



MEMÒRIA ANUAL 2016

MEMÒRIA ANUAL 2016

Índex

0

Principals
dades del Grup
Andbank

P. 5

1

Carta
del President

P. 11

2

Evolució
econòmica i mercats
financers 2016

P. 15

3

Perspectives
per a l'economia
global i els mercats
financers

P. 21

4

Informe d'Auditoria

P. 33

8

Consell d'Administració i Organització

P. 117

5

Estats Financers Grup Andbank

P. 39

9

Localitzacions i Adreces

P. 121

6

Gestió del Risc

P. 97

7

Informe de Responsabilitat Social 2016

P. 107

0.

PRINCIPALS DADES DEL GRUP ANDBANK

Grup financer fundat el 1930.
Preservar la riquesa dels nostres clients i
fer-la créixer és el nostre únic objectiu.
La confiança dels nostres clients és
el nostre bé més preuat.

7

Llicències Bancàries

6

Gestores de Patrimonis

5

Gestores de Fons

1.142

Empleats

29

Nacionalitats

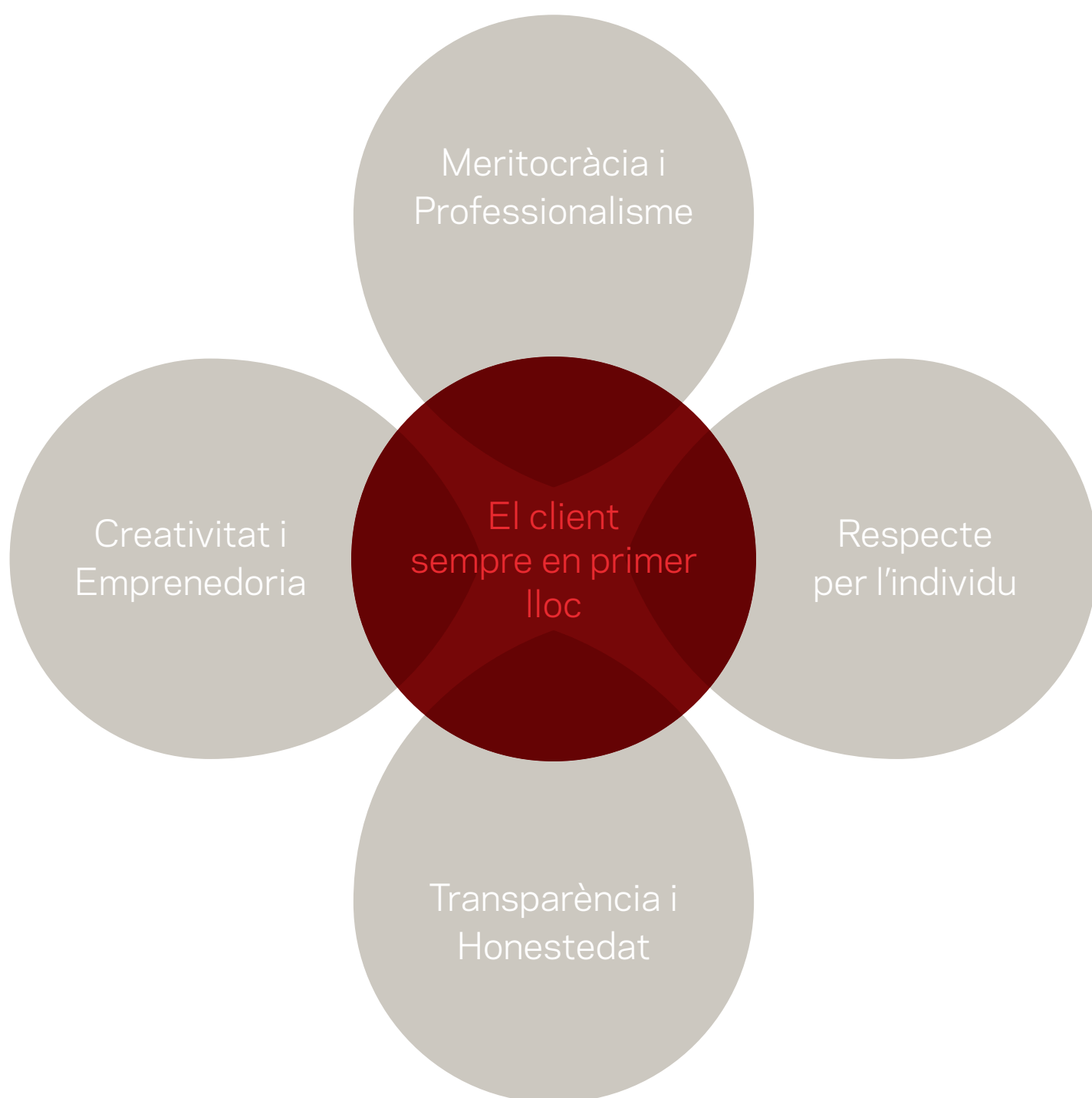
41

Oficines Pròpies

Visió

Ser un grup bancari i financer de referència, amb presència internacional activa, líder a Andorra. Per això cerquem les millors solucions per als nostres clients, gestionant els recursos amb la màxima eficiència, tenint compromès en aquest projecte a un equip altament professional.

Valors Andbank



Principals xifres

21.989 M€
AUM

BBB
Fitch Ratings

65,58 %
Liquiditat

Estable
Outlook

25,50 %
Solvència

3,47 %
Ràtio de morositat

576
Recursos propis

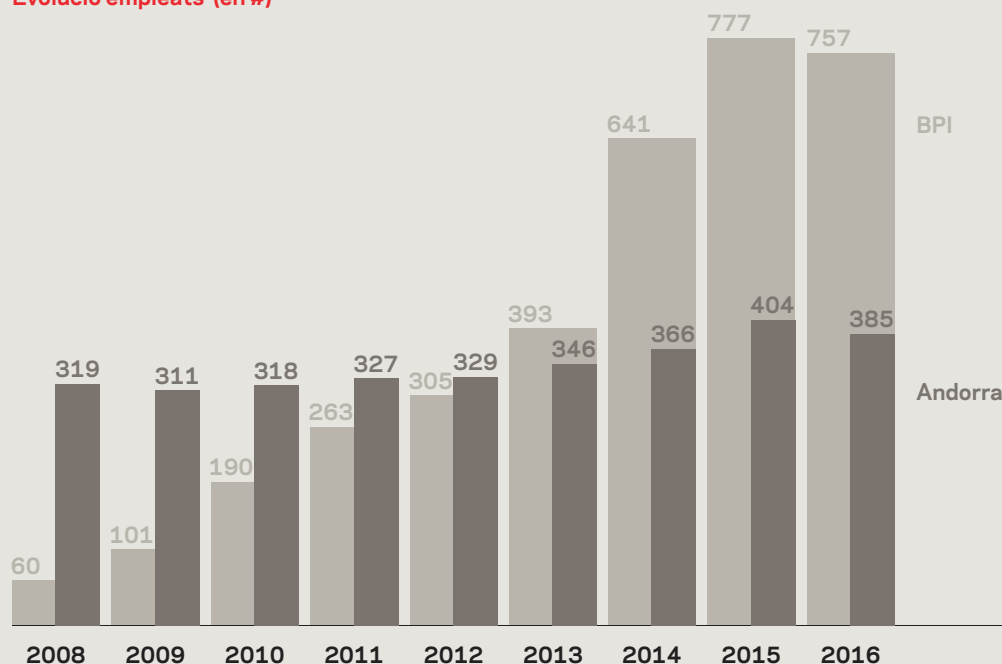
9,23 %
ROE

Per 3r any consecutiu, Andbank ha estat escollit millor banc de banca privada per The Banker



Un banc completament internacional

Evolució empleats (en #)

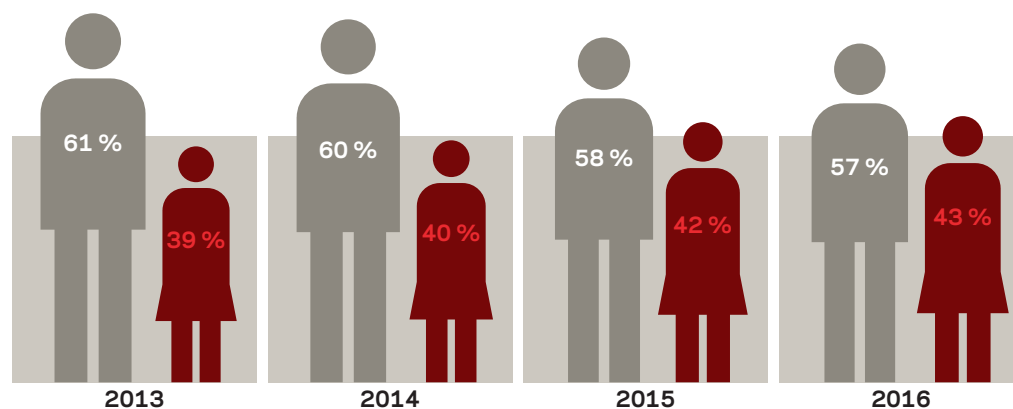


Creixent en la generació recurrent de resultats

Compte de pèrdues i guanys (en milers d'€)	2015	2016
Marge financer	50.913	40.811
Marge ordinari	249.125	255.887
Marge d'explotació	60.072	61.491
Resultat net	54.048	47.472

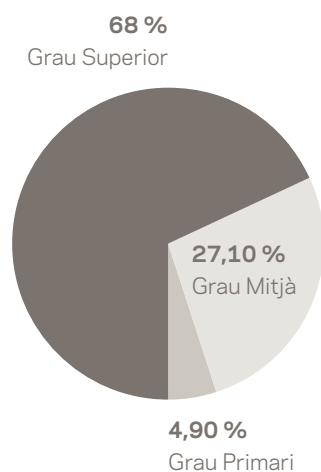
Una plantilla en evolució cap a la igualtat

Distribució de la plantilla per sexe. Andorra

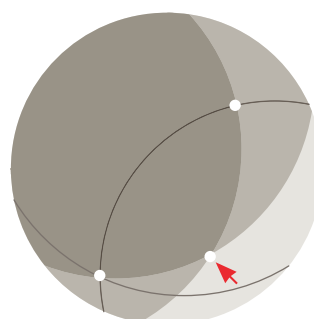


Un equip humà altament preparat al seu servei

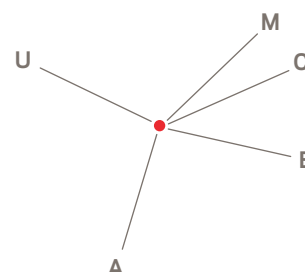
Distribució d'empleats per nivell de formació (Andorra i filials)



Campus online



Acords amb principals universitats



1.

CARTA DEL PRESIDENT

Carta del President

L'any 2016, l'entorn global s'ha mostrat complex i desafiant per a l'activitat inversora, amb marcades divergències en els ritmes, tant en l'àmbit geogràfic com pel que fa als intervals temporals. Un panorama global enrevessat en el que hem hagut d'aprendre a moure'ns en països que han sofert marcades dificultats polítiques i econòmiques, i gestionar àgilment l'acceleració observada en països clau d'Àsia, com ara la Xina o l'Índia. En termes globals, l'activitat mundial va experimentar un punt d'inflexió a partir de juliol, permetent un cicle sincronitzat del que Europa també s'ha beneficiat, i amb un PIB mundial que va fixar un ritme proper al 3,1 % en el conjunt de l'any (una dècima per sota del que es va veure el 2015). Els preus mundials també van augmentar durant el segon semestre, tot i que va haver-hi disparitat entre regions. Així, en els països de l'OCDE, la inflació interanual es va accelerar fins al 2,3 %, tornant a nivells no vistos des de fa gairebé cinc anys. En canvi, la inflació va seguir disminuint en la majoria dels països no pertanyents a l'OCDE, llevat de la Xina, on els preus de consum es van recuperar.

Pel que fa als mercats globals de renda variable, han gaudit d'un ambient molt favorable per a la inversió, amb alguns índexs a Occident marcant màxims successius. Alguns mercats emergents de renda variable mereixen menció especial pel seu comportament, com ara l'índex Bovespa del Brasil, que va anotar-se un espectacular 39 % per al conjunt del 2016. Destaca també l'avenç del 26 % vist al mercat de l'Índia, entre febrer i setembre (just abans de la desmonetització), o el guany del 9,5 % vist al S&P nord-americà.

Quant als mercats globals de deute, el quadre ha estat ben diferent depenent de la regió. Així, els actius de deute governamental de països emergents han experimentat un dels millors anys de les darreres dècades (especialment al Brasil, on l'obligació de referència a 10 anys en divisa local va oferir uns guanys del 56 %, i l'obligació en dòlars va rendir un 23 %, o el deute d'Argentina amb un guany del 12 %). En un entorn molt menys favorable s'han mogut els mercats de deute de països desenvolupats, amb una primera meitat de l'any plena de dificultats per trobar obligacions amb rendibilitat positiva (especialment a Europa). Ja en la segona meitat de l'any, i com a conseqüència de l'anomenat «*Reflation Trade*», va tenir lloc un fort procés de pujades en la rendibilitat de les obligacions en el deute públic dels Estats Units (especialment les de venciments més llargs), amb les conseqüents caigudes en els preus, i que va arrossegar a la resta del mercat de deute de països desenvolupats. Aquest fort moviment a l'alça en TIR, va diluir els minsos guanys acumulats durant la primera meitat de l'any en les carteres de renda fixa. Amb tot, la principal amenaça d'aquest repunt en les rendibilitats dels bons era que, tot plegat, esdevingués en unes condicions monetàries molt més tenses, dificultant el ritme econòmic i posant en perill la fràgil recuperació econòmica. Dita amenaça no es va materialitzar, ja que, en la majoria dels casos, els nivells de tipus d'interès en les obligacions van deixar de pujar per romandre en rangs històricament baixos.

Si haguéssim de distingir, però, entre els diferents actors que han jugat un paper clau durant el 2016, el protagonisme hauria de recaure sobre la figura de Mario Draghi i la seva política expansiva de tipus negatius, condimentada amb el seu, també extens, programa de compra d'actius, i que ha mantingut la majoria d'obligacions (públiques i privades) en territori negatiu durant gran part de l'any. Val a dir que, dita política, ha pressionat molt el compte de resultats dels bancs, i ho demostra el fet que, cap a mitjan any, el consell del Banc Central Europeu va decidir adoptar una nova aproximació d'aquesta política expansiva, cap el que s'anomena «Flexibilització Monetària amb control del pendent de la corba de tipus d'interès». Tot un eufemisme per compensar els efectes negatius que la seva política tenia sobre la banca. Ho demostra el fet que la cotització dels principals bancs europeus va recollir aquesta decisió amb guanys remarcables (per descomptat, després d'haver marcat mínims històrics).

En el 2016, el Principat d'Andorra ha continuat avançant en el seu ferm compromís vers la integració en els principals organismes internacionals, i l'adopció d'un marc legal transparent, modern i homologable a la resta de països i places financeres. En aquest sentit, cal destacar la signatura de l'acord d'intercanvi automàtic d'informació entre la Unió Europea i Andorra com a conseqüència natural de l'adhesió del Principat als estàndards internacionals de transparència fixats, tant per la UE com per l'OCDE (Multilateral Competent Authority Agreement del 03/12/2015). Alhora, Andorra està avançant en les negociacions per concloure un Acord d'Associació amb la Unió Europea, amb la finalitat d'adherir-se al mercat únic.

En aquest entorn, hem tancat el 2016 amb la satisfacció d'haver aconseguit els objectius que ens vam proposar, en un any que ha continuat sent exigent en molts àmbits. Malgrat la situació fluctuant dels mercats i que els tipus d'interès a la zona Euro han continuat majoritàriament per sota del 0 %, aquest any hem conservat un volum de 22.000 milions d'euros en recursos de clients, mantenint-nos un any més com a líders a la plaça financera Andorrana.

Quant a les principals magnituds del compte de resultats, millorem la generació d'ingressos de 2015, amb un marge ordinari de 256 milions d'euros, el màxim històric fins avui, un fet que demostra, una vegada més, l'excel·lent capacitat del model de negoci en generació de resultats.

L'estructura de capital i la liquiditat d'Andbank s'han mantingut altes durant el 2016. La ràtio de liquiditat s'ha situat per damunt del 65 % (molt per sobre del mínim del 40 % que fixa la normativa vigent). La solvència ha augmentat fins al 25,5 %, i en termes de Tier 1, segons Basilea III, és de 15,8 %, superant els requisits de capital d'entitats europees equivalents en més d'un 50 %.



La nostra inversió en creixement i sosteniment internacional segueix creixent, així com les millores en tecnologia i noves aplicacions per transformar la nostra entitat en una referència en noves tecnologies. Cal destacar també el ferm compromís del nostre Consell d'Administració en la implementació d'un Govern Corporatiu CRD IV *compliant* que ens ha permès assolir els més alts estàndards en matèria de compliment normatiu.

Tot i les importants inversions realitzades en el decurs de l'any, el grup ha tancat el 2016 amb un benefici net superior als 47 milions d'euros, un 18 % més del pressupost destinat per a aquest exercici. Any rere any, ens imposem nous reptes. Aquest 2016 també hem iniciat un procés de renovació tecnològica que assolirà el seu punt àlgid el 2017. La nostra major ambició és convertir Andbank en una entitat de referència en solucions digitals en el sector de banca privada. Aquest projecte farà que tinguem una integració total de totes les dades i informació, i que puguem prendre decisions amb major agilitat per assegurar la qualitat de totes les nostres gestions.

El grup ha destacat aquest 2016 en els mitjans especialitzats. L'agència de *rating* Fitch Ratings ha mantingut la qualificació creditícia de l'Entitat en BBB amb perspectiva estable, destacant-ne l'estratègia, la gestió, el perfil del risc i la diversificació geogràfica de l'entitat. També la prestigiosa revista britànica *The Banker*, editada pel grup *The Financial Times*, ha premiat de nou la nostra labor atorgant-nos, per tercer any consecutiu, el guardó de millor entitat de banca privada.

Les perspectives per als mercats financers al 2017, no són molt diferents de les de 2016. En l'àmbit mundial, els relleus presidencials en diferents països poden representar canvis importants i nous escenaris, per la qual cosa haurem de ser camaleònics i mostrar les nostres dotes de ràpida adaptació a qualsevol imprevist.

Però això no serà difícil per a nosaltres, portem ja diversos anys treballant en la confecció i l'adaptació de processos. La clau del nostre èxit és senzilla: un model de negoci de banca privada pur, juntament amb un equip format per més de 1.000 professionals altament qualificats que fan que aquest projecte, que es diu Andbank i que va començar fa més de 85 anys, segueixi el curs traçat, per arribar a ser el referent mundial en banca privada i en la gestió de patrimonis internacional.

Som ambiciosos, per això comptem amb un equip de professionals preparats per anticipar-se i adaptar-se a aquests canvis, un equip de persones amb ambició i capacitat de treball, que compleix els valors representatius de l'Entitat, com la lleialtat i la dedicació, l'esforç i l'excel·lència. Ells són els màxims valedors de la confiança que, any rere any, els nostres clients disposen en nosaltres, uns clients a qui, des d'aquestes línies, vull agrair la seva confiança. Els accionistes i el Consell d'Administració del grup també volem reafirmar el nostre compromís en continuar treballant amb rigor, prudència i garantint les millors pràctiques per poder brindar un servei de màxima qualitat als nostres clients.

Manel Cerqueda Donadeu

President del Consell d'Administració

2.

EVOLUCIÓ ECONÒMICA I MERCATS FINANCERS 2016

Evolució econòmica i mercats financers 2016

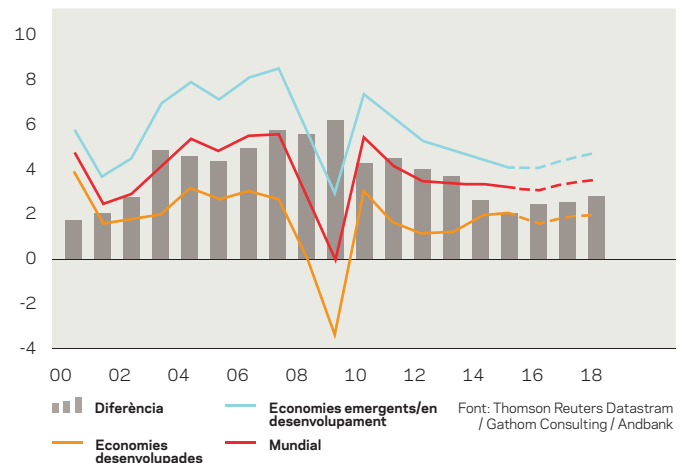
Entorn exterior i comportament de l'economia global el 2016

L'activitat mundial va millorar durant el segon semestre de 2016, i les dades publicades recentment confirmen que el ritme de creixement mundial es va mantenir sostingut, encara que moderat si es considera des d'una perspectiva històrica. L'índex de directors de compres (PMI), compost de producció global, va augmentar fins a situar-se en 53,3 en el quart trimestre de 2016, des del 51,5 del trimestre precedent, el que assenyalava que el creixement mundial es va recuperar en el segon semestre de l'any passat. Amb tot, el PIB mundial va marcar un ritme proper al 3,1 % per al conjunt de l'any en el tancament de 2016 (una dècima menor que el ritme vist el 2015).

La volatilitat dels mercats financers s'ha mantingut reduïda al llarg de l'any, i els mercats borsaris de les economies avançades han registrat nous guanys. Els rendiments del deute públic a llarg termini dels Estats Units van augmentar lleugerament, mentre que en altres economies avançades van romandre en nivells baixos. En conjunt es va observar una certa disminució de les sortides de capital de les economies emergents, que van ser menys persistents que en episodis anteriors d'incertesa. Amb tot, els fluxos de sortida de la Xina van ser significatius al desembre, i només es van veure interromputs per les estrictes mesures de control imposades per les autoritats.

PIB Mundial. Canvis Percentuals.

Variacions percentuals anuals, incloent-hi la previsió de l'FMI



La inflació mundial també va augmentar durant els mesos del segon semestre, després del repunt observat en els preus del petroli i les matèries primeres en general. No obstant això, va haver-hi disparitat entre regions. Així, als països de l'OCDE, la inflació interanual mesurada per l'índex de preus de consum (IPC) es va incrementar fins a situar-se en el 2,3 % a la fi d'any, tornant a nivells no observats des de fa gairebé cinc anys. En canvi, la inflació va seguir descendant en la majoria dels principals països no pertanyents a l'OCDE, amb l'excepció de la Xina, on els preus de consum es van recuperar.

Decisions de política monetària

En les seves reunions de política monetària, els consells de govern de dos dels principals bancs centrals del món (BCE i BoJ) van concloure que continuava essent necessari un grau d'acomodació monetària molt substancial per avalar els primers símptomes de pressions inflacionistes subjacents. Pel que fa a les mesures de política monetària no convencionals, els consells de govern d'aquests dos bancs han confirmat que continuaran fent compres d'actius financers (principalment, de deute) en el marc del programa de compra d'actius (APP) als ritmes vistos durant la primera meitat de l'exercici i fins a la fi de març de 2017 (en el cas del BCE), i que, a partir de l'abril, en el cas europeu, està previst que les compres netes continuïn a un ritme de 60 mm d'euros mensuals fins a la fi de desembre de 2017, o fins a una data posterior si calgués, i, en tot cas, fins que el Consell de Govern observi un ajust sostingut de la sendera d'inflació que sigui compatible amb el seu objectiu d'inflació. Les compres netes es duen a terme paral·lelament a la reinversió dels pagaments del principal dels valors adquirits en el marc de l'APP a mesura que vagin venent. A més, aquests bancs centrals han proporcionat estabilitat als mercats, insistint que si les perspectives fossin menys favorables, o si les condicions financeres fossin incompatibles amb l'avanç cap a un ajust sostingut de la sendera d'inflació, estan preparats per ampliar el volum i la durada del programa de compra d'actius.

En direcció contrària tenim, als Estats Units, la Reserva Federal, que ha optat pel camí de l'enduriment gradual de les condicions monetàries en resposta a l'acceleració de l'activitat econòmica i dels preus en aquest país. No obstant això, els dubtes sobre la fortalesa i la sostenibilitat d'aquest cicle han marcat d'una manera clara les decisions de l'autoritat monetària als Estats Units, com ho demostren la indecisió i el lent ritme en les pujades de tipus.

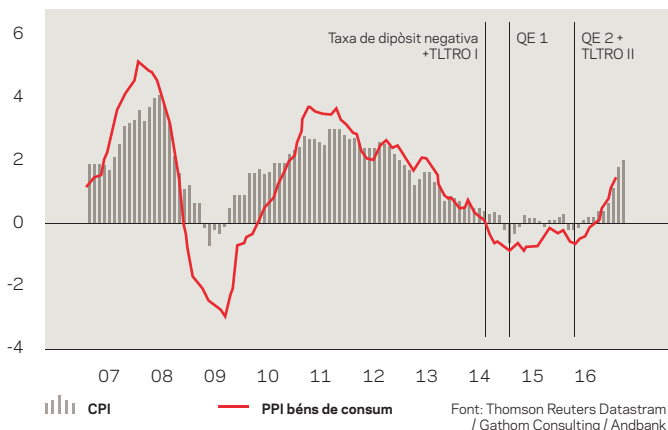
Zona euro

La recuperació econòmica de la zona euro s'ha consolidat els últims mesos de 2016, amb l'augment del PIB real de la zona euro un 0,4 %, en taxa intertrimestral en el quart trimestre, després d'haver registrat un ritme de creixement similar en el tercer trimestre. En el tancament de l'any, el creixement per al bloc de l'euro va ser de l'1,7 %, recolzat sobre unes mesures de política monetària adoptades pel BCE, des del juny de 2014, que estan donant suport a les condicions de finançament de les empreses i les llars i, per tant, als fluxos de crèdit en el conjunt de la zona euro. La millora de la rendibilitat empresarial, fruit d'uns costos salarials i de finançament històricament baixos, ha contribuït en certa manera a impulsar la inversió, i amb això, l'activitat. A més, l'augment de l'ocupació està tenint un impacte positiu sobre la renda real disponible de les llars i, per tant, està sostenint el consum privat. Des del costat extern les condicions també han estat favorables, especialment durant la segona meitat de l'any, ja que s'han observat senyals d'una recuperació mundial una mica més intensa, així com d'un augment del comerç internacional (especialment cap a l'Àsia), la qual cosa ha contribuït d'una manera crítica al fet que la zona euro participi d'aquest cicle global.

La inflació en el bloc de l'euro ha marcat una clara tendència a l'alça al llarg de 2016, després de quatre anys de tendència negativa i un 2015 amb lectures deflacionistes (taxes negatives de preus). Els preus van acabar l'exercici marcant un ritme de l'1,1 % anual.

IPC i IPP de la zona euro. Canvis Percentuals.

Variacions percentuals en 12 mesos



Estats Units

Als Estats Units, l'activitat econòmica va finalitzar l'any en una posició més sòlida, sostinguda per la despesa en consum i per la recuperació de la inversió, ja que es va observar un menor ajust del sector energètic i una disminució dels efectes negatius de la fortalesa del dòlar sobre la rendibilitat de les empreses.

La solidesa de la despesa en consum (recolzada sobre un mercat laboral en plena ocupació) i la recuperació de la inversió privada (amb el creixement del crèdit a taxes del 7 %) van afavorir una expansió moderada el 2016. Així mateix, i malgrat el gir en la política monetària de la Fed, aquesta va continuar amb una orientació expansiva, ja que el nivell de tipus de finançament es manté prop de mínims històrics.

La posterior victòria de Trump, al novembre, també va ajudar a augmentar la percepció d'una política fiscal més expansiva en el futur, el que va provocar una millora dels índexs de confiança i la renovació d'estocs.

Els preus també s'han accelerat en aquesta economia durant el 2016, per acabar a un ritme anual del 2,1 % en el tancament de desembre, i després d'haver marcat uns nivells de mitjana de l'1 % al llarg de l'any.

Regne Unit

Al Regne Unit, l'activitat econòmica ha mostrat una sorprenent capacitat de resistència després del referèndum sobre la pertinença a la UE. Encara que la inversió es va estancar en l'últim trimestre de 2016, en un context d'incertesa relacionada amb el Brexit, el consum privat es va mostrar inusualment vigorós, contribuint d'una manera significativa al creixement del PIB.

Japó

Al Japó, el creixement del PIB real es va desaccelerar en l'últim trimestre de 2016, ja que la demanda interna es va afeblir. La contribució de la demanda exterior neta, recolzada sobre la depreciació del ien, va ser més gran que la de la demanda interna. Si bé les autoritats nipones han volgut continuar donant suport al creixement mitjançant els significatius estímuls de les polítiques fiscal i mone-

tària, aquestes no han assolit el seu objectiu d'accelerar l'activitat, ja que el ritme de creixement real en PIB s'ha reduït a mesura que avançava l'any. Així, mentre el PIB creixia a ritmes del 0,5 % en el primer i segon trimestre, es va veure posteriorment reduït a ritmes del 0,3 % durant el tercer i quart trimestre.

Tampoc no han estat capaces les autoritats d'escapar de la tendència deflacionista. Si bé és cert que l'índex general de preus s'ha mogut a l'alça durant el 2016, i ha acabat l'any en un 0,3 % interanual, la inflació subjacent (sense energia ni aliments) s'ha mantingut en el 0 %.

Economies emergents de l'Àsia i EMEA

Entre les economies emergents de l'Àsia i EMEA, les dades trimestrals també han millorat a mesura que avançava l'any. Van millorar a la Xina (fruit dels forts estímuls fiscals implementats en el primer trimestre i que es van començar a notar a partir de l'estiu) i Rússia, però van empitjorar a l'Índia arran de la recent política de desmonetització.

A la Xina, el creixement es va intensificar en la part final de l'any, després d'un inici d'exercici ple d'incertesa i que arrossegava els mateixos dubtes amb les quals va acabar el 2015. La dinàmica de menys a més va estar sustentada, com dèiem anteriorment, en un important programa d'estímuls fiscals a la Xina, canalitzats a través de les seves empreses públiques (les inversions de les quals han crescut el 23 % en l'any, fet que contrasta amb el 2 % de creixement en inversió en les empreses privades). Aquest estímul va aconseguir posar fre a la inestabilitat, i va sustentar una renovada fortalesa del consum (públic i privat) i la recuperació de la inversió. La Xina va acabar l'exercici 2016 creixent a una notable taxa del 6,7 %.

L'Índia ha estat considerada durant molt de temps com un latent tigre econòmic que encara no ha assolit el seu potencial. Els innumbrables reglaments i la intrincada estructura federal del govern van inhibir el creixement del negoci i van impedir que l'Índia assolís el seu potencial econòmic esperat. Tanmateix, això sembla haver canviat en els últims dos anys, especialment des de l'arribada de Narendra Modi com a primer ministre. Els governs estatals, tradicionalment en situació de bloqueig amb el govern central, s'han alineat ara, i han desvetllat diverses reformes i canvis que han fet comparativament més fàcil fer negocis a l'Índia que mai abans. I això no és un procés únic dels governs estatals. El procés ha estat institucionalitzat pel Departament de Política Industrial i Promoció, sota el mecanisme de classificació sobre l'adopció de reformes de negocis, que ha estat àmpliament reconegut com un canviador de joc en la transformació de l'Índia. L'economia índia mateixa ha demostrat resistència davant les crisis econòmiques mundials i s'ha convertit en una de les economies de més ràpid creixement al món. L'acompliment de l'economia índia va ser notable el 2016, i va acabar l'any en un ritme del 6,9 % interanual, per sota de la mitjana del 7,7 % observada en els tres primers trimestres de l'any, desacceleració final que va tenir molt a veure amb l'important impacte que va tenir la desmonetització (retirada dels bitllets d'alta denominació) en una economia altament basada en les transaccions amb efectiu. Malgrat això, l'acompliment econòmic va ser molt satisfactori.

Els senyals de recuperació de les profundes recessions experimentades pels grans països exportadors de matèries primeres són

dispar. A Rússia, el creixement intertrimestral del PIB real va passar a ser positiu ja en el tercer trimestre de 2016, abandonant la recessió i recolzat principalment sobre la demanda exterior neta. El banc central d'aquest país ha mantingut sense variació el tipus d'interès oficial, per la qual cosa el ruble es va enfortir. Els mercats de renda variable van registrar una alça com a conseqüència del repunt dels preus del petroli.

Amèrica Llatina

Al Brasil, el PIB real es va reduir més de l'esperat en el segon semestre de 2016. L'activitat econòmica no s'ha beneficiat suficientment de la millora en els preus de les matèries primeres i, per tant, de la millora en els termes de comerç (diferència favorable entre els preus exportats i importats) per a aquest país. L'agenda reformista, d'un marcat caràcter restrictiu i de reequilibri dels comptes públics, ha frenat la despesa pública i, amb això, l'activitat, el que ha resultat en una lenta estabilització de la confiança empresarial. D'altra banda, la persistent incertesa política, amb nombrosos casos de corrupció essent investigats, i l'amenaça que això comporta per a l'estabilitat del govern Temer, han tingut un paper important en unes dinàmiques d'activitat que han tornat a caure per sota de les expectatives. En resum, les recurrents incerteses polítiques i les necessitats de consolidació de les finances públiques han continuat llastant l'economia carioca.

Durant el 2016 en el seu conjunt, l'economia mexicana s'ha enfrontat a un entorn extern complex, que s'ha anat deteriorant al llarg de l'any. En particular, va prevaler un ambient d'elevada volatilitat, com a conseqüència, entre altres factors, de la incertesa relacionada amb el procés de normalització de la postura monetària als Estats Units, així com, cap a la fi de l'any, pel procés electoral dut a terme en aquest país i el seu desenllaç. Això ha provocat un ajust de carteres en els mercats financers internacionals que ha impactat d'una manera important en els nacionals i ha donat lloc al fet que els preus dels actius caiguin i registrin una elevada volatilitat. L'efecte que aquest entorn va tenir sobre el comportament del tipus de canvi va propiciar que s'observessin increments en la inflació, que va acabar l'any accelerant-se fins al 3,3 % (per sobre de la meta del 3 %) o fins i tot ultrapassant el 4 % en els primers compassos de 2017, molt per sobre dels nivells mitjans del 2 % observats durant el 2016. Quant al PIB, en el quart trimestre de 2016 l'activitat productiva es va continuar expandint, si bé a un ritme menor que en el trimestre previ. La demanda externa va continuar exhibint una recuperació, i el consum privat va mantenir una trajectòria positiva. No obstant això, va persistir el feble acompliment de la inversió. En aquest entorn, i per al conjunt de l'any 2016, l'economia mexicana ha crescut un 2,1 %, molt per sota del potencial.

Comportament dels mercats financers el 2016

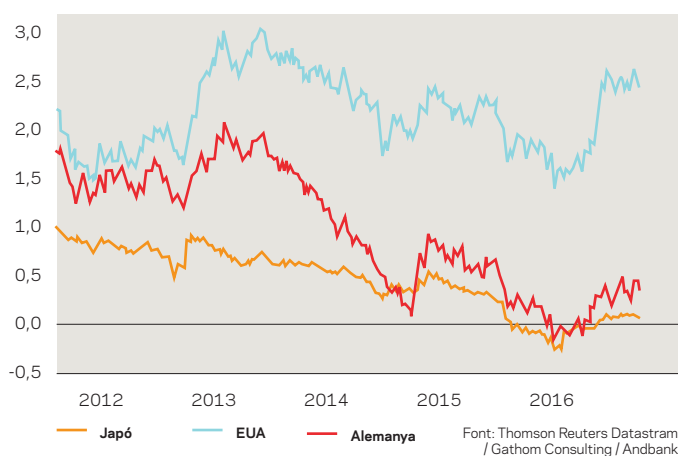
Mercats de renda fixa

En conjunt, els rendiments del deute públic a llarg termini en els principals mercats del món han mostrat un moviment d'anada i tornada el 2016, amb una clara tendència a la baixa en les TIR dels bons durant el primer semestre, i un moviment a l'alça en les rendibilitats a partir del juliol, i que es van accelerar al novembre, després de la victòria de Trump i les promeses de reformes fiscals amb potencials efectes inflacionistes.

El bo a 10 anys del tresor nord-americà va experimentar un procés de retallades en la TIR durant el primer trimestre, en un entorn de fortes baixades en els preus de l'energia, que al seu torn rebaixaven les expectatives d'inflació. La TIR va passar del 2,25 % a l'1,75 % en aquest període, caiguda que es va intensificar després del referèndum sobre el Brexit, i que va portar la TIR del treasury fins a l'1,38 % al juliol. No obstant això, a partir d'aquest punt, i després d'un procés de reflació (increment en els preus) en la majoria de les matèries primeres, conseqüència del vast estímul fiscal implementat a la Xina, les inflacions dels països de l'OCDE van començar a mostrar registres positius, empenyent a l'alça les rendibilitats del bo de govern nord-americà, que van començar a escalar d'una manera significativa per acabar l'any en nivells propers al 2,6 %.

A Europa, el bo (Bund) alemany ha seguit una trajectòria similar, encara que des de nivells absoluts molt més baixos, per la forta pressió compradora que exerceix el BCE mitjançant el seu programa de compra d'actius. La rendibilitat del Bund va començar el 2016 amb un nivell del 0,6 % per enfonsar-se a l'estiu en nivells del 0,20 % i recuperar posteriorment, seguint la tendència global, i tancar l'any prop del +0,20 %.

Rendiment dels bons governamentals de referència a 10 anys
Percentatge



El deute perifèric europeu, en canvi, ha seguit amb la tendència de retallades en les primes de risc i TIR durant els tres primers trimestres de l'any, i no ha estat fins al setembre que hem vist una tendència a l'alça en les rendibilitats. Amb tot, la majoria dels bons perifèrics han experimentat un descens en la TIR del bo de referència a 10 anys. En el cas d'Espanya, la TIR va passar de l'1,78 % a l'1,33 % durant l'exercici; per a Irlanda, la retallada va ser des del 0,96 % fins al 0,73 %, i per a Grècia, la retallada encara va ser més acusada, des del 8,3 % de l'inici de l'any fins al 7,02 % en el tancament de desembre. Només Itàlia i Portugal han experimentat un augment en el cost del seu deute a 10 anys: en el cas italià, la TIR del bo va augmentar el 2016 des de l'1,59 % fins a l'1,83 %, i en el cas de Portugal, l'augment va ser més violent, del 2,53 % al 3,76 %.

El deute de governs emergents ha tingut un comportament espectacular en la majoria dels casos: el bo a 10 anys del Brasil va ser l'actiu estrella, amb una revaloració (per preu i cupó) del 56,6 %, seguit del bo de Rússia (+21 %), el bo de l'Índia (+18 %), Indonèsia (+16,5 %) i Turquia (+6,5 %). La resta de mercats de deute emergent van mostrar també comportaments satisfactoris, encara que més moderats. El bo a 10 anys de Malàisia es va revalorar un 4 %; Singapur ho va fer en un 3,5 %, i Corea del Sud, en un 2,5 %. Per regions, els bons de l'Àsia es van revalorar un 5 % de mitjana i els d'Amèrica Llatina, un 26 %, mentre que els dels països emergents d'Europa, un 13,6 %.

Mercats de renda variable

El 2016 ha estat un any dispar per als mercats globals de renda variable. Per al conjunt de l'any, la revaloració mitjana (lineal) de les principals places ha estat del 2,9 %, i la borsa del Brasil ha destacat d'una manera significativa, amb un 39 % de revaloració, seguida de l'S&P als EUA, amb avanç del 9,5 %; Mèxic, amb un 6,2 %, i l'Índia, que després d'haver acumulat un 25 % al llarg de 2016, es va enfonsar en els últims compassos de l'any (després de la desmonetització en aquesta economia) per acabar amb un 2 % acumulat.

Pel costat negatiu, trobem l'índex Shanghai de la Xina, amb un -12,3 %; Europa, mesurada per l'Stoxx 600 i amb una depreciació de l'1,2 %, i dins Europa destaca l'IBEX 35 espanyol, que va acabar amb un -2 %.

Mercats de matèries primeres

L'any 2016 dona continuïtat a les retallades en els preus de la majoria de les matèries primeres, tendència que dura fins a mitjan febrer. No obstant això, a partir d'aquest punt, i després dels forts estímuls econòmics implementats a la Xina, les matèries primeres en general inicien un clar procés de recuperació en els preus. El petroli va acabar amb una revaloració del 45 % per al conjunt de l'any, i, d'una manera més representativa, l'índex genèric CRB (que engloba totes les matèries primeres) va acabar revalorant-se prop del 10 %.

Mercat de divises

En aquest mercat no podem deixar d'esmentar l'important retrocés del 19 % experimentat per la lliura esterlina en relació amb el dòlar (o el 16 % de pèrdua en relació amb l'euro). La incertesa relacionada amb el procés de separació del Regne Unit de la UE ha pesat en la decisió dels inversors a l'hora de retallar la seva exposició a la divisa britànica.

Altres dinàmiques rellevants han estat, per exemple, la que ha experimentat el pes mexicà, amb una pèrdua del 20,6 % pel que fa al dòlar, o el pes argentí, que ha perdut un 22,5 % en l'any.

Pel costat positiu, cal esmentar la important revaloració experimentada per la divisa brasilera, amb un real que ha pujat un 17,8 % respecte al dòlar i un 20,4 % respecte a l'euro.

Entre els encreuaments més líquids, l'euro ha perdut terreny contra el dòlar (3,2 %) en l'any, el franc suís ha perdut un 1,6 % en termes de dòlar i, en canvi, el ien japonès ha pujat un 2,8 %.

3.

**PERSPECTIVES
PER A
L'ECONOMIA
GLOBAL I ELS
MERCATS
FINANCERS**

Perspectives per a l'economia global i els mercats financers

Perspectives econòmiques globals per al 2017

En una gran part del món desenvolupat es continua esperant que la transmissió de les mesures de política monetària segueixi facilitant el procés actual de despallanquejament i, d'alguna manera, sustentant la demanda interna. S'espera que les condicions de finançament favorables en la majoria de països, i la consegüent millora de la rendibilitat empresarial, puguin actuar com a factor impulsor en la recuperació de la inversió. No obstant això, pel costat negatiu, cal esmentar el lent ritme d'aplicació de les mesures estructurals a Occident (especialment a Europa) i els ajustos pendants que encara s'han de fer en alguns sectors clau de les seves economies. Factors que, tard o d'hora, tornaran a tenir un paper decisiu (en forma de fre) i faran que el repunt observat durant el 2016 en l'activitat no es pugui estendre gaire més, o fins i tot es pugui veure frenat en la part final de 2017.

D'una manera especial, cal esmentar alguns aspectes conjunturals, presents encara a l'inici de 2017, com els vasts estímuls aplicats durant el 2016 en economies clau com la Xina, i que tant han afavorit la formació d'un cicle sincronitzat conegut amb el nom de reflació global. Aquests estímuls, i els seus efectes, no seran presents durant el 2017, ja que s'han retirat des del tercer trimestre de l'any passat, per la qual cosa augmenten els nostres dubtes sobre el motor global, que ha accelerat els preus de les matèries primeres i la inversió consegüent.

Així doncs, tenint tots aquests factors al pensament, estimem que el PIB mundial creixerà el 2017 al voltant del 3 %, algunes dècimes per sota del ritme observat el 2016 (que va ser del 3,1 %), i la Xina és el contribuïdor més important a aquesta petita desacceleració, mentre que l'Índia i Europa poden mostrar encara una lleu acceleració.

Zona euro

Les projeccions macroeconòmiques per a la zona euro preveuen un creixement anual del PIB real de l'1,8 % el 2017, amb una lleugera alça respecte a les estimacions preliminars, i recolzades per unes dades d'inici d'any que mostren com Europa està participant d'un cicle econòmic més sincronitzat.

Decisions de política monetària. La reunió del BCE del març va llançar unes estimacions millors per a preus i activitat en el bloc euro, acompanyades d'un discurs menys acomodaticí, i retirant del text oficial la possibilitat d'utilitzar tots els instruments de política monetària a l'abast. Si bé és cert, el BCE va seguir reconeixent que els riscos interns estaven encara inclinats a la baixa.

Davant això, plantejem un escenari 2017 en el qual hauríem d'assistir a una disminució gradual dels estímuls, cosa que es discutirà obertament a mitjan any, després de les eleccions legislatives franceses.

Si el BCE segueix la trajectòria de la Fed, el programa de compra d'actius podria reduir-se el 2018, i seria el 2019 quan hauríem de veure les primeres decisions sobre pujades molt graduals de tipus d'interès oficials. De fet, el mercat ja fixava al març una probabilitat del 46 % d'una alça del tipus de dipòsit del BCE aquest any.

Front macroeconòmic. Els indicadors de sentiment continuen recuperant terreny, amb les enquestes preliminars al març que sorpren-

nien a l'alça, tant per a les lectures industrials com per als serveis. Forta dinàmica observada també en el camp de l'ocupació, així com lectures positives de la producció industrial. Es preveu que el PIB s'estabilitzi entorn del 0,4 % trimestre/trimestre per als tres últims trimestres de l'any.

La inflació va pujar de nou al febrer, impulsada pel component energètic, amb l'IPC general en el 2 % interanual, i l'IPC subjacent en un nivell més baix (del 0,9 % interanual). Creiem que els nivells d'IPC probablement assoliran el seu màxim durant el primer trimestre de l'any, per tornar a moderar-se en el segon semestre de 2017 i acabar el conjunt de l'any en un nivell proper a l'1,7 % anual per a la inflació general, i a l'1 % per a la inflació subjacent.

Si bé pot semblar que els riscos de deflació han desaparegut en gran manera (segons paraules del mateix Draghi), no podem oblidar els aspectes conjunturals que han provocat aquesta acceleració recent en els preus (estímul a la Xina i recuperació [rally] de les matèries primeres). No obstant això, amb aquests factors ja fora de la taula, i l'estabilització en els preus de la majoria de matèries primeres, no és realista pensar que l'acceleració dels preus pugui tenir continuïtat, per aquest motiu pensem que els índexs de preus tindran més probabilitat de sorprendre a la baixa que a l'alça el 2017.

Política. Després de les eleccions a Holanda, amb un resultat a priori favorable per a l'entorn del bloc euro, França pren protagonisme, amb les eleccions presidencials de l'abril i les legislatives del març. Els Països Baixos van celebrar eleccions generals el 15 de març, amb un resultat favorable al mercat. El partit euroescèptic PVV va guanyar menys suport de l'esperat, encara que va augmentar en escons, un aspecte que no ens permet d'abraçar un optimisme desmesurat. Addicionalment, altres opcions polítiques amb un evident tall de nacionalisme econòmic (com la CDA i el Fòrum per la Democràcia) també han guanyat terreny i probablement formin part d'una coalició que, d'una manera o una altra, destil·larà un discurs més nacional. Quelcom de perillós en una zona euro plena de desequilibris territorials.

Quant a França, el risc no està en les eleccions presidencials, sinó més aviat en unes de legislatives que es presenten molt atomitzades, a causa de la forta divisió interna en els principals partits moderats (socialistes i republicans), i que fa més difícil l'activació de l'anomenat Pacte per la República, per neutralitzar l'FN de Le Pen, el que podria resultar en una situació de bloqueig legislatiu en l'Assemblea Nacional.

Quant al Regne Unit, la primera ministra, Theresa May, va activar finalment l'article 50 de desconnexió del Regne Unit amb la UE, marcant així l'inici de les negociacions, que, en els seus inicis, es presenten molt dures i complexes, cosa que pot pesar en els índexs de confiança a escala continental.

Estats Units

Principals previsions macroeconòmiques: estímem un creixement del PIB real per al 2017 de prop del 2,3 %, amb una inflació general per al conjunt de l'any del 2,2 % i una taxa de desocupació del 4,7 %.

Tot i que els mercats aposten amb decisió per un creixement més intens del producte interior brut (PIB), i així ho assenyalen els preus dels actius de renda fixa, que descompten les circumstàncies més favorables, advertim els inversors que convé estar atents a la possibilitat de dades pitjors de l'esperat. Creiem que el creixement

econòmic i, en particular, la inflació poden ser inferiors a l'esperat, fet que podria dificultar que la Fed elevés els tipus d'interès tres cops el 2017.

És cert que han aparegut alguns senyals de fortaleza. 1) Després de tocar fons el novembre passat, la producció industrial als EUA s'està accelerant i sembla que acabarà superant el nivell de tendència aquest estiu, amb una millora del sector manufacturer en els últims mesos, impulsada sobretot per una consolidació de la recuperació de la mineria energètica. 2) Els indicadors avançats apunten a la continuïtat d'aquesta fortaleza: l'índex de noves comandes industrials de Markit es recupera amb claredat, i les enquestes regionals de fabricació apunten amb força a l'alça. 3) Els resultats de les empreses de subministraments públics es van depressimir, a causa d'una estació hivernal inusualment càlida, però és probable una reversió en els propers mesos, cosa que imprimiria impuls addicional a la recuperació. 4) La millora del mercat de treball segueix elevant la renda de les llars. No obstant això, també s'aprecien alguns senyals de debilitat. 5) Les vendes minoristes en termes reals han estat decebedores en els últims mesos, i al gener es van contreure abans de repuntar lleument al febrer. 6) Les vendes d'automòbils, després del seu cim de desembre, també han disminuït. 7) Les llicències d'edificació s'han afeblit recentment, tot i que la venda d'habitatges de nova construcció es manté ferma.

Política i reformes. El revés polític patit per Trump el passat 24 de març, quan el Congrés va rebutjar la seva proposta de reforma sanitària, ens obliga a ser més previnguts davant l'agenda de reformes, que probablement serà més pausada de l'esperat. Malgrat la nostra prudència més gran, el seu efecte en els mercats pot ser limitat, ja que és possible que nombroses reformes pendents, especialment les orientades a desregular aspectes clau de l'economia (com l'activitat bancària), acabin rebent el suport dels obstruccionistes al si del Partit Republicà. La nostra impressió és que és molt possible que tiri endavant un paquet de mesures en relació amb l'impost de societats, encara que no serà abans del primer trimestre de 2018. En matèria d'infraestructures, dubtem que s'aconsegueixi quelcom de substancial.

Política monetària. La Fed sembla no tenir pressa per pitjar l'accelerador. Malgrat el marcat canvi de biaix en el discurs de la Fed en les últimes setmanes —ara molt menys acomodatiu—, el resultat de l'última sessió va revelar un panorama per a la política monetària inalterat en gran manera, amb previsions del tipus d'interès essencialment idèntiques a les de la reunió del desembre. Després del to assenyaladament restrictiu (dur) exhibit en setmanes anteriors, el de l'última reunió va ser relativament acomodatiu. La Fed sembla ser reactiva només davant les dades econòmiques reals (hard data), però no està reaccionant amb determinació a la millora que reflecteixen les enquestes de confiança (soft data) ni a les expectatives de la política fiscal. Continuem esperant dues pujades de tipus d'interès per al conjunt de l'any, amb un màxim de tres pujades.

Inflació. Continuem apreciant una moderada tendència a l'alça de la inflació a mitjà termini, però descartem que la seva fortaleza recent marqui l'inici d'una forta acceleració. L'índex de preus de consum (IPC) es va elevar al febrer, i la taxa interanual es va situar en el 2,7 %; si bé la inflació subjacent es va desacelerar una dècima, situant-se en el 2,2 % interanual.

Japó

Política monetària. No entra en les previsions del banc central disminuir el seu programa d'expansió del balanç (*tapering*). Si bé algun membre del consell del Banc del Japó (BoJ) va apel·lar a la institució, en els primers compassos de l'any, perquè comenci a reduir el seu programa d'expansió quantitativa (QE) com a instrument de compres massives d'actius, la probabilitat que el BoJ anunciï aquest canvi és gairebé nul·la, ja que molts altres membres insisteixen que ha d'atenir-se al seu curs. Molts són els qui han percebut la menor intensitat de compres per part del BoJ com l'inici de les retirades dels estímuls, no obstant això pensem que aquesta és una visió errònia, i aquests estímuls persistiran. Les tinences de bons del govern japonès per part del BoJ van augmentar en 34 bilions de iens en el segon semestre de 2016 (certament, per sota de l'augment de 51,4 bilions del primer semestre). En canviar l'estiu passat el seu programa de flexibilització quantitativa (QE) per un altre de flexibilització quantitativa i qualitativa (QQE) amb control de la corba de rendiments, el BoJ va decidir permetre que el rendiment del bo a 10 anys pugés i quedés fixat entorn de zero, la qual cosa va implicar que el BoJ adquirís menys actius en el mercat. Aquesta disminució es proposava reduir tensions en el sector financer (a manera de compensació pels marges més petits en un entorn de tipus zero), per la qual cosa no s'haurien d'esperar retallades addicionals en les compres del BoJ.

Funcionen aquestes polítiques d'estímul monetari? Els èxits del BoJ fins ara es poden limitar en els àmbits següents: 1) el crèdit de nova creació a les llars va créixer un 20 % el 2016. Aquest augment va ser degut principalment a la contractació d'hipoteques a baix cost per propietaris d'habitatges per accedir a un altre de millor, si bé és cert que els inversors van tenir també un paper important en comprar immobles amb fins d'arrendament, atrets per rendes de lloguer del 4 %. 2) Aquesta demanda d'inversió es va traslladar al conjunt del mercat immobiliari, i el crèdit a promotors va registrar un creixement del 15 % el 2016 i va induir un fort repunt de l'activitat de construcció, alhora que permetia a algunes ciutats importants d'experimentar un mercat immobiliari alcista. 3) L'endeutament per part de les empreses es va incrementar en gairebé un bilió de iens en el quart trimestre de 2016, però, al marge del sector immobiliari, aquest amb prou feines es va utilitzar per finançar inversions en capacitat interna.

No obstant això, aquestes polítiques d'estímul també han comportat una sèrie de costos: 1) el programa expansiu (QE) del BoJ ha suscitat crítiques de membres del govern dels EUA, que han acusat el Japó de manipular la seva moneda. 2) Els tipus d'interès negatius i el QE han deprimat la rendibilitat del sector financer japonès.

Dit tot l'anterior, a Andbank no esperem la retirada d'aquests estímuls monetaris en un horitzó proper, pel fet que tots aquests èxits esmentats bé es podrien descriure com «triomfs limitats», ja que tots ells estan relacionats amb el sector immobiliari i el mercat de valors. Això no és més que el reflex dels baixos rendiments dels bons, que obliguen les institucions i els inversors a assignar un percentatge més alt dels seus recursos a actius que comporten més risc (accions) o que són menys líquids (béns immobles).

En termes generals, coincidim amb els qui sostenen que la postura de la política adoptada pel BoJ ha estat clarament un fracàs: 1) el creixement continua essent mediocre; 2) la inflació subjacent amb prou feines està en territori positiu, i les expectatives d'inflació no

s'han mogut; 3) el BoJ no té possibilitats realistes d'assolir el seu objectiu d'inflació del 2 % en un futur previsible i, en ser inassolible aquest nivell, estarà agraït per qualsevol alça en el crèdit i en els preus immobiliaris, i 4) el BoJ continua essent l'únic actor en el mercat de bons de l'Estat japonès i, atesa l'escassa profunditat d'aquest mercat, qualsevol intent de reduir la compra de bons conduiria a una dràstica elevació dels seus tipus, la qual cosa podria asfixiar la fràgil recuperació del Japó. El BoJ no té, doncs, més opció que continuar amb el QE, en el que cal considerar com una clara «trampa de la política expansiva».

Entorn exterior. Es podrà evitar una guerra comercial amb els Estats Units? Abe està neutralitzant qualsevol acusació que el Japó manipula el tipus de canvi en assenyalar que el BoJ no ha intervingut en el mercat de divises, mitjançant operacions en el mercat obert, des de 2011. Pel que fa a la política de flexibilització quantitativa i qualitativa (QQE) del BoJ, respon que és necessària per donar temps perquè el seu programa de política econòmica faci efecte. Quant a les queixes de Trump que el Japó amb prou feines compra automòbils fabricats als EUA, Abe pot demostrar que el seu país ja no erigeix barreres a la importació d'automòbils procedents dels EUA. En el tema de les inversions, Abe pot demostrar que els fabricants japonesos han fet inversions directes als EUA per un import superior a 400.000 milions d'USD, amb la reiteració de la intenció de Toyota d'invertir 10.000 milions d'USD en el curs dels propers cinc anys en les plantes de la seva empresa situades als Estats Units.

Abe probablement manifestarà el seu suport al pla d'infraestructures de Trump, per un import previst d'un bilió de dòlars, i pot expressar el compromís del gegantesc fons de pensions japonès (GPIF) de comprar bons d'infraestructures dels EUA, contribuint al finançament del famós pla fiscal de Trump.

Per evitar disputes comercials, Abe també pot oferir la promesa d'eleva la despesa de defensa del Japó (que actualment ascendeix a l'1 % del PIB japonès). Les converses indiquen que Tòquio pot duplicar-lo durant el període de cinc anys que comença el 2019. Això suposaria emprendre un programa militar important (exactament com el que Trump desitja) i, atesa la inexperiència del Japó en certes àrees (en concret, en sistemes de míssils avançats), serien nombroses les oportunitats que s'obririen als contractistes especialitzats de defensa dels EUA. Aquesta composició podria anar en interès d'ambdues parts, i ens fa pensar que hi ha el potencial suficient per evitar tensions comercials.

Xina

Una de les grans sorpreses que el 2016 ens va oferir a escala global va ser l'acceleració de l'economia xinesa, que va acabar amb un impressionant creixement del 6,7 % en el PIB. I diem «sorpresa», perquè el 2016 va començar amb les mateixes inquietuds que van sacsejar els mercats l'estiu de 2015, a saber, greus preocupacions sobre el sistema bancari i el sector immobiliari, enfonsament de preus del coure (utilitzat com a valor en garantia en els préstecs), correccions en el mercat borsari que van amenaçar la marxa de l'economia xinesa, etc. La decisió de la Xina va ser contundent. Al començament de 2016 es van aprovar àmplies mesures d'estímul, incloses, entre d'altres, injeccions de liquiditat pel banc central, retallades d'impostos i un augment significatiu de la despesa pública (canalitzat a través de les empreses estatals, que van disparar la seva despesa d'inversió en un 23,5 %, mentre que les priva-

des amb prou feines la van elevar un 2,8 %). Tot això va ajudar a apuntalar la demanda i a evitar una recessió més profunda, encara que també va situar els nivells de deute en una trajectòria menys sostenible. El guix del creixement va provenir el 2016 del mateix sector que suposadament desencadenaria el col·lapse econòmic, el sector immobiliari, i es va registrar un augment tant en les xifres de vendes com en els preus i la mateixa activitat de construcció.

Amb el sector immobiliari xinès recuperant-se, les matèries primeres també van tendir a l'alça, i el petroli, el coure, l'acer i el carbó ho van fer amb força en la segona meitat de l'any. Una pregunta que ens fan sovint és: «Per què la Xina va decidir aplicar mesures d'estímul econòmic en comptes d'optar per una forta devaluació?». En mantenir estable la divisa (ja que el PBoC només va permetre que el RMB es depreciés únicament per la diferència entre els rendiments dels bons del Tresor dels EUA i els del bo sobirà xinès), el banc central de la Xina s'assegurava de no perjudicar la credibilitat del renminbi com a possible moneda de reserva. Un aspecte certament important, ja que molts bancs centrals havien canviat part de les seves reserves en bons del Tresor dels EUA per bons xinesos en els cinc anys anteriors.

Lliçons apreses: 1) La Xina es mostra com a principal exportador mundial d'inflació. En repuntar el creixement (impulsat per enormes estímuls), també ho va fer la inflació en les primeres etapes de la cadena de valor (preus manufacturats), i l'índex de preus a la producció (IPP) va tornar a territori positiu per primera vegada des de 2011, pressionant a l'alça els índexs de preus a Occident. 2) La Xina va ser el principal impulsor del rebot dels preus de les matèries primeres, però això no és sostenible. Ni la xifra d'importacions de la Xina el 2016 reflecteix pròpiament fortlesa en la seva demanda final, ni l'acumulació d'inventari a la Xina pot anar molt més allà en un moment de preus baixos. 3) Amb la retirada de la majoria d'aquests estímuls (el fiscal pràcticament va desaparèixer a l'estiu i el monetari ja es va reduir a l'hivern), té sentit pensar que l'embranchada rebuda per les matèries primeres mancarà de continuïtat i que, en ser així, probablement assistirem al final de l'aposta per la refluació global.

Perspectives a llarg termini. El creixement es continuarà desaccelerant a la Xina per motius estructurals, però els responsables polítics encara tenen instruments de política amb els quals esmorteir una desacceleració intensa de l'activitat. La recerca de l'estabilitat social continuarà essent l'objectiu primordial de la formulació de polítiques a la Xina. Situem les nostres expectatives de creixement en PIB per al 2017 entre el 6,25 % i el 6,5 %.

Visió política. Ajust fi via estímuls o reformes audaces a més llarg termini? Hi ha consens en relació amb la relaxació de l'agenda de reformes xinesa i el freqüent recurs a estímuls per anar sortint del pas una vegada i una altra. A Andbank ho atribuïm a l'agenda política (al temor de Xi Jinping a perdre suports si emprèn reformes dures). Referent a això, cal recordar que Xi Jinping va començar el seu mandat implementant fortes reformes que afectaven les empreses amb participació estatal (el que va conduir a una desacceleració brutal de la contractació i de la compra de minerals a l'estranger, així com a l'empresonament de molts dels executius d'aquestes empreses públiques). Amb sort, després de consolidar el seu poder en el XIX Congrés del Partit Comunista, Xi Jinping tornarà a la línia reformista dura, amb més sentit econòmic a llarg termini. La visió continua essent constructiva per a aquesta economia.

Índia

Política. El partit del primer ministre Modi (BJP) va ser el clar vencedor en les eleccions celebrades en cinc estats; l'última gran victòria, la va obtenir a l'estat d'Uttar Pradesh, el més poblat i el clau per a la governabilitat. El BJP va guanyar 434 dels 690 escons a l'id i va obtenir un aclaparador 80 % dels vots en aquest estat clau. Quin interès té aquest fet? Aquestes eleccions s'havien considerat com un minireferèndum sobre les reformes de Modi, en particular sobre la punxant decisió d'eliminar bitllets d'alta denominació. La victòria de Modi suggereix que la població ha interpretat correctament l'objectiu d'aquestes reformes, que es veuen com: 1) mesures per expandir i ampliar l'economia formal, quelcom que hauria d'augmentar la recaptació fiscal i els recursos integrats en el sistema bancari, i 2) part d'una campanya anticorrupció.

La victòria de Modi suposa molt més del que suggereixen els titulars. En primer lloc, situa el BJP de Modi en una immillorable posició per revalidar-se en el poder (i amb majories més àmplies) en les eleccions nacionals de 2019. En segon lloc, legitima Modi per continuar (i fins i tot accelerar) les polítiques federals i per introduir mesures creïbles a favor del sector empresarial (inclòs el ràpid desplegament de la reforma de l'impost sobre béns i serveis [GST], la més important des de 1947). En tercer lloc, mostra clarament l'existència d'estabilitat política, un element que tot inversor estranger pondera en prendre decisions d'inversió. Al nostre entendre, tots aquests factors encoratjaran la continuïtat, i a bon ritme, de l'afluència sense precedents d'inversió estrangera directa registrada el 2016. Suposem que la inversió financera també respondrà amb -probablement- intenses entrades en els mercats de l'Índia (d'accions i bons), especialment després de les sortides netes observades des que es va produir la desmonetització.

El pressupost va indicar un clar compromís amb l'estabilitat a llarg termini. Després de la decisió de retirar els bitllets d'alta denominació, el pressupost es va calibrar acuradament en un intent de tranquil·litzar els mercats financers, ja que l'FMI va estimar que la desmonetització retallaria el creixement econòmic en un punt percentual en aquest exercici fiscal. El pressupost mostra que el país segueix compromès amb la responsabilitat fiscal. Prudència fiscal que resulta reconfortant per als inversors estrangers (especialment per als bonistes). Una bona gestió financera i el control de desequilibris externs fan improbable que la rupia s'enfonsi, la qual cosa, al seu torn, augmenta l'atractiu d'altres actius indis. La mala notícia és que la prudència fiscal i el compromís de Delhi amb la reducció del dèficit fan més difícil seguir endavant amb un sanejament decidit dels bancs estatals. Amb una taxa de morositat mitjana del 12 % en els 27 bancs públics, la inversió bé podria continuar estancada. Aquestes entitats necessiten una injecció per un import estimat de 30.000-50.000 milions d'USD, però el pressupost del govern central en proporciona 11.000.

A canvi, el govern central ha pressupostat una despesa en infraestructures que és molt necessària. L'objectiu és intentar catalitzar la participació de la inversió privada, que porta pràcticament en mínims des de 2012.

La despesa total pressupostada ascendeix a 21 bilions d'INR (uns 310.000 milions de dòlars), amb el dèficit fiscal limitat al 3,2 % del PIB. Encara que aquesta xifra supera lleugerament l'objectiu original del 3 %, és prou restrictiva com per satisfer les agències de qualificació. El ministre d'Hisenda, Arun Jaitley, espera assolir l'objectiu de dèficit del 3 % el 2018-2019, i reduir a la meitat el nivell de dèficit observat el 2011-2012. La inversió oficial en el medi

rural: augment del 25 % (fins als 2 bilions d'INR). En infraestructures veiem un augment del 8 % en ferrocarrils (fins a 1,3 bilions d'INR) i de l'11 % en autopistes (fins a 640.000 milions d'INR). Els préstecs a l'habitatge suposen 200.000 milions d'INR i la concessió de l'estatus d'infraestructura a l'habitatge assequible, cosa que permet als promotors d'habitatge d'accedir a finançament a menor cost. Reduccions d'impostos: per a la classe mitjana urbana i les petites empreses (que representen el 95 % de totes les empreses índies).

Dit tot això, el govern estima que, encara que la inversió privada no es reactivi, el creixement del PIB repuntarà aquest any fins a situar-se en el 7 %.

Els riscos s'estan esvaint. Per descomptat, som conscients dels riscos (encara que aquests semblin estar esvaint-se en els últims temps), a saber: 1) un entorn de preus elevats de matèries primeres i productes bàsics; 2) Trump i el seu nacionalisme econòmic, i 3) el fet que Modi no tindrà una majoria en la Cambra Alta abans de 2019, la qual cosa pot implicar el bloqueig de les seves reformes més ambiciosos fins llavors.

Amèrica Llatina

Al Brasil, la caiguda de la inflació permetrà al banc central de donar suport a l'economia.

Les nostres previsions econòmiques per al 2017. Creixement del PIB 2017: +0,5 %. IHPC 2017: +0,4 %. Taxa de desocupació: 13 % (actualment, 12,6 %). Tipus d'interès de referència (Selic): 8,5 %.

Disciplina fiscal. Els comptes públics no surten. El pressupost de 2017 es va basar en un creixement del PIB de l'1,6 %, però la dada efectiva serà del 0,5 % o inferior, per la qual cosa els ingressos fiscals també cauran per sota del previst. Què esperem? En no ser possible canviar la meta de superàvit primari, el diferencial de 44.000 milions de BRL (58.000-14.000 milions) probablement es cobrirà congelant la despesa i pujant els impostos. Entre les actuacions possibles, esperem: 1) retallades de despesa discrecional per 120.000 milions de BRL, dels quals 37.000 milions en inversions; 2) ingressos no recurrents de casos judicials: 14.000 milions, i 3) alienació d'actius públics (aeroports).

La inflació està donant un considerable respir al banc central. Tant la inflació efectiva com l'esperada (expectatives a 12 mesos) segueixen un marcat descens. La inflació anual esperada (IHPC) pot tancar el 2017 al Brasil per sota del 4,0 %. Això dona molt de marge perquè el BCB continuï en la senda acomodaticia en la política monetària.

Reformes. Seguretat social. La Comissió Especial té majoria per aprovar el projecte de llei remès des de l'executiu, amb la votació prevista per a la fi de març o al principi d'abril. El govern va fer algunes concessions, excloent de la reforma els funcionaris estatals i municipals. Aquests representen al voltant del 25 % del dèficit, però no afecten els resultats a escala federal. Amb aquesta concessió es busca escurçar la tramitació de la llei. En la nostra opinió, la reforma de la seguretat social s'aprovarà a la Cambra de Representants el 17 de maig i al Senat el 17 d'octubre. Malgrat els canvis al projecte de llei original, la reforma podria revertir la perversa

dinàmica del deute sobirà. L'edat mínima de 65 anys per a homes i dones és un dels punts crítics de la reforma.

Llei de subcontractació (o externalització d'activitats). La llei de subcontractació permet estructures més flexibles per contractar treballadors com a proveïdors de serveis, oferint d'aquesta manera l'oportunitat de millorar l'eficiència del mercat de treball. El Senat ja està treballant en un nou projecte de llei, tractant de suavitzar-ne l'actual. La sessió de votació va llançar un advertiment al govern, en produir-se defeccions en part de la seva base de suport. En la nostra opinió, aquesta reforma estructural exigirà més negociació i noves concessions per consolidar-ne la base.

Riscos polítics moderats, almenys en el futur immediat. Les recents filtracions dels informes testificals de Marcelo Odebrecht han perjudicat la candidatura de Dilma-Temer. En la nostra opinió, la classe política té pocs incentius per avançar el final del mandat del president, Michel Temer, qui ha estat fent la «feina bruta» (reformes estructurals). En conseqüència, la lentitud del procés en el TSE (tant l'intern com, després, en el Tribunal Federal Suprem, l'STF) permetrà a Temer de finalitzar el seu mandat. Janot va sol·licitar a l'STF incloure en el sumari 83 polítics, basant-se en el testimoni d'Odebrecht. Entre ells hi ha cinc dels ministres de Temer i importants líders del PT, PSDB i PMDB. Temer encara no es troba sota els focus, almenys no d'una manera directa. En la nostra opinió, l'operació «Java Lato» afectarà alguns ministres i motivarà dimissions. No obstant això, aquestes tendiran a succeir d'una manera gradual, cosa que permetrà al president de gestionar la situació sense danys més grans.

Sector bancari. Els bancs privats brasilers més importants van decidir assignar un percentatge més alt dels seus beneficis mil·lionaris als accionistes. Això vol dir dues coses: primera, que els bancs no tenen problemes de capitalització i, segona, que encara tenen escassa disposició a prestar. El 2016, Itaú, Bradesco i Santander van pagar en dividendes més de la meitat dels seus beneficis.

A Mèxic, la tornada dels inversors als mercats emergents l'afavoreix, però hi veiem poc marge de millora.

Banc central. El banc central de Mèxic (Banxico) va tornar a augmentar els tipus de referència fins al 6,5 %. En la nostra opinió, el tipus d'interès del banc central pot tancar l'any entre el 7 % i el 7,25 %.

La inflació mesurada per l'IPC segueix pujant i en aquests moments és del 4,86 %, situant-se molt per sobre de la meta de Banxico del 3 % (± 1 %), a causa d'unes repercussions de la depreciació de la moneda que es van fer més evidents en la primera quinzena del mes. Els indicadors econòmics mensuals van superar les previsions dels analistes en els primers compassos de l'any.

Política i negociacions sobre NAFTA/TCLAN. La renegociació del TCLAN ha arrencat amb una participació més activa de Luis Videgaray, el nou ministre de Finances mexicà. La retòrica agressiva de Trump contra Mèxic sembla haver cedit, i els agents diplomàtics de tots dos països s'hi han posat a treballar. Si bé el TCLAN ha incrementat el comerç bilateral amb els EUA en 380.000 milions d'USD (de 106.000 milions el 1994 a 482.000 milions en l'actualitat, el que avui representa el 45 % del PIB mexicà), pensem que el risc que les negociacions descarrilin és baix. Apostaríem per la

modernització i renegociació del tractat actual, més que no pas per una ruptura d'aquest. Per què? Partint d'una clara posició dominant dels EUA en la negociació, Mèxic també hi té molt a dir, i això equilibra les posicions de cara a aconseguir un acord que satisfaci ambdues parts. Per exemple, exclòs el sector de l'automòbil, és Mèxic el país que té un dèficit comercial amb l'altre. Això s'explica perquè, per exemple, els EUA exporten nombrosos productes agrícoles a Mèxic, i en concret ho fan des de l'Oest Mitjà. Això significa que, en cas d'una postura agressiva que provoqués la ruptura del TLCAN, la població de l'Oest Mitjà nord-americà es veuria seriosament perjudicada, cosa que mereix rebre una atenta consideració pel fet que aquesta regió constitueix el nucli de l'electorat de Trump. Mèxic té àmplia experiència en la negociació de tractats. S'ha ocupat de negociar els pactes del TPP en les àrees laboral i mediambiental. Així mateix, ha signat acords comercials amb 45 països (més que la gran majoria de països), la qual cosa revela la seva experiència indiscutible en la negociació en matèria de comerç. D'altra banda, Mèxic ha manifestat la seva disposició a negociar i modernitzar el TLCAN, però al mateix temps presentarà fèrria resistència a tot el que impliqui limitar el lliure comerç, com la imposició de barreres aranzelàries.

Suposem que la negociació se centrarà en les «normes d'origen», que estableixen les condicions perquè un producte pugui ser elegible per al lliure comerç. Una d'aquestes normes es refereix al contingut de valor agregat (o de valor produït en el si del bloc comercial), el qual, al seu torn, es divideix en dos grups: el règim específic de productes i el règim ampli. Aquesta última categoria comprèn regles de mínimis (que estipulen el contingut màxim de materials externs admissible en un producte) i la regla d'acumulació (que permet de tractar els productes importats com si fossin nacionals). Aquestes regles són molt flexibles, per la qual cosa és probable que la negociació recaigui sobre elles.

Finances públiques. L'últim informe sobre el 2016 va revelar que les mesures oficials van ser insuficients per aconseguir un superàvit primari. D'altra banda, la relació deute-PIB va aconseguir el 50,5 % en el punt més ampli, un nivell que les agències de qualificació creditícia consideren suficient per rebaixar la qualificació de solvència de l'emissor sobirà.

L'Argentina fa camí cap a aconseguir un creixement del PIB a ritmes del 3 %, però sembla que ho està fent via dèficits. L'economia dona finalment mostres de recuperació, després d'haver-se confirmat en l'últim trimestre de 2016 que l'Argentina va registrar dos trimestres consecutius de creixement mentre la inflació cedia lleument. No obstant això, la tensió política està augmentant a mesura que s'endureixen les negociacions salarials amb els sindicats i s'aproximen les eleccions legislatives (previstes per a l'octubre d'aquest any).

Amnistia fiscal. El 31 de desembre de 2016 va vèncer el termini principal d'aquest programa, i els resultats reflecteixen un gran èxit: els actius declarats pels argentins ascendeixen a 98.000 milions d'USD (en una economia de 530.000 milions d'USD). Un 86 % dels actius declarats està en altres jurisdiccions, mentre que l'altre 14 % roman en territori argentí. El termini següent —i definitiu— és el 31 de març, amb estimacions que indiquen que podrien declarar-se 20.000 milions d'USD més. El govern anterior va recórrer a l'emissió de moneda per cobrir la bretxa fiscal (el que va cau-

sar alts nivells d'inflació). Una vegada resolt l'assumpte dels bonistes que rebutjaven el bescanvi de deute (holdouts), el govern actual va canviar de font de finançament i va apel·lar als mercats de deute internacionals per cobrir les seves necessitats de finançament fins que pogués implementar les reformes necessàries per recuperar l'equilibri pressupostari (gradualisme). En aquest pla hi ha dos aspectes clau: el reduït palanquejament de l'economia (els quocients de deute total i deute extern, tots dos sobre el PIB, ascendeixen al 53,8 % i 31,7 %, respectivament) i la legitimitat del mateix pla, que es posarà a prova en les eleccions legislatives d'aquest any.

Així doncs, l'economia argentina va créixer en el quart trimestre de 2016 un 0,5 % intertrimestral, xifra que marca el final de la recessió, que va començar just un any abans. Com s'esperava, el PIB es va contreure un 2,3 % en el conjunt de 2016. Mentre que en el tercer trimestre de 2016 el principal factor impulsor del creixement del PIB va ser el consum públic, en el quart es va posar al capdavant el sector exterior, amb un bon comportament tant de les importacions com de les exportacions. Els indicadors basats en dades actualitzades amb una elevada freqüència, no obstant això, emeten senyals disperss, amb augments en les vendes minoristes i caigudes en els índexs de producció industrial. La nostra previsió en aquest escenari continua essent d'un creixement del PIB del 3 % en termes reals el 2017.

Situació fiscal. Després de la reorganització del gabinet al principi de l'any, en la qual Nicolás Dujoyne va assumir el càrrec de ministre d'Hisenda, el govern ha confirmat el seu objectiu d'un dèficit primari per al 2017 del 4,2 %. No obstant això, les metes per al proper any es van revisar a l'alça, de l'1,8 % al 3,2 % el 2018, i del 0,3 % al 2,2 % el 2019. També es van introduir metes trimestrals i es publicarà informació mensual sobre l'estat de les finances públiques. Encara que aquests canvis no són bones notícies, ja que es retarda la consolidació fiscal, són més raonables, tenint en compte la trajectòria d'ajustos realitzats fins avui. El dèficit primari el 2016, del 4,6 %, va estar en línia amb la meta oficial.

Inflació. L'IPC oficial va pujar al febrer fins al 2,5 % (des de l'1,3 % del gener). Amb tot, la meta d'inflació oficial per a aquest any roman en el rang del 12-17 %, després que el banc central mantingués inalterat el seu tipus d'interès en el 24,75 % en elevar-se les expectatives d'inflació després de l'última dada. Considerant que es tracta d'un any electoral i que la inflació subjacent es resisteix a baixar, pensem que no s'aconseguirà aquesta meta i, per la nostra banda, preveiem una inflació per a l'exercici 2017 del 20 %.

Mercats financers. Divises: l'ARS va tancar el 2016 amb una depreciació anual del 23 %. La inflada aflluència de dòlars procedents de l'emissió de deute, l'amnistia fiscal i unes condicions millors perquè els inversors estrangers invertissin localment van situar la depreciació molt per sota de la inflació. Ara bé, a causa d'una reducció més lenta del tipus de referència, de l'aflluència més gran de fons en USD (per l'amnistia fiscal i les emissions de deute) i de les expectatives de collites rècord, reduïm l'objectiu de tipus de canvi per al tancament de 2017 a 18 pesos per dòlar (des de 18,5), equivalent a una depreciació del 13 % anual.

Perspectives per als mercats financers el 2017

Mercats de renda fixa

Bo del Tresor nord-americà a 10 anys. Nivells clau: venda en nivells de TIR properes a l'1,95 %. Nivells de compra: en el 3 %-3,25 %. Objectiu raonable: en 2,75 %. Els tipus swap es van elevar lleugerament al març fins al 2,35 % (des del 2,32 % el mes passat). El rendiment dels bons del Tresor a 10 anys va disminuir lleument fins al 2,40 % (des del 2,45 %). En conseqüència, el diferencial swap es va elevar fins a -5 pb (des de -15 pb el mes passat). Perquè aquest diferencial es normalitzi entorn de +25 pb, amb un ancoratge de les expectatives d'inflació a 10 anys (prenent com a proxy el tipus swap) al voltant del 2,20 %, caldria que el rendiment del bo del Tresor a 10 anys avancés cap a 1,95 %. El pendent de la corba de rendiments del bo nord-americà a 10 anys es va reduir fins a 133 pb (des de 123 pb). Amb l'extrem curt de la corba de tipus normalitzant-se cap a l'1,25 % (en aquests moments, en 1,28 %), per igualar el pendent mitjà a 10 anys (175 pb) el rendiment del bo del Tresor amb aquest venciment s'hauria de situar en 3,0 %. Un bon punt d'entrada en el bo del Tresor nord-americà a 10 anys podria ser quan el rendiment real se situés en l'1 %. Atès que les nostres previsions per a l'IPC se situen en la banda del 2 %-2,5 %, el rendiment del bo del Tresor a 10 anys hauria de pujar fins al 3 %-3,25 % per inclinar-nos a «COMPRAR».

Bo del govern alemany a 10 anys. Nivells clau: venda en nivells de TIR per sota del 0,40 %. Nivells de compra: en el 0,90 %. Objectiu raonable: en el 0,70 %. Els tipus swap van pujar amb força fins al 0,81 % (des del 0,67 % el mes passat), com van fer els rendiments del Bund, que van augmentar fins al +0,42 % (des del +0,26 %). Per tant, el diferencial swap es va reduir fins a 39 pb (des de 41 pb). Perquè aquest diferencial es normalitzés entorn de 30-40 pb amb un ancoratge de les expectatives d'inflació a 10 anys (amb el tipus swap com a variable aproximativa) en el rang de l'1 %-1,25 %, el rendiment del Bund hauria d'avançar cap a 0,90 % (punt d'entrada). La corba de rendiments en EUR es va reduir fins a 114 pb (des de 118 pb). Quan l'extrem curt de la corba de tipus es «normalitzi» entorn del -0,25 % (en aquests moments està en -0,72 %), per

igualar el pendent mitjà a 10 anys (122 pb) el rendiment del Bund s'hauria de situar en 0,97 %.

Bons de govern de mercats perifèrics d'Europa. Nivells clau de compra (TIR): Espanya, 1,90 %; Itàlia, 2,30 %; Portugal, 3,30 %; Irlanda, 1,40 %, i Grècia, 7,50 %.

Bons de govern de mercats emergents. La nostra visió per a aquests actius és constructiva de cara al 2017. Si bé és cert que hi ha alguns factors de risc que alimenten els dubtes dels inversors pel que fa als mercats de deute emergent, no és menys cert que hi ha arguments favorables, i de tall estructural, que ens fan sentir còmodes en aquests actius.

Entre els factors negatius es troben: 1) l'enfortiment del dòlar, que històricament ha estat sinònim de «males notícies» per als mercats emergents (recordeu el 1997); 2) els tipus d'interès més alts als EUA no van ajudar en el passat (recordeu el taper tantrum dels mercats de renda fixa el 2013), i 3) les perspectives d'un increment del proteccionisme semblen quelcom de «tòxic» per als països emergents mercantilistes.

Pel costat positiu, destaquem: 1) després d'una prudent reconstrucció, la majoria de mercats emergents mostren ara unes balanques exteriors més equilibrades (Índia, Brasil, etc.), cosa que les fa menys dependents del finançament extern en dòlars. 2) En episodis passats, les monedes de països de mercats emergents estaven sobrevalorades en general. Avui dia, no obstant això, estan en la seva majoria infravalorades (MEX, TRY, RUB...), el que significa que el risc de fugida de capitals és menor. 3) Si els mercats emergents estan ara més sincronitzats amb les economies desenvolupades, cal suposar que els seus actius aguantaran millor un entorn d'ajust monetari als Estats Units. A més, un cert biaix restrictiu addicional en els mercats emergents (causat pels rendiments més alts) pot fins i tot ser útil de cara a contenir qualsevol risc de reescalfament de les seves economies. 4) Les empreses de mercats emergents depenen d'una manera creixent dels mercats de capitals i menys del sistema financer nacional. El 1997, els préstecs bancaris en USD representaven el 65 % del deute nacional en USD; avui, re-

	Vendes per acció	BPA (beneficis per acció)	Marge net	Creixement en vendes d'Andbank	Vendes per acció	Andbank marge net	BPA (beneficis per acció)
Índex	2016	2016	2016	2017	2017	2017	2017
USA S&P	1.160	119,0	10,3 %	10,0 %	1.276	10,0 %	128
Europe STXE 600	295	20,4	6,9 %	3,7 %	306	7,6 %	23
Spain IBEX 35	7.325	535,5	7,3 %	4,0 %	7.618	8,3 %	632
Mexico IPC GRAL	30.886	2.291,0	7,4 %	7,0 %	33.048	7,1 %	2.338
Brazil BOVESPA	51.104	3.900	7,6 %	5,5 %	53.915	7,7 %	4.151
Japan NIKKEI 225	19.494	995,7	5,1 %	2,5 %	19.981	5,2 %	1.039
China SSE Comp.	2.501	212,7	8,5 %	7,5 %	2.689	8,0 %	215
China Shenzhen Comp	821	67,5	8,2 %	8,5 %	890	7,8 %	69
Hong Kong HANG SENG	12.170	1.807,0	14,8 %	3,0 %	12.535	14,5 %	1.818
India SENSEX	14.280	1.503,0	10,5 %	11,0 %	15.851	10,5 %	1.664
MSCI EM ASIA (MXMS)	379	47,8	12,6 %	7,5 %	407	12,6 %	51

presenten el 54 %. Per tant, els bancs de mercats emergents no estan tan exposats a la volatilitat de l'USD.

Mercats de renda variable

La visió del grup Andbank per als mercats globals de renda variable és d'un optimisme moderat, amb creixements d'un dígit en les places occidentals, i de doble dígit en algun mercat emergent, com el de l'Índia o fins i tot el Brasil. Així doncs, hem establert uns nivells objectiu fonamentals per als principals índexs, basats en les nostres projeccions de creixement en vendes, marges i benefici per acció, fixant al mateix temps una hipòtesi per al múltiple PER raonable i d'acord amb el marc actual de polítiques fiscals expansives i promeritat, especialment als EUA. En la taula adjunta mostrem aquests nivells objectiu per a tots els mercats de renda variable, així com els punts d'entrada i de sortida.

Lluny ja de l'anàlisi fonamental, una valoració més curtterminista, basada en el seguiment dels nostres indicadors de fluxos i el posicionament dels gestors de fons a escala mundial, i que se situen avui en una zona indicativa que el mercat està lleugerament «sobrecomprat» (encara que sense tensions significatives), concloem el següent: a) el mercat està car, encara que per criteris de fluxos i posicionament dels gestors els moviments no han estat violents, sinó més aviat graduals; b) clarament, la probabilitat de passar bruscament a una situació en la qual es busqui retallar l'exposició al risc (risk-off) s'ha reduït després de la lleugera correcció de l'S&P 500 al març, però encara hi ha marge perquè el mercat continuï endinsant-se en la zona de «sobrecompra».

En resum, els mercats de renda variable tenen l'ampli suport del conjunt dels inversors, encara que aquest suport ha estat gradual i constant i en absència de grans canvis en les exposicions dels agents i brusques acceleracions en els fluxos d'entrada en aquests actius, la qual cosa ens fa pensar que les borses, malgrat estar lleugerament sobrecomprades, poden continuar gaudint del favor dels inversors fins a nivells de més estrès en els paràmetres esmentats. Dit això, observem que molts dels índexs s'estan acostant ja als nostres nivells de sortida, després d'acumular importants revaloracions en els primers compassos de l'any.

Mercats de matèries primeres

Per al petroli (WTI), el nostre objectiu fonamental se situa entorn dels 45 USD el barril, amb un punt de compra en els 30 USD i de venda en els 55 USD.

Les nostres projeccions es recolzen sobre una sèrie de canvis estructurals en el mercat de l'energia i que apunten a preus baixos a llarg termini.

Les energies alternatives estan prenent el testimoni. Els productors han de tenir en compte que el valor de les seves reserves ja no ve dictat pel preu del petroli i el volum de les seves reserves, sinó pel temps que poden seguir bombant abans que les energies alternatives facin que el petroli resulti obsolet. A fi de retardar aquest moment tot el que puguin, interessa als productors mantenir el preu del petroli baix el màxim de temps possible (això manté el cost d'oportunitat de les fonts alternatives d'energia el més alt possible).

Els creixents problemes mediambientals portaran a un enduriment gradual de la legislació i els nivells de producció. Els productors són conscients que el valor de les seves reserves depèn del temps que puguin bombar als nivells actuals abans que s'introdueixi una nova regulació més dura inspirada en el respecte pel medi ambient. Per exemple, l'Aràbia Saudita té entre 60 i 70 anys de reserves proves de petroli a l'actual ritme de producció, però amb la creixent preocupació pel canvi climàtic i els problemes ambientals, que seguiran probablement exercint gran pressió en el mercat de combustibles fòssils en les properes dècades, el risc més gran per a Riad és el d'estar assegut sobre una gran quantitat de «reserves encallades» que ja no podria extreure ni vendre. Per tant, és legítim pensar que l'Aràbia Saudita —i els altres productors— té un potent incentiu per obtenir al més aviat possible beneficis econòmics de la majoria de les seves reserves mitjançant el bombament de tant petroli com pugui (encara que només sigui per finançar la construcció d'una economia menys dependent del petroli).

Previsions Andbank

Creixement en BPA	PE Itm	PE Itm	Índex de preus actuals	Preu Fonam.	Comport. esperat fins Preu Fonam.	Punt d'entrada	Punt de sortida	Punt de sortida potencial de revalor.
2017	2016	2017		2017	2017	2017	2017	
7,2 %	19,85	17,50	2.363	2.233	-5,5 %	2.009,7	2.456,3	4,0 %
13,8 %	18,66	15,00	381	349	-8,5 %	313,9	383,7	0,7 %
18,1 %	19,54	15,50	10.463	9.801	-6,3 %	8.820,5	10.780,6	3,0 %
2,0 %	21,19	20,00	48.542	46.756	-3,7 %	43.997,7	49.515,0	2,0 %
6,4 %	16,66	16,00	64.984	66.423	2,2 %	59.780,6	73.065,2	12,4 %
4,4 %	19,01	17,90	18.932	18.599	-1,8 %	17.668,7	19.528,6	3,1 %
1,1 %	15,15	15,00	3.223	3.226	0,1 %	2.903,7	3.548,9	10,1 %
2,8 %	29,42	28,50	1.986	1.979	-0,4 %	1.781,3	2.177,2	9,6 %
0,6 %	13,38	12,50	24.178	22.720	-6,0 %	20.447,9	24.991,9	3,4 %
10,7 %	19,79	18,00	29.740	29.958	0,7 %	26.962,2	32.953,8	10,8 %
7,4 %	9,92	8,75	474	449	-5,3 %	404,3	494,1	4,2

El retorn de l'Iran representa un canvi de joc equivalent a un canvi estructural en el mercat global de l'energia. L'Iran insisteix que se li ha de permetre d'intensificar la seva producció, dels 3,6 milions de barrils diaris actuals a 4 milions. Això implicaria que l'Aràbia Saudita (el productor més important del món) hauria d'assumir en la seva pròpia producció la major part, sinó la totalitat, de les retallades proposades. Això és incompatible amb la condició imposada pels saudites de no perdre quota de mercat en el marc de l'acord.

Els productors de l'OPEP ja no estan en condicions de fixar els preus. Hi ha bones raons per pensar que qualsevol acord que en endavant es pugui aconseguir per congelar la producció resultaria ineficaç. En la dècada de 1970 o al principi de la dècada de 2000, el càrtel d'exportadors va acordar retallar-ne la producció, i aquest enfocament va funcionar bé, ja que era fàcil defensar la quota de mercat a causa que la principal competència es donava entre els productors de petroli (sobretot entre l'OPEP i els productors no pertanyents a l'OPEP). Aquest no és el cas avui dia. La amenaça més gran actual per a qualsevol productor de petroli convencional prové de productors no convencionals i altres fonts alternatives d'energia. La reducció de l'energia produïda a partir del petroli convencional es veurà fàcilment compensada amb un ràpid augment de la producció de petroli d'esquist, la qual cosa significa que els productors de l'OPEP ja no poden fixar els preus.

El desequilibri global de l'oferta sobre la demanda ascendeix a 1 milió de barrils diaris. Fins i tot si les retallades de producció proposades es confirmen, aquest acord no canviarà la situació en el mercat mundial de petroli. El desequilibri en el mercat mundial de petroli de l'oferta sobre la demanda continua essent d'1 milió de barrils diaris, segons la mateixa OPEP. La retallada de producció proposada per l'OPEP serà, per tant, insuficient per revertir l'excés d'oferta de petroli.

Els productors de petroli d'esquist estan en condicions d'elevat significativament la producció amb el petroli a 60 USD/barril. Segons l'AIE, un preu de 60 dòlars per al barril seria suficient perquè moltes companyies d'esquist nord-americanes en reprenguessin la producció.

Quant a l'or, seguim sense veure valor en aquesta matèria primera i recomanem esperar fins als 900-1.000 USD/oz per comprar.

En termes reals, el preu de l'or (calculat al preu nominal actual de 1.255 USD/oz, dividit entre l'US Implicit Price Deflator-Domestic Final Sales, que utilitzem com a deflactor mundial, i el valor actual del qual és d'1,1233) va pujar fins a 1.117 USD/oz (des dels 1.090 USD/oz del mes anterior). Amb tot, segueix cotitzant molt per sobre del seu preu real mitjà de 20 anys de 786 USD/oz. Atès el valor indicat més amunt del nostre deflactor mundial, per tal que el preu de l'or rondés en termes reals la seva mitjana històrica, el seu preu nominal (d'equilibri) hauria de rondar els 883 USD.

Una altra forma que tenim de valorar el metall groc és relacionant l'or en termes de plata (el que ens informa sobre la preferència per la protecció del valor sobre els actius productius). Aquesta ràtio s'ha elevat una mica, fins a 68,97 vegades (des de 68,12x el mes passat) i continua molt per sobre de la seva mitjana de 20 anys de 61,15, la qual cosa indicaria que l'or està car (almenys en comparació de la plata). Suposant que el metall d'argent cotitza al seu preu

raonable, per tal que aquesta relació aconseguís el seu nivell mitjà de llarg termini, el preu de l'or s'hauria de situar en 1.113 USD/oz.

També calibrem l'or en termes de petroli (or-petroli). Aquesta ràtio ha augmentat en el mes a 25,96 vegades (des de 23,27x el mes passat), però encara segueix molt per sobre del seu valor mitjà de 20 anys de 14,66. Considerant el nostre objectiu fonamental a llarg termini per al petroli de 45 USD/barril (el nostre objectiu central), el preu nominal de l'or s'hauria d'acostar al nivell de 660 USD perquè aquesta relació continués prop de la seva mitjana de llarg termini.

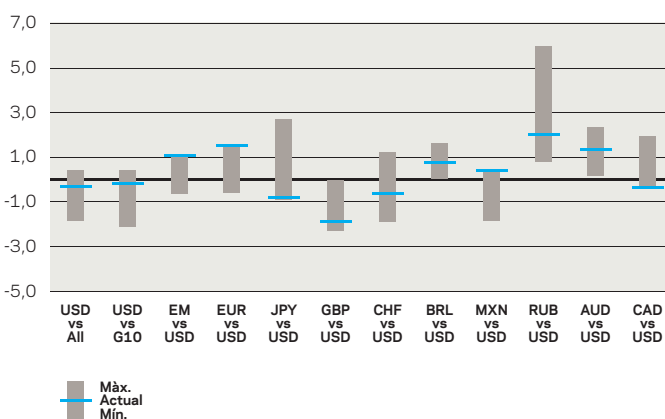
Referent a l'or en termes de renda variable, DJI (Dow Jones-or), aquesta ràtio s'ha reduït fins a 16,49 vegades (des del seu valor anterior de 16,56x), encara per sota del seu valor mitjà de llarg termini de 20,33. Atès el nostre preu objectiu a llarg termini per al DJI de 20.000 punts, el preu de l'or s'hauria d'acostar a 984 USD perquè aquesta relació es mantingués propera al seu nivell mitjà de llarg termini.

Mercat de divises

Lleuger augment durant els primers compassos de l'any en el posicionament global dels inversors en USD. Malgrat aquesta recent alça, el posicionament en el dòlar nord-americà segueix molt per sota dels 28.700 milions d'USD registrats al setembre de 2016, encara que és cert que ara es troba en la meitat superior del rang en Z-score vist en els últims tres anys (vegeu el gràfic).

Posició especulativa en el mercat de divises

(3 anys - Z SCORES. Màx., mín. i actual en 1 any)



Sota aquest enfocament, encara hi ha marge perquè el mercat prengui noves posicions llargues en el dòlar durant el 2017, encara que suposem que dependrà que el Congrés i el Senat dels EUA aprovin els projectes de llei previstos. Sense aquests factors de suport, la perspectiva de l'USD davant altres monedes continuaria essent neutral.

EUR/USD. Objectiu fonamental per al 2017, en 1,00. Després del primer debat de les eleccions presidencials a França, l'EUR va gaudir d'uns quants dies de respir, amb una forta retallada del posicionament especulatiu curt net en la moneda única europea (de -7.670 milions d'USD a -2.660 milions), i va situar les posicions

curtes en l'EUR en el nivell més baix en gairebé tres anys, i el posicionament en l'EUR és ara el més llarg vist en els tres últims anys (vegeu el gràfic superior). Qualsevol apreciació addicional de la divisa europea requerirà, doncs, nous màxims en el posicionament en EUR. Atesos els nostres dubtes sobre la sostenibilitat de l'avanç econòmic (considerant que els ingents estímuls fiscal i monetari a la Xina, que és el factor que explicaria la major part de l'operativa posicionada per beneficiar-se d'una reflació de l'economia, s'han anat retirant gradualment des de l'estiu passat), si aquesta pauta estructural dels inversors es mantingués i decidissin mantenir les exposicions mitjanes observades en els últims tres anys, el terreny estaria abonat perquè l'EUR encaixés deprecacions addicionals des d'aquest nivell. El nostre tipus de canvi objectiu per fonamentals per a l'encreuament EUR/USD roman inalterat en 1,00.

Factors positius coneguts per a l'USD: 1) augment del carry positiu en els instruments de deute en USD. 2) El fet que la Fed tingui un biaix restrictiu, mentre que la majoria dels altres bancs centrals encara mantenen una postura acomodaticia. 3) L'eventual millora sostinguda de la balança comercial dels Estats Units, a causa de la major producció nacional d'energia. 4) Els 10 bilions d'USD en posicions descobertes palanquejades amb USD. Ara que altres monedes estan assenyalant amb més claredat la seva tendència a la baixa, moltes d'aquestes posicions palanquejades podrien canviar de moneda de finançament (endeutar-se en EUR o JPY per recomprar USD i tornar els préstecs).

Factors negatius coneguts per a l'USD: 1) el president dels Estats Units és un notori mercantilista, i és sabut que els mercantilistes solen sentir aversió per les monedes fortes. El desig de Trump de relançar la indústria nacional requereix, perquè pugui materialitzar-se, un debilitament de l'USD. 2) L'USD està cada vegada més sobrevalorat davant moltes monedes en termes de paritat de poder de compra. 3) Gairebé tothom s'ha tornat optimista sobre el potencial d'apreciació de l'USD.

Nivells objectius per a la resta d'encreuaments: USD/JPY, 112; GBP/USD, 0,83; USD/CHF, 0,95; USD/MXN, 21; USD/BRL, 3,20; USD/ARS, 18,5.

4.

INFORME D'AUDITORIA

Informe d'auditoria



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

Als Accionistes
d'Andorra Banc Agricol Reig, SA

Opinió

Hem auditat els estats financers consolidats d'Andorra Banc Agricol Reig, SA (el "Banc") i societats dependents (el "Grup"), que comprenen el balanç de situació consolidat a 31 de desembre del 2016, el compte de pèrdues i guanys consolidat, l'estat d'origen i aplicació de fons consolidat i els comptes d'ordre consolidats corresponents a l'exercici anual finalitzat en aquesta data, així com les notes explicatives dels estats financers consolidats que inclouen un resum de les polítiques comptables significatives.

Segons la nostra opinió, els estats financers consolidats adjunts expressen, en tots els aspectes materials, la imatge fidel de la situació financera del Grup a 31 de desembre del 2016, i dels seus resultats i dels recursos obtinguts i aplicats corresponents a l'exercici anual finalitzat en aquesta data, de conformitat amb el Pla Comptable del Sistema Financer Andorrà.

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 consolidats* del nostre informe.

Som independents del Grup de conformitat amb el Codi d'Ètica per a Professionals de la Comptabilitat de l'International Ethics Standards Board for Accountants (Codi d'Ètica de l'IESBA), i hem complert la resta de responsabilitats d'ètica de conformitat amb el Codi d'Ètica de l'IESBA.

Considerem que l'evidència d'auditoria que hem obtingut proporciona una base suficient i adequada per a la nostra opinió.

Responsabilitats dels Administradors en relació amb els estats financers consolidats

Els administradors són responsables de la formulació dels estats financers consolidats adjunts de forma que expressen la imatge fidel de conformitat amb el Pla Comptable del Sistema Financer Andorrà i del control intern que els administradors considerin necessari per permetre la formulació dels estats financers consolidats lliures d'incorrecció material, deguda a frau o error.

En la formulació dels estats financers consolidats, els administradors són responsables de la valoració de la capacitat del Grup per a 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 administradors tenen intenció de liquidar el Grup o de cessar les seves operacions, o bé no existeixi altra alternativa realista.

Responsabilitats de l'auditor en relació amb l'auditoria dels estats financers consolidats

Els nostres objectius són obtenir una seguretat raonable que els estats financers consolidats en el seu conjunt estan lliures d'incorrecció material, deguda a 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 existeix. Les incorreccions poden ser degudes a frau o error i es consideren materials si, individualment o de forma agregada, es pot preveure raonablement que influeixin en les decisions econòmiques que els usuaris prenen basant-se en els estats financers consolidats.

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 avaluem els riscos d'incorrecció material en els estats financers consolidats, deguda a 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 per frau és més elevat que en el cas d'una incorrecció material deguda a 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 l'objectiu 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 Grup.
- Avaluem si les polítiques comptables aplicades són adequades i la raonabilitat de les estimacions comptables i la corresponent informació revelada pels administradors.

- Concloem sobre si és adequada la utilització, pels administradors, 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 puguin generar dubtes significatius sobre la capacitat del Grup per continuar com a empresa en funcionament. Si concloem que existeix una incertesa material, es requereix que portéssim l'atenció en el nostre informe d'auditoria sobre la corresponent informació revelada en els estats financers consolidats o, si aquestes revelacions no són adequades, que expresséssim 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, fets o condicions futurs poden ser causa del fet que el Grup deixi de ser una empresa en funcionament.
- Avaluem la presentació global, l'estructura i el contingut dels estats financers consolidats, inclosa la informació revelada, i si els estats financers consolidats representen transaccions i esdeveniments subjacents d'una manera que aconseguixen expressar la imatge fidel.

Comuniquem amb els responsables del govern del Grup en relació amb, entre altres qüestions, l'abast i el moment de realització de l'auditoria planificats i els descobriments significatius de l'auditoria, així com qualsevol deficiència significativa del control intern que identifiquem en el transcurs de l'auditoria.

KPMG, SLU

Albert Rosés Noguera

31 de març de 2017

5.

ESTATS
FINANCERS
GRUP
ANDBANK

Balanços de situació Consolidats al 31 de desembre de 2016 i 2015

Expressats en milers d'euros

Actiu	2016	2015
Caixa i bancs centrals de l'OCDE	940.713	76.818
INAF (nota 4)	210	210
Intermediaris financers a la vista i Bancs i entitats de crèdit (notes 4 i 5)	796.484	1.030.201
Bancs i entitats de crèdit	796.451	1.030.217
Altres intermediaris financers	35	111
Fons de provisió per a insolvències	(2)	(127)
Inversions creditícies (notes 4 i 6)	1.604.343	1.816.948
Préstecs i crèdits a clients	1.612.383	1.816.553
Descoberts en comptes de clients	21.084	33.984
Cartera d'efectes de clients	4.631	9.312
Fons de provisió per a insolvències	(33.755)	(42.901)
Cartera de valors (notes 4 i 7)	1.149.804	1.646.256
Obligacions i altres títols de renda fixa	1.105.459	1.598.729
Fons de provisió per a insolvències	(2.294)	(2.269)
Fons de fluctuació de valors	-	-
Participacions en empreses del grup	3.071	3.491
Fons de fluctuació de valors	(75)	(50)
Altres participacions	6.736	4.781
Fons de fluctuació de valors	(58)	(58)
Accions i altres títols de renda variable	5.560	6.952
Fons de fluctuació de valors	-	-
Organismes d'inversió	33.622	35.709
Fons de fluctuació de valors	(3.822)	(2.291)
Autocartera	1.605	1.262
Diferències positives de consolidació (nota 8.b)	152.918	149.630
Actius immaterials i despeses amortitzables (nota 8.a)	99.581	85.115
Actius immaterials i despeses amortitzables	159.541	135.306
Fons d'amortització	(59.960)	(50.153)
Fons de provisió per a depreciació de l'immobilitzat	-	(38)
Actius materials (nota 8.a)	103.732	93.298
Actius materials	177.478	162.031
Fons d'amortització	(69.233)	(64.254)
Fons de provisió per a depreciació de l'actiu material	(4.513)	(4.479)
Comptes de periodificació	43.334	49.134
Interessos meritats i no cobrats	36.064	42.905
Despeses pagades per anticipat	7.270	6.229
Altres actius (nota 13)	97.559	116.386
Operacions en curs	13.079	9.230
Existències	15	14
Opcions adquirides	28.146	48.687
Altres	48.956	46.799
Impostos	7.363	11.656
TOTAL ACTIU	4.988.678	5.063.996

Les notes 1 a 24 adjuntes formen part integrant d'aquests estats financers consolidats.

Balanços de situació Consolidats al 31 de desembre de 2016 i 2015

Expressats en milers d'euros

Passiu	2016	2015
INAF (nota 4)	12.688	13.115
Creditors (nota 4)	3.984.395	4.115.650
Bancs i entitats de crèdit	504.023	454.037
Altres intermediaris financers	39.627	27.160
Dipòsits de clients	3.440.745	3.634.453
Deutes representats per títols (nota 4)	159.816	173.675
Fons de provisions per a riscos i càrregues (nota 9)	16.780	15.674
Provisions per a pensions i obligacions similars	7.080	7.416
Altres provisions	9.700	8.258
Passius subordinats (nota 11)	50.000	50.000
Fons per a riscos generals (nota 11)	3.686	4.729
Comptes de periodificació	43.639	41.112
Despeses meritades i no pagades	41.875	37.746
Ingressos cobrats per anticipat	1.764	3.366
Altres passius (nota 13)	141.572	97.616
Dividends pendents de pagament	652	358
Operacions en curs	51.451	4.327
Opcions emeses	4.678	3.631
Proveïdors i altres creditors	67.090	59.272
Impostos	17.701	30.028
Capital social (nota 11)	78.842	78.842
Capital subscrit	78.842	78.842
Reserves (nota 11)	447.924	418.849
Reserva legal	15.768	15.768
Reserves en garantia	24.722	23.439
Reserves estatutàries	-	-
Reserves voluntàries	299.500	286.143
Reserves de consolidació	31.455	24.573
Reserves de revalorització (nota 8)	1.942	1.942
Reserves per autocartera	1.605	1.262
Primes d'emissió	73.441	73.441
Diferències de conversió	(509)	(7.719)
Resultats (notes 10 i 11)	47.472	54.048
Resultat de l'exercici	47.472	54.048
Dividends a compte	-	-
Interessos minoritaris	1.864	686
TOTAL PASSIU	4.988.678	5.063.996

Comptes d'ordre Consolidats al 31 de desembre de 2016 i 2015

Expressats en milers d'euros

Comptes d'ordre	2016	2015
Passius contingents	85.375	94.412
Garanties, caucions, fiances i avals atorgats	85.375	94.412
Crèdits documentaris emesos o rebuts i confirmats als clients	-	-
Acceptació d'efectes i similars	-	-
Compromisos i riscos contingents	231.603	244.533
Compromisos i riscos de naturalesa operacional	224.357	236.672
Compromisos i riscos de naturalesa actuarial	7.246	7.861
Operacions de futur (nota 14)	3.754.567	5.294.332
Compravenda no vençuda de divises	1.427.847	1.808.450
Operacions sobre instruments financers a termini	2.326.720	3.485.882
Dipòsits de valors i altres títols en custòdia (nota 19)	12.963.345	15.177.880
Dipòsits de valors i altres títols en custòdia de tercers	12.054.534	13.812.506
Dipòsits de valors i altres títols en custòdia propis	908.811	1.365.374
Altres comptes d'ordre amb funcions exclusives de control administratiu	1.268.017	1.234.818
Garanties i compromisos rebuts	966.091	1.052.180
Altres comptes d'ordre (nota 21)	301.926	182.638
TOTAL COMPTES D'ORDRE	18.302.907	22.045.975

**Comptes de pèrdues i guanys Consolidats dels
exercicis anuals acabats a 31 de desembre de 2016 i 2015**

Expressats en milers d'euros

Comptes de pèrdues i guanys	2016	2015
Interessos i rendiments assimilats	135.800	146.367
INAF i intermediaris financers a la vista i a termini	177	77
D'inversions creditícies	108.415	112.556
D'obligacions i altres títols de renda fixa	27.208	33.734
Interessos i càrregues assimilables	(96.684)	(95.652)
INAF i intermediaris financers	(65.122)	(78.186)
De dipòsits de clients	(24.036)	(11.925)
De deutes representats per títols	(4.697)	(3.120)
De passius subordinats	(2.751)	(2.343)
D'altres	(78)	(78)
Rendiments de valors de renda variable	1.695	198
De participacions en empreses del Grup	1.695	-
D'altres participacions	-	198
MARGE FINANCER	40.811	50.913
Comissions per serveis netes	162.368	158.963
Comissions meritades per serveis prestats	202.111	199.714
Comissions meritades per serveis rebuts	(39.743)	(40.751)
Resultats d'operacions financeres	50.716	37.780
Dotacions netes al fons de fluctuació de valors	(989)	4.154
Resultats per diferències de canvi	10.548	6.449
Resultats d'operacions amb valors	27.820	15.045
Resultats d'operacions de futur	9.838	7.601
Altres	3.140	3.734
Diferències de canvi per consolidació	-	-
Participacions en pèrdues/beneficis de societats posades en equivalència	359	797
Altres resultats ordinaris	1.992	1.469
MARGE ORDINARI	255.887	249.125
Despeses de personal	(105.066)	(105.639)
Personal, Consell d'Administració i indemnitzacions	(96.119)	(96.335)
Seguretat Social	(5.113)	(5.397)
Altres despeses de personal	(3.834)	(3.907)
Despeses generals	(67.269)	(63.441)
Material	(397)	(438)
Serveis externs	(53.928)	(50.154)
Tributs	(4.446)	(3.518)
Altres despeses generals	(8.498)	(9.331)
Amortitzacions d'actius netes de recuperacions (nota 8)	(18.780)	(19.391)
Dotació al fons d'amortització per a actius immaterials i materials	(18.780)	(19.391)
Provisions per a depreciació d'actius netes de recuperacions (nota 8)	(3.281)	(582)
Dotació al fons de provisió per a depreciació de l'immobilitzat immaterial i material	(3.281)	(582)
Recuperacions dels fons de provisió	-	-

Les notes 1 a 24 adjuntes formen part integrant d'aquests estats financers consolidats.

Expressats en milers d'euros

Comptes de pèrdues i guanys	2016	2015
MARGE D'EXPLOTACIÓ	61.491	60.072
Provisions per a insolvències netes de recuperacions	(838)	(8.042)
Dotacions al fons de provisió per a insolvències (notes 5, 6 i 7)	(4.423)	(8.915)
Recuperacions del fons de provisió per a insolvències	3.585	873
Provisions per a riscos i càrregues netes de recuperacions (nota 9.b)	(4.166)	(1.742)
Dotacions al fons de provisió per a riscos i càrregues	(4.480)	(1.742)
Recuperacions del fons de provisió per a riscos i càrregues	314	-
Dotacions al fons per a riscos generals (nota 11.g)	-	(200)
RESULTAT ORDINARI	56.487	50.088
Resultats extraordinaris	(3.143)	6.588
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	53.344	56.676
Impost sobre societats (nota 15)	(2.854)	(722)
Impost sobre societats estranger	(3.472)	(1.906)
RESULTAT CONSOLIDAT	47.018	54.048
Resultats atribuïts a la minoria	454	-
Resultats atribuïts al grup	47.472	54.048

**Estats d'Origen i Aplicació de Fons Consolidats corresponents
als exercicis anuals acabats el 31 de desembre de 2016 i 2015**

Expressats en milers d'euros

Orígens dels fons	2016	2015
Recursos generats per les operacions	76.682	79.253
Resultat de l'exercici	47.472	54.048
Dotacions netes al fons de provisió per a insolvències	837	8.042
Dotacions netes als fons de depreciació d'actius	3.281	582
Dotacions netes al fons de fluctuació de valors	988	(4.154)
Dotacions netes a altres fons (fons de pensions i riscos generals)	4.480	1.742
Amortitzacions d'actius materials i immaterials	18.780	19.391
Pèrdua en venda d'immobilitzat	1.833	3.805
Pèrdua per venda d'accions pròpies i participacions	-	-
Benefici per venda d'immobilitzat	(631)	(3.406)
Benefici per venda d'accions pròpies i participacions	-	-
Altres	-	-
Resultats aportats per societats posades en equivalència (-)	(358)	(797)
Variació positiva de passius menys actius	375.511	373.792
INAF i intermediaris financers	-	8.904
Bancs i Entitats de crèdit (Passiu - Actiu)	283.752	364.888
Altres intermediaris financers (Passiu - Actiu)	12.543	-
Altres conceptes (Passiu - Actiu)	79.216	-
Increment net de passius	-	158.166
Creditors: clients	-	-
Deutes representats per títols	-	108.166
Passius subordinats	-	50.000
Disminució neta d'actius	682.052	12.341
Caixa i Bancs centrals de l'OCDE	-	-
Inversions creditícies: clients	185.285	12.341
Carta de valors menys participacions	496.767	-
Vendes d'inversions permanents	8.564	87.643
Vendes de participacions	420	-
Vendes d'immobilitzat	8.144	87.643
Recursos generats per les activitats de finançament	-	-
Aportacions externes de capital	-	-
Altres partides de fons propis	-	-
Dividends cobrats de participacions permanents	-	-
TOTAL ORIGEN DELS FONS	1.142.809	711.195

**Estats d'Origen i Aplicació de Fons Consolidats corresponents
als exercicis anuals acabats el 31 de desembre de 2016 i 2015**

Expressats en milers d'euros

Aplicació dels fons	2016	2015
Recursos aplicats a les operacions	3.849	3.764
Aplicacions dels altres fons (fons de pensions, ...)	2.806	-
Altres	1.043	3.764
Variació positiva d'actius menys passius	427	87.156
INAF (Actiu - Passiu)	427	-
Bancs i Entitats de crèdit (Actiu - Passiu)	-	-
Altres intermediaris financers (Actiu - Passiu)	-	70.565
Altres conceptes (Actiu-Passiu)	-	16.591
Disminució neta de passius	207.567	41.122
Creditors: clients	193.708	41.122
Deutes representants per títols	13.859	-
Increment net d'actius	865.850	508.177
Caixa i bancs centrals de l'OCDE	863.895	36.258
Inversions creditícies: Clients	-	-
Cartera de valors menys participacions	1.955	471.919
Compres d'inversions permanents	33.557	42.072
Compres de participacions	343	357
Compres d'immobilitzat	33.214	41.715
Recursos aplicats per les activitats de finançament	31.559	28.904
Dividends a compte de l'exercici	-	-
Dividends complementaris de l'exercici anterior	22.117	27.860
Disminució de reserves	9.442	1044
Altres partides de fons propis	-	-
TOTAL APLICACIÓ DELS FONS	1.142.809	711.195

Notes als Estats Financers Consolidats per a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2016

1. Activitat

Andorra Banc Agrícol Reig, SA és una societat anònima constituïda l'any 1930 segons les lleis andorranes i domiciliada a Escaldes - Engordany (Principat d'Andorra).

El 10 de maig de 2002, en Junta General Extraordinària i Universal es va aprovar la modificació de la seva denominació social fins aleshores Banc Agrícol i Comercial d'Andorra, S.A. per la d'Andorra Banc Agrícol Reig, SA (d'ara endavant, Andbank o el Banc), amb la corresponent modificació de l'article 1 dels seus Estatuts socials. El Banc té com a objecte social l'exercici de l'activitat bancària segons està definida per la normativa del sistema financer andorrà. Així mateix, podrà realitzar totes quantes operacions i activitats siguin accessòries o complementàries de l'objecte social.

Així mateix, a fi d'adaptar-se a la Llei 7/2013 del 9 de maig de 2013, el Consell d'Administració amb data 28 de juny de 2013 amplià el seu objecte social a totes les activitats que la normativa del sistema financer andorrà permet a les entitats bancàries i poder també realitzar totes quantes operacions i activitats siguin accessòries o complementàries de l'objecte principal.

Andbank és la societat matriu del Grup Andorra Banc Agrícol Reig (d'ara endavant el Grup Andbank) en el que s'integren diverses societats detallades a les notes 2.d i 7.b.

Com a part del sistema financer andorrà, el Grup Andbank està subjecte a la supervisió de l'INAF, autoritat del sistema financer andorrà que exerceix les seves funcions amb independència de l'Administració General, i al compliment de determinada normativa local andorrana (vegeu nota 22).

2. Bases de presentació i principis de consolidació

a) Imatge fidel

Els estats financers consolidats adjunts s'ajusten als models establerts pel Decret pel qual s'aprova el Pla comptable normalitzat del 19 de gener de 2000, que han d'implantar tots els components operatius del sistema financer, publicat en el Butlletí Oficial del Principat d'Andorra Número 5 any 12, del 26 de gener de 2000, i s'han preparat a partir dels registres de comptabilitat d'Andorra Banc Agrícol Reig, SA i societats dependents a 31 de desembre de 2016, de forma que presenten la imatge fidel del patrimoni, de la situació financera, dels resultats i de l'origen i aplicació dels fons consolidats del Grup a la data esmentada.

Les xifres contingudes en els documents que componen aquests estats financers consolidats estan expressades en milers d'euros.

Els estats financers consolidats del Grup així com els de les filials que componen el Grup estan pendents d'aprovació per les respectives Juntes Generals d'Accionistes. No obstant això, la Direcció estima que seran aprovats sense canvis significatius. Els estats financers consolidats del Grup corresponents a l'exercici 2015

van ser aprovats per la Junta General d'Accionistes el 28 d'abril de 2016.

Els estats financers d'Andorra Banc Agrícol Reig, SA a 31 de desembre de 2016 i 2015 es presenten de forma separada d'aquests estats financers. Les principals magnituds que es desprenen dels esmentats estats financers, són les següents:

Milers d'euros		
	2016	2015
Actiu total	3.983.327	4.148.622
Capital social i Reserves	495.820	480.837
Resultats de l'exercici	38.613	46.527

b) Comparació de la informació

La informació continguda en els estats financers consolidats del 2016 relativa al 2015 es presenta, exclusivament, a efectes comparatius i, per tant, no forma part dels estats financers consolidats del Grup de l'exercici 2016.

c) Principis comptables

Per a l'elaboració dels estats financers consolidats s'han seguit els principis comptables generalment acceptats descrits en la nota 3. No hi ha cap principi comptable obligatori amb un efecte significatiu en els estats financers consolidats que s'hagi deixat d'aplicar en la seva elaboració.

d) Principis de consolidació dels estats financers

Els estats financers a 31 de desembre de 2016 i 2015 objecte de consolidació són els corresponents al Grup que han estat preparats per la Direcció del Banc.

Les societats participades més significatives d'Andorra Banc Agrícol Reig, SA a 31 de desembre de 2016 i 2015 i les seves principals dades societàries són les següents (imports expressats en milers d'euros):

Notes als Estats Financers Consolidats

2016

Societat	Domicili	Activitat	% Participació Directa
Caronte 2002, SLU	Andorra	Serveis	100%
Clau d'Or, SL	Andorra	Immobil·lària	100%
Món Immobiliari, SLU (*)	Andorra	Immobil·lària	100%
Andorra Gestió Agrícol Reig, SAU	Andorra	Gestora de fons d'inversió	100%
Andbank (Bahamas) Limited	Bahames	Entitat Bancària	100%
Nobilitas N.V.	Antilles Holandeses	Societat patrimonial	100%
Egregia B.V.	Holanda	Societat instrumental	-
Zumzeiga Coöperatief U.A	Holanda	Societat instrumental	-
Andorra Assegurances Agrícol Reig, SAU	Andorra	Assegurances	100%
AndPrivate Wealth S.A.	Suïssa	Gestora de patrimonis	-
Columbus de México, S.A.C.V.	Mèxic	Gestora de patrimonis	-
Quest Capital Advisers Agente de Valores, S.A.	Uruguai	Agència de Valors	-
Andbank Asset Management Luxembourg.	Luxemburg	Gestora de fons d'inversió	-
Andbank Luxembourg, S.A.	Luxemburg	Entitat Bancària	100%
Andbank España, S.A.U.	Espanya	Entitat Bancària	100%
Andbank Wealth Management, SGIIC, SAU	Espanya	Gestora de fons d'inversió	-
Medipatrimonia Invest, S.L.	Espanya	Empresa de serveis d'inversió	-
AndPrivate Consulting, S.L.	Espanya	Serveis	100%
Andbank Wealth Management LLC	EE.UU	Holding	-
Andbank Advisory LLC	EE.UU	Assessorament	-
Andbank Brokerage LLC	EE.UU	Serveis Financers	-
APW International Advisors Ltd.(*)	Illes Verges Britàniques	Gestora de Patrimonis	100%
APW Consultores Financeiros, Lda	Brasil	Serveis Financers	100%
AND PB Financial Services, S.A	Uruguai	Oficina de representació	100%
Andorra Capital Agrícol Reig BV	Holanda	Societat Instrumental	100%
Andbank (Panamá) S.A.	Panamà	Entitat Bancària	100%
And Private Wealth (Xile) (*)	Xile	Serveis Financers	-
Andbank Monaco S.A.M.	Mònaco	Entitat Bancària	100%
LLA Participações Ltda	Brasil	Gestora de carteres i organismes d'inversió col·lectiva	77,94%
Andbank (Brasil) Holding Financeira Ltda	Brasil	Holding	100%
Banco Andbank (Brasil), S.A	Brasil	Entitat Bancària	-
LLA Holding	Brasil	Holding	-
LLa Distribuidora de Tilulos e Valores Mobiliários Ltda (DTVM)	Brasil	Intermediació de valors i gestió discrecional de carteres	-
Sigma Investment House Ltd.	Israel	Holding	60%
Sigma Portfolio Management Ltd.	Israel	Gestora de carteres	-
Sigma Premium Ltd.	Israel	Gestora de carteres i assessorament	-
Sigma Mutual Funds	Israel	Gestora de Fons d'Inversió	-
Sigma Financial Planning Pension Insurance Agency Ltd.	Israel	Gestora de plans d'inversió	-
APW Uruguay SA	Uruguai	Serveis	100%
AndPrivate Wealth Securites SA	Panamà	Assessor d'inversions	-
APC Servicios Administrativos SLU	Espanya	Serveis	-

(*) Dades de 31 de desembre 2015

Expressats en milers d'euros

% Participació Indirecta	Societat auditada	Dividend a compte	Fons Propis	Capital	Reserves	Resultats d'exercicis anteriors pendents d'afectació	Resultats
-	No	-	31	32	6	-	(7)
-	No	-	(76)	30	3	(94)	(15)
-	No	-	91	27	64	-	-
-	Si	2.700	2.743	1.000	1.419	-	3.024
-	Si	3.500	38.479	21.500	16.424	-	4.055
-	Si	-	(2.844)	1.000	7.172	(10.970)	(46)
100%	Si	-	3.681	180	11.469	(8.087)	119
100%	Si	-	(11.338)	551	-	(11.818)	(71)
-	Si	-	551	-	839	-	(288)
100%	Si	-	3.640	3.758	2	(237)	117
50%	Si	-	725	563	15	49	98
100%	Si	-	3.826	14	1	2.302	1.509
100%	Si	-	4.828	3.000	-	2.355	(527)
-	Si	-	49.568	54.100	-	(4.129)	(403)
-	Si	-	203.564	75.000	127.219	(1.399)	2.744
100%	Si	-	4.242	1.004	1.800	-	1.438
51%	Si	-	150	28	883	(756)	(5)
-	Si	-	(3.130)	3	-	(3.477)	344
100%	Si	-	(1.486)	12.552	-	(12.921)	(1.117)
100%	Si	-	1.992	1.859	-	(48)	181
100%	Si	-	1.262	2.672	-	(1.488)	78
-	Si	-	1.514	9	-	1.590	(85)
-	Si	-	(8.852)	281	-	(8.636)	(497)
-	Si	-	85	162	-	(51)	(26)
-	Si	-	244	18	-	145	81
-	Si	6.655	14.152	6.655	-	3.906	10.246
100%	No	-	-	-	-	-	-
-	Si	-	27.529	21.000	2.438	2.918	1.173
-	Si	-	34	12	9	-	13
-	Si	-	35.179	34.568	2.360	-	(1.749)
100%	Si	-	26.403	35.956	(213)	(6.990)	(2.350)
100%	No	-	453	248	35	102	68
100%	Si	-	365	274	(39)	102	28
-	Si	-	5.686	-	5.694	(4)	(4)
60%	Si	-	(943)	-	1.104	(1.007)	(1.040)
60%	Si	-	(401)	-	459	(717)	(143)
60%	Si	-	669	103	295	(241)	512
42%	Si	-	(382)	-	-	(371)	(11)
-	Si	-	(1.787)	371	-	(873)	(1.285)
100%	Si	-	642	642	-	-	-
100%	Si	-	55	50	(2)	-	7

Notes als Estats Financers Consolidats

2015

Societat	Domicili	Activitat	% Participació Directa
Caronte 2002, SLU	Andorra	Serveis	100%
Clau d'Or, SL	Andorra	Immobiliària	100%
Món Immobiliari, SLU (*)	Andorra	Immobiliària	100%
Andorra Gestió Agrícol Reig, SAU	Andorra	Gestora de fons d'inversió	100%
Andbank (Bahamas) Limited	Bahames	Entitat Bancària	100%
Nobilitas N.V.	Antilles Holandeses	Societat patrimonial	100%
Egregia B.V.	Holanda	Societat instrumental	-
Zumzeiga Coöperatief U.A	Holanda	Societat instrumental	-
Andorra Assegurances Agrícol Reig, SAU	Andorra	Assegurances	100%
AndPrivate Wealth S.A.	Suïssa	Gestora de patrimonis	-
Columbus de México, S.A.C.V.	Mèxic	Gestora de patrimonis	-
Quest Capital Advisers Agente de Valores, S.A.	Uruguai	Agència de Valors	-
Andbank Asset Management Luxembourg.	Luxemburg	Gestora de fons d'inversió	-
Andbank Luxembourg, S.A.	Luxemburg	Entitat Bancària	100%
Andbank España, S.A.U.	Espanya	Entitat Bancària	100%
Andbank Wealth Management, SGIIC, SAU	Espanya	Agència de Valors	-
Medipatrimonia Invest, S.L.	Espanya	Empresa de serveis d'inversió	-
AndPrivate Consulting, S.L.	Espanya	Serveis	100%
Andbank Wealth Management LLC	EE.UU	Holding	-
Andbank Advisory LLC	EE.UU	Assessorament	-
Andbank Brokerage LLC	EE.UU	Serveis Financers	-
APW International Advisors Ltd.(*)	Illes Verges Britàniques	Gestora de Patrimonis	100%
APW Consultores Financeiros, Lda	Brasil	Serveis Financers	100%
AND PB Financial Services, S.A	Uruguai	Oficina de representació	100%
Andorra Capital Agrícol Reig BV	Holanda	Societat Instrumental	100%
Andbank (Panamá) S.A.	Panamà	Entitat Bancària	100%
And Private Wealth (Xile) (*)	Xile	Serveis Financers	-
Andbank Monaco S.A.M.	Mònaco	Entitat Bancària	100%
Tonsel Corporation	Belize	Societat Instrumental	100%
Mangusta Antilles Holding, N.V.	Curaçao	Societat Instrumental	-
LLA Participações Ltda	Brasil	Gestora de carteres i organismes d'inversió col·lectiva	77,94%
Andbank (Brasil) Holding Financeira Ltda	Brasil	Holding	100%
Banco Andbank (Brasil), S.A	Brasil	Entitat Bancària	-
Sigma Investment House Ltd.	Israel	Holding	60%
Sigma Portfolio Management Ltd.	Israel	Gestora de carteres	-
Sigma Premium Ltd.	Israel	Gestora de carteres i assessorament	-
Sigma Mutual Funds	Israel	Gestora de Fons d'Inversió	-
Sigma Financial Planning Pension Insurance Agency Ltd.	Israel	Gestora de plans d'inversió	-
APW Uruguay SA	Uruguai	Serveis	100%
AndPrivate Wealth Securites SA	Panamà	Assessor d'inversions	-
APC Servicios Administrativos SLU	Espanya	Serveis	-

(*) Dades de 31 de desembre 2014

Expressats en milers d'euros

% Participació Indirecta	Societat auditada	Dividend a compte	Fons Propis	Capital	Reserves	Resultats d'exercicis anteriors pendents d'afectació	Resultats
-	No	-	32	32	-	-	-
-	No	-	(61)	30	3	(88)	(6)
-	No	-	91	27	64	-	-
-	Si	5.100	2.819	1.000	1.329	-	5.590
-	Si	3.850	37.991	21.500	14.555	-	5.786
-	Si	-	(1.868)	1.000	7.172	(7.757)	(2.282)
100%	Si	-	3.551	180	11.469	(6.400)	(1.698)
100%	Si	-	(11.107)	551	-	(9.861)	(1.796)
-	Si	400	3.282	2.404	481	-	797
100%	Si	-	3.493	3.723	-	1.026	(1.256)
50%	Si	-	742	887	-	43	(188)
100%	Si	-	3.026	13	1	1.611	1.401
100%	Si	-	5.355	3.000	-	1.414	940
-	Si	-	49.896	54.100	-	(3.743)	(461)
-	Si	-	201.780	75.000	128.143	(4.657)	3.294
100%	Si	-	2.806	1.004	734	-	1.069
51%	Si	-	134	28	883	(889)	112
-	Si	-	(3.158)	3	-	(2.310)	(851)
100%	Si	-	(761)	11.422	-	(10.562)	(1.622)
100%	Si	-	1.817	1.793	-	402	(378)
100%	Si	-	482	1.891	-	(1.204)	(204)
-	Si	-	285	-	-	-	285
-	Si	-	(6.604)	224	-	(5.427)	(1.401)
-	Si	-	105	153	-	22	(71)
-	Si	-	177	18	-	91	67
-	Si	4.311	10.172	6.420	(17)	1.524	6.556
100%	No	-	-	-	-	-	-
-	Si	-	26.433	21.000	2.407	2.321	705
-	No	-	(315)	46	-	(360)	-
100%	No	-	-	-	-	-	-
-	Si	-	19	9	10	-	(1)
-	Si	-	24.924	22.857	-	(1)	2.069
100%	Si	-	18.867	23.961	249	(8.205)	2.862
-	Si	-	353	-	798	(443)	(3)
60%	Si	-	(804)	-	1.589	(1.458)	(936)
60%	Si	-	(218)	-	728	(1.002)	56
60%	Si	-	1.086	164	469	(308)	761
60%	Si	-	(373)	-	-	(409)	36
-	Si	-	(475)	351	-	(5)	(822)
100%	Si	-	642	642	-	-	-
100%	Si	-	48	50	-	-	(2)

A continuació es detalla una breu descripció dels fets significatius produïts a les societats del Grup durant els exercicis 2016 i 2015:

LLA Participações Ltda. és la societat holding d'un grup de societats brasileres gestores de carteres i societats gestores d'organismes d'inversió col·lectiva. El 51,63% de les accions de la societat holding van ser adquirides pel Grup Andbank el 25 d'octubre de l'any 2011. Durant l'exercici 2015 es va inscriure la compra d'un 26,31% adicional del capital social d'aquesta societat.

Amb data 21 de gener de 2014 el Banc sol·licità a l'INAF la seva autorització prèvia per tal de poder adquirir fins el 100% de les accions de Banco Bracce, SA. que posteriorment canvià de nom a Banco Andbank (Brasil), S.A. Amb data 17 de desembre de 2014 el Banc Central de Brasil ("Bacen") va autoritzar dita adquisició junt amb un seguit d'ampliacions de capital en uns 33 milions d'euros entre 2015 i 2016 a comptar des de la darrera autorització regulatòria. Així mateix, l'operació ha estat autoritzada per part de l'INAF en data 23 de desembre de 2014 es va perfeccionar durant el mes de gener del 2015.

Adicionalment, el Banc ha constituït una societat no financera que serà la propietària del 100% de les accions de Banco Andbank Brasil, S.A. anomenada Andbank (Brasil) Holding Financeira Ltda. de la qual el Banc és propietari del 99,99% de les seves accions.

Amb data 19 de novembre de 2015, es va signar la compra venda de les accions representatives del 99,99% del capital social LLA Holding Financeira Ltda, per la filial Banco Andbank (Brasil) S.A., passant a ser controlador directe de LLA Holding Financeira Ltda i controlador indirecte de la societat LLA Distribuidora de Titulos e Valores Mobiliarios Ltda. Amb data 30 de març de 2016, el Banc Central de Brasil ("Bacen"), va emetre carta d'aprovació al canvi de control en la societat LLA Holding Financeira Ltda. Així mateix, l'operació ha estat autoritzada per part de l'INAF en data 27 de maig de 2016.

En data de 18 de novembre de 2014 es va signar el contracte per la compra-venda del 60% de l'entitat israeliana Sigma Investment House, Ltd (en endavant, Sigma), mitjançant la subscripció del 100% d'accions de nova creació.

Primerament, en dates 11 de juny de 2015 i 30 de juny de 2015, respectivament, es van obtenir a Israel les autoritzacions dels supervisors "Israel Securities Authority" i "Commissioner of the Insurance". Posteriorment el Consell d'Administració de l'INAF, en reunió del 8 d'octubre de 2015, autoritzà la referida transacció. En data de 24 de novembre de 2015, data del perfeccionament de l'operació, es va procedir a l'execució del tancament de la referida transacció de compra-venda i durant la primera quinzena del mes de febrer de l'any 2016 va finalitzar l'últim tràmit de registre formal de la transacció al corresponent registre mercantil d'Israel. L'operació es troba en fase d'inscripció als arxius de l'INAF.

SIGMA és la societat capçalera de quatre societats que desenvolupen a Israel activitats diferents. Sigma és accionista al 100% de Sigma Mutual Funds Ltd, Sigma Portfolio Management Ltd i Sigma

Premium Ltd i accionista al 70% de Sigma Financial Planning Pension Agency (2011) Ltd.

El 12 de juny de 2015 es va constituir la filial AndPrivateWealth Securities, S.A. que és participada al 100% per la filial Andbank (Panamà), S.A. Es va sol·licitar per aquesta societat la llicència de Casa de Valores davant la Superintendencia del Mercado de Valores i la Superintendencia de Bancos de Panamà, si bé amb data 5 de gener de 2017 es va comunicar a aquest supervisor la pretensió de desistir a la llicència que havia estat atorgada mitjançant resolució de maig de 2016. En cap moment la societat va iniciar operacions com a Casa de Valores.

El 21 d'abril de 2015 es va constituir a Madrid la societat APC Servicios Administrativos S.L.U. dependent al 100% de la societat Andbank España S.A.U., i que té per objecte social la prestació de serveis auxiliars a entitats del Grup Andbank España i la realització d'estudis de mercat, consultoria estratègica i assessorament en implantacions empresarials. Aquesta operació va ser autoritzada per l'INAF en data 27 de febrer del 2015.

Les societats Clau d'Or, SL i Món Immobiliari, SLU no es consoliden per la seva escassa importància relativa respecte les dades agregades del Grup.

La definició del Grup s'ha efectuat d'acord amb el Decret pel qual s'aprova el Pla comptable normalitzat del 19 de gener de 2000 del Govern Andorrà.

Els mètodes de consolidació emprats han estat els següents:

- Integració proporcional per la societat Columbus de México, S.A.C.V.
- Posada en equivalència per Andorra Assegurances Agrícola Reig, SAU.

La resta de societats consoliden pel mètode d'integració global que consisteix bàsicament en la incorporació al balanç de la societat dominant, de tots els béns, drets i obligacions que componen el patrimoni de les societats dependents, i al compte de pèrdues i guanys, de tots els ingressos i despeses que concorren en la determinació dels resultats de les societats dependents. Es consoliden per aquest mètode totes les participacions de les que es posseeix un percentatge de participació superior al 50%, la seva activitat no està diferenciada de la pròpia del Banc i constitueixen conjuntament amb aquest una unitat de decisió.

Per a l'aplicació de la integració proporcional, la incorporació dels elements del balanç i del compte de pèrdues i guanys de la participada a consolidar es fa en la proporció del capital que representa la participació, sense perjudici de les homogeneïtzacions pertinents. Per a la resta, el procés és similar al d'integració global. Es consoliden per aquest mètode les societats multigrup i amb activitat no diferenciada.

El mètode de posada en equivalència consisteix en substituir el valor comptable pel qual una inversió figura en els comptes d'actiu, per l'import corresponent al percentatge que, dels fons propis de la societat participada, li correspongui. El resultat aportat per les societats consolidades per posada en equivalència s'ha integrat en el compte de pèrdues i guanys consolidat. S'han consolidat per aquest mètode aquelles societats dependents en les quals la participació directa i/o indirecta d'Andorra Banc Agrícola Reig, SA en el seu capital social és igual o superior al 20%, no superant el 50%, o tot i ser superior al 50%, la seva activitat està diferenciada de la pròpia del Banc.

Tots els saldos i transaccions significatives entre les societats consolidades han estat eliminats en la consolidació dels estats financers.

En els estats financers individuals de les societats que formen part del perímetre de consolidació s'han fet les homogeneïtzacions comptables necessàries per dur a terme la consolidació.

3. Principis comptables i criteris de valoració aplicats

Els principis comptables i criteris de valoració aplicats són els següents:

a) Principi de la meritació

Com a norma general, els ingressos i les despeses es registren en funció del seu flux real, amb independència del flux monetari o financer que se'n deriva. Es comptabilitzen tots els ingressos meritats i les despeses produïdes o meritades, menys els interessos meritats dels riscos dubtosos i molt dubtosos que només es registren quan es cobren efectivament.

En aplicació d'aquest principi, els comptes de periodificació recullen els ingressos/despeses meritats i no cobrats/pagades, i els ingressos/despeses cobrats/pagades anticipadament.

b) Principi de registre

Tots els drets i obligacions del Grup, inclosos els de caràcter futur o contingent, es registren en el mateix moment en que s'originen, ja sigui en comptes patrimonials o en comptes d'ordre, segons correspongui.

Igualment es comptabilitzen tan aviat com es coneixen les alteracions o transformacions de valor dels anteriors drets i obligacions. Segons la pràctica bancària, les transaccions es registren en la data en què es produeixen, la qual pot ser diferent de la seva data valor corresponent, que es pren com a base per al càlcul dels ingressos i les despeses per interessos.

c) Valoració dels comptes en divises

Els actius i passius en altres monedes diferents de l'euro, així com les operacions de compravenda de divises al comptat contractades no vençudes, que són de cobertura, s'han convertit a euros utilitzant els tipus de canvi de mercat vigents, a la data del Balanç de Situació.

El benefici o la pèrdua resultant de la conversió esmentada i els resultats de les operacions en divises realitzades durant l'exercici es registren íntegrament pel net com a resultats d'operacions financeres en el Compte de Pèrdues i Guanys consolidat.

En referència a la compravenda de divises a termini es valoren segons la cotització de l'últim dia hàbil de tancament del Balanç de Situació pel termini residual de l'operació. Els beneficis o les pèrdues per les diferències de canvi originades es registren íntegrament pel net en el Compte de Pèrdues i Guanys consolidat.

La resta de Comptes d'Ordre en divisa es presenten convertits a euros utilitzant els tipus de canvi dels mercats internacionals, segons la cotització del darrer dia hàbil de tancament del Balanç de Situació.

Els productes i despeses en moneda estrangera, es converteixen a euros a les cotitzacions prevalents en el moment de registrar les operacions.

Els actius, passius i resultats de l'exercici de les societats dependents en altres monedes diferents de l'euro, s'han convertit a euros utilitzant els tipus de canvi de mercat vigents a la data del Balanç de Situació.

d) Fons de provisió per a insolvències

El fons de provisió per a insolvències té com a objecte cobrir les pèrdues que puguin produir-se en la recuperació de les inversions creditícies i altres riscos de crèdit i contrapartida. El fons s'abona per les dotacions registrades amb càrrec a resultats i es carrega per les cancel·lacions de deutes considerats com a incobrables i per la recuperació dels imports prèviament dotats.

La provisió d'insolvències, d'acord amb el Pla Comptable del Sistema Financer Andorrà, es calcula segons els següents criteris:

- La provisió específica, corresponent a tota classe d'actius i partides de comptes d'ordre, es determina a partir d'estudis individualitzats de la qualitat dels riscos contrats amb els principals deutors i prestataris, basats principalment en funció de les garanties i del temps transcorregut des del venciment impagat.
- La provisió genèrica estableix una dotació d'un 0,5% de les inversions creditícies netes i títols de renda fixa d'entitats bancàries i l'1% de les inversions creditícies netes a clients i títols de renda fixa, excepte per la part coberta per garanties dineràries contractualment pignorades i els riscos amb garantia pignoratícia de valors cotitzats, amb el límit del valor de mercat d'aquests valors, els crèdits i préstecs hipotecaris i els títols sobre les administracions centrals d'Andorra i dels països de l'OCDE o expressament garantits per aquests organismes.
- La provisió de risc país es determina mitjançant l'anàlisi consolidada dels esmentats riscos amb criteris de màxima prudència que determinin les cobertures necessàries. Es consideren per a l'apreciació global del risc l'evolució de la balança de pagaments, nivell d'endeutament, càrregues al servei del deute, cotitzacions dels deutes en mercats secundaris internacionals i d'altres indicadors i circumstàncies del país.

Des de l'exercici 2010, en compliment del Comunicat Tècnic de l'INAF 198/10 s'encarrega a experts independents la renovació de les taxacions de les garanties hipotecàries de la cartera d'inversió creditícia constituint les provisions d'insolvències addicionals necessàries en funció dels resultats de les taxacions (vegeu Nota 6).

e) Línies de crèdit no disposades

Les línies de crèdit concedides a clients es registren en el balanç de situació per la part disposada i es comptabilitzen els imports disponibles a comptes d'ordre dins de l'epígraf "Compromisos i riscos contingents – Compromisos i riscos de naturalesa operacional".

f) Cartera de valors

Els valors que constitueixen la cartera de valors del Grup a 31 de desembre de 2016 es presenten, atesa la seva classificació, segons els criteris següents:

- La cartera de negociació recull els valors adquirits amb la finalitat d'ésser venuts en un curt termini de temps. Els valors assignats en aquesta cartera es presenten al seu preu de cotització al tancament de l'exercici o, si no n'hi ha, al calculat per un expert independent. Les diferències que es produeixen per les variacions de valoració es registren (sense incloure el cupó corregut dels títols de renda fixa) pel net, segons el seu signe, en el capítol Resultat d'operacions financeres del Compte de Pèrdues i Guanys consolidat adjunt de l'exercici.
- Els valors assignats a la cartera d'inversió a venciment, que està integrada per aquells valors que el Banc ha decidit mantenir fins al venciment final dels títols, es presenten al seu preu d'adquisició corregit (el preu d'adquisició es corregeix mensualment per l'import resultant de periodificar financerament la diferència entre el preu d'adquisició i el valor de reembossament). El resultat d'aquesta periodificació, juntament amb els cupons meritats, es registren a l'epígraf Interessos i rendiments assimilats del compte de Pèrdues i Guanys consolidat adjunt de l'exercici.

Els resultats de les alienacions que es puguin produir es porten al Compte de Pèrdues i Guanys com a Resultat extraordinari, però en cas de guany es periodifica linealment al llarg de la vida residual del valor venut a l'epígraf resultats d'operacions amb valors.

Per aquest tipus de cartera no cal constituir provisió com a fons de fluctuació de valors per les variacions entre el valor de mercat i el preu d'adquisició corregit. No obstant, es registren dins del compte de pèrdues i guanys de l'exercici les pèrdues de valor irreversibles.

- La **cartera de participacions permanents** engloba les inversions de renda variable efectuades en les Filials i Participades que formen el Grup que s'han consolidat per posada en equivalència, així com les participacions minoritàries en societats l'activitat de les quals és complementària a l'activitat financera i que estan destinades a servir de manera continuada a les activitats del Banc. Aquestes últimes estan registrades al preu d'adquisició. Si aquest valor és superior al valor teòric comptable, s'efectua provisió per la diferència amb càrrec al Compte de Pèrdues i Guanys consolidat.

- La **cartera d'inversió ordinària** recull els valors de renda fixa o variable no classificats en les carteres anteriors. Els valors de renda fixa es comptabilitzen pel seu preu d'adquisició corregit (es periodifica financerament la diferència entre el preu d'adquisició i el valor de reembossament). Per a les pèrdues potencials netes per fluctuació de les cotitzacions o, si no n'hi ha, per la variació del valor calculat per un expert independent, es dota un fons de fluctuació amb càrrec al Compte de Pèrdues i Guanys consolidat, igual a la suma de les diferències positives i negatives, fins al límit de les negatives.

Els títols de renda variable inclosos en la cartera ordinària es registren en el Balanç de Situació consolidat pel seu preu d'adquisició o al seu valor de mercat, el menor. El valor de mercat s'ha determinat d'acord amb els criteris següents:

- Títols cotitzats: cotització del darrer dia hàbil de l'exercici.
- Títols no cotitzats: valor teòric comptable de la participació obtingut a partir del darrer Balanç de Situació disponible.

Per tal de reconèixer les minusvàlues corresponents, s'ha constituït un fons de fluctuació de valors que es presenta disminuint l'actiu del Balanç de Situació consolidat adjunt.

g) Diferències positives de consolidació

L'apartat "Diferències positives de consolidació" mostra les diferències de consolidació que es van originar en l'adquisició d'acions de societats consolidades pels mètodes d'integració global, integració proporcional o posada en equivalència (vegeu nota 8.b.).

Tal i com s'estableix als comunicats 227/12 de l'INAF relatiu a les diferències de primera consolidació i 228/12 relatiu al fons de comerç, les diferències de primera consolidació i els fons de comerç no s'amortitzen; en canvi, es realitza un test de deteriorament, segons les normes de valoració vigents a escala internacional reconegudes en aquesta matèria pel sector i, en cas que hi hagi indicis de deteriorament d'aquest actiu, es procedeix a registrar la corresponent pèrdua al compte de pèrdues i guanys, la qual té caràcter irreversible. En cas que el deteriorament efectuat sobre la inversió en una participada evidenciï un deteriorament sobre la inversió en cartera, es procedeix també a corregir el valor de la participada en els corresponents estats financers individuals. Addicionalment, s'ha de constituir una reserva indisponible per un import igual al valor de les diferències de primera consolidació, dotant anualment, com a mínim un 10% d'aquest import mitjançant l'aplicació del resultat de l'exercici (vegeu nota 11.b.).

Les adquisicions de les societats que van generar un fons de comerç de consolidació es detallen en la nota 8.b.

h) Immobilitzat material i immaterial

L'immobilitzat es mostra, en general, al seu valor de cost deduïda l'amortització acumulada corresponent, la qual s'efectua pel mètode lineal segons uns percentatges que s'estimen adequats per tal de tenir valorat l'immobilitzat al seu valor residual a la fi de la seva vida útil.

Els tipus d'amortització emprats han estat:

	Percentatge anual
Edificis d'ús propi	3%
Instal·lacions i maquinària	10%
Mobiliari i maquinària d'oficina	20%
Equips informàtics	20-33%
Aplicacions informàtiques	14-20%
Vehicles	20%

En el cas que els actius, pel seu ús, utilització o obsolescència, pateixin depreciació irreversible, es comptabilitza directament la pèrdua i disminució del valor del bé corresponent.

L'amortització de les obres i instal·lacions activades en relació a actius llogats s'amortitzen d'acord amb la seva vida útil estimada, amb el límit de duració del contracte d'arrendament en vigor.

Tal i com s'indica a la nota 8, els immobles afectes a l'explotació adquirits o construïts abans del 30 de novembre de 2008 varen ser revaloritzats en aquella data, havent-se constituït una reserva de revaloració en aquell moment per la diferència entre el valor estimat de mercat i el cost d'adquisició, net de l'amortització acumulada, mantenint aquest import de les partides que romanen en balanç.

Quan es produeix una baixa d'aquests actius, els corresponents imports reconeguts en la reserva de revaloració poden ser traspassats, si escau, directament a reserves voluntàries. Durant l'exercici 2015, es va realitzar un traspàs d'aquestes reserves de revaloració, netes de l'efecte fiscal, per import de 53.313 milers d'euros, a conseqüència d'una operació de venda d'immobles (nota 8).

i) Immobilitzat material aliè a l'explotació

L'immobilitzat aliè a l'explotació inclou els elements no afectes directament a l'activitat bancària, així com els actius adjudicats.

Els elements no afectes a l'activitat bancària inclouen terrenys, immobles, instal·lacions i mobiliari que es valoren al seu cost d'adquisició i s'amortitzen en la seva vida útil estimada en els mateixos percentatges que l'immobilitzat afecte a l'explotació.

Els actius adjudicats inclouen terrenys i immobles que es valoren al cost d'adquisició o al seu preu de mercat si aquest fos inferior, deduïdes les provisions determinades pel calendari marcat per la normativa vigent.

j) Arrendaments

1. Classificació d'arrendaments

En les operacions d'arrendament operatiu, la propietat del bé arrendat i substancialment tots els riscos i avantatges que recauen sobre el bé, romanen en l'arrendador.

Es consideren operacions d'arrendament financer, aquelles en què substancialment tots els riscos i avantatges que recauen sobre el bé objecte de l'arrendament, es transfereixen a l'arrendatari.

2. Comptabilitat de l'arrendatari

El Banc ocupa instal·lacions que no són de la seva propietat, com a arrendatari, mitjançant contractes d'arrendament, amb caràcter d'arrendament operatiu.

Les quotes derivades dels arrendaments operatius, es reconeixen com a despesa de forma lineal durant el termini de l'arrendament.

3. Operacions de venda amb arrendament posterior

En el cas que la operació d'arrendament posterior es qualifiqui com arrendament operatiu:

- Si la transacció s'ha establert a valor raonable, es reconeix immediatament qualsevol pèrdua o guany resultant de la venda amb càrrec o abonament als resultats de l'exercici. L'operació de venda amb posterior arrendament operatiu descrita a la nota 8, s'ha realitzat d'acord amb aquest paràgraf, és a dir a valor raonable.
- Si el preu de la venda resulta inferior al valor raonable, el benefici o la pèrdua es reconeix immediatament. No obstant, en aquells casos en que la pèrdua fos compensada mitjançant quotes futures per sota de mercat, l'import de la mateixa es difereix en proporció a les quotes pagades durant el període d'ús de l'actiu.
- Si el preu de venda es superior al valor raonable, l'excés es difereix i s'amortitza durant el període d'ús de l'actiu.

Els beneficis potencials que es puguin generar en les operacions de venda d'actius connectades a operacions d'arrendament posterior que reuneixin les condicions pròpies d'un arrendament financer, es difereixen durant el termini de l'arrendament.

k) Derivats financers

El Banc ha utilitzat aquests instruments de manera limitada tant en operacions de cobertura de les seves posicions patrimonials, com en altres operacions.

S'inclouen com a Comptes d'Ordre les operacions denominades de futur per la normativa de l'Institut Nacional Andorrà de Finances associades al risc de canvi, d'interès, de mercat o de crèdit i en concret:

- Les compravendes de divises no vençudes i permutes financeres de monedes es comptabilitzen en virtut del termini del seu venciment, comptat o termini, segons si és inferior o superior a dos dies hàbils. Dites permutes financeres es registren pels nominals de cadascun dels acords d'intercanvi de fluxos implícits en les operacions de permuta financera contractades pel Banc amb les seves contraparts habituals (veure nota 14).

- Els acords sobre tipus d'interès futurs (FRA), permutes financeres d'interessos i altres contractes de futur contrets fora de mercats organitzats es comptabilitzen pel principal de l'operació.

Les operacions que han tingut per objecte i per efecte eliminar o reduir significativament els riscos de canvi, d'interès o de mercat, existents en posicions patrimonials o en altres operacions, s'han

considerat com de cobertura. En aquestes operacions de cobertura, els beneficis o pèrdues generats s'han periodificat de forma simètrica als ingressos o costos de l'element cobert.

Les operacions que no siguin de cobertura, també denominades operacions de negociació, contractades en mercats reglamentats, s'han valorat d'acord amb la seva cotització. Les pèrdues o els beneficis resultants de les variacions en les cotitzacions s'han registrat íntegrament en el Compte de Pèrdues i Guanys consolidat en funció de la seva liquidació diària.

Els resultats de les operacions de negociació contractades fora d'aquests mercats reglamentats no es reconeixen com a realitzats en el Compte de Pèrdues i Guanys consolidat fins a la seva liquidació efectiva. No obstant això, s'han efectuat valoracions de les posicions i s'han provisionat amb càrrec a resultats les pèrdues potencials netes per a cada classe de risc que, si s'escau, hagin resultat d'aquestes valoracions. Les classes de riscos que es consideren a aquests efectes són el de tipus d'interès (per divisa), el de preu (per emissor) de mercat i el de canvi (per divisa).

l) Fons per a riscos generals

La provisió per a riscos generals inclou els imports que el Grup estima adient per a la cobertura dels riscos generals i es destina a cobrir riscos inherents a l'activitat bancària i financera no coberts per altres provisions.

Les dotacions al fons es reflecteixen a la partida Dotacions al fons per a riscos generals del Compte de Pèrdues i Guanys consolidat i les recuperacions a la partida corresponent dins de Resultats extraordinaris.

m) Periodificació d'interessos

El Grup calcula pel mètode financer (és a dir, en funció del tipus intern de rendibilitat o cost que resulti) la periodificació d'interessos, tant d'actiu com de passiu, amb terminis superiors a 12 mesos.

Per a les operacions de termini inferior a 12 mesos, el Grup pot escollir entre aquest mètode i el de periodificació lineal.

n) Provisions per a riscos i càrregues

- Provisions per a pensions i obligacions similars

El Banc té registrades obligacions amb personal per diversos conceptes: obligacions amb jubilats, obligacions amb prejubilats i fons d'altres obligacions per empleats en actiu al Banc.

El personal provinent de l'anteriorment anomenat Banc Agrícol i Comercial d'Andorra, SA jubilat amb anterioritat al 22 de desembre del 1995, gaudeix d'un sistema de pensions de jubilació creat l'any 1989, de prestació definida. Els empleats incorporats després de l'1 de maig de 1995, a excepció de determinats col·lectius amb un sistema d'aportació definida, no gaudeixen de cap sistema de pensions de jubilació.

El Banc té signats amb diversos empleats acords de jubilació individuals (segons el que disposa la Llei 17/2008 i Reglaments relacionats).

Pels pactes expressos realitzats amb personal jubilat, el Banc està obligat a efectuar retribucions complementàries. Per les obligacions contraetes a 31 de desembre de 2016 hi ha constituït un fons per import de 392 milers d'euros (594 milers d'euros a 2015). Així mateix, pel personal prejubilat hi ha constituït a 31 de desembre de 2016 un fons intern per un import de 1.597 milers d'euros (565 milers d'euros a 2015) que coincideix amb l'import de les obligacions meritedes a aquesta data.

Les variables actuàries i altres hipòtesis utilitzades en la valoració a 31 de desembre de 2016 per al personal jubilat i prejubilat, són les següents:

	Jubilats	Prejubilats
Taules de supervivència	PERmf2000	PERmf2000
Taxa nominal d'actualització	3,5%	3,5%
Taxa nominal de creixement salarial	-	-
Taxa anual de creixement de les pensions	-	-
Edat de jubilació	-	65

L'import de les dotacions al fons intern d'altres obligacions del personal en actiu de l'exercici 2016 es va establir en un 1,5% de revalorització respecte les aportacions de l'any 2015, i una taxa d'interès del 1,5% l'any 2015 per als empleats que mantenen el fons dins del Balanç de Situació (veure nota 9).

Pel que fa al personal en actiu afecte al pla d'altres obligacions, els empleats que ho sol·licitin poden mobilitzar el seu fons a plans d'inversió gestionats pel Banc fora del Balanç de Situació (veure nota 9). A 31 de desembre de 2016 els saldos gestionats fora de balanç eren de 720 milers d'euros (943 milers d'euros a 2015), mentre que els fons interns d'altres retribucions estan registrats a l'epígraf "Fons de provisions per a riscos i càrregues", per import de 5.090 milers d'euros (6.258 milers d'euros a 2015).

o) Impost sobre societats

Amb data 1 de desembre de 2011 el Consell General del Principat d'Andorra, va aprovar la Llei 17/2011, de l'1 de desembre, de modificació de la Llei 95/2010, del 29 de desembre, de l'impost sobre societats, (publicat al BOPA número 80, amb data 28 de desembre de 2011). Aquesta Llei va entrar en vigor l'endemà de ser publicada al Butlletí Oficial del Principat d'Andorra i s'aplica als períodes impositius que s'iniciïn a partir de l'1 de gener de 2012. El Banc està subjecte a un tipus de gravamen del 10%.

Amb data 13 de juny de 2012 el Govern d'Andorra va aprovar el Reglament que regula la Llei 95/2010, del 29 de desembre, de l'impost sobre societats o de la Llei 96/2010, del 29 de desembre, de l'impost sobre la renda de les activitats econòmiques que desenvolupa les obligacions formals que han d'acomplir els obligats tributaris d'aquests tributs, així com el sistema de gestió, de liquidació i de control dels impostos esmentats.

El pagament a compte es determina aplicant el 50% sobre la quota de liquidació de l'exercici anterior.

La base de tributació s'estableix pel mètode de determinació directa i es calcula corregint el resultat comptable, determinat d'acord amb les normes del Pla General de Comptabilitat del Sector Financer, amb l'aplicació dels principis i els criteris de qualificació, valoració i imputació temporal recollits en els preceptes de la Llei de l'impost sobre societats que donen lloc a la pràctica d'ajustos extracomptables. La despesa per impost sobre societats representa la suma de la despesa per impost sobre els beneficis de l'exercici, així com per l'efecte de les variacions dels actius i passius per impostos anticipats, diferits i crèdits fiscals.

Els ajustos extracomptables, positius o negatius, des d'un punt de vista fiscal, poden ser permanents o temporals segons reverteixin o no en períodes impositius posteriors. La despesa per l'impost de societats de l'exercici es calcula en funció del resultat econòmic abans d'impostos corregit per les diferències permanents amb els criteris fiscals, i minorat per les bonificacions i deduccions aplicables. L'efecte impositiu de les diferències temporals, els crèdits per pèrdues a compensar i els drets per deduccions i bonificacions pendents d'aplicació s'inclouen, en el seu cas, en les corresponents partides del balanç de situació, classificats en funció del termini segons el període de revisió o realització previst.

Els actius i passius per impostos diferits inclouen les diferències temporals que s'identifiquen com aquells imports que es preveuen pagadors o recuperables per les diferències entre els imports en llibres dels actius i passius i el seu valor fiscal, així com les bases de tributació negatives pendents de compensació i els crèdits per deduccions fiscals no aplicables fiscalment. Aquests imports es registren aplicant a la diferència temporal o crèdit que correspongui al tipus de gravamen al que s'espera recuperar-los i liquidar-los.

Es reconeixen passius per impostos diferits per totes les diferències temporals imposables. Per la seva part, els actius per impostos diferits, identificats amb diferències temporals, bases de tributació negatives i deduccions pendents de compensar, només es reconeixen en el supòsit de que es consideri probable que la Societat tingui en el futur suficients guanys fiscals contra els quals poder fer-les efectives.

Cada tancament comptable, es revisen els impostos diferits registrats (tant actius com passius) amb l'objectiu de comprovar que es mantenen vigents, efectuant-se les oportunes correccions als mateixos d'acord amb els resultats dels anàlisis realitzats.

L'esmentada despesa es troba dins l'epígraf de "Impost sobre societats" del compte de Pèrdues i Guanys consolidat adjunt, per l'import meritat durant l'exercici, i al balanç, en el capítol "Altres passius", per l'import pendent de liquidar, i en "Altres actius", per l'import de les retencions i pagaments a compte.

p) Impost indirecte sobre els lliuraments de béns, les prestacions de serveis i les importacions

El Consell General del Principat d'Andorra, en la seva sessió del 21 de juny de 2012, va aprovar la llei de l'Impost General Indirecte (IGI)

que va entrar en vigor l'1 de gener de 2013. Aquest impost 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, amb independència de la finalitat o dels resultats perseguits en l'activitat econòmica o en cada operació en particular i inclús de la condició de l'importador.

El tipus de gravamen general és d'un 4,5%, el reduït d'un 1% i l'incrementat és d'un 9,5% que s'aplica a les prestacions de serveis bancaris i financers.

La disposició addicional cinquena a la Llei 11/2012, de l'Impost General Indirecte (IGI), aprovada per la Llei 10/2014 del 3 de juny de modificació de la Llei 11/2012, estableix un règim especial del sector financer al qual s'han d'acollir les entitats bancàries i les entitats financeres -no bancàries- de crèdit especialitzat que facin activitats subjectes al tipus de gravamen incrementat previst a l'article 60 de la Llei. Aquest règim especial va entrar en vigor l'1 de juliol de 2014. Aquest règim limita la deducció de les quotes suportades a un import màxim equivalent al 10% de les quotes repercutides al tipus impositiu del 9,5% per les prestacions de serveis bancaris i financers, amb el límit de l'impost suportat en les activitats subjectes.

El període de liquidació depèn de l'import net de la xifra anual de negocis pel conjunt d'activitats dutes a terme per l'obligat tributari l'any immediatament anterior, aquest pot ser semestral, trimestral o mensual. Els obligats tributaris han de determinar en cada període de liquidació el deute tributari, minorant l'impost general indirecte repercutible en el període, per les quotes de l'impost general indirecte suportat que tinguin el caràcter de deduïble. Amb l'entrada en vigor de la Llei 11/2012 del 21 de juny de l'Impost General Indirecte i posteriors modificacions, queda derogada la llei de l'impost indirecte sobre la prestació de serveis bancaris i serveis financers del 14 de maig de 2002.

q) Impost sobre la renda dels no residents fiscals

D'acord amb la Llei 94/2010, del 29 de desembre, de l'Impost sobre la renda dels no residents fiscals (d'ara endavant la Llei 94/2010) que grava la renda obtinguda a Andorra per persones i entitats considerades per la llei com a no residents a efectes fiscals, les societats del Grup Andbank amb residència fiscal a Andorra són subjecte obligat de retenció i han aplicat als proveïdors de serveis no residents a Andorra una retenció del 10% des de l'1 d'abril de 2011, data d'entrada en aplicació d'aquesta llei. En data 1 de desembre de 2011, el Consell General del Principat d'Andorra va aprovar la Llei 18/2011, de l'1 de desembre, de modificació de la Llei 94/2010, que s'aplica des de l'1 de gener de 2012.

El Banc comptabilitza en l'epígraf passiu del balanç "Altres passius"/"Impostos"/"Comptes de recaptació", els saldos transitoris corresponents a la recaptació de l'impost sobre la renda dels no residents fiscals mentre no s'hagi produït la liquidació definitiva amb l'organisme corresponent.

r) Llei 5/2014, del 24 d'abril, de l'Impost sobre la Renda de les Persones Físiques

Amb data 24 d'abril del 2014, el Consell General del Principat d'Andorra va aprovar la Llei 5/2014 de l'Impost sobre la Renda de les Persones Físiques que va entrar en vigor l'1 de gener de 2015. Alhora aquesta llei constitueix un pilar bàsic del procés d'obertura econòmica del Principat d'Andorra, en la mesura que suposa la creació d'un impost sobre la renda de les persones físiques homologable a l'existent en altres països del seu entorn, la Unió Europea i l'OCDE.

Aquest impost grava, entre d'altres, l'estalvi dels contribuents persones físiques. En concret interessos i altres rendiments financers (rendiments del capital mobiliari) així com guanys o pèrdues de capital a un tipus de gravamen del 10%.

El Banc comptabilitza en l'epígraf passiu del balanç "Altres passius"/"Impostos"/"Comptes de recaptació", els saldos transitoris corresponents a la recaptació de l'impost sobre la renda de les persones físiques mentre no s'hagi produït la liquidació definitiva amb l'organisme corresponent.

s) Comptes d'ordre

Els valors i títols en custòdia, de tercers o propis, es valoren, sempre que sigui possible, a preus de mercat. Si no existeixen preus de mercat disponibles, el Banc aplica la següent jerarquia per determinar el valor de mercat dels valors i títols:

- Preu informat per l'emissor del títol;
- Tècniques de valoració generalment acceptades. Entre les diferents metodologies de valoració les més utilitzades són els models de descompte de fluxos, Black Scholes, Cos Ross Rubinstein, Simulació Montecarlo, Hull & White, Libor Market Model o variacions sobre aquests models. Per a realitzar la valoració dels diferents valors i títols, s'utilitzen inputs observables del mercat, o bé en el cas que no siguin observables són estimats en base a la informació proporcionada pels mercats no organitzats o Over The Counter (OTC), o segons mètodes interns d'interpolació en base a inputs observables en els mercats organitzats;
- O bé, en cas que no sigui possible aplicar cap de les dues valoracions anteriorment citades, es valora a preu de cost.

4. Venciment residual d'actius i passius

El desglossament per venciments de les inversions creditícies brutes, dels saldos amb INAF i en bancs i entitats de crèdit i intermediaris financers bruts a 31 de desembre de 2016 i 2015 és el següent:

Milers d'euros

2016

	Vençut	Fins a 1 mes	D'1 a 3 mesos	De 3 mesos a 1 any	D'1 any a 5 anys	Més de 5 anys	Sense venciment	Total
INAF	-	-	-	-	-	-	210	210
Bancs i entitats de crèdit i altres intermediaris financers	-	97.195	-	-	-	44.757	654.534	796.486
Préstecs i crèdits a clients	85.015	12.398	99.651	315.265	426.405	626.720	46.929	1.612.383
Descoberts en comptes de clients	451	-	-	-	-	-	20.633	21.084
Cartera d'efectes de clients	1.704	2.389	309	152	77	-	-	4.631

Milers d'euros

2015

	Vençut	Fins a 1 mes	D'1 a 3 mesos	De 3 mesos a 1 any	D'1 any a 5 anys	Més de 5 anys	Sense venciment	Total
INAF	-	-	-	-	-	-	210	210
Bancs i entitats de crèdit i altres intermediaris financers	-	150.002	-	-	1.053	-	879.273	1.030.328
Préstecs i crèdits a clients	77.838	38.222	88.989	385.661	434.700	731.221	59.922	1.816.553
Descoberts en comptes de clients	119	-	-	-	-	-	33.865	33.984
Cartera d'efectes de clients	312	527	244	3.710	72	308	4.139	9.312

A continuació es desglossa la subpartida del capítol Obligacions i altres títols de renda fixa de l'actiu del Balanç de Situació consolidat adjunt a 31 de desembre de 2016 i 2015, en funció dels venciments residuals:

Milers d'euros

2016

	Vençut	Fins a 1 mes	D'1 a 3 mesos	De 3 mesos a 1 any	D'1 any a 5 anys	Més de 5 anys	Sense venciment	Total
Obligacions i altres títols de Renda Fixa	-	171.357	178.334	197.950	255.443	302.375	-	1.105.459

Milers d'euros

2015

	Vençut	Fins a 1 mes	D'1 a 3 mesos	De 3 mesos a 1 any	D'1 any a 5 anys	Més de 5 anys	Sense venciment	Total
Obligacions i altres títols de Renda Fixa	-	189.316	360.084	208.972	304.552	535.805	-	1.598.729

El detall per divisa de les inversions creditícies brutes, dels saldos amb INAF i bancs i entitats de crèdit i intermediaris financers i de la cartera de valors bruta a 31 de desembre de 2016 i 2015, és el següent:

Milers d'euros

2016			
	Euros	Resta de divises	Total
INAF	210	-	210
Bancs i entitats de crèdit i altres intermediaris financers	434.900	361.586	796.486
Préstecs i crèdits	1.425.117	187.266	1.612.383
Descoberts en comptes de clients	8.615	12.469	21.084
Cartera d'efectes de clients	4.629	2	4.631
Cartera de valors	737.483	418.570	1.156.053

Milers d'euros

2015			
	Euros	Resta de divises	Total
INAF	210	-	210
Bancs i entitats de crèdit i altres intermediaris financers	648.676	381.652	1.030.328
Préstecs i crèdits	1.596.883	219.670	1.816.553
Descoberts en comptes de clients	14.241	19.743	33.984
Cartera d'efectes de clients	6.084	3.228	9.312
Cartera de valors	1.217.555	433.369	1.650.924

Pel que fa als dipòsits de l'INAF i dels saldos creditors dels Balanços de Situació consolidats adjunts, el detall per divisa a 31 de desembre de 2016 i 2015 és el següent:

Milers d'euros

2016			
	Euros	Resta de divises	Total
INAF	7.619	5.069	12.688
Bancs i entitats de crèdit i altres intermediaris financers	387.013	156.637	543.650
Dipòsits de clients	2.264.002	1.176.743	3.440.745
Deutes representats per títols	136.579	23.237	159.816
Passius subordinats	50.000	-	50.000

Milers d'euros

2015			
	Euros	Resta de divises	Total
INAF	8.350	4.765	13.115
Bancs i entitats de crèdit i altres intermediaris financers	307.819	173.378	481.197
Dipòsits de clients	2.875.238	759.215	3.634.453
Deutes representats per títols	127.914	45.761	173.675
Passius subordinats	50.000	-	50.000

El desglossament per venciments residuals de l'apartat "Deutes representats per títols" el qual inclou les emissions de títols de renda fixa fetes per Andorra Capital Agrícola Reig, BV a 31 de desembre de 2016 i 2015 és el següent:

Milers d'euros

2016

	Vençut	Fins a 1 mes	D'1 a 3 mesos	De 3 mesos a 1 any	D'1 any a 5 anys	Més de 5 anys	Sense venciment	Total
Deutes representats per títols emesos durant el 2013	-	-	-	1.000	7.728	3.999	-	12.727
Deutes representats per títols emesos durant el 2014	-	-	6.100	997	-	-	-	7.097
Deutes representats per títols emesos durant el 2015	-	2.852	7.100	33.298	30.000	3.315	-	76.565
Deutes representats per títols emesos durant el 2016	-	-	761	5.599	32.067	25.000	-	63.427

Milers d'euros

2015

	Vençut	Fins a 1 mes	D'1 a 3 mesos	De 3 mesos a 1 any	D'1 any a 5 anys	Més de 5 anys	Sense venciment	Total
Deutes representats per títols emesos durant el 2013	-	-	-	5.428	26.793	9.544	-	41.765
Deutes representats per títols emesos durant el 2014	-	-	-	-	8.506	-	-	8.506
Deutes representats per títols emesos durant el 2015	-	6.367	2.383	10.513	104.141	-	-	123.404

5. Intermediaris financers a la vista i bancs i entitats de crèdit

El saldo d'aquest epígraf a 31 de desembre de 2016 i 2015 es desglossa de la forma següent:

Milers d'euros

2016

2015

Comptes Corrents		
Bancs i entitats de crèdit	654.534	859.037
Altres intermediaris financers	-	111
	654.534	859.148
Dipòsits a termini		
Bancs i entitats de crèdit	141.952	171.180
Altres intermediaris financers	-	-
	141.952	171.180
Menys, fons de provisió per a insolvències	(2)	(127)
	796.484	1.030.201

El moviment del fons de provisió per a insolvències durant l'exercici 2016 i 2015 es detalla com segueix:

Milers d'euros

	Riscos específics	Riscos genèrics	Total
Saldo al 31 de desembre de 2014	-	1.020	1.020
Dotacions	-	-	-
Aplicacions	-	-	-
Recuperacions	-	(893)	(893)
Saldo al 31 de desembre de 2015	-	127	127
Dotacions	-	-	-
Aplicacions	-	-	-
Recuperacions	-	(125)	(125)
Saldo al 31 de desembre de 2016	-	2	2

A 31 de desembre de 2016 i 2015, en els epígrafs d'Intermediaris financers a la vista i Bancs i entitats de crèdit no hi ha partides vençudes ni dubtoses.

6. Inversions creditícies

El detall d'aquest capítol dels Balanços de Situació consolidats adjunts a 31 de desembre de 2016 i 2015, per situació del crèdit i tipus de garantia és el següent:

Milers d'euros

2016				
Situació del crèdit	Normal	Vençut	Dubtós	Total
Préstecs i crèdits a clients	1.550.418	5.589	56.376	1.612.383
Descoberts en comptes de clients	20.359	287	438	21.084
Cartera d'efectes de clients	4.631	-	-	4.631

Milers d'euros

2015				
Situació del crèdit	Normal	Vençut	Dubtós	Total
Préstecs i crèdits a clients	1.747.170	7.805	61.578	1.816.553
Descoberts en comptes de clients	32.414	976	594	33.984
Cartera d'efectes de clients	9.312	-	-	9.312

Milers d'euros

2016

Tipus de garantia	Hipotecària	Dinerària	Valors	Garantia personal i altres	Total
Préstecs i crèdits a clients	751.081	180.442	313.145	367.715	1.612.383
Descoberts en comptes de clients	-	-	10.228	10.856	21.084
Cartera d'efectes de clients				4.631	4.631

Milers d'euros

2015

Tipus de garantia	Hipotecària	Dinerària	Valors	Garantia personal i altres	Total
Préstecs i crèdits a clients	770.565	208.135	507.941	329.912	1.816.553
Descoberts en comptes de clients	-	-	17.393	16.591	33.984
Cartera d'efectes de clients	-	-	-	9.312	9.312

A l'epígraf de Préstecs i crèdits a clients i Descoberts en comptes de clients a 31 de desembre de 2016 s'inclouen els crèdits en què s'han iniciat accions judicials per un import de 39.547 milers d'euros (52.145 milers d'euros al 2015), dels quals un import de 29.124 milers d'euros està cobert amb garantia real (32.369 milers d'euros al 2015).

El moviment durant l'exercici 2016 i 2015 de la provisió per a insolvències ha estat el següent:

Milers d'euros

	Riscos Específics	Riscos Genèrics	Total
Saldo a 31 de desembre de 2014	39.154	6.535	45.689
Dotacions	8.520	72	8.592
Recuperacions	-	(389)	(389)
Utilitzacions	(10.991)	-	(10.991)
Altres	-	-	-
Saldo a 31 de desembre de 2015	36.683	6.218	42.901
Dotacions	4.227	171	4.398
Recuperacions	(83)	(3.377)	(3.460)
Utilitzacions	(10.084)	-	(10.084)
Altres	-	-	-
Saldo a 31 de desembre de 2016	30.743	3.012	33.755

La dotació de l'exercici 2016 inclou l'efecte derivat de l'actualització de les garanties hipotecàries esmentada a la Nota 3.d, per import de 1.689 milers d'euros (1.019 milers d'euros a 2015).

A continuació es detallen les inversions creditícies amb entitats del sector públic a 31 de desembre de 2016 i 2015, les quals corresponen en la seva totalitat a préstecs i crèdits:

Milers d'euros			
		2016	2015
Administracions centrals	64.272		64.279
Administracions locals	21.859		23.711
	86.131		87.990

7. Cartera de valors

a) Obligacions i altres títols de renda fixa

La composició d'aquest capítol a 31 de desembre de 2016 i 2015 és la següent:

Milers d'euros			
		2016	2015
Deute públic del Principat d'Andorra (veure nota 21 i 22)	117.563		71.138
Deute públic de països de l'O.C.D.E.	660.873		1.186.795
Altres obligacions i títols negociables de renda fixa	327.023		340.796
	1.105.459		1.598.729

Dins l'epígraf de Deute públic del Principat d'Andorra s'inclou un import de 63.744 milers d'euros de la emissió de Govern amb venciment 31 de desembre de 2015 i renovats al primer trimestre de 2016.

b) Participacions en empreses del Grup

El detall de les Participacions en empreses del Grup a 31 de desembre de 2016 i 2015 és el següent:

Milers d'euros							
2016							
	Domicili	% Participació directa	Capital	Resultat de l'exercici	Dividend de l'exercici	Total fons Propis	Valor patrimonial net de la participació
Clau d'Or, S.L. (immobiliària)	Andorra	100%	30	(15)	-	(76)	30
Món Immobiliari, S.L.U. (immobiliària) (*)	Andorra	100%	30	(65)	-	13	8
Participacions en empreses del grup consolidades per posada en equivalència (vegeu nota 2)			-	-	-	-	2.994
Altres participacions			-	-	-	-	39
							3.071

(*) Dades dels estats financers corresponents a l'exercici 2015

Milers d'euros

2015

	Domicili	% Participació directa	Capital	Resultat de l'exercici	Dividend de l'exercici	Total fons Propis	Valor patrimonial net de la participació
Clau d'Or, S.L. (immobiliària) (*)	Andorra	100%	30	(6)	-	(61)	30
Mon Immobiliari, S.L.U. (immobiliària) (*)	Andorra	100%	30	(2)	-	13	8
Participacions en empreses del grup consolidades per posada en equivalència (vegeu nota 2)			-	-	-	-	3.282
Altres participacions			-	-	-	-	171
							3.491

(*) Dades dels estats financers corresponents a l'exercici 2014

El detall de les Participacions en empreses del Grup consolidades per posada en equivalència a 31 de desembre de 2016 i 2015 és el següent:

Milers d'euros

2016

	% participació	Capital	Valor patrimonial net de la participació	Total fons propis	Dividends en 2016
Andorra Assegurances Agrícol Reig, SA (asseguradora)	100%	2.404	2.994	2.994	647

Milers d'euros

2015

	% participació	Capital	Valor patrimonial net de la participació	Total fons propis	Dividends en 2015
Andorra Assegurances Agrícol Reig, SA (asseguradora)	100%	2.404	3.282	3.282	400

c) Altres participacions

El capítol d'Altres participacions recull les inversions en accions de societats en les que no es posseeix majoria del capital ni poder de decisió.

Les participacions a 31 de desembre de 2016 i 2015 són les següents:

Milers d'euros

2016								
Denominació social i activitat	Domicili	Participació directa	Capital subscrit	Total de fons Propis	Benefici de l'exercici	Dividends de l'exercici	Cost	Fons fluctuació de valors
Serveis i mitjans de pagament XXI, SA	Andorra	20%	60	239	25	-	12	3
Túnel d'Envalira, SA (infraestructures)	Andorra	10%	8.400	12.963	653	-	840	55
S.E.M.T.E.E. (oci i salut)	Andorra	15%	29.403	42.965	(64)	-	3.929	0
VISA Inc	Estats Units	-	-	-	-	-	1.687	-
AKM Real Estate I, S.A.	Espanya	3,33%	7.972	6.526	255	-	268	-
							6.736	58

Amb data 21 de juny de 2016 Visa Inc. va completar el procés d'adquisició de Visa Europe Ltd. iniciat al novembre de 2015. En base a la participació per part d'Andorra Banc Agrícola Reig, S.A., aquesta transacció suposa el reconeixement d'una plusvàlua de 6.879 milers d'euros registrat al compte de resultats de 2016, així com l'entrada en cartera com a altres participacions permanents d'accions de Visa Inc.

Milers d'euros

2015								
Denominació social i activitat	Domicili	Participació directa	Capital subscrit	Total de fons Propis	Benefici de l'exercici	Dividends de l'exercici	Cost	Fons fluctuació de valors
Serveis i mitjans de pagament XXI, SA (*)	Andorra	20%	60	213	91	-	12	3
Túnel d'Envalira, SA (infraestructures)	Andorra	10%	8.400	13.885	420	-	840	55
S.E.M.T.E.E. (oci i salut)	Andorra	15%	29.403	43.998	(1.911)	-	3.929	-
							4.781	(58)

(*) Dades dels estats financers corresponents a l'exercici 2014

d) Accions i altres títols de renda variable

Les accions i altres títols de renda variable recullen totes aquelles accions i títols, cotitzats i no cotitzats, assignats a la cartera de negociació, que representen participacions en el capital d'altres societats, en les que no existeix una vinculació duradora ni estan destinades a contribuir a l'activitat del Banc.

e) Organismes d'inversió

El detall de les Participacions en organismes d'inversió brutes desglossades en funció de les entitats que les gestionen a 31 de desembre de 2016 i 2015 són les següents:

Milers d'euros		
	2016	2015
Gestionats per:		
Entitats vinculades al Grup	20.424	30.046
Entitats no vinculades al Grup	13.198	5.663
	33.622	35.709

Dins dels fons d'inversió gestionats pel Grup s'inclouen a 31 de desembre de 2016 els següents fons d'inversió: Alternative Investment Conservative-A, Alternative Investment Growth-A, Alternative Investment Private Equity-A, Andbank Balanced (P) EUR, Andbank Flexible Allocation (P) EUR, Halley Momentum Flex. All. Low Eur (I), Cons Alloc USD AR SICAV, Andbank European Equity, Andbank Short Term B EUR, Andbank US Equities i Medicompt EUR SHTERM.

f) Valoració de la cartera

A continuació es detallen els títols a 31 de desembre de 2016 i 2015 classificats en les categories de valoració descrites en la nota 3f:

Milers d'euros		
	2016	2015
Cartera de negociació	279.664	641.370
Renda fixa	275.974	609.779
Renda variable	611	587
Organismes d'inversió	3.079	31.004
Cartera d'inversió ordinària	221.545	236.242
Renda fixa	186.055	225.171
Organismes d'inversió	30.542	4.706
Renda variable	4.948	6.365
Cartera a venciment	643.432	763.778
Cartera d'inversió permanents	9.807	8.272
Autocartera	1.605	1.262
	1.156.053	1.650.924

El valor de mercat o valor raonable, a 31 de desembre de 2016, de les carteres d'inversió a venciment i ordinària és de 619.905 i 219.120 milers d'euros, respectivament (736.888 i 233.200 milers d'euros al 31 de desembre de 2015). Del valor de mercat de la cartera a venciment, a 31 de desembre de 2016, 194.701 milers d'euros corresponen a títols valorats segons model o no cotitzats (vegeu nota 3.f.). Del valor raonable de la cartera ordinària a 31 de desembre de 2016, 23.233 milers d'euros corresponen a títols valorats segons model o no cotitzats.

A 31 de desembre de 2016, el 21,63% del valor de mercat dels títols de la cartera de negociació ha estat calculat en base a models fets per un expert independent i la resta mitjançant preus de cotització (el 9,39% a 31 de desembre de 2015).

g) Fons de fluctuació de valors

A continuació s'indica el moviment del fons de fluctuació de valors durant els exercicis 2016 i 2015:

Milers d'euros

Saldo a 31 de desembre de 2014	7.641
Dotacions cartera ordinària	-
Dotacions cartera de participacions permanents	5
Recuperacions	(5.247)
Saldo a 31 de desembre de 2015	2.399
Dotacions cartera ordinària	964
Dotacions cartera de participacions permanents	25
Altres moviments	566
Saldo a 31 de desembre de 2016	3.954

h) Fons de provisió per a insolvències

Milers d'euros

Saldo a 31 de desembre de 2014	2.581
Recuperacions netes al fons	(312)
Saldo a 31 de desembre de 2015	2.269
Dotacions netes al fons	25
Saldo a 31 de desembre de 2016	2.294

A 31 de desembre de 2016 i 2015, el fons de provisió per a insolvències correspon exclusivament a la provisió genèrica corresponent a la cartera de valors.

8. Actiu immobilitzat

a) Moviment dels actius materials, immaterials i despeses amortitzables

El moviment dels Actius immaterials i despeses amortitzables durant els exercicis 2016 i 2015 i dels seus corresponents fons d'amortització és el següent:

Milers d'euros

	31/12/2015	Altes	Baixes	Traspassos	31/12/2016
Cost					
Actius multipropietat	830	-	-	-	830
Aplicacions informàtiques	65.244	10.605	7.801	(82)	83.568
Altres	69.232	13.712	(7.801)	-	75.143
Total	135.306	24.317	-	(82)	159.541
Fons d'amortització					
Actius multipropietat	(830)	-	-	-	(830)
Aplicacions informàtiques	(39.630)	(6.718)	13	251	(46.084)
Altres	(9.731)	(3.339)	(13)	37	(13.046)
Total FONS D'AMORTITZACIÓ	(50.191)	(10.057)	-	288	(59.960)
Fons de Provisió per la Depreciació: Immob.MATERIAL	-	-	-	-	-
Total NET	85.115	14.260	-	206	99.581

Milers d'euros

	31/12/2014	Altes	Baixes	Traspassos	31/12/2015
Cost					
Actius multipropietat	558	272	-	-	830
Aplicacions informàtiques	52.024	5.997	(3.209)	10.432	65.244
Altres	64.842	15.138	(316)	(10.432)	69.232
Total	117.424	21.407	(3.525)	-	135.306
Fons d'amortització					
Actius multipropietat	(835)	(11)	-	-	(846)
Aplicacions informàtiques	(30.146)	(10.234)	713	-	(39.667)
Altres	(10.333)	(1.012)	1.667	-	(9.678)
Total FONS D'AMORTITZACIÓ	(41.314)	(11.257)	2.380	-	(50.191)
Total NET	76.110	10.150	(1.145)	-	85.115

Les altes d'actius immaterials durant el 2014 corresponen majoritàriament a la incorporació de la valoració de la cartera de clients provinents del negoci retail de Banco Inversis, S.A. per import 42.798 milers d'euros.

El detall de la contraprestació entregada, del valor raonable dels actius nets adquirits i del fons de comerç generats en relació a l'adquisició del negoci retail de Banco Inversis S.A. per part del Banc (vegeu nota 2.d) va ser com segueix:

Milers d'euros	
Contraprestació entregada	179.800
Efectiu pagat	
Valor assignable raonable d'actius nets adquirits	89.959
Fons de Comerç (nota 8b)	89.841

Per a la identificació dels elements patrimonials tramesos es va prendre com a balanç de referència el que figura al Projecte Comú d'Escissió Parcial de Banco Inversis, S.A. a favor d'Andbank España, S.A.U. Dit balanç era de data 31 d'octubre del 2013.

La incorporació efectiva de tots els elements patrimonials i humans, així com dels drets i obligacions, que integren, com unitat econòmica, l'activitat de banca minorista o retail de la societat escindida a favor d'Andbank España, S.A.U., es va produir amb data 28 de novembre de 2014.

El moviment dels Actius materials durant els exercicis 2016 i 2015, i dels seus corresponents fons d'amortització és el següent:

Milers d'euros

	31/12/2015	Altes	Baixes	Traspassos	Revaloracions	31/12/2016
Cost						
AFFECTES A L'EXPLOTACIÓ						
Terrenys	3.503	-	-	(404)	-	3.099
Immobles	7.175	-	-	(332)	-	6.843
Mobiliari	8.620	473	-	97	-	9.190
Instal·lacions	22.853	4.057	(2.029)	-	-	24.881
Equip de processament de dades	29.452	1.807	-	36	-	31.295
Vehicles	1.164	189	(44)	-	-	1.309
Immobilitzat en curs	1.440	110	-	(133)	-	1.417
Subtotal	74.207	6.636	(2.073)	(736)	-	78.034
ALIÈ A L'EXPLOTACIÓ						
Immobles	79.870	22.040	(14.516)	-	-	87.394
Terrenys	6.670	4.052	-	-	-	10.722
Instal·lacions	889	87	-	-	-	976
Equips informàtics	92	12	-	-	-	104
Mobiliari	41	-	-	-	-	41
Vehicles	262	-	(55)	-	-	207
Subtotal	87.824	26.191	(14.571)	-	-	99.444
Total ACTIUS MATERIALS	162.031	32.827	(16.644)	(736)	-	177.478
Fons d'amortització						
AFFECTES A L'EXPLOTACIÓ						
Immobles	(9.406)	(238)	-	4.521	-	(5.123)
Mobiliari	(7.222)	(486)	-	-	-	(7.708)
Instal·lacions	(14.220)	(2.972)	1.920	-	-	(15.272)
Equip de processament de dades	(23.577)	(1.001)	-	-	-	(24.578)
Vehicles	(693)	(207)	-	-	-	(900)
Subtotal	(55.118)	(4.904)	1.920	4.521	-	(53.581)
Fons d'amortització						
ALIÈ A L'EXPLOTACIÓ						
Immobles	(8.051)	(3.759)	3.854	(6.551)	-	(14.507)
Instal·lacions	(887)	(4)	-	-	-	(891)
Equips informàtics	(92)	(1)	-	-	-	(93)
Mobiliari	(94)	-	-	-	-	(94)
Vehicles	(12)	(55)	-	-	-	(67)
Subtotal	(9.136)	(3.819)	3.854	(6.551)	-	(15.652)
Total FONS D'AMORTITZACIÓ	(64.254)	(8.723)	5.774	(2.030)	-	(69.233)
Fons de provisió per la depreciació	(4.479)	(3.281)	481	2.766	-	(4.513)
Immob MATERIAL						
Total ACTIUS MATERIALS NET	93.298	20.823	(10.389)	-	-	103.732

Milers d'euros

	31/12/2014	Altes	Baixes	Traspassos	Revaloracions	31/12/2015
Cost						
AFECTES A L'EXPLOTACIÓ						
Terrenys	45.359	-	(41.856)	-	-	3.503
Immobles	43.798	-	(36.623)	-	-	7.175
Mobiliari	7.108	1.393	(98)	217	-	8.620
Instal·lacions	39.346	2.060	(20.317)	1.764	-	22.853
Equip de processament de dades	27.511	1.956	(163)	148	-	29.452
Vehicles	1.932	255	(961)	(62)	-	1.164
Immobilitzat en curs	1.071	2.498	-	(2.129)	-	1.440
Subtotal	166.125	8.162	(100.018)	(62)	-	74.207
ALIÈ A L'EXPLOTACIÓ						
Immobles	83.940	13.135	(17.205)	-	-	79.870
Terrenys	10.641	2.129	(6.100)	-	-	6.670
Instal·lacions	4.304	-	(3.415)	-	-	889
Equips informàtics	92	-	-	-	-	92
Mobiliari	41	-	-	-	-	41
Vehicles	305	-	(105)	62	-	262
Subtotal	99.323	15.264	(26.825)	62	-	87.824
Total ACTIUS MATERIALS	265.448	23.426	(126.843)	-	-	162.031
Fons d'amortització						
AFECTES A L'EXPLOTACIÓ						
Immobles	(25.737)	(1.264)	14.923	2.672	-	(9.406)
Mobiliari	(6.871)	(351)	-	-	-	(7.222)
Instal·lacions	(26.806)	(1.527)	14.113	-	-	(14.220)
Equip de processament de dades	(22.708)	(870)	1	-	-	(23.577)
Vehicles	(532)	(197)	36	-	-	(693)
Subtotal	(82.654)	(4.209)	29.073	2.672	-	(55.118)
Fons d'amortització						
ALIÈ A L'EXPLOTACIÓ						
Immobles	(9.602)	(3.892)	5.443	-	-	(8.051)
Instal·lacions	(4.272)	(9)	3.394	-	-	(887)
Equips informàtics	(92)	-	-	-	-	(92)
Mobiliari	(32)	(62)	-	-	-	(94)
Vehicles	(12)	-	-	-	-	(12)
Subtotal	(14.010)	(3.963)	8.837	-	-	(9.136)
Total FONS D'AMORTITZACIÓ	(96.664)	(8.172)	37.910	2.672	-	(64.254)
Fons de provisió per la depreciació	(2.153)	(582)	928	(2.672)	-	(4.479)
Immob MATERIAL						
Total ACTIUS MATERIALS NET	166.631	14.672	(88.005)	-	-	93.298

Les altes registrades durant el 2016 i 2015 afectes a l'explotació en relació a Immobilitzat en curs corresponen a obres que s'estan duent a terme per la millora de l'immobilitzat afecte a l'explotació.

Les altes registrades durant el 2016 i 2015 d'immobilitzat aliè a l'explotació corresponen a la incorporació d'actius adjudicats. Durant l'exercici 2016 i 2015 no s'han capitalitzat interessos o diferències de canvi corresponents a l'actiu immobilitzat.

Prenent com a data el 30 de novembre de 2008 i amb l'autorització expressa de l'INAF de data 9 de desembre de 2008, el Banc va procedir a l'actualització del valor en llibres dels immobles on es troba la seva Seu Social i la xarxa d'oficines (veure notes 3h i 11). Cada dos anys es comprova, mitjançant una taxació feta per un expert independent, que el valor de mercat dels béns esmentats es situa per sobre del seu valor en llibres, procedint a fer les dotacions necessàries en els casos on no és així. A 31 de desembre de 2016 el banc ha actualitzat el valor en llibres dels immobles afectes a l'explotació sense derivar-se cap correcció valorativa.

Amb data 29 de juliol de 2015, Andorra Banc Agrícola Reig, S.A. ("Andbank") va signar un contracte de compravenda i posterior arrendament operatiu per un termini de 20 anys, prorrogable tàcitament per períodes de 5 anys, de l'immoble en el qual actualment es troba la seu social del Grup Andbank. Amb data 24 de setembre de 2015 es constituí escriptura declarativa del compliment de condició suspensiva de dita operació. El preu de la transacció ha estat de 80 milions d'euros, venda per la qual Andbank ha obtingut una plusvàlua sobre el valor net comptable en el moment de la venda de 3,4 milions d'euros. Un cop donat de baixa l'immoble del balanç de l'entitat, es va procedir a recllassificar com a reserves voluntàries les reserves de revaloració, amb efectes en càlculs de solvència sota Basilea III (nota 22) netes del seu impacte fiscal, que formaven part del valor net comptable dels actius venuts, per un import de 53,3 milions d'euros (nota 11).

En relació amb aquest contracte d'arrendament operatiu:

- Les despeses d'arrendament de l'immoble durant l'exercici 2016 han estat de 4.000 milers d'euros, que s'han reconegut a l'apartat "Serveis externs" dins l'epígraf de "Despeses generals".
- El valor present dels pagaments futurs en que incorrerà el Banc durant el període d'obligat compliment del contracte (sense considerar pròrrogues tàcites) és a 31 de desembre de 2016 de 3.830 milers d'euros en el termini d'un any, 13.462 milers d'euros entre un i cinc anys, i 41.611 milers d'euros a més de cinc anys.

b) Diferències positives de consolidació

Milers d'euros

Saldo a 31 de desembre de 2014		136.338
Adquisicions		13.695
Diferències positives de consolidació -		-
Fons d'amortització		
Diferències de canvi		403
Saldo a 31 de desembre de 2015		149.630
Adquisicions		3.288
Diferències positives de consolidació -		-
Fons d'amortització		
Diferències de canvi		-
Saldo a 31 de desembre de 2016		152.918

L'adquisició de Quest Capital Advisers Agencia de Valores, SA el dia 17 de desembre de 2009 va generar un fons de comerç de consolidació de 13.556 milers d'euros, d'aquests 7.482 van ser activats durant l'exercici 2010 en reconeixement dels pagaments ajornats de l'operació d'adquisició. Fruit de les posteriors regularitzacions en base als pagaments reals dels compromisos ajornats, el fons de comerç a 31 de desembre de 2016 és de 13.588 milers d'euros.

D'altra banda l'adquisició de Columbus de México, SA, C.V. el dia 11 d'abril de 2008 va generar un fons de comerç de consolidació de 3.572 milers d'euros. Posteriorment es realitzà el pagament de la prima d'èxit per import de 3.111 milers de dòlars, sent el fons de comerç a 31 de desembre de 2016 de 7.043 milers d'euros.

Així mateix, l'adquisició d'Andbank Monaco, SAM. el dia 30 de juny de 2011 va generar un fons de comerç de consolidació de 11.347 milers d'euros.

El 25 d'octubre de 2011 l'adquisició d'LLA Participações, Ltda va generar uns fons de comerç de consolidació de 10.482 milers d'euros. A l'exercici 2015 s'ha formalitzat la compra d'un 26,31% de participació addicional de la societat esmentada, incrementant el fons de comerç fins a 15.676 milers d'euros.

L'adquisició el 15 d'abril de 2014 de les societats Medipatrimonia Invest, SL i d'Anbank Wealth Management SGIIC, SAU per part d'Andbank España, S.A. va generar un fons de comerç de consolidació de 2.941 milers d'euros (vegeu nota 2d).

L'adquisició de la branca d'activitat del negoci retail de Banco Inversis, S.A per part d'Andbank España, S.A. i l'adquisició de la cartera Swiss Asset Advisers per part d'Andbank Advisory LLC han generat un fons de comerç de consolidació de 89.841 i 1.676 milers d'euros, respectivament.

Durant el 2015 l'adquisició de les societats Banco Andbank (Brasil), S.A. va generar un fons de comerç de 5.969 milers d'euros. Addicionalment, l'adquisició al 2016 de la societat LLA DTVM per part de la societat Andbank (Brasil) Holding Financeira Ltda, ha generat un fons de comerç de 189 milers d'euros.

Durant el 2015 l'adquisició de Sigma Investment House Ltd ha generat un fons de comerç de 3.584 milers d'euros. Addicionalment, tal i com es va acordar en l'adquisició d'aquesta societat, al 2016 s'han realitzat pagaments en relació a la política de creixement de l'esmentada societat que han suposat un increment del fons de comerç en 1.063 milers d'euros.

9. Fons de provisions per a riscos i càrregues

a) Provisions per a pensions i obligacions similars

El moviment del fons per a pensions i obligacions similars durant els exercicis 2016 i 2015 ha estat el següent:

Milers d'euros	Jubilacions	Prejubilacions	Altres obligacions	Total
Saldo a 31 de desembre de 2014	620	222	6.002	6.844
Dotació de l'exercici amb càrrec al compte de pèrdues i guanys	2	6	-	8
Pagaments efectuats a pensionistes i rescats de l'exercici	(67)	(244)	(41)	(352)
Altres moviments	38	581	297	916
Saldo a 31 de desembre de 2015	593	565	6.258	7.416
Dotació de l'exercici amb càrrec al compte de pèrdues i guanys	2	228	134	364
Pagaments efectuats a pensionistes i rescats de l'exercici	(67)	(465)	(780)	(1.312)
Altres moviments	(136)	1.269	(521)	612
Saldo a 31 de desembre de 2016	392	1.597	5.091	7.080

La dotació al fons intern d'altres obligacions està registrada dins l'epígraf Altres despeses de personal al Compte de Pèrdues i Guanys consolidat. La dotació en concepte de càrrega financera per l'exercici 2016 i 2015 és de 78 i 72 milers d'euros respectivament.

Els pagaments efectuats a pensionistes i prejubilats (segons allò que disposa la Llei 17/2008 i Reglaments relacionats) durant l'exercici 2016 i 2015 s'han registrat contra el fons de provisió. El saldo del fons assignat a pensions, que correspon al personal actiu, està cobert amb dipòsits cedits al mercat interbancari.

Pel que fa al personal en actiu afecte al pla d'altres obligacions, els empleats que ho sol·licitin poden mobilitzar el seu fons de pensions a plans d'inversió gestionats pel Banc fora del Balanç de Situació. A 31 de desembre de 2016 els saldos gestionats fora de balanç eren de 720 milers d'euros, mentre que els fons interns estaven registrats a l'epígraf "Fons de provisions per a riscos i càrregues", per import de 5.091 milers d'euros (6.258 a 31 de desembre de 2015).

b) Altres provisions

El moviment d'aquestes provisions té el seu origen principalment, en les dotacions efectuades en els exercicis 2016 i 2015 per tal de cobrir la correcció valorativa de determinades opcions emeses i les obligacions de l'aportació anual al Fons Andorrà d'Entitats Bancàries (FAEB).

El moviment d'altres provisions durant els exercicis 2016 i 2015 ha estat el següent:

Milers d'euros

	31/12/15	Recuperacions	Dotacions	Utilitzacions	31/12/16
Altres provisions	8.258	(314)	4.480	(2.724)	9.700
Totals	8.258	(314)	4.480	(2.724)	9.700

Milers d'euros

	31/12/14	Recuperacions	Dotacions	Utilitzacions	31/12/15
Altres provisions	6.054	-	2.204	-	8.258
Totals	6.054	-	2.204	-	8.258

10. Distribució de resultats

La proposta de distribució del benefici corresponent a l'exercici 2016 d'Andorra Banc Agrícol Reig, S.A, que el Consell d'Administració presentarà a la Junta General d'Accionistes per a la seva aprovació, és el següent:

Milers d'euros

	2016
A reserva legal	-
A reserva voluntària	33.613
Dividend a compte	-
Dividend	5.000
	38.613

Dins de l'import destinat a reserva voluntària, 15.589 milers d'euros corresponen a la dotació anual de la reserva indisponible per diferències positives de consolidació (veure nota 3.g).

Durant l'exercici 2016, el Banc no ha distribuït dividends a compte del resultat de l'exercici 2016.

La distribució del resultat de la Societat de l'exercici finalitzat el 31 de desembre de 2015, aprovat per la Junta General d'Accionistes el 28 d'abril de 2016 va ser la següent:

Milers d'euros

	2015
A reserva legal	-
A reserva voluntària	24.410
Dividend a compte	-
Dividend	22.117
	46.527

11. Moviment dels fons propis i fons per a riscos generals

El moviment dels fons propis del Grup durant els exercicis 2016 i 2015 ha estat el següent:

	Capital social	Reserva legal	Reserva en garantia	Prima d'emissió	Reserves de Revaloració
Saldo a 31 de desembre de 2014	78.842	15.768	22.077	73.441	61.175
Dividends complementaris	-	-	-	-	-
Distribució de resultats de l'exercici 2014	-	-	-	-	-
Ajustaments Consolidació	-	-	-	-	-
Altres (Nota 3f)	-	-	-	-	-
Efecte fiscal venda immobilitzat (nota 8)	-	-	-	-	(5.920)
Aportacions FAREB	-	-	-	-	-
Actualització Rves. Gtia.	-	-	1.362	-	-
Resultat de l'exercici 2015	-	-	-	-	-
Dividends a compte	-	-	-	-	-
Traspàs de reserves	-	-	-	-	(53.313)
Reserves per autocartera	-	-	-	-	-
Saldo a 31 de desembre de 2015	78.842	15.768	23.439	73.441	1.942
Dividends complementaris	-	-	-	-	-
Distribució de resultats de l'exercici 2015	-	-	-	-	-
Ajustaments Consolidació	-	-	-	-	-
Altres (Nota 3f)	-	-	-	-	-
Aportacions FAREB	-	-	-	-	-
Actualització Rves. Gtia.	-	-	1.283	-	-
Resultat de l'exercici 2016	-	-	-	-	-
Dividends a compte	-	-	-	-	-
Reserves per autocartera	-	-	-	-	-
Saldo a 31 de desembre de 2016	78.842	15.768	24.722	73.441	1.942

a) Capital social

A 31 de desembre de 2016 el capital social del Banc es compon de 1.769.343 accions (1.751.825 accions de classe A, 14.232 accions de classe B i 3.286 accions de classe C) de 44,56 euros de valor nominal cadascuna.

b) Reserva legal i reserves voluntàries

D'acord amb la legislació mercantil andorrana els Bancs han de dotar un 10% del benefici de l'exercici a la reserva legal fins arribar a un 20% del capital social. Aquesta reserva legal a 31 de desembre de 2016, està totalment constituïda.

Dins de les reserves voluntàries, s'inclou 47.492 milers d'euros en concepte de reserves de diferències de primera consolidació que no són de lliure disposició i 79 milers d'euros per altres conceptes.

En compliment de la Llei 8/2015, del 2 d'abril, de mesures urgents per implantar mecanismes de reestructuració i resolució d'entitats bancàries, durant l'exercici 2016, s'ha aportat un import de

9.443 milers d'euros a FAREB, amb càrrec a reserves voluntàries (1.049 milers d'euros al 2015).

Considerant l'anterior, el 84,93% de les reserves voluntàries i la prima d'emissió del Banc a 31 de desembre de 2016 són de lliure disposició.

c) Reserves en garantia

Aquest apartat inclou les reserves en garantia de dipòsits i d'altres obligacions operacionals a mantenir per les entitats enquadrades en el sistema financer.

En compliment de la "Llei 01/2011, de 2 de febrer, de creació d'un sistema de garantia de dipòsits per a les entitats bancàries", al 31 de desembre de 2016 i 2015 l'import de l'epígraf "Reserves en garantia" ascendeix a 24.722 milers d'euros i 23.439 milers d'euros, respectivament (veure nota 22).

Reserves voluntàries	Reserves autocartera	Diferències de Conversió	Reserves de consolidació	Dividend a compte	Dividend compl.	Aj. consol. sense efece Patrimoni	Resultat
205.787	-	(127)	17.529	-	-	-	64.269
-	-	-	-	-	27.860	-	-
30.710	-	-	5.699	-	(27.860)	-	(64.269)
-	-	(7.592)	1.345	-	-	-	-
6	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
(1.049)	-	-	-	-	-	-	-
(1.362)	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	54.048
-	-	-	-	-	-	-	-
53.313	-	-	-	-	-	-	-
(1.262)	1.262	-	-	-	-	-	-
268.143	1.262	(7.719)	24.573	-	-	-	54.048
-	-	-	-	-	(22.117)	-	-
24.410	-	-	7.521	-	22.117	-	(54.048)
-	-	7.210	(639)	-	-	-	-
16	-	-	-	-	-	-	-
(9.443)	-	-	-	-	-	-	-
(1.283)	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	47.472
(343)	343	-	-	-	-	-	-
299.500	1.605	(509)	31.455	-	-	-	47.472

d) Reserves de revaloració

El saldo de l'epígraf "Reserves de revaloració" correspon a l'actualització en llibres del valor de mercat de determinats immobles del Banc (veure notes 3h i 8).

Les Reserves de revaloració tenen caràcter indisponible fins que l'actiu surti efectivament del Grup i/o l'INAF autoritzi la seva disposició.

Com a conseqüència de l'operació de venda de la seu social (nota 8), durant l'exercici 2015 es va traspassar a reserves voluntàries un import de 53.313 milers d'euros.

e) Reserves de consolidació

Les reserves de consolidació corresponen a les següents societats:

Milers d'euros		
	2016	2015
Andorra Gestió Agrícol Reig, SAU.	676	2.289
Andorra Assegurances Agrícol Reig, SA	839	962
Grup Nobilitas N.V.	(939)	1.910
Andbank (Bahamas) Limited	16.107	14.193
Grup Andbank Luxembourg	4.702	1.632
Grup Andbank Espanya	(827)	558
AndPrivate Consulting, S.L.	(2.843)	(1.538)
Andbank (Panamá) S.A.	4.118	1.339
APW Consultores Financeiros Lda	(2.400)	(1.481)
Altres	12.022	4.709
Total	31.455	24.573

El moviment de les reserves de consolidació durant els exercicis 2016 i 2015 ha estat el següent:

Milers d'euros

Saldo a 31 de desembre de 2014	17.529
Distribució del resultat de 2014 a reserves	5.699
Altres ajustaments de consolidació	1.345
Saldo a 31 de desembre de 2015	24.573
Distribució del resultat de 2014 a reserves	7.521
Altres ajustaments de consolidació	(639)
Saldo a 31 de desembre de 2016	31.455

f) Resultats atribuïts al grup

El detall dels Resultats atribuïts al Grup a 31 de desembre de 2016 i 2015 és el següent:

Milers d'euros

	2016	2015
Andorra Banc Agrícol Reig, SA	38.613	46.527
Societats consolidades per integració global	17.701	19.980
Andorra Gestió Agrícol Reig, SA	3.025	5.590
Andbank (Bahamas) Limited	4.055	5.786
Grup Nobilitas N.V.	(46)	(2.282)
Columbus de México, SA, CV	98	(188)
And Private Wealth, S.A.	117	(1.256)
Quest Capital Advisers	1.509	1.401
Andbank Wealth Management LLC Grup	(1.369)	(1.957)
Ajustaments de Consolidació Grup Nobilitas	(401)	(282)
Grup Andbank Luxemburg	(1.039)	479
Andbank Luxembourg SA	(404)	(461)
Andbank Asset Management Luxembourg, SA	(527)	940
Ajustaments de Consolidació Grup Andbank Lux.	(108)	-
Grup Andbank España	4.183	4.473
Andbank España, S.A.U.	2.744	3.294
Andbank Wealth Mangament, SGIIC, SAU	1.438	1.069
Medipatrimonia Invest, SL	(6)	112
APC SSAA	7	(2)
Ajustaments de Consolidació Grup Andbank España	-	-
Andbank (Panamá), SA	10.246	6.556
APW Consultores Financeiros Ltda.	(498)	(1.401)
Andbank Monaco, SAM	1.173	705
Banco Andbank Brasil Ltda.	(1.748)	1.467
Altres	(1.650)	(1.391)
Societats consolidades per posada en equivalència	358	797
Andorra Assegurances Agrícol Reig, SA	358	797
Ajustaments de consolidació	(9.200)	(13.256)
	47.472	54.048

g) Fons per a riscos generals

El moviment del fons per a riscos generals durant els exercicis 2016 i 2015 ha estat el següent:

Milers d'euros

Saldo a 31 de desembre de 2014	8.493
Dotacions al fons	936
Recuperacions netes al fons	(4.700)
Saldo a 31 de desembre de 2015	4.729
Dotacions al fons	-
Recuperacions netes al fons	(1.043)
Saldo a 31 de desembre de 2016	3.686

Durant l'exercici 2016 el Banc ha fet recuperacions del fons per a riscos generals per import de 1.043 milers d'euros (4.700 milers d'euros al 2015), amb la fi de compensar despeses inherents al risc de l'activitat que s'han posat de manifest durant l'exercici.

h) Passius subordinats

El Consell d'administració del Banc, en la seva reunió del 26 de novembre de 2014, va acordar sol·licitar autorització per l'emissió d'obligacions, per import de 50.000 milers d'euros. L'INAF va atorgar l'autorització prèvia el 29 de desembre de 2014 per emetre obligacions subordinades contingents perpètuas per import de 35.000 milers d'euros i per emetre obligacions subordinades contingents convertibles perpètuas per 15.000 milers d'euros, considerant les referides obligacions com a fons propis a l'efecte de solvència d'Andbank, al moment de la confirmació de la seva inscripció en el registre d'INAF.

Dita emissió, prenent com a referència els requeriments establerts en la normativa europea i més en concret a la "Directive 2013/36/EU on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms (CRD IV)" i la "Regulation (EU) No 575/2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms (CRR)" poden ser computades com a instruments de capital de nivell 1 addicional d'acord amb dit marc regulatori (veure nota 22).

Durant els primers dos mesos de l'exercici 2015 s'ha dut a terme el procés d'emissió i comercialització de dits productes, havent-se subscrit la totalitat de les dues emissions, han meritat un tipus d'interès del 5,5% anual.

i) Autocartera

A 31 de desembre de 2016 el Banc té registrat al balanç un import d'autocartera de 1.605 milers d'euros (1.262 milers d'euros al 2015) pel qual s'ha fet una reserva indisponible pel mateix import.

12. Saldos en Euros i resta de divises

La composició de l'actiu i passiu dels Balanços de Situació consolidats al 31 de desembre de 2016 i 2015 entre Euros i d'altres monedes, és com segueix:

Milers d'euros

	2016		2015	
	Actiu	Passiu	Actiu	Passiu
Euros	3.833.085	3.484.149	3.857.450	3.314.860
Resta divises	1.155.593	1.504.529	1.206.546	1.749.136
	4.988.678	4.988.678	5.063.996	5.063.996

13. Altres partides del balanç de situació i del compte de pèrdues i guanys

Adicionalment, a 31 de desembre 2016 i 2015 trobem aquestes altres partides significatives:

a) Altres actius

Milers d'euros		
	2016	2015
Operacions en curs	13.079	9.230
Existències	15	14
Opcions adquirides	28.146	48.687
Administracions Públiques	-	-
Impostos	7.363	11.656
Altres Deutors Varis	48.956	46.799
	97.559	116.386

L'epígraf "Operacions en curs" inclou els saldos pendents de liquidar amb les contrapartides de mercat.

L'epígraf "Impostos" inclou el pagament a compte de l'Impost de Societats realitzat durant l'exercici.

b) Altres passius

Milers d'euros		
	2016	2015
Operacions en curs	51.451	4.327
Opcions emeses	4.678	3.631
Administracions Públiques	18.294	30.572
Títols Agafats	33.709	36.673
Altres Creditors Varis	33.440	22.413
	141.572	97.616

L'import dels títols agafats pel Banc de la seva cartera custodiada y prestats a mercat es registren als apartats "Altres passius - Títols agafats" del passiu del balanç i "Inversions creditícies - Préstecs i crèdits a clients" de l'actiu del balanç respectivament.

La correcció valorativa de les opcions emeses es realitza, si s'escau, a l'apartat "Provisions per a riscos i càrregues" (veure nota 9.b).

14. Derivats financers

Pel que fa a les operacions de futurs i derivats financers, tot seguit es presenta el desglossament dels valors nacionals per tipus de productes derivats que manté el Grup a 31 de desembre de 2016 i 2015, i es distingeix entre operacions de negociació i de cobertura i per mercat al que pertanyen:

Milers d'euros

2016				
	Mercat	Cobertura	Negociació	Total
Compravenda no vençuda de divises	No reglamentat	1.427.847	-	1.427.847
Opcions	No reglamentat	88.399	75.000	163.399
Permutes financeres	No reglamentat	639.765	62	639.827
Altres acords	No reglamentat	1.285.869	237.625	1.523.494
		3.441.880	312.687	3.754.567

Milers d'euros

2015				
	Mercat	Cobertura	Negociació	Total
Compravenda no vençuda de divises	No reglamentat	1.808.450	-	1.808.450
Opcions	No reglamentat	36.213	330.077	366.290
Permutes financeres	No reglamentat	1.319.556	94.902	1.414.458
Altres acords	No reglamentat	1.639.456	65.678	1.705.134
		4.803.675	490.657	5.294.332

Les operacions de compravenda no vençudes de divises són formalitzades en ferm amb la finalitat principal de cobrir a mercat les operacions de clients i en imports menys rellevants per cobrir riscos de divisa patrimonial. La posició global de l'entitat per divises i terminis es controla i es tanca diàriament.

Les permutes financeres i opcions es contracten en ferm amb la finalitat de cobrir el risc de tipus d'interès d'operacions amb clients. El banc controla regularment el diferencial existent entre el nominal contractat i l'import de les operacions a cobrir, considerant-se aquest diferencial com a permutes financeres de negociació.

Els altres acords corresponen a operacions en ferm de cobertura a mercat de les operacions formalitzades amb clients i a operacions de negociació que complementen les posicions de la cartera de valors.

Els terminis de les operacions de futurs i derivats financers presenten el següent detall:

Milers d'euros

2016				
	Fins a un any	D'1 any a 5 anys	Més de 5 anys	Total
Compravenda no vençuda de divises	1.427.847	-	-	1.427.847
Opcions	8.398	155.000	-	163.398
Permutes financeres	225.800	339.090	74.937	639.827
Altres acords	510.194	896.096	117.205	1.523.495
	2.172.239	1.390.186	192.142	3.754.567

Milers d'euros

2015				
	Fins a un any	D'1 any a 5 anys	Més de 5 anys	Total
Compravenda no vençuda de divises	1.808.450	-	-	1.808.450
Opcions	36.213	310.000	20.077	366.290
Permutes financeres	660.193	665.997	88.268	1.414.458
Altres acords	634.268	1.062.266	8.600	1.705.134
	3.139.124	2.038.263	116.945	5.294.332

15. Situació fiscal: Impost de societats

Des de l'exercici 2012, el Grup tributa per l'Impost sobre societats. Els beneficis, determinats d'acord amb la legislació fiscal, estan subjectes a un tipus de gravamen del 10% sobre la base de tributació. De la quota de tributació poden practicar-se determinades deduccions d'acord amb la legislació vigent en cada moment. Les societats filials estrangeres tributen d'acord amb la legislació de cada país.

En opinió dels Administradors del Banc, així com dels seus assessors fiscals, no existeixen contingències fiscals d'importos significatius que poguessin derivar-se, en cas d'inspecció, de possibles diferents interpretacions de la normativa fiscal vigent.

El detall d'aquest epígraf del Compte de Pèrdues i Guanys consolidat es el següent:

Milers d'euros

	2016	2015
Impost corrent exercici	(3.562)	(3.213)
Ingrés per impost diferit	-	1.256
Ajustos impost de societats	708	1.235
Impost sobre societats locals	(2.854)	(722)

Degut al diferent tractament que la legislació fiscal estableix per determinades operacions, el resultat comptable difereix de la base de tributació. A continuació s'inclou una conciliació entre el resultat comptable de l'exercici i la quota de liquidació que el Grup espera declarar per les societats andorranes del Grup una vegada aprovats els presents estats financers, conjuntament amb un detall de la liquidació prevista:

Impost sobre societats estrangeres	(3.472)	(1.906)
------------------------------------	---------	---------

Milers d'euros

	2016	2015
Resultat comptable abans d'impostos (*)	44.491	52.839
Diferències permanents	(3.733)	(9.591)
amb origen en l'exercici	(3.733)	(9.591)
amb origen en exercicis anteriors	-	-
Base comptable de l'impost	407.758	43.248
Diferències temporals	-	477
amb origen en l'exercici	-	477
Base de tributació	40.758	43.725
Tipus de gravamen al 10%	4.076	4.373
Quota de tributació	4.076	4.373
Deduccions i bonificacions	(514)	(1.160)
Despesa per impost de societats de l'exercici	3.562	3.213
Quota de tributació per diferències temporals amb origen exercicis anteriors(**)	-	5.920
Retencions i pagaments a compte	(3.960)	(2.660)
Quota diferencial	(398)	6.473

(*) Aquest import correspon a la suma dels resultats comptables individuals de les societats del Grup Andbank subjectes a la Llei de l'Impost de Societats d'Andorra.

(**) Import comptabilitzat dins del passiu per impostos diferits fins al moment de liquidar efectivament l'impost de societats, per venda immobilitzat (nota 8)

A continuació es presenta una reconciliació entre el resultat comptable abans d'impostos i la despesa per impost de societats agregat de les societats andorranes per l'exercici 2016 i 2015:

Milers d'euros

	2016	2015
Saldo d'ingressos i despeses de l'exercici	44.491	52.839
10% del saldo d'ingressos i despeses de l'exercici	4.449	5.284
Efecte fiscal de les diferències temporals i permanents	(373)	(910)
Deduccions i bonificacions de l'exercici corrent	(514)	(1.160)
Despesa per impost sobre Beneficis	3.562	3.213

Sobre la base de l'aplicació de la normativa vigent, han sorgit determinades diferències temporàries que han estat registrades en el balanç a 31 de desembre de 2016. Un moviment dels diferents actius i passius fiscals durant els exercicis 2016 i 2015 és el següent (en milers d'euros):

	Impostos anticipats		Impostos diferits	
	2016	2015	2016	2015
Saldo inicial	1.256	-	5.920	-
Augments	75	1.256	67	5.920
Disminucions	(506)	-	(5.920)	-
Saldo final	825	1.256	67	5.920

Un detall per tipologia d'origen dels actius per impostos anticipats i dels passius per impostos diferits a 31 de desembre de 2016 i 2015 és el següent:

Milers d'euros

	2016	2015
Actius per impostos anticipats		
Diferències d'imputació temporal d'ingressos i despeses	825	1.256
Passius per impostos diferits	-	-
Altres	67	-
Efecte fiscal revalorització immobilitzat (nota 8)	-	5.920

Segons el càlcul estimat per l'exercici 2016, les Societats del Grup subjectes a la Llei de l'Impost de Societats d'Andorra no disposen de bases de tributació negatives a compensar contra eventuais beneficis fiscals futurs.

El saldo pendent d'aplicar a 31 de desembre de 2016 de les deduccions generades per les Societats del Grup subjectes a la Llei de l'Impost de Societats d'Andorra és de 0 milers d'euros.

16. Actius cedits en garantia

A 31 de desembre de 2016, el Grup té contractes de cessió temporal d'actius, garantits per un volum de cartera de renda fixa de 296.161 milers d'euros.

En compliment de la "Llei 01/2011, de 2 de febrer, de creació d'un sistema de garantia de dipòsits per a les entitats bancàries", a 31 de desembre de 2016, per donar cobertura al Fons de Garantia de Dipòsits, el Grup utilitza un volum de cartera de renda fixa per import de 25.093 milers d'euros.

17. Operacions amb entitats i persones vinculades

El detall de les operacions amb entitats i persones vinculades que sobrepassen el 10% dels fons propis a 31 de desembre de 2016 i 2015 és el següent:

Milers d'euros

2016					
	Accionistes	Societats participades	Membres del Consell d'Administració (no accionistes)	Membres de la Direcció General (no accionistes)	Altres parts vinculades
Bancs i entitats de crèdit					
Actiu	-	-	-	-	-
Passiu	-	-	-	-	-
Inversions creditícies	57.653	-	-	-	-
Comptes d'ordre	12.152	-	-	-	-
Dipòsits de clients	873	-	-	-	-

Milers d'euros

2015					
	Accionistes	Societats participades	Membres del Consell d'Administració (no accionistes)	Membres de la Direcció General (no accionistes)	Altres parts vinculades
Bancs i entitats de crèdit					
Actiu	-	-	-	-	-
Passiu	-	-	-	-	-
Inversions creditícies	54.511	-	-	-	-
Comptes d'ordre	15.446	-	-	-	-
Dipòsits de clients	402	-	-	-	-

Les posicions del Banc mantingudes amb accionistes corresponen a 1 persona física, la qual no és membre del Consell d'Administració o membre de la Direcció General.

Pel que fa a les societats participades, als membres del Consell d'Administració no accionistes i als membres de la Direcció General no accionistes, no hi han posicions que representin més del 10% dels fons propis a 31 de desembre de 2016 i 2015.

Pel que fa a les posicions mantingudes amb altres parts vinculades no hi han posicions que representin més del 10% dels fons propis a 31 de desembre de 2016.

Pel que fa als accionistes, als membres del Consell d'Administració no accionistes, a les societats participades, als membres de la Direcció General no accionistes i a altres parts vinculades, durant l'exercici 2016 i 2015 no hi ha hagut transaccions que representin més del 5% del resultat de l'exercici 2016 i 2015.

18. Control i Gestió de Riscos

El control i la gestió del risc és un element clau i objectiu prioritari en el Grup Andbank i es tracta d'un pilar fonamental del sistema de control intern. El marc de control de risc inclou un component qualitatiu, relatiu a la definició de polítiques i responsables, i un component quantitatiu associat a l'establiment de límits.

En un context regulador creixent i cada vegada més exigent, el Grup Andbank ha reforçat la seva estructura de govern de riscos amb la creació d'una Comissió Especialitzada de Riscos, que actua com assessora del Consell d'Administració en l'àmbit de riscos. Aquesta Comissió compta amb dos consellers especialitzats, un d'ells independent, que s'encarreguen de garantir el compliment de la regulació i l'adequació als millors estàndards internacionals en matèria de control i gestió del risc.

En aquest sentit, durant el 2016 el Grup ha dut a terme un Pla Corporatiu de Riscos amb l'objectiu de garantir que el model actual de la Funció de Riscos respon a la totalitat dels riscos als que el Grup es troba exposat i permet una òptima gestió del seu capital.

El posicionament del Grup en termes de gestió del risc es basa en mantenir una política prudent, on l'assumpció de riscos va estretament lligada a l'exercici de les activitats de negoci en banca comercial, banca privada i gestió de patrimonis.

L'establiment de les polítiques, la determinació dels límits i la supervisió global de riscos és responsabilitat del Comitè d'Actius, Passius i Riscos (COAP), qui té delegada aquesta funció per part del Consell d'Administració. Així, les polítiques generals i els límits específics definits al COAP es presenten a la Comissió Especialitzada de Riscos pel seu anàlisi, i al Consell d'Administració per al seu anàlisi i aprovació.

Per a determinar els límits de riscos atorgats a països o institucions financeres, el Grup es basa en variables relativament estables, com poden ser el ràting o el capital de nivell Tier I, i variables de mercat, com ara el nivell al que cotitza el *Credit Default Swap*. La continuïtat en la crisi del deute sobirà i l'entorn de revisió a la baixa dels ràtings de països i entitats financeres, han portat a que la revisió de límits hagi estat freqüent.

Com a responsable de la gestió del risc de tipus d'interès, risc de tipus de canvi, risc país i de contrapartida, risc de liquiditat i risc de mercat, el COAP es reuneix com a mínim amb periodicitat mensual. El COAP té delegada la supervisió d'aquests riscos al departament Middle Office, el qual reporta als seus membres amb periodicitat diària i mensual segons correspongui, la informació de gestió relativa als riscos supervisats. Addicionalment, és responsabilitat d'aquest comitè la gestió del balanç i la gestió del capital amb l'objectiu de mantenir un alt nivell de solvència.

La responsabilitat de garantir que l'activitat de gestió de patrimonis es desenvolupa d'acord amb el marc legal i reglamentari establert i avaluar-ne els resultats s'assigna al Comitè de Gestió, que es reuneix amb periodicitat mensual. El comitè delega el seguiment de la gestió de patrimonis al Middle Office. A més del control de la subjecció al marc regulatori, el Middle Office avalua l'acompliment

amb la política d'inversió dels fons i carteres i realitza un seguiment periòdic de les mesures de rendibilitat i les mesures de risc.

Risc de tipus d'interès

El risc de tipus d'interès es defineix com l'impacte en el valor de mercat dels actius i passius del Grup com a conseqüència dels moviments en els tipus d'interès. Les mesures que utilitza el Grup per avaluar aquest impacte són la sensibilitat del marge financer a desplaçaments paral·lels de la corba de tipus d'interès de 25 punts bàsics per a les principals divises del balanç, i la sensibilitat del valor de mercat dels recursos propis a desplaçaments paral·lels de la corba de tipus d'interès de 100 punts bàsics.

En la conjuntura de tipus d'interès històricament baixos dels darrers anys, el Grup manté una exposició positiva a desplaçaments de la corba de tipus d'interès, és a dir, el marge financer del Grup augmentaria en cas d'un repunt dels tipus d'interès i, a la inversa, es veuria reduït en cas d'una disminució dels tipus d'interès, tot i que en els nivells de tipus actuals aquesta sensibilitat és asimètrica, i és d'una magnitud molt superior la sensibilitat positiva a la negativa. Així, el gap de reprecials dels actius i passius sensibles als tipus d'interès del balanç és positiu, és a dir, globalment la reprecialció dels actius és anterior en el temps a la dels passius. Aquest posicionament es reflecteix en la cessió de dipòsits a l'interbancari a terminis molt curts i en la tinença d'una cartera d'inversió de renda fixa invertida principalment en bons amb la rendibilitat lligada a l'EURIBOR a 3 o 6 mesos, o bons a tipus fix amb venciments a curt i mitjà termini, tot i que una part de la cartera es compon de bons a tipus fix de venciments llargs que permeten generar un marge addicional, i augmenten la duració de l'actiu del balanç. Bona part d'aquests bons es financen a mercat amb operacions repo a tipus fix, que permeten cobrir-ne el risc de duració. Durant l'any 2016, s'han contractat "interest rate swaps" per cobrir el risc de duració dels bons a mitjà i llarg termini de la cartera d'inversió ordinària o a venciment.

El límit de sensibilitat dels recursos propis com a conseqüència d'un desplaçament paral·lel de la corba de tipus d'interès de 100 punts bàsics va ser aprovat pel Consell d'Administració en un nivell del 5 %. Al llarg de l'any 2016, la sensibilitat dels recursos propis ha estat positiva, com a conseqüència de l'estratègia de tipus d'interès adoptada i el posicionament del balanç, però sempre s'ha mantingut per sota d'aquest límit.

Risc de mercat

El risc de mercat s'entén com la pèrdua potencial a la qual està exposada la cartera de negociació com a conseqüència de canvis en les condicions de mercat, com ara els preus dels actius, els tipus d'interès, la volatilitat i la liquiditat del mercat. La mesura que utilitza el Grup per gestionar el risc de mercat de la cartera de negociació és la metodologia valor en risc (*value at risk* o VaR) com a estàndard general del mercat, així com les proves d'estrès (*stress testing*) de la cartera d'inversió a venciment.

El mètode de càlcul del VaR utilitzat és el mètode històric. El càlcul obtingut correspon a la pèrdua màxima esperada en un horitzó temporal determinat i amb un nivell de confiança definit. El Grup calcula el VaR per a un horitzó temporal d'un dia i amb un nivell de confiança del 99 %, i el període històric considerat per al càlcul és

d'un any. Durant l'any 2016, el VaR mitjà calculat per a la cartera de negociació ha estat de 463 milers d'euros, amb un màxim de 734 milers d'euros i un mínim de 240 milers d'euros, mentre que la posició mitjana de la cartera de negociació ha estat de 433 milions d'euros. Globalment, la cartera de negociació es compon de bons de bona qualitat creditícia i amb una duració molt curta, el que determina un VaR molt reduït.

El Grup aplica proves d'estrès a la cartera d'inversió per avaluar quina seria la pèrdua de valor que experimentaria si es donessin situacions extremes d'increments de la corba de tipus d'interès o d'ampliació dels diferencials de crèdit. Aquestes proves s'apliquen mitjançant simulacions de canvis en el valor de mercat dels actius que componen la cartera davant diferents escenaris. S'analitzen set escenaris, quatre dels quals són històrics (crisi grega del 2010, fallida de Lehman Brothers del 2008, atacs terroristes a les Torres Bessones del 2001 i crisi del deute rus del 1998) i tres dels quals són hipotètics (dreçament de la corba de tipus, ampliació general dels diferencials de crèdit i dreçament de la corba de tipus correlacionat amb una ampliació dels diferencials de crèdit).

Risc de crèdit

El risc de crèdit fa referència a la pèrdua potencial provinent del fet que una contrapartida no compleixi les obligacions que té compromeses amb el Grup. L'exposició que té el Grup al risc de crèdit comprèn:

- El risc d'incompliment derivat de l'operativa habitual de tresoreria, que inclou, bàsicament, préstecs al mercat interbancari, préstecs i endeutament amb valors, operacions *repo* i transaccions amb derivats OTC;
- El risc d'incompliment dels emissors de bons en cartera pròpia.
- El risc d'incompliment de la cartera creditícia.

El Grup aplica una política prudent en l'assignació de límits, autoritzant exposició al risc a aquells països amb una alta qualificació creditícia i, dins d'aquests, a aquelles entitats financeres amb qualificació creditícia amb grau d'inversió i que tenen uns diferencials de crèdit moderats. En qualsevol cas, l'aprovació dels límits de risc per part del Consell d'Administració és anual, tot i que l'actualització de límits sigui més freqüent, amb l'objectiu de reflectir els canvis en la qualitat creditícia i tensionaments en els diferencials de crèdit de les entitats, mantenint així un nivell de risc moderat.

El Grup aplica una política prudent en l'assignació de límits, i autoritza l'exposició al risc a països amb bona qualificació creditícia i, dins d'aquests països, a aquelles entitats financeres que presenten un risc de crèdit moderat. L'aprovació dels límits de risc per part del Consell d'Administració és anual.

Amb la finalitat de reduir l'exposició al risc, el Banc utilitza valors com a col·lateral en diverses operacions. La concessió de límits és més estricta per a les exposicions a contrapartides en què no hi ha un col·lateral com a garantia. En aquests casos, es requereix que la contrapartida tingui un rating d'alta qualitat creditícia partint de l'avaluació de les principals agències (Moody's, Fitch i S&P) i que el mercat li assigni un risc de crèdit moderat en termes relatius, que

es reflecteix en el nivell al qual cotitza el CDS a 5 anys respecte a un índex. L'observació de la variable de mercat permet incorporar en el model amb més immediatesa qualsevol canvi en la qualitat creditícia de la contrapartida.

Respecte a l'exposició al risc de crèdit per operativa amb clients, s'estableixen criteris generals de política de risc a l'entitat, amb l'objectiu de mantenir una inversió creditícia sanejada i de control en l'exposició al risc, incorporada en la cultura corporativa de l'entitat, i orientada a la política d'objectius globals, prenent com a principis bàsics l'optimització de la qualitat, la diversificació i situació conjuntural del mercat en cada moment.

S'estableixen unes polítiques d'admissió de riscos, estudi i concessió d'operacions i de gestió de risc de crèdit en les diferents fases (admissió, seguiment i recuperació).

L'aplicació de la política de Risc es sustenta en base a una estructura de facultats, responsabilitats i delegacions.

Política d'admissió

La finalitat és garantir que les operacions compleixin els estàndards de risc, amb el següent procediment:

- Canals d'admissió: a través de la xarxa comercial (xarxa oficines).
- Documentació: garantir que existeix un suport documental per l'anàlisi i la decisió final sobre la concessió.
- Anàlisi: en base a la documentació es realitza l'anàlisi de l'operació, la capacitat de retorn i la solvència.
- Proposta per Sdar: aplicatiu informàtic que permet presentar l'operació per l'avaluació, i corresponent sanció.
- Aprovació: en funció de l'òrgan sancionador que té facultat per aprovar o denegar.
- Formalitzar i comptabilitzar: mitjançant eina Sdar es formalitza i comptabilitza en els sistemes del Grup.

Política de seguiment

Existeixen procediments de seguiment del risc autoritzat tan aviat es produeixen impagats/excedits/descoberts, així com de seguiment del valor dels colaterals, de control sobre operativa de derivats i assegurances de canvi.

Política de recuperació

Es revisen sistemàticament els riscos en situació de mora, de contenciós o pre contenciós, realitzant accions per tal d'actualitzar, investigar i analitzar la capacitat de retorn dels deutors.

Risc de liquiditat

El risc de liquiditat es defineix com el risc que el Grup no pugui fer front als seus compromisos de pagament en el curt termini, ja siguin els ocasionats pel venciment de dipòsits, la disposició de línies de crèdit concedides o els requeriments de garanties en operacions amb col·lateral, entre d'altres.

El COAP gestiona el risc de liquiditat assegurant que en tot moment es disposarà de liquiditat suficient per tal d'atendre cancel·lacions dels passius, alhora que manté un romanent de liquiditat per tal d'aprofitar oportunitats d'inversió a l'actiu.

Per tal de realitzar una correcta gestió de la liquiditat s'analitza el balanç per venciments contractuals. L'entitat disposa d'eines informàtiques per tal d'efectuar la correcta distribució dels venciments de les partides d'actiu i passiu en el temps, d'aquesta manera es poden analitzar els fluxos futurs de cobrament i pagament i determinar els possibles gaps.

La major part del finançament prové dels dipòsits de clients, tot i que el mercat interbancari, principalment mitjançant operacions *repo*, és una font de finançament rellevant.

El Departament Middle Office controla la posició de liquiditat cada dia, verificant que es mantingui per sobre del mínim de liquiditat establert pel COAP. Aquest mínim se situa en els 350 milions d'euros de *cash* i *repo* en un dia i 500 milions d'euros addicionals entre *cash* i posicions altament líquides fins a 1 any. Aquest control inclou el seguiment diari de les posicions finançables amb *repo* i de la cartera líquida.

Mensualment es calcula la ràtio de liquiditat establerta per l'INAF, l'organisme supervisor del sistema financer andorrà. Aquesta ràtio compara els actius líquids i fàcilment mobilitzables amb els passius exigibles, i es fixa en un mínim del 40 %, és a dir, s'exigeix que com a mínim l'entitat disposi d'un 40 % de liquiditat o actius fàcilment convertibles en liquiditat per fer front a la totalitat del finançament rebut amb disponibilitat immediata o en un curt període de temps. La ràtio de liquiditat mitjana del Grup durant l'any 2016 ha estat del 71,13 %, i a la fi d'any s'ha situat en el 66,89 %.

El Grup Andbank, per tal de complir amb els estàndards internacionals, calcula i segueix la ràtio de liquiditat LCR (Liquidity Coverage Ratio). Aquesta ràtio està definida pel Comitè de Supervisió Bancària de Basilea i relaciona els actius d'alta liquiditat disponibles amb el net d'entrades menys sortides de *cash* els propers 30 dies. El nivell del Grup Andbank d'aquesta ràtio a tancament de 2016 és de 178 %, acomplint sobradament el límit imposat per normativa (70%).

Des de l'inici de la crisi financera internacional s'elabora amb periodicitat mensual un pla de contingència de la liquiditat del Grup, en què s'avalua quina és la liquiditat contingent en funció de diferents nivells de mobilització dels actius líquids i les fonts de finançament disponibles, considerant quin és el cost que tindria aquesta liquiditat. Així, es fa un rànquing dels actius mobilitzables i les fonts de liquiditat gestionables, en què es prioritza la utilització de fonts de liquiditat que tenen un impacte baix en el compte de resultats i es posterga l'ús de fonts de liquiditat que tenen un impacte negatiu elevat en el compte de resultats. També s'identifiquen les situacions potencials de sortida de liquiditat, ja siguin derivades de l'activitat dels clients com de l'activitat en els mercats financers, i es classifiquen en dos grups, en funció del grau de probabilitat que succeeixin, com a probables i improbables. Al final, es contrasta la liquiditat que es podria generar respecte a les sortides potencials i s'avalua que l'excedent sigui superior al nivell mínim de liquiditat aprovat.

Risc de tipus de canvi

El Grup entén el risc de tipus de canvi com l'impacte en el valor de mercat dels actius i passius del Grup denominats en divises dife-

rents de l'euro com a conseqüència dels moviments en els tipus de canvi. Diàriament es fa un seguiment de les operacions de canvi al comptat i a termini per tal que la posició oberta de divisa es mantingui dins els límits autoritzats.

Risc operacional

El risc operacional és el risc de produir-se pèrdues per deficiències o errors en els processos interns, humans, el mal funcionament dels sistemes, successos externs i frauds, tots ells rellevants i presents en tots els àmbits del nostre negoci.

El principal objectiu del banc és gestionar i controlar el risc operacional d'una forma eficient i consistent amb el nostre apetit al risc. El Banc disposa de sistemes per a la identificació, avaluació, control i seguiment, mitjançant el registre a la base de dades del Grup de la totalitat de possibles esdeveniments que suposin un focus de risc, amb o sense pèrdua econòmica, amb l'objectiu d'adoptar les millors mesures per la seva mitigació.

Tot el govern i metodologia d'anàlisi es troba desenvolupada sota les directrius del Comitè de Basilea.

Risc de compliment normatiu

Complir amb la normativa vigent en matèria de prevenció del blanqueig de capitals i prestació de serveis d'inversió és un objectiu irrenunciable per Andbank. En aquest sentit, l'entitat ha adoptat una sèrie de mesures per gestionar els riscos de compliment normatiu i reputacional. Per risc de compliment normatiu s'entén la possibilitat de tenir sancions o pèrdues financeres, de caràcter material o reputacional, com a conseqüència de l'incompliment de la normativa vigent i/o dels propis procediments interns del banc. Per tant, el risc de compliment normatiu està estretament lligat amb el risc reputacional que implica una percepció negativa del Grup Andbank per part de l'opinió pública o dels grups d'interès (clients, contrapartides, empleats, reguladors) per una actuació incorrecta de l'entitat en el desenvolupament de les nostres activitats.

Andbank concep la seva imatge pública com el seu millor actiu a l'hora de preservar la confiança dels clients, reguladors, accionistes i inversores.

Andbank compta amb una funció de compliment normatiu alineada amb els objectius estratègics de l'entitat, que exerceix les seves activitats de forma independent de les àrees de negoci i està formada per professionals especialitzats en cada jurisdicció on el Grup té presència.

Tenint en compte els objectius esmentats, s'han dissenyat una sèrie de polítiques globals aprovades pel Consell d'Administració que es revisen periòdicament, que són aplicables per a tot el Grup, així com un conjunt de controls interns per a la gestió del risc normatiu i reputacional.

A continuació es relacionen els principals pilars en els quals Andbank ha instrumentat la gestió del risc de compliment normatiu i del risc reputacional:

Normes Ètiques i de Conducta

Andbank adopta mesures que promouen un comportament ètic per part de tots els empleats del Grup. A tal efecte, Andbank entén que el client és l'element principal de l'entitat i cap negoci és admissible si pot generar risc reputacional.

L'entitat compta amb un Codi Ètic que estableix els estàndards de conducta que tots els empleats, directius y administradors han de complir, i els vincula a desenvolupar una conducta responsable en la realització de les seves funcions.

Prevenió del Blanqueig de Capitals i Finançament del Terrorisme

Andbank es compromet activament a lluitar contra el blanqueig de capitals, el finançament del terrorisme i altres delictes financers. L'efectiva implementació de procediments i normes basades en la premissa «Conegui al seu client» (KYC) són fonamentals pel Grup.

El KYC suposa conèixer en detall tant a les persones i entitats amb les que el Grup opera (sigui una simple transacció o una relació comercial duradora) o a les que ofereixi serveis, així com conèixer qui són els beneficiaris finals i persones vinculades. El KYC és un procés continu que comença amb l'acceptació del client i perdura al llarg de tota la relació de negoci.

En el marc de l'activitat de banca privada, l'entitat disposa d'un model global en matèria de prevenció de blanqueig de capitals basat en les directius de la Unió Europea; que incorpora les adaptacions necessàries a les peculiaritats del negoci de cada filial i a la seva normativa local, i que està en constant evolució per la seva adaptació als canvis normatius.

A aquest efecte, Andbank aplica una sèrie de mesures reforçades en l'adopció i seguiment de l'operativa de clients. A partir de la informació facilitada pels clients i la informació obtinguda per la pròpia entitat tots els clients són classificats en funció del seu potencial risc d'acord amb els estàndards internacionals en aquesta matèria (com país d'origen, residència o activitat professional).

La funció de compliment normatiu es centra en realitzar una revisió independent per donar les garanties suficients en l'adopció dels nous clients. Aquest procés no es limita a la seva acceptació, és essencial realitzar un seguiment continu per garantir l'adequat coneixement dels nostres clients en tot moment i així poder detectar operacions que poguessin ser contràries a l'establert en la normativa vigent.

Per reforçar el bon govern en aquest àmbit tan crític per a qualsevol entitat financera, Andbank ha establert diversos comitès on participa l'Alta Direcció i en els quals es revisa l'adopció de clients especialment rellevants i es fa un seguiment de les actuacions realitzades per la funció de Compliment Normatiu en aquesta matèria, adoptant-se quantes decisions siguin necessàries per complir amb els objectius anteriorment assenyalats.

Protecció de l'inversor

El compromís del Grup amb els seus clients té dos eixos fonamentals: la creació de valor a llarg termini i la màxima transparència informativa. A tal efecte, el Grup disposa de polítiques globals i de procediments adaptats a les peculiaritats de cada jurisdicció on

opera, per garantir el compliment dels requisits que estableixen les diferents normatives.

El model establert per Andbank per mitigar els riscos de compliment normatiu i reputacional pren en consideració:

- Una estructura organitzativa orientada a la gestió del risc.
- Assignació de funcions i responsabilitats dins de l'organització.
- Polítiques i procediments transparents a disposició dels clients.
- Reforçament de les normes de conducta per una major protecció dels inversors.
- Un procediment de distribució de productes financers basat en la categorització de serveis, tipologia de clients i productes oferts.

En aquest sentit, el Grup vetlla per la consecució de:

- Serveis financers adequats a les necessitats dels clients.
- Una relació bilateral transparent amb drets i obligacions per ambdues parts.
- Resolució justa de les reclamacions del client.

Gestió del coneixement i formació

Una de les actuacions prioritàries del Grup són les accions formatives, per a que tots els empleats tinguin coneixement de les exigències derivades de la normativa vigent i de les polítiques i procediments implantats.

El Grup defineix anualment els plans de formació necessaris en totes les jurisdiccions, que són impartits pel propi Grup o per proveïdors externs. Transmetre la cultura de compliment a tota l'organització és una necessitat per una gestió adequada del risc de compliment normatiu.

Incidències i reclamacions

Andbank posa en tot moment en primer lloc l'interès del client i, per tant, les seves opinions o possibles reclamacions són sempre ateses i considerades. El Departament de Qualitat canalitza totes les inconformitats que el client transmet al Banc a través dels diferents canals de comunicació disponibles. L'objectiu d'aquest Departament és aconseguir una resolució àgil de les incidències i promoure els canvis en les polítiques i procediments necessaris per mitigar el risc de que aquestes incidències es puguin tornar a repetir.

19. Dipòsits i altres títols en custòdia

A 31 de desembre de 2016 i 2015, el detall d'aquest epígraf dels comptes d'ordre consolidats adjunts, d'acord amb el tipus de valor, és el següent:

Milers d'euros		
	2016	2015
Accions i altres títols de renda variable	2.547.591	2.784.244
Obligacions i altres títols de renda fixa	4.411.606	5.789.424
Participacions d'organismes d'inversió no gestionats pel Grup	5.563.312	6.250.769
Participacions d'organismes d'inversió gestionats pel Grup	430.409	342.023
Altres	10.427	11.420
	12.963.345	15.177.880

A 31 de desembre de 2016, l'epígraf Dipòsits de Valors i altres títols en custòdia inclou 323.373 milers d'euros (525.334 milers d'euros al 2015) en concepte de garantia de diverses operacions d'actiu amb garantia de valors (veure nota 6) i risc de firma.

A 31 de desembre de 2016 el patrimoni de clients individuals gestionat mitjançant mandat es troba registrat a l'epígraf de Dipòsits de valors i altres títols en custòdia de tercers dels Comptes d'Ordre i comptes creditors del passiu del Balanç de Situació consolidat adjunt. Els ingressos registrats en concepte de comissions de gestió de patrimoni estan inclosos a l'epígraf Comissions per serveis prestats del compte de Pèrdues i Guanyos consolidat adjunt.

Les normes de valoració valors i títols en custòdia es detalla a la nota 3.s.

20. Recursos gestionats de tercers

El detall dels recursos gestionats de tercers, custodiats o no pel Grup a 31 de desembre de 2016 i 2015, és com segueix:

Milers d'euros						
	2016			2015		
	Custodiats/ dipositats per l'entitat	Custodiats/ dipositats per tercers	Total	Custodiats/ dipositats per l'entitat	Custodiats/ dipositats per tercers	Total
Organismes d'inversió col·lectiva	1.811.666	179.389	1.991.055	661.513	1.616.866	2.278.379
Carteres de clients individuals gestionades mitjançant mandat	1.332.443	5.763.677	7.096.120	1.682.828	4.967.999	6.650.827
Altres clients individuals	12.902.532	-	12.902.532	13.830.643	-	13.830.643
Total	16.046.641	5.943.066	21.989.707	16.174.984	6.584.865	22.759.849

21. Altres comptes d'ordre

El detall d'aquest epígraf a 31 de desembre de 2016 i 2015 és el següent:

Milers d'euros		
	2016	2015
Actius molt dubtosos	86.698	77.694
Altres	215.228	104.944
Fidúcies	85.642	87.143
Altres	129.586	17.801
Deute públic emès pel M.I. Govern	117.563	7.393
Títols Propis no cotitzats	9.807	8.272
Altres	2.216	2.136
	301.926	182.638

L'apartat "Fidúcies" inclou els títols de renda variable no cotitzats que l'entitat té per compte de tercers. Aquests títols hi figuren pel valor nominal.

22. Compliment de les normes legals

Llei de regulació del coeficient d'inversions obligatòries

El M.I. Consell General del Principat d'Andorra, en la seva sessió del 30 de juny de 1994, va aprovar la Llei de regulació del coeficient d'inversions obligatòries. El Reglament que desenvolupa aquesta llei concerneix exclusivament a les entitats bancàries, i les obliga a mantenir en el seu actiu un coeficient d'inversió en fons públics andorrans.

Amb data 31 de desembre de 2005 el Govern va dictar un Decret d'emissió de deute públic de la que el Banc va subscriure 55.766 milers d'euros amb venciment 31 de desembre de 2009 i remunerat al tipus d'interès oficial del Banc Central Europeu a un any. El 31 de desembre 2009 aquest deute públic va ser renovat per un import de 55.506 milers d'euros i amb venciment 31 de desembre de 2013. Un cop arribat a venciment el 31 de desembre de 2013, aquesta emissió es tornà a renovar establint un nou venciment de data 31 de desembre de 2015. Finalment, el 30 de març del 2016 es renovà per un import de 63.744 milers d'euros i amb venciment el 30 de març de 2017.

Així mateix, també resultaven homologables com a fons públics els crèdits concedits pels Bancs dins d'un programa qualificat d'interès nacional i social, destinat al finançament privilegiat de l'habitatge, aprovat pel M.I. Govern d'Andorra el dia 26 d'abril de 1995. Els crèdits concedits pel Banc per aquest concepte suposen a 31 de desembre de 2016 un import de 0 milers d'euros (10 milers d'euros a 31 de desembre de 2015) i es registren en l'epígraf Inversions creditícies / Préstecs i crèdits a clients del Balanç de Situació consolidat adjunt. Aquests crèdits meriten un tipus d'interès anual fix del 6%.

El M.I. Consell General del Principat d'Andorra, en la seva sessió de l'11 de maig de 1995, va aprovar la Llei de regulació de reserves en garantia de dipòsits i d'altres obligacions operacionals a mantenir i dipositar per les entitats enquadrades en el sistema financer. Aquesta llei obliga les entitats integrades en el sistema financer andorrà a mantenir entre els seus recursos permanents unes reserves mínimes de fons propis en garantia de les seves obligacions operacionals de fins el límit del 4 % de les inversions totals de les entitats, deduïdes les realitzades amb fons propis i fons d'origen bancari. Segons la Llei 1/2011, del 2 de febrer, de creació d'un sistema de garantia de dipòsits per a les entitats bancàries, les quantitats dipositades a l'INAF en virtut de les disposicions de la Llei de reserves en garantia de dipòsits i altres obligacions operacionals van ser lliurades. En aquest sentit, com a conseqüència de l'acord pres per la Comissió Gestora del fons de garantia en data 29 d'agost de 2011 en seguiment de la Llei 1/2011, de 2 de febrer, l'entitat ha procedit a constituir una reserva de 24.722 milers d'euros a 31 de desembre de 2016 (veure nota 11.c).

Amb data 3 de març de 2010 el Govern va dictar un decret de qualificació d'interès nacional i social sota el programa destinat al finançament privilegiat d'empreses i negocis de nova creació, innovació, reconversió i projectes emprenedors. Bàsicament consisteix en impulsar i donar suport a les noves idees d'aquells esperits que, en temps difícils i entorns de canvi, hi veuen oportunitats i reptes que, sense estar exempts de risc, poden aportar desenvolupament econòmic al país mitjançant l'atorgament de crèdits, prèvia valoració i validació global dels projectes presentats, per part d'una comissió mixta entre la Cambra de Comerç, Indústria i Serveis d'Andorra, Andorra Desenvolupament i Inversió, SAU, l'Associació de Bancs d'Andorra (ABA) i el Govern d'Andorra.

A 31 de desembre de 2016 el saldo pendent de cobrament es de 208 milers d'euros (334 milers d'euros a 2015) i figuren dintre del balanç a l'apartat de préstecs i crèdits a clients.

Amb data 23 d'abril del 2014 el Govern va dictar el Reglament regulador del programa d'ajusts per a la millora del parc immobiliari nacional, la millora de l'eficiència energètica dels edificis i l'ús de les energies renovables, modificat per Reglament de modificació de l'11 de febrer del 2015. A 31 de desembre de 2016 el saldo pendent de cobrament de les operacions concedides sota aquest programa és de 1.534 milers d'euros (0 milers d'euros al 31 de desembre de 2015) i figuren dintre del balanç a l'apartat de préstecs i crèdits a clients.

Llei de regulació dels criteris de solvència i de liquiditat de les entitats financeres

El M.I. Consell General del Principat d'Andorra, en la seva sessió de 29 de febrer de 1996, va aprovar la Llei de regulació dels criteris de solvència i de liquiditat de les entitats financeres.

Aquesta llei obliga les entitats bancàries a mantenir una ràtio de solvència, formulada a partir de les recomanacions del Basel Committee on Banking Regulation and Supervisory Practices, com a mínim del 10 %, determinada mitjançant un coeficient que posa en relació als recursos propis ajustats amb els actius de risc ponderats d'acord amb el grau de risc d'aquests actius. Així mateix, obliga a mantenir una ràtio de liquiditat com a mínim del 40 %.

Les ràtios de solvència i de liquiditat dels estats consolidats, determinades d'acord amb aquesta llei, eren a 31 de desembre de 2016 de 25,50 % i 65,58 % respectivament (20,72 % i 76,60 % a 31 de desembre de 2015).

La Llei de regulació dels criteris de solvència i de liquiditat de les entitats financeres limita, addicionalment, la concentració de riscos a favor d'un mateix beneficiari al 20 % dels fons propis de l'entitat bancària. D'altra banda l'esmentada llei estableix que l'acumulació de riscos que individualment superin el 5% dels fons propis no pot sobrepassar el límit del 400 % dels esmentats fons propis. Així mateix, el risc mantingut amb membres del Consell d'Administració no pot superar el 15 % dels fons propis. Els mencionats riscos són ponderats segons el que estableix l'esmentada llei.

En el present exercici el Grup ha complert amb els requeriments continguts en aquesta llei. La concentració de risc màxima assolida a favor d'un mateix beneficiari ha estat del 18,80 % dels fons propis (18,86 % en l'exercici 2015). Els crèdits, o altres operacions que impliquen risc a favor d'un mateix beneficiari, que excedeixen el 5% dels fons propis, no han sobrepassat agregadament una acumulació de riscos del 216,79 % (156,20 % per a l'exercici 2015).

Addicionalment, i d'acord als requeriments de capital en el marc de Basilea III (veure nota 11.h) acordats pel Comitè de Supervisió Bancària de Basilea l'any 2010 que exigeix a tancament de l'exercici 2016 un mínim del 5,125 % en la ràtio de capital de nivell 1 ordinari (CET1), un mínim del 6,625 % en la ràtio de capital de nivell 1 (TIER1) i un mínim del 8,625 % en la ràtio de capital (incloent elements de capital de nivell 1 ordinari, elements de capital de nivell 1 addicional a més dels elements de capital de nivell 2), el Grup Andbank a 31 de desembre de 2016 es situa molt per damunt d'aquestes ràtios mínimes i presenta una situació confortable

per tal de donar compliment a qualsevol regulació que complementi l'actual. En aquest entorn regulador més exigent, les ràtios de capital *fully-loaded* del Grup Andbank a 31 de desembre del 2016 són:

- Ràtio de capital de nivell 1 ordinari (CET1) del 13,55%.
- Ràtio de capital nivell 1 (TIER1) del 15,79%.
- Ràtio de capital del 16,11%.

Es important també destacar que les ràtios actuals del Grup Andbank donen ja compliment amb escriu als requeriments mínims de capital que entraran en vigor el 2019 i que fixaran un mínim del 7 % en la ràtio CET1, del 8,5 % en la ràtio TIER1 i un mínim dels 10,5 % en la ràtio de capital.

Llei de cooperació penal internacional i de lluita contra el blanqueig de diners o valors producte de la delinqüència internacional

En la seva sessió del 29 de desembre de 2000, el M.I. Consell General, va aprovar la Llei de cooperació penal internacional i de lluita contra el blanqueig de diners o valors producte de la delinqüència internacional la qual va ser modificada posteriorment per la Llei 28/2008, de l'11 de desembre, per la Llei 4/2011, del 25 de maig, per la Llei 20/2013 del 10 d'octubre i per la Llei 4/2014 de 27 de març.

D'acord amb el que disposa la Llei, el Grup ha establert els procediments adequats i suficients de control i comunicació interna, a fi de protegir el secret bancari i de prevenir i impedir operacions relacionades amb el blanqueig de capitals procedents d'activitats delictives. En aquest sentit s'han dut a terme programes específics de formació del personal.

Llei sobre el règim jurídic de les entitats operatives del sistema financer andorrà i altres disposicions que regulen l'exercici de les activitats financeres al Principat d'Andorra

En la seva sessió del 9 de maig del 2013, el M.I. Consell General, va aprovar la Llei 7/2013 sobre el règim jurídic de les entitats operatives del sistema financer andorrà i altres disposicions que regulen l'exercici de les activitats financeres al Principat d'Andorra.

La finalitat d'aquesta llei és la d'unificar en un únic text normatiu la normativa sobre les entitats operatives del sistema financer dispersa entre les lleis 24/2008, 13/2010, 14/2010 i la Llei de regulació de les facultats operatives dels diversos components del sistema financer de l'any 1996. És per això, que aquesta llei no introdueix modificacions significatives a la regulació existent, sinó que actua com un refòs i una reestructuració de les lleis vigents en la matèria per tal d'aportar més seguretat jurídica al marc legislatiu que regula el sistema financer andorrà.

L'aprovació de la Llei 7/2013 comporta la derogació de la Llei de regulació de les facultats operatives dels diversos components del sistema financer de l'any 1996, la derogació de la Llei 24/2008 sobre el règim de les entitats financeres no bancàries de crèdit especialitzat, la derogació de la Llei 13/2010 sobre el règim jurídic de les entitats financeres d'inversió i de les societats gestores d'or-

ganismes d'inversió col·lectiva, i la derogació dels articles 8 a 17 de la Llei 14/2010 de règim jurídic de les entitats bancàries i de règim administratiu de les entitats operatives del sistema financer.

Llei sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera

En la seva sessió del 9 de maig del 2013, el M.I. Consell General, va aprovar la Llei 8/2013 sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera.

La finalitat d'aquesta llei és mantenir un sistema financer estructuralment i funcionalment sòlid, apostant per una clarificació del marc legal vigent a Andorra que regula el sistema financer, unificant així en un únic text les disposicions de la Llei 14/2010 i les disposicions vigents de la Llei d'ordenació del sistema financer andorrà de 27 de novembre de 1993, alhora que incorpora a la legislació andorrana els compromisos adquirits sobre informació privilegiada i manipulació i abús de mercat amb la signatura de l'Acord Monetari amb la Unió Europea.

Aquesta llei recull els principis establerts en la directiva comunitària 2004/39/CEE, del Parlament Europeu i del Consell, del 21 d'abril del 2004, coneguda com a MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), relatius a les normes ètiques i de conducta que han de complir les entitats financeres d'inversió.

L'aprovació de la Llei 8/2013 comporta la derogació dels articles 1 a 7, 18 a 44 i 46 a 55 de la Llei 14/2010 de règim jurídic de les entitats bancàries i de règim administratiu de les entitats operatives del sistema financer, i la derogació de la Llei d'ordenació del sistema financer andorrà de 27 de novembre de 1993.

Llei de l'Institut Nacional Andorrà de Finances

En la seva sessió del 23 de maig del 2013, el M.I. Consell General, va aprovar la Llei 10/2013 de l'Institut Nacional Andorrà de Finances (INAF).

La finalitat d'aquesta llei és dotar a l'INAF dels mitjans necessaris per a la consecució dels seus objectius, alhora que els amplia, tenint en compte la globalitat de l'àmbit d'actuació de l'INAF en un context d'expansió internacional del sistema financer andorrà, l'evolució dels mercats financers a nivell internacional, i els compromisos adquirits per Andorra amb la firma de l'Acord Monetari amb la Unió Europea.

L'aprovació de la Llei 10/2013 comporta la derogació de la Llei 14/2003 de l'Institut Nacional Andorrà de Finances, la derogació de l'article 45 de la Llei 14/2010 de règim jurídic de les entitats bancàries i de règim administratiu de les entitats operatives del sistema financer, i la derogació de l'article 22 de la Llei de regulació dels criteris de solvència i liquiditat de les entitats financeres del 29 de febrer de 1996, entre altres regulacions.

Llei de l'Impost General Indirecte

El Consell General del Principat d'Andorra, en la seva sessió del 21 de juny de 2012, va aprovar la Llei de l'Impost General Indirecte (IGI) que va entrar en vigor l'1 de gener de 2013. Aquesta Llei fou posteriorment modificada per la Llei 29/2012 del 18 d'octubre i per la Llei 11/2013 del 23 de maig, de modificació de la Llei 11/2012.

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, amb independència de la finalitat o dels resultats perseguits en l'activitat econòmica o en cada operació en particular i inclús de la condició de l'importador. El tipus de gravamen general és d'un 4,5%, amb un tipus reduït de l'1% i un tipus incrementat del 9,5%, que s'aplica només a les prestacions de serveis bancaris i financers.

La disposició addicional cinquena a la Llei 11/2012, de l'Impost General Indirecte (IGI), aprovada per la Llei 10/2014 del 3 de juny, estableix un règim especial del sector financer al qual es van acollir les entitats bancàries i les entitats financeres –no bancàries– de crèdit especialitzat que facin activitats subjectes al tipus de gravamen incrementat previst a l'article 60 de la Llei. Aquest règim limita la deducció de les quotes suportades a un import màxim equivalent al 10% de les quotes repercutides al tipus impositiu del 9,5% per les prestacions de serveis bancaris i financers, amb el límit de l'impost suportat en les activitats subjectes. No és aplicable al béns immobles.

El període de liquidació depèn de l'import net de la xifra anual de negocis pel conjunt d'activitats dutes a terme per l'obligat tributari l'any immediatament anterior. Aquest pot ser semestral, trimestral o mensual. Els obligats tributaris han de determinar en cada període de liquidació el deute tributari, minorant l'impost general indirecte repercutible en el període, per les quotes de l'impost general indirecte suportat que tinguin el caràcter de deduïble. El crèdit o deute mantingut amb el Govern d'Andorra derivat de la declaració de l'esmentat impost es registra respectivament als capítols del balanç de situació "Crèdits i comptes a cobrar" o "Deutes a curt termini".

Amb l'entrada en vigor de la Llei 11/2012 del 21 de juny de l'impost general indirecte, queda derogada la Llei del 14 de maig de 2002 sobre l'Impost Indirecte sobre la prestació de serveis bancaris i serveis financers.

Llei de l'Impost sobre la Renda de No Residents Fiscals

El M.I. Consell General del Principat d'Andorra, en la seva sessió del 29 de desembre de 2010, va aprovar la Llei de l'impost sobre la renda dels no-residents fiscals. Aquest impost, de caràcter directe, té per objectiu gravar les rendes obtingudes en el territori del Principat d'Andorra per les persones físiques o jurídiques no-residents fiscals en aquest.

La quota de liquidació de l'impost es calcula restant la deducció per doble imposició de la base de tributació, determinada d'acord amb el que preveu la Llei de l'impost sobre la renda de no-residents.

D'acord amb el que estableix la Llei 94/2010, del 29 de desembre, de l'impost sobre la renda dels no-residents fiscals, modificada per la Llei 18/2011, de l'1 de desembre, el tipus de gravamen aplicable en l'exercici 2016 ascendeix al 10 % amb caràcter general, a l'1,5 % quan es tracti de rendiments derivats d'operacions de reassegurança i al 5 % quan es tracti de rendes satisfetes en concepte de cànon.

Els pagaments a compte per l'impost sobre la renda de no-residents fiscals realitzats pel Banc durant els exercicis 2016 i 2015 es comptabilitzen en l'epígraf "Altres actius – Impostos" del balanç de situació adjunt (veure nota 13).

Llei 8/2015, del 2 d'abril, de mesures urgents per implantar mecanismes de reestructuració i resolució d'entitats bancàries

En la seva sessió del 2 d'abril, el M.I. Consell General del Principat d'Andorra, va aprovar la Llei 8/2015, del 2 d'abril, de mesures urgents per implantar mecanismes de reestructuració i resolució d'entitats bancàries.

Aquesta llei és la resposta del Principat d'Andorra a determinats esdeveniments que han posat de manifest que el sistema financer es troba estretament interconnectat, de manera que la crisi d'una entitat financera, pot contagiar-se de forma ràpida a altres entitats, i a l'economia de forma global. S'estableixen determinades mesures que permetin respondre de forma flexible a determinades situacions d'aquest risc sistèmic, incloent l'atribució a una Agència Estatal de Resolució d'Entitats Bancàries (AREB) com a autoritat competent en matèria de resolució. També, amb la finalitat de finançar, en la mesura que calgui, les mesures acordades en aplicació d'aquesta Llei, es crea el Fons Andorrà de Resolució d'Entitats Bancàries (FAREB), entitat sense personalitat jurídica que serà gestionada per l'AREB.

La redacció i desenvolupament d'aquesta Llei, ha estat inspirada pels principis de la directiva 2014/59/UE.

Finalment, la Llei preveu una dotació inicial i extraordinària del FAREB de trenta milions d'euros que realitzaran les entitats bancàries andorranes i l'obertura d'un programa de finançament de fins a cent milions d'euros destinat al finançament d'empreses i negocis.

Llei 19/2016, del 30 de novembre, d'intercanvi automàtic d'informació en matèria fiscal

Aquesta Llei regula el marc jurídic necessari per acomplir els compromisos d'intercanvi automàtic d'informació tant amb la Unió Europea com els assumits en virtut del Conveni multilateral del Consell d'Europa i de l'OCDE i adapta i incorpora a l'ordenament jurídic andorrà els principis dels *Common Reporting Standards* (CRS) de l'OCDE.

Així mateix, es deroga la Llei 11/2005, del 13 de juny, d'aplicació de l'Acord entre el Principat d'Andorra i la Comunitat Europea relatiu a l'establiment de mesures equivalents a les previstes a la Directiva 2003/48/CE del Consell d'Europa en matèria de fiscalitat dels rendiments de l'estalvi en forma de pagament d'interessos.

23. Actuacions en matèria d'obra social o similar

El Grup no té concrets obligacions legals ni estatutàries en matèria d'obra social. No obstant això, el Grup sempre s'ha caracteritzat per un fort compromís social i una decidida vocació de treball en favor de l'interès general, facilitant el progrés econòmic i social del país.

24. Fets posteriors

Amb data 28 de desembre de 2016 el Govern d'Andorra ha emès el Decret pel qual s'aprova el marc comptable aplicable a les entitats operatives del sistema financer andorrà i als organismes d'inversió col·lectiva de dret andorrà de conformitat amb les normes internacionals d'informació financera adoptades a la Unió Europea (NIIF-UE) que han estat alhora adoptades per Andorra (NIIF-Andorra).

L'esmentat Decret estableix que els primers comptes anuals que s'han d'elaborar, conforme als criteris establerts en el mateix, seran les corresponents a l'exercici 2017. No obstant, els indicats comptes anuals de l'exercici 2017 hauran d'incorporar, a efectes comparatius, el balanç de situació al 31 de desembre de 2016 i el compte de pèrdues i guanys corresponent a l'exercici anual finalitzat en dita data elaborats amb els mateixos criteris i normes comptables que s'apliquin en l'elaboració dels comptes anuals de l'exercici 2017.

Andbank està actualment analitzant les implicacions que l'aplicació del Decret tindrà en els criteris comptables, la informació a presentar en els comptes anuals i l'avaluació de les modificacions en els procediments i sistemes d'informació. A la data de formulació d'aquests comptes anuals, Andbank es troba en fase d'elaboració d'informació que permeti estimar els impactes que el nou Decret tindrà sobre les xifres de l'exercici 2016, que s'inclouran als comptes anuals del 2017, ja que aquests no seran definitius fins a la formulació de dits comptes anuals, doncs dependrà de les normes i interpretacions definitives i de les opcions que finalment adoptin els Administradors, en aquells casos en els que les normes permetin tractaments alternatius.

6.

GESTIÓ DEL RISC

Gestió del risc

La gestió i el control del risc és un aspecte primordial en la gestió del grup Andbank. Els principals riscos als quals s'exposa el grup en el desenvolupament de la seva activitat són els següents:

- Risc de tipus d'interès,
- Risc de tipus de canvi,
- Risc de mercat,
- Risc de crèdit,
- Risc de liquiditat,
- Risc operacional,
- Risc de reputació.

La funció de seguiment i control permanent del risc a escala global, la té assignada el *Chief Risk Officer* (CRO), del qual depenen els departaments Risc de Crèdit, que gestiona i segueix el risc de crèdit amb els clients; Middle Office, que supervisa el risc de tipus d'interès, el de tipus de canvi, el de mercat, el de contrapartida, el de país i el de liquiditat; Controller Europe i Controller LatAm, que controlen l'activitat de les filials internacionals per assegurar que aquesta es duu a terme dins el marc regulador establert i s'acompleixen els requisits del supervisor de cada jurisdicció, i Risc Operatiu, que supervisa els riscos operacionals de l'entitat. Addicionalment, com a funció global, els responsables de control de risc de cadascuna de les entitats que formen part del grup depenen funcionalment del CRO, el qual supervisa la seva activitat i assegura que, més enllà dels requeriments locals, s'apliquen uns estàndards de control homogenis dins el grup. El 2016 s'ha creat una nova Comissió Especialitzada de Riscos, que actua com a assessor en matèria de riscos del Consell d'Administració.

Addicionalment, el Departament d'Auditoria Interna assumeix un rol de control puntual dels riscos esmentats que posaria de manifest l'incompliment o l'assumpció de riscos no autoritzats i en plantejaria les mesures correctores, en cas que no hagués estat detectat i reportat pels diferents responsables de control permanent.

El marc de control de risc, el formen un component qualitatiu, associat a la definició de polítiques i responsables, i un component quantitatiu, basat en l'establiment de límits. El posicionament del grup en termes de gestió del risc es fonamenta en el manteniment d'una política prudent, en què l'assumpció de riscos va lligada a l'exercici de les activitats de negoci en banca comercial, banca privada i gestió de patrimonis. Els principis en què es basen la gestió i el control dels riscos del grup són els indicats a continuació:

- Definició clara de responsabilitats de les unitats implicades en el control del risc.
- Dotació dels recursos humans i tècnics adequats per a una execució efectiva de les funcions.
- Sistemes de control intern adequats.
- Transparència en la informació relativa als riscos assumits.

La definició de les polítiques, l'especificació dels límits i la supervisió dels riscos és responsabilitat del Comitè d'Actius, Passius i Riscos (COAP), que té delegada aquesta funció per part del Consell d'Administració. Per tant, les polítiques generals i els límits específics definits pel COAP es presenten a la Comissió Especialitzada de Riscos per a la seva anàlisi, i al Consell d'Administració per a la seva anàlisi i aprovació. A més, els límits de risc es revisen periòdicament.

ment per tal d'adaptar-los a la conjuntura econòmica i dels mercats i, en qualsevol cas, es presenten, com a mínim, un cop l'any al Consell d'Administració per a la seva aprovació. Durant l'any 2016, el marc de límits de risc de país i de contrapartida s'han presentat al Consell d'Administració per a l'aprovació corresponent.

Pel que fa a la metodologia d'assignació de límits de risc de país, es consideren factors relativament estàtics, com són la pertinença a organismes internacionals (UE, OCDE) o el ràting i factors dinàmics (variables de mercat), com és el nivell al qual cotitza el credit default swap del país. Quant als límits de risc assignats a institucions financeres, es tenen en compte factors com ara el ràting la qualificació i el capital Tier I, així com indicadors de mercat, concretament el nivell al qual cotitza el credit default swap. Aquesta metodologia permet mantenir unes exposicions en risc estables en països i contrapartides amb una bona qualitat creditícia, així com reajustar ràpidament l'exposició a aquells països i contrapartides que presentin un deteriorament de la seva capacitat creditícia.

Com a responsable de la gestió del risc de tipus d'interès, de tipus de canvi, de país i de contrapartida, de liquiditat i de mercat, el COAP es reuneix amb periodicitat mensual. Addicionalment, és responsabilitat d'aquest comitè la gestió del balanç i la gestió del capital, amb l'objectiu de mantenir un alt nivell de solvència del grup. Per la seva part, el COAP delega la supervisió d'aquests riscos al Departament Middle Office.

La responsabilitat de garantir que l'activitat de gestió de patrimoni es duu a terme d'acord amb el marc legal i reglamentari establert, i d'avaluar-ne els resultats i els riscos, està assignada al Comitè de Seguiment de Gestió, que es reuneix amb periodicitat mensual. Aquest comitè delega el seguiment de la gestió de patrimoni al Departament Middle Office. A més del control de la subjecció dels organismes i models d'inversió al marc regulador, Middle Office avalua l'acompliment de la política d'inversió establerta i fa un seguiment periòdic de les mesures de rendibilitat i les mesures de risc.

Durant els darrers anys, el grup Andbank ha adaptat la gestió de riscos als esdeveniments lligats a la crisi financera europea, en especial les tensions que s'han donat amb el deute sobirà perifèric, amb revisions periòdiques dels límits de risc que tenien per objectiu reduir l'exposició en aquells països i contrapartides que havien sofert davallades en el ràting i un repunt a l'alça del diferencial de crèdit del seu deute. Aquesta gestió dinàmica del risc de contrapartida i un enfocament prudent en la presa de riscos han permès mantenir al llarg de la crisi financera un nivell de risc moderat, d'acord amb la política de riscos del grup.

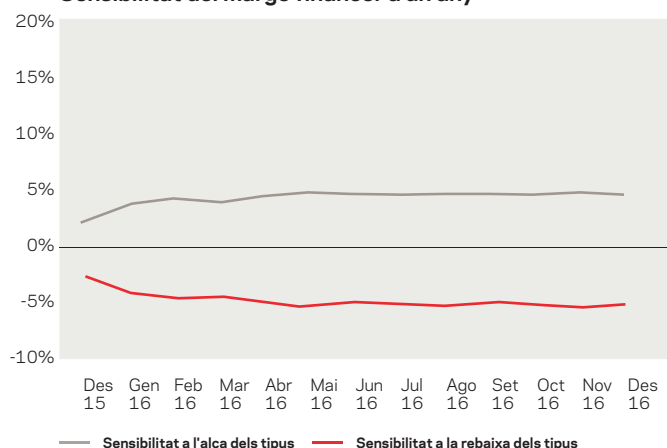
Els objectius del grup en termes de gestió del risc per a l'any 2016 s'han centrat a consolidar els nous sistemes implementats per al monitoratge dels riscos, especialment els riscos de mercat associats a les operacions realitzades en els mercats financers, així com mantenir la flexibilitat per fer front als reptes derivats de les noves activitats que es duuguin a terme i per implementar en temps i forma les mesures adequades per mantenir el perfil de risc desitjat.

Risc de tipus d'interès

El risc de tipus d'interès es defineix com l'impacte en el valor de mercat dels actius i passius del grup com a conseqüència dels moviments en els tipus d'interès. Les mesures que utilitza el grup per avaluar aquest impacte són la sensibilitat del marge financer a desplaçaments paral·lels de la corba de tipus d'interès de 25 punts bàsics per a les principals divises del balanç, i la sensibilitat del valor de mercat dels recursos propis a desplaçaments paral·lels de la corba de tipus d'interès de 100 punts bàsics.

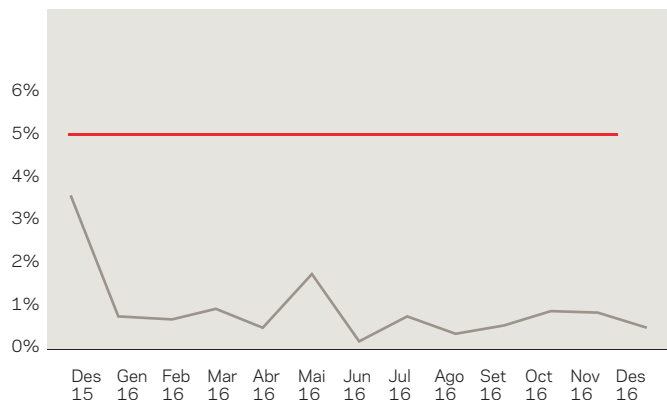
En la conjuntura de tipus d'interès històricament baixos dels darrers anys, el grup manté una exposició positiva a desplaçaments de la corba de tipus d'interès, és a dir, el marge financer del grup augmentaria en cas d'un repunt dels tipus d'interès i, a la inversa, es veuria reduït en cas d'una disminució dels tipus d'interès, tot i que en els nivells de tipus actuals aquesta sensibilitat és asimètrica, i la sensibilitat positiva és d'una magnitud molt superior a la negativa. Així, el *gap* de reprecials dels actius i passius sensibles als tipus d'interès del balanç és positiu, és a dir, globalment la reprecialció dels actius és anterior en el temps a la dels passius. Aquest posicionament es reflecteix en la cessió de dipòsits a l'interbancari a terminis molt curts i en la tinença d'una cartera d'inversió de renda fixa invertida principalment en bons amb la rendibilitat lligada a l'EURIBOR a 3 o 6 mesos, o bons a tipus fix amb venciments a curt i mitjà termini, tot i que una part de la cartera es compon de bons a tipus fix de venciments llargs que permeten generar un marge addicional, i augmenten la duració de l'actiu del balanç. Bona part d'aquests bons es financen a mercat amb operacions *repo* a tipus fix, que permeten cobrir-ne el risc de duració. Durant l'any 2016, s'han contractat *interest rate swaps* per cobrir el risc de duració dels bons a mitjà i llarg termini de la cartera d'inversió ordinària o a venciment.

Sensibilitat del marge financer a un any



El límit de sensibilitat dels recursos propis com a conseqüència d'un desplaçament paral·lel de la corba de tipus d'interès de 100 punts bàsics va ser aprovat pel Consell d'Administració en un nivell del 5 %. Al llarg de l'any 2016, la sensibilitat dels recursos propis ha estat positiva, com a conseqüència de l'estratègia de tipus d'interès adoptada i el posicionament del balanç, però sempre s'ha mantingut per sota d'aquest límit.

Sensibilitat dels recursos propis



Risc de tipus de canvi

El grup entén el risc de tipus de canvi com l'impacte en el valor de mercat dels actius i passius del grup denominats en divises diferents de l'euro com a conseqüència dels moviments en els tipus de canvi. Diàriament es fa un seguiment de les operacions de canvi al comptat i a termini per tal que la posició oberta de divisa es mantingui dins els límits autoritzats.

Al final de l'any, la posició oberta global era de 0,526 milions d'euros, quan el límit global de posició neta oberta en divises és de 6 milions d'euros. Al llarg de l'any, la posició neta curta màxima ha estat d'1,119 milions d'euros i la posició neta llarga màxima ha estat d'1,119 milions d'euros.

D'altra banda, el grup manté posicions en divisa a balanç provinents de les seves participacions en filials denominades en divisa diferent de l'euro. En cas necessari, aquestes posicions se segueixen, es monitoren i es cobreixen.

Risc de mercat

El risc de mercat s'entén com la pèrdua potencial a la qual està exposada la cartera de negociació com a conseqüència de canvis en les condicions de mercat, com ara els preus dels actius, els tipus d'interès, la volatilitat i la liquiditat del mercat. La mesura que utilitza el grup per gestionar el risc de mercat de la cartera de negociació és la metodologia valor en risc (value at risk o VaR) com a estàndard general del mercat, així com les proves d'estrès (stress testing) de la cartera d'inversió a venciment.

El mètode de càlcul del VaR utilitzat és el mètode històric. El càlcul obtingut correspon a la pèrdua màxima esperada en un horitzó temporal determinat i amb un nivell de confiança definit. El grup calcula el VaR per a un horitzó temporal d'un dia i amb un nivell de confiança del 99 %, i el període històric considerat per al càlcul és d'un any. Durant l'any 2016, el VaR mitjà calculat per a la cartera de negociació ha estat de 463.000 euros, amb un màxim de 734.000 euros i un mínim de 240.000 euros, mentre que la posició mitjana de negociació ha estat de 433 milions d'euros. Globalment, la cartera de negociació es compon de bons de bona qualitat creditícia i amb una duració molt curta, el que determina un VaR molt reduït.

Cartera de Negociació

Mes	VaR(*)	Volum mitjà mensual(*)
Gener 2016	2,24	571
Febrer 2016	2,264	424
Març 2016	0,851	366
Abril 2016	1,054	355
Maig 2016	0,934	442
Juny 2016	0,585	387
Juliol 2016	1,016	300
Agost 2016	0,439	545
Setembre 2016	0,306	627
Octubre 2016	1,287	734
Novembre 2016	0,267	570
Desembre 2016	0,525	240

(*)Dades en milions d'Euros

El grup aplica proves d'estrès a la cartera d'inversió per avaluar quina seria la pèrdua de valor que experimentaria aquesta cartera si es donessin situacions extremes d'increments de la corba de tipus d'interès o d'ampliació dels diferencials de crèdit.

Aquestes proves s'apliquen mitjançant simulacions de canvis en el valor de mercat dels actius que componen la cartera davant diferents escenaris.

S'analitzen set escenaris, quatre dels quals són històrics (crisi grega del 2010, fallida de Lehman Brothers del 2008, atacs terroristes a les Torres Bessones del 2001 i crisi del deute rus del 1998) i tres dels quals són hipotètics (adreçament de la corba de tipus, ampliació general dels diferencials de crèdit i adreçament de la corba de tipus correlacionat amb una ampliació dels diferencials de crèdit).

Se selecciona l'escenari més advers i s'avalua l'impacte que tindria aquest escenari sobre la cartera. En el cas de la cartera d'Andbank, l'escenari més advers és la crisi del deute rus de 1998. En la taula següent es mostra mensualment l'impacte en canvi de valor de la cartera:

Mes	Pèrdua potencial	MtM mitjà mensual(*) (Valor de mercat)
Gener 2016	-4,13 %	489
Febrer 2016	-4,75 %	511
Març 2016	-4,98 %	521
Abril 2016	-4,83 %	514
Maig 2016	-5,80 %	461
Juny 2016	-5,43 %	468
Juliol 2016	-3,86 %	572
Agost 2016	-3,95 %	569
Setembre 2016	-5,04 %	506
Octubre 2016	-4,05 %	509
Novembre 2016	-5,11 %	488
Desembre 2016	-4,14 %	498

(*)Dades en milions d'Euros

Risc de crèdit

El risc de crèdit fa referència a la pèrdua potencial provinent del fet que una contrapartida no compleixi les obligacions que té envers el grup. L'exposició que té el grup al risc de crèdit comprèn:

- El risc d'incompliment derivat de l'operativa habitual de tresoreria, que inclou, bàsicament, préstecs al mercat interbancari, préstecs i endeutament amb valors, operacions *repo* i transaccions amb derivats OTC;
- El risc d'incompliment dels emissors de bons en cartera pròpia;
- El risc d'incompliment de la cartera creditícia.

El grup aplica una política prudent en l'assignació de límits, i autoritza l'exposició al risc a països amb bona qualificació creditícia i, dins d'aquests països, a aquelles entitats financeres que presenten un risc de crèdit moderat. L'aprovació dels límits de risc per part del Consell d'Administració és anual.

La concessió de límits és més estricta per a les exposicions a contrapartides en què no hi ha un valor en garantia. En aquests casos, es requereix que la contrapartida tingui un ràting d'alta qualitat creditícia, partint de l'avaluació de les principals agències (Moody's, Fitch i S&P), i que el mercat li assigni un risc de crèdit moderat en termes relatius, que es reflecteix en el nivell al qual cotitza el CDS a 5 anys respecte a un índex. L'observació de la variable de mercat permet incorporar en el model amb més immediatesa qualsevol canvi en la qualitat creditícia de la contrapartida.

Amb la finalitat de reduir l'exposició al risc, el grup utilitza valors en garantia en diverses operacions, bàsicament, transaccions amb derivats OTC, operacions *repo* i préstec i endeutament de valors. Per a les contrapartides amb les quals hi ha signat un contracte màster ISDA amb acceptació de *netting*, s'efectua una compensació de l'exposició en derivats entre ambdues contrapartides. Durant el 2016, Andbank ha signat contractes ISDA, CSA i GMRA amb noves contrapartides, el que permet diversificar les contrapartides disponibles amb les quals efectuar transaccions amb derivats i, al mateix temps, limitar l'exposició al risc de la contrapartida. Paral·lelament, s'està duent a terme una gestió de valors en garantia molt activa, que comprèn un monitoratge diari de les exposicions subjectes als contractes esmentats i l'emissió de peticions de valors en garantia addicionals a les contrapartides en les quals hi ha una exposició al risc que cal mitigar.

Durant l'any 2016, la cartera de renda fixa del grup s'ha dirigit a actius de bona qualitat creditícia, amb un percentatge d'inversió de la cartera del 68,61 % en *sovereigns*, GGB o agències governamentals. Pel que fa a la concentració per països, la cartera està diversificada principalment en deute públic d'Estats Units, Alemanya, França, Holanda, Espanya i Itàlia. Com a continuació de la decisió corporativa de 2014 d'inversió en risc sobirà americà (Ràting AAA), durant el 2016 s'ha mantingut una part de la cartera amb aquesta exposició, sobre la base dels diferencials amb els tipus d'interès americans i amb l'objectiu d'aprofitar els fluxos de liquiditat en USD provinents del passiu del balanç.

Així, la cartera de renda fixa es compon d'emissions en què el grup manté una exposició directa al risc de l'emissor i/o el garant, les

quals, en la seva gran majoria, tenen ràting de grau d'inversió, així com de bons de cobertura de dipòsits estructurats de clients, que el grup manté en el balanç, però per als quals s'ha transferit el risc als seus clients. La classificació de la cartera de renda fixa segons el ràting de l'emissor és la següent (en milers d'euros):

Cartera de Renda Fixa

Ràting	Amb exposició al risc de l'emissor i/o garant	Amb transferència del risc als clients	Total
AAA	305.964	0	305.964
AA+ fins a AA-	183.764	0	183.764
A+ fins a A-	8.200	0	8.200
BBB+ fins a BBB-	175.956	0	175.956
Grau d'inversió	673.883	0	673.883
BB+ fins a BB-	14	0	14
B+	71	0	71
Grau especulatiu	86	0	86
Total	673.969	0	673.969

Respecte a l'exposició al risc de crèdit per operativa amb clients, la inversió creditícia del grup se situa en 1.923 milions d'euros, principalment en pòlisses de crèdit i préstecs, i en destaquen les operacions amb garantia hipotecària (771 milions d'euros) i garantia pignorativa (733 milions d'euros).

Els principals elements en la gestió del risc de crèdit són les polítiques de concessió i facultats, el monitoratge de l'evolució de l'exposició i l'establiment de comitès periòdics (Risc Irregular i Comissió Delegada). Les concentracions en risc de crèdit es revisen amb periodicitat setmanal, amb un seguiment per tal que estiguin dins els paràmetres marcats pel supervisor i establint nivells d'endeutament màxim en determinats col·lectius. La responsabilitat de la gestió i el control del risc de crèdit amb clients correspon al Departament de Risc de Crèdit.

Paral·lelament, es duu a terme un control dels nivells de morositat per producte per tal d'ajustar les polítiques de concessió i les facultats. Les decisions de concessió es determinen amb relació a l'operació. El seguiment de l'evolució del risc es fa a partir de l'anàlisi de variables qualitatives i quantitatives, adaptades als requisits del supervisor. La ràtio de morositat del grup és del 3,47 % i se situa per sota de la mitjana de les institucions financeres dels països veïns. Durant el 2016, el grup ha mantingut una política de dotacions conservadora, i la ràtio de cobertura ha incrementat del 67,68 % al 68,96 %. A més, durant l'any s'ha procedit a la regularització de saldos antics i que es trobaven totalment dotats per un import de 8,3 milions d'euros.

S'estableixen criteris generals de política de risc a l'entitat, amb l'objectiu de mantenir una inversió creditícia sanejada i de control

en l'exposició al risc, incorporada en la cultura corporativa de l'entitat, i orientada a la política d'objectius globals, prenent com a principis bàsics l'optimització de la qualitat, la diversificació i la situació conjuntural del mercat en cada moment.

S'estableixen unes polítiques d'admissió de riscos, estudi i concessió d'operacions i de gestió de risc de crèdit en les diferents fases (admissió, seguiment i recuperació).

L'aplicació de la política de risc se sosté d'acord amb una estructura de facultats, responsabilitats i delegacions.

Política d'admissió

La finalitat és garantir que les operacions compleixin els estàndards de risc, amb el procediment següent:

- Canals d'admissió: a través de la xarxa comercial (xarxa d'oficines).
- Documentació: garantir que hi ha un suport documental per a l'anàlisi i la decisió final sobre la concessió.
- Anàlisi: a partir de la documentació, es fa l'anàlisi de l'operació, de la capacitat de retorn i de la solvència.
- Proposta per Sdar: aplicació informàtica que permet presentar l'operació per a l'avaluació i la sanció corresponent.
- Aprovació: en funció de l'òrgan sancionador que té la facultat per aprovar o denegar.
- Formalització i comptabilització: mitjançant l'eina Sdar, es formalitza i comptabilitza en l'aplicació.

Política de seguiment

Hi ha procediments de seguiment del risc autoritzat quan es produeixen impagats, excedits o descoberts, així com de seguiment sobre els valors en garantia, depreciació de garanties, control sobre l'operativa de derivats i assegurança de canvi.

Política de recuperació

Es revisen sistemàticament els riscos en situació de mora, de contencions o precontencions, i es duen a terme accions per tal d'actualitzar, investigar i analitzar l'evolució dels deutors.

Risc de liquiditat

El risc de liquiditat es defineix com el risc que el grup no pugui fer front als seus compromisos de pagament en un moment determinat, ja siguin els ocasionats pel venciment de dipòsits, la disposició de línies de crèdit concedides o els requeriments de garanties en operacions amb valors en garantia, entre d'altres.

El COAP gestiona el risc de liquiditat assegurant que en tot moment es disposarà de liquiditat suficient per tal d'atendre cancel·lacions dels passius, alhora que manté un romanent de liquiditat per tal d'aprofitar oportunitats d'inversió en l'actiu.

Per tal de gestionar correctament la liquiditat, s'analitza el balanç per venciments contractuals. L'entitat disposa d'eines informàtiques per tal de distribuir correctament els venciments de les partides d'actiu i passiu en el temps, d'aquesta manera es poden analitzar els fluxos futurs de cobrament i pagament, i determinar els possibles gaps.

La major part del finançament prové dels dipòsits de clients, tot i que el mercat interbancari, principalment mitjançant operacions *repo*, és una font de finançament rellevant.

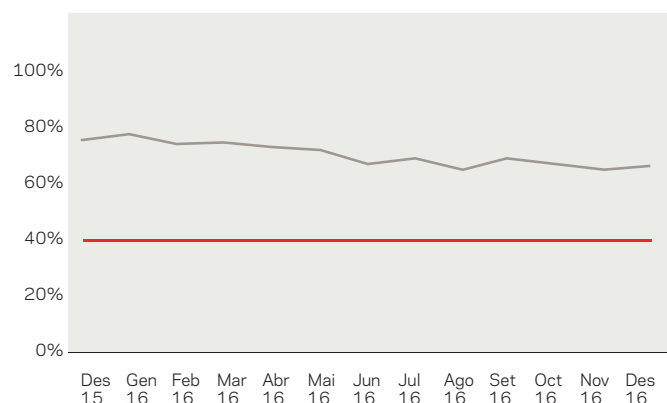
La taula següent mostra els actius i passius classificats per venciments. Per a determinades partides, com poden ser els comptes corrents, es considera que una part d'aquestes no tenen venciment, donada l'experiència històrica i la seva estabilitat en el balanç.

	Menor tres mesos	Entre tres i sis mesos	Entre sis mesos i un any	Entre un i cinc anys	Entre cinc i deu anys	Més de deu anys	Total
Total Crèdits	386	111	246	448	171	241	1.604
Dipòsits interbancaris	1445	0	196	0	0	44	1.685
Cartera de Valors	378	18	127	245	151	231	1.150
Altres actius	0	0	0	0	0	556	556
Total Actius	2.209	129	569	693	322	1.072	4.995
Creditors	609	419	888	84	9	1.381	3.398
Dipòsits interbancaris	252	0	20	56	126	101	555
Deute representat per títols	0	0	0	0	0	50	50
Altres passius	0	0	0	0	0	1001	1001
Total Passius	861	419	908	140	135	2.533	4.995
DIFERENCIAL	1.348	-290	-339	554	187	-1.460	0
DIFERENCIAL ACUMULAT	1.348	1.058	720	1.273	1.460	0	0

El Departament Middle Office controla la posició de liquiditat cada dia, verificant que es mantingui per sobre del mínim de liquiditat establert pel COAP. Aquest mínim se situa en els 350 milions d'euros de *cash* i *repo* en un dia i 500 milions d'euros addicionals entre *cash* i posicions altament líquides fins a un any. Aquest control inclou el seguiment diari de les posicions que es poden finançar amb *repo* i la cartera líquida.

Mensualment es calcula la ràtio de liquiditat establerta per l'INAF, l'organisme supervisor del sistema financer andorrà. Aquesta ràtio compara els actius líquids i fàcilment mobilitzables amb els passius exigibles, i es fixa en un mínim del 40 %, és a dir, s'exigeix que, com a mínim, l'entitat disposi d'un 40 % de liquiditat o actius fàcilment convertibles en liquiditat per fer front a la totalitat del finançament rebut amb disponibilitat immediata o en un curt període de temps. La ràtio de liquiditat mitjana del grup durant l'any 2016 ha estat del 71,13 %, i a la fi de l'any s'ha situat en el 65,58 %.

Ràtio de liquiditat



El grup Andbank, per tal d'acomplir amb els estàndards internacionals, calcula i segueix la ràtio de liquiditat LCR (Liquidity Coverage Ratio). Aquesta ràtio està definida pel Comitè de Supervisió Bancària de Basilea i relaciona els actius d'alta liquiditat disponibles amb el net d'entrades menys sortides de *cash* els 30 dies següents. Els nivells i el calendari d'acompliment són els següents:

	2016	2017	2018	2019
LCR Mínima	70%	80%	90%	100%
LCR Andbank	206%			

LCR: Liquidity Coverage Ratio (Ràtio de cobertura de liquiditat)

El nivell del grup Andbank al tancament de 2016 és del 206 %, complint sobradament el límit imposat per normativa.

Des de l'inici de la crisi financera internacional, s'elabora amb periodicitat mensual un pla de contingència de la liquiditat del grup, en què s'avalua quina és la liquiditat contingent en funció de diferents nivells de mobilització dels actius líquids i les fonts de finançament disponibles, considerant quin és el cost al qual es podria generar aquesta liquiditat. Així, es fa un rànquing dels actius mobilitzables i les fonts de liquiditat gestionables, en què es prioritza la utilització de fonts de liquiditat que tenen un impacte baix en el compte de resultats i es posterga l'ús de fonts de liquiditat que tenen un impacte negatiu elevat en el compte de resultats. També s'identifiquen les situacions potencials de sortida de liquiditat, ja siguin derivades

de l'activitat dels clients o de l'activitat en els mercats financers, i es classifiquen en dos grups, en funció del grau de probabilitat que succeeixin, com a probables i improbables. Al final, es contrasta la liquiditat que es podria generar respecte a les sortides potencials i s'avalua que l'excedent sigui superior al nivell mínim de liquiditat aprovat.

Risc operacional

S'entén per risc operacional el risc de pèrdues derivades de la insuficiència o els errors dels processos interns, l'actuació de les persones, els sistemes interns o els esdeveniments externs.

El grup considera el risc operacional com una categoria de risc que requereix una gestió integral del risc, tal com es realitza amb altres categories de riscos bancaris, com ara el risc de crèdit o el risc de mercat. Així, el grup té establert un procés continu de gestió del risc operacional que es duu a terme en quatre etapes:

- Identificació dels riscos operacionals als quals està exposada cada entitat del grup i registre dels esdeveniments operatius que hagin ocasionat pèrdues o beneficis imprevistos.
- Avaluació i mesura de l'impacte potencial i real dels riscos identificats, així com la probabilitat d'ocurrència futura.
- Seguiment de l'evolució dels riscos identificats prèviament.
- Control i mitigació dels riscos a través de l'establiment de plans d'acció de millora sobre els processos i controls relacionats.

L'Àrea de Control i Seguiment del Risc és responsable de la gestió d'aquest risc, i manté una base de dades d'incidències operacionals que analitza i en presenta les mesures correctives a la Direcció General.

El funcionament eficient del sistema de control intern genera un valor afegit al grup en la mesura que permet millorar-ne la gestió i, d'aquesta manera, garantir l'eficàcia dels processos de negoci i facilitar l'acompliment de les normes legals vigents en cada país on el grup és present.

Risc de reputació

El grup Andbank defineix el risc de reputació com el vinculat a la percepció que tenen del banc els diferents grups d'interès amb els quals es relaciona en el desenvolupament de la seva activitat, i que pot tenir un impacte advers en els resultats o les expectatives de desenvolupament dels negocis. Inclou, entre d'altres, aspectes jurídics, econòmics, financers, ètics, socials i ambientals.

En la gestió del risc de reputació participen diferents departaments del grup, entre els quals destaquen: Compliment Normatiu, Departament Jurídic, Auditoria Interna, Qualitat i Middle Office.

Compliment Normatiu

Complir la normativa vigent en matèria de prevenció del blanqueig de capitals i prestació de serveis d'inversió és un objectiu irrenunciable per a Andbank. En aquest sentit, l'entitat ha adoptat una sèrie de mesures per gestionar els riscos de compliment normatiu i de reputació. Per risc de compliment normatiu s'entén la possibilitat de tenir sancions o pèrdues financeres, de caràcter material

o de reputació, com a conseqüència de l'incompliment de la normativa vigent i/o dels mateixos procediments interns del banc. Per tant, el risc de compliment normatiu està estretament lligat amb el risc de reputació, que implica una percepció negativa del grup Andbank per part de l'opinió pública o dels grups d'interès (clients, contrapartides, empleats, reguladors) per una actuació incorrecta de l'entitat en el desenvolupament de les seves activitats.

Andbank concep la seva imatge pública com el seu millor actiu a l'hora de preservar la confiança dels clients, reguladors, accionistes i inversors.

Andbank té una funció de compliment normatiu alineada amb els objectius estratègics de l'entitat, que exerceix les seves activitats de forma independent de les àrees de negoci i està formada per professionals especialitzats en cada jurisdicció on el grup té presència.

Tenint en compte els objectius esmentats, s'han dissenyat una sèrie de polítiques globals, aprovades pel Consell d'Administració, que es revisen periòdicament, que són aplicables per a tot el grup, així com un conjunt de controls interns per a la gestió del risc normatiu i de reputació.

A continuació, es relacionen els principals pilars en els quals Andbank ha instrumentat la gestió del risc de compliment normatiu i del risc de reputació:

Normes ètiques i de conducta

Andbank adopta mesures que promouen un comportament ètic per part de tots els empleats del banc. A aquest efecte, Andbank entén que el client és l'element principal de l'entitat i cap negoci és admissible si pot generar risc de reputació.

L'entitat disposa d'un codi ètic que estableix els estàndards de conducta que tots els empleats, directius i administradors han de complir, i els vincula a tenir una conducta responsable en l'execució de les seves funcions.

Prevenició del blanqueig de capitals i finançament del terrorisme

Andbank es compromet activament a lluitar contra el blanqueig de capitals, el finançament del terrorisme i altres delictes financers. La implementació efectiva de procediments i normes basades en la premissa «conegui el seu client» (KYC, per les seves sigles en anglès) són fonamentals per al grup.

El KYC suposa conèixer amb detall tant les persones i les entitats amb les quals el grup opera (ja es tracti d'una simple transacció o d'una relació comercial duradora) o a les quals ofereixi serveis, així com conèixer qui en són els beneficiaris finals i les persones vinculades. El KYC és un procés continu que comença amb l'acceptació del client i perdura al llarg de tota la relació de negoci.

En el marc de l'activitat de banca privada, l'entitat disposa d'un model global en matèria de prevenició de blanqueig de capitals, basat en les directius de la Unió Europea, que incorpora les adaptacions necessàries a les peculiaritats del negoci de cada filial i a la seva normativa local, i que està en constant evolució per a la seva adaptació als canvis normatius.

A aquest efecte, Andbank aplica una sèrie de mesures reforçades en l'adopció i el seguiment de l'operativa de clients. A partir de la informació facilitada pels clients i la informació obtinguda per la mateixa entitat, tots els clients es classifiquen en funció del seu risc potencial, d'acord amb els estàndards internacionals en aquesta matèria (com el país d'origen, residència o activitat professional).

La funció de Compliment Normatiu se centra a fer una revisió independent per donar les garanties suficients en l'adopció dels nous clients. Aquest procés no es limita a la seva acceptació, és essencial fer-ne un seguiment continu per garantir el coneixement adequat dels clients en tot moment i així poder detectar operacions que puguin ser contràries al que estableix la normativa vigent.

Per reforçar el bon govern en aquest àmbit tan crític per a qualsevol entitat financera, Andbank ha establert diversos comitès en què participa l'Alta Direcció, i en els quals es revisa l'adopció de clients especialment rellevants i es fa un seguiment de les actuacions dutes a terme per Compliment Normatiu en aquesta matèria, i s'adopten totes les decisions que siguin necessàries per complir amb els objectius esmentats anteriorment.

Protecció de l'inversor

El compromís del banc amb els seus clients té dos eixos fonamentals: la creació de valor a llarg termini i la màxima transparència informativa. A aquest efecte, el grup disposa de polítiques globals i de procediments adaptats a les peculiaritats de cada jurisdicció on opera, per garantir el compliment dels requisits que estableixen les diferents normatives.

El model establert per Andbank per mitigar els riscos de compliment normatiu i de reputació prenen en consideració el següent:

- Una estructura organitzativa orientada a la gestió del risc.
- L'assignació de funcions i responsabilitats dins l'organització.
- Polítiques i procediments transparents a la disposició dels clients.
- Reforçament de les normes de conducta per a una protecció més gran dels inversors.
- Un procediment de distribució de productes financers basat en la categorització de serveis, tipologia de clients i productes oferts.

En aquest sentit, el grup vetlla per la consecució de:

- Serveis financers adequats a les necessitats dels clients.
- Una relació bilateral transparent amb drets i obligacions per ambdues parts.
- La resolució justa de les reclamacions del client.

Gestió del coneixement i formació

Una de les actuacions prioritàries del grup són les accions formatives perquè tots els empleats tinguin coneixement de les exigències derivades de la normativa vigent i de les polítiques i els procediments implantats.

El grup defineix anualment els plans de formació necessaris en totes les jurisdiccions, els quals són impartits pel mateix grup o per proveïdors externs. Transmetre la cultura de compliment a tota l'organització és una necessitat per a una gestió adequada del risc de compliment normatiu.

Incidències i reclamacions

Andbank posa en tot moment en primer lloc l'interès del client, per tant, les seves opinions o possibles reclamacions són sempre ateses i considerades. El Departament de Qualitat canalitza totes les inconformitats que el client transmet al banc a través dels diferents canals de comunicació disponibles. L'objectiu d'aquest departament és aconseguir una resolució àgil de les incidències i promoure els canvis en les polítiques i els procediments necessaris per tal de mitigar el risc que aquestes incidències es puguin tornar a repetir.

Gestió del capital

La gestió del capital no només es basa en la preservació d'una ràtio mínima de capital suficient per suportar les activitats de negoci actuals i futures, i que compleixi els requisits del supervisor, sinó també en el manteniment d'un nivell de capital que posicioni Andbank en el grup d'entitats financeres amb uns alts nivells de solvència. L'elevada solvència del grup transmet un alt nivell de confiança i de seguretat als clients, les entitats financeres amb les quals Andbank es relaciona i, en general, tots els grups d'interès.

Al final de l'any, la ràtio de solvència del grup es va situar en el 25,50 %, un 155 % més del nivell mínim exigint pel supervisor del 10 % i superior a la ràtio comparable, que és la mitjana de les institucions financeres europees. Així, els recursos propis ajustats assoleixen els 367,41 milions d'euros, i el grup manté un excedent de recursos propis de 223,33 milions d'euros. En el marc dels requeriments de capital acordats pel Comitè de Supervisió Bancària de Basilea l'any 2010, l'1 de gener de 2015 van començar a aplicar-se les noves normes de capital. L'1 de gener de 2015 es va requerir als bancs que mantinguessin una ràtio de capital de nivell 1 ordinari (CET1) de com a mínim el 4,5 %, la qual va augmentar l'1 de gener de 2016 fins a un mínim del 5,125 %. Així mateix, la ràtio de capital de nivell 1 (TIER1) mínima va quedar fixada l'1 de gener de 2015 en el 6 % i va augmentar fins al 6,25 % a partir de l'1 de gener de 2016. Paral·lelament, i durant aquest període transitori, la ràtio de capital total mínima (incloent-hi elements de capital de nivell 1 ordinari, elements de capital de nivell 1 addicional i elements de capital de nivell 2) ha augmentat del mínim del 8 % del 2015 al mínim del 8,625 % de l'1 de gener de 2016. Addicionalment, i d'aplicació progressiva entre el 2016 i fins al 2019, segons ho defineixi cada autoritat reguladora, les entitats hauran de mantenir un coixí addicional de conservació del capital d'un 2,5 % i, en funció de les circumstàncies, un coixí anticíclic de capital addicional de fins al 2,5 %, i un coixí per riscos sistèmics de capital de fins al 3,5 %. Com a conseqüència d'aquests coixins, es fixaran uns nous mínims del 7 % en la ràtio CET1, del 8,5 % en la ràtio TIER1 i un mínim del 10,5 % en la ràtio de capital total, aplicables a partir de l'1 de gener de 2019.

En aquest entorn regulador més exigent, i avançant-se als nous requeriments mínims de capital, el grup Andbank es troba també en una posició de solvència rellevant, gràcies a les ràtios de capital següents:

- Ràtio de capital de nivell 1 ordinari del 13,55 %.
- Ràtio de capital de nivell 1 del 15,79 %.
- Ràtio de capital del 16,11 %.

Coeficient de palanquejament

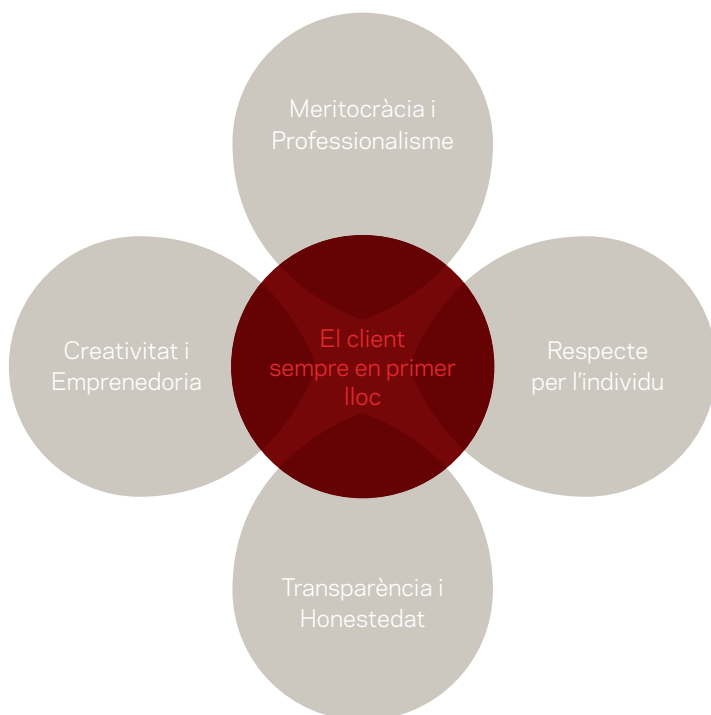
En el marc dels requeriments per millorar la capacitat del sector bancari d'absorbir pertorbacions acordats pel Comitè de Supervisió Bancària de Basilea l'any 2010, l'1 de gener de 2013 van començar a aplicar-se les noves normes de palanquejament. En conseqüència, des de l'1 de gener de 2013, es requereix un coeficient de palanquejament mínim del 3 % per tal de limitar l'acumulació de palanquejament en el sector bancari i reforçar els requeriments de capital en funció del risc amb aquesta mesura complementària.

En aquest marc regulador, el grup Andbank es troba en una posició destacada, amb una ràtio de palanquejament del 7,16 % en el tancament de l'exercici 2016.

7.

INFORME DE RESPONSABILITAT SOCIAL 2016

Informe de Responsabilitat Social 2016



Introducció

Andbank, com a entitat compromesa amb la societat i els seus grups d'interès, vetlla per un creixement significatiu i sostenible amb un objectiu comú amb altres entitats de «satisfer les necessitats del present sense posar en perill la capacitat de les generacions futures per satisfer les seves pròpies necessitats». Com a agent clau d'aquesta societat, adopta un repte important que comporta el creixement sostenible, que és el de prendre alternatives innovadores i noves maneres de pensar.

La responsabilitat social corporativa és un element clau de la cultura del grup Andbank que es basa en els principis de la nostra missió com a entitat, visió com a empresa i valors corporatius que ens defineixen com una entitat orientada a la creació de valor per als nostres grups d'interès, i amb una gestió i un procediment basats en l'excel·lència dels serveis.

Com a entitat, cerquem ser socialment responsables amb l'ètica i la cohesió necessàries, i som conscients que cal tenir presents en totes les decisions i actuacions empresarials els tres pilars de la sostenibilitat: el progrés econòmic, el progrés social i el progrés cultural, amb el convenciment que la primera responsabilitat d'una empresa és crear riquesa d'una manera honesta i sostenible.

El compromís d'Andbank comporta una relació molt directa i acurada amb totes les persones que formen part de l'empresa i requereix el consens entre totes les parts i la implementació de polítiques de comunicació innovadores que fomentin, en tots els àmbits de l'empresa, la interrelació i la participació en la presa de decisions, a fi de promoure la corresponsabilitat entre els diversos nivells de l'organització i la confiança en el teixit empresarial del país.

Per mantenir aquesta relació i implicació envers la societat en general, i el país en particular, l'entitat cerca sempre les actuacions més idònies que aportin valor als seus integrants. Per aquest motiu, les actuacions de l'entitat van dirigides a integrar la seva responsabilitat social corporativa en tots els àmbits de la gestió de l'empresa i del seu entorn.

El Pla Estratègic d'Andbank se centra en quatre pilars: un model de creixement sostenible, la recerca de les millors solucions per als nostres clients i la seva protecció, l'estricta compliment de la normativa aplicable en cadascun dels països en els quals té presència i la formació d'un equip d'experts i professionals en cadascuna de les àrees de l'entitat. Aquest pla ens referma en la convicció de ser un banc independent de referència en banca privada i de capital familiar.

Els nostres Valors

Totes les iniciatives orientades a la gestió del talent tenen la seva base en els valors d'Andbank, que conformen la nostra cultura i l'ADN de la nostra entitat.

A través de la transparència i l'honestetat, la creativitat i l'emprenedoria, el respecte individual, la meritocràcia i la professionalitat, a Andbank fomentem una cultura que té com a nucli el nostre compromís amb el client per tal de proporcionar-li el millor assessorament i servei.

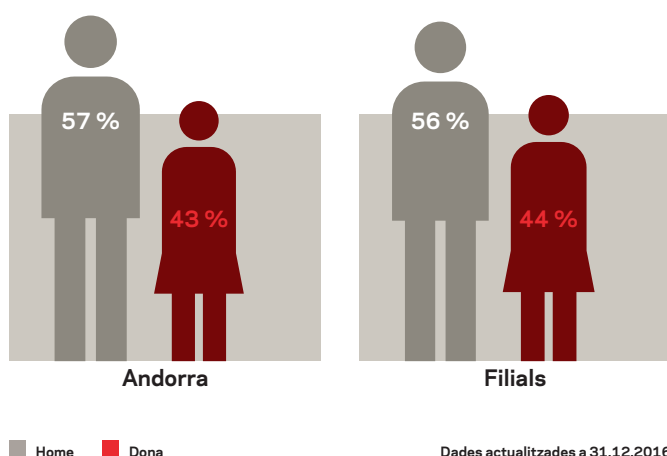
Aquesta cultura també facilita a l'equip de professionals d'Andbank oportunitats de creixement i desenvolupament, tant en l'àmbit personal com professional, a més de fomentar i reconèixer la millora contínua.

- El client, sempre en primer lloc
Sempre compromesos a proporcionar el millor servei i assessorament al client.
- El respecte per l'individu
Les nostres relacions personals i professionals es basen en la confiança i el respecte mutu. Fomentem el reconeixement, la integritat moral i el respecte pels altres.
- La meritocràcia i el professionalisme
El desenvolupament professional i la promoció es basen en el mèrit i l'aportació professional.
- La creativitat i l'esperit empresarial
Admirem les persones que aporten noves idees per millorar productes, processos i serveis. Valorem els professionals que proposen accions per oferir serveis millors i noves oportunitats als nostres clients.
- La transparència i l'honestedat
Esperem que els nostres empleats actuïn amb honestedat, sinceritat i integritat.

L'equip Andbank

El grup Andbank ha finalitzat l'any amb una plantilla total de 1.142 empleats. Del total de la plantilla, 385 empleats duen a terme la seva activitat professional a la seu social a Andorra i 757 empleats, a les diferents filials internacionals del grup.

Distribució de la plantilla per sexe

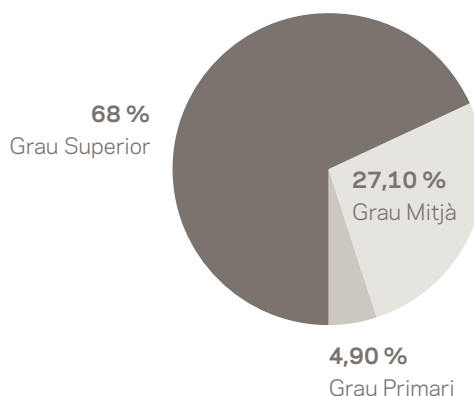


Característiques de l'equip d'Andbank

Un altre tret característic de l'equip d'Andbank és la diversitat. Actualment, en el grup hi ha presència d'empleats de 29 nacionalitats diferents.

L'alt nivell de preparació, professionalitat i dinamisme no està renyit amb la joventut de la plantilla, en què l'edat mitjana se situa en 40 anys a les filials, i 42 als serveis centrals d'Andorra. Quant a la qualificació professional, més d'un 65 % de la plantilla del grup Andbank té estudis de grau superior.

Distribució dels empleats per nivell de formació (Andorra i filials)



Dades actualitzades a 31.12.2016

Selecció, acollida i satisfacció d'empleats

Els principis que regeixen la política de recursos humans d'Andbank garanteixen la diversitat, la igualtat d'oportunitats, el respecte per les persones i la no discriminació en cap circumstància en els processos de selecció. Duem a terme tots els processos amb integritat, complint en tot moment els principis de confidencialitat, honestedat i respecte per les persones, i complint tota la legislació i els codis relatius a les relacions laborals nacionals i internacionals. El 2016, un total de 89 empleats s'han incorporat al grup Andbank: 21 a la seu d'Andorra i 68 a les 12 filials. Les principals àrees en creixement a escala global són les de Compliment Normatiu i Control.

Andbank disposa d'un Pla d'Acollida Integral, que consisteix en un conjunt d'accions orientades a configurar un sistema normalitzat d'acollida els principals objectius del qual són:

- Acompanyar en el procés d'incorporació i adaptació dels nous empleats a les seves funcions.
- Accelerar la seva assimilació en la cultura d'Andbank.

El Pla d'Acollida d'Andbank té en compte que qualsevol professional que s'incorpori al banc disposi de la implicació necessària de les àrees corresponents de l'organització i del suport d'un tutor al llarg de tot el procés, garantint d'aquesta manera una rapidesa i eficàcia més gran en el procés d'incorporació i també en la gestió del talent des de l'inici de la relació laboral.

El Pla d'Acollida Integral facilita als nous empleats un conjunt d'eines d'informació, entre les quals es troba el Codi ètic o l'*Andbank Handbook*. Aquestes eines d'informació es complementen amb accions de formació interna d'Andbank.

Eines del Pla d'Acollida Integral

La fase de recepció i acollida del Pla d'Acollida es basa en la utilització d'eines que faciliten la incorporació dels nous empleats a l'entitat. Les eines més destacades són:

- Benvinguda individual (específica segons la posició)
- Welcome pack
- Codi ètic
- Acollida a Andbank Campus per iniciar la formació d'onboarding, especialment relacionada amb matèria reguladora i el Manual de Compliance Policies.

Andbank Performance, el nou sistema d'avaluació de l'acompliment i el desenvolupament d'Andbank

El compromís d'Andbank amb la qualitat de servei, la professionalitat i el desenvolupament dels seus col·laboradors s'evidencia a través d'iniciatives com aquesta.

Si assumim que l'assoliment dels objectius definits en l'estratègia d'Andbank tenen la seva base en les persones, considerem que aquest és un dels sistemes que ens ajuda a orientar el rendiment organitzatiu, ja que determina les competències que considerem clau per aconseguir la missió i els objectius, enfocant en aquesta direcció la millora de l'actuació futura de les persones així com dels resultats del banc.

L'avaluació de l'acompliment i el desenvolupament (AAD) és el «taló d'Aquil·les» de la gestió de talent, per tant, tenint en compte el moment de transformació que estem vivint, no només a Andbank a escala global, sinó també en el nostre entorn, context i sector, un sistema com aquest ens ajuda a ser un equip d'alt rendiment per afrontar i superar tots els desafiaments que se'ns presentin.

Andbank Performance és un sistema de gran importància, tant per als nostres directius com per als membres de l'equip. És una oportunitat única que ens permet de comprometre, alinear, donar feedback així com escoltar opinions, expectatives i comentaris de col·laboradors. I, no menys important, sobre aquesta base definim les accions de desenvolupament més adequades, com ara la mobilitat, la formació o el desenvolupament en el lloc de treball, que poden articular el pla de desenvolupament i carrera.

Les característiques principals d'Andbank Performance són:

- Es recolza en una plataforma tecnològica que permet una gestió global, àgil i senzilla.
- És un sistema que permet d'avaluar el potencial de l'equip, el potencial directiu i l'acompliment, i vincular un pla de desenvolupament i millora.
- Es distingeixen vuit perfils competencials dins les categories: managers, banquers privats i tècnics.
- Conté un total de 29 competències, definides en quatre nivells de comportament.
- Té vinculat una Pla de Formació per a l'equip directiu.

Andbank Performance està implantat en totes les filials, mitjançant una plataforma de gestió de recursos humans en núvol, i gràcies a això, més del 70 % del total d'empleats d'Andbank ha rebut una avaluació anual del seu acompliment.

Desenvolupament del talent i de les capacitats organitzacionals

Les persones que treballen a Andbank són el pilar fonamental i el seu actiu principal. Comptar amb persones motivades, preparades i compromeses és determinant per poder oferir un bon servei al client i aconseguir l'èxit en l'estratègia empresarial.

En aquest sentit, l'actualització permanent dels coneixements professionals afavoreix el desenvolupament de les capacitats i de la carrera professional dels nostres empleats, a més de ser garantia d'un servei al client millor.

El programa de formació d'Andbank comprèn diverses opcions: des de programes d'abast global fins a programes específics per a col·lectius i països, de caràcter normatiu o optatiu, de modalitat presencial, virtual o mixta.

Durant el 2015, s'han dut a terme nous plans i programes de formació per oferir a l'equip d'Andbank noves oportunitats per desenvolupar la seva carrera professional.

Campus Andbank, la plataforma d'aprenentatge en línia integral que garanteix l'abast global dels coneixements clau

Per tal de facilitar l'accés a la formació i a la seva gestió, aquest any 2015 ha tingut una rellevància especial en l'entitat la implantació d'una plataforma d'e-learning (aprenentatge electrònic): el Campus Andbank. A més de permetre'ns un abast global de la formació clau, l'aplicació disposa d'un entorn d'aprenentatge col·laboratiu 2.0, que reuneix el coneixement col·lectiu d'empleats d'Andbank i es transforma en un espai per compartir documentació pròpia i bones pràctiques. Amb l'Andbank Campus es pretén:

- Homogeneïtzar els coneixements tècnics i de negoci a escala global.
- Fomentar la formació en tots els àmbits.
- Promoure la utilització de les noves eines en línia com a eina de gestió del coneixement.
- Professionalitzar i potenciar el talent intern a través de programes dissenyats *ad hoc*.
- Millorar l'experiència d'aprenentatge i la comunicació entre empleats amb noves funcionalitats.

Andbank Campus té sis programes diferents per atendre les necessitats de cada empleat:

- Benvingut a Andbank
- Formació Interna
- Negoci i Sector Financer
- Habilitats Generals i Comercials
- Idiomes
- Ofimàtica

Dades significatives principals de l'activitat del Campus Andbank durant l'any 2016:

- 29 cursos disponibles (7 d'interns i 22 d'externs).



- Cursos de caràcter voluntari i/o obligatori per a diferents col·lectius.
- Campus en dues llengües: espanyol i anglès.
- Accés al Campus a tots els empleats (a través de People Platform o de l'escriptori corporatiu).
- Més del 75 % dels empleats han dut a terme alguna acció formativa a través del Campus durant l'any.

Pla de Desenvolupament per a Oficines de Banca País

Amb l'objectiu d'acompanyar els professionals durant el procés de canvi del model de negoci que està patint el sector de la banca privada, lligat a les modificacions reguladores i als nous hàbits dels clients, cada vegada més exigents i més digitals, hem creat el programa PDO 2015-2016 (Pla de Desenvolupament per a Oficines), dissenyat especialment per a l'equip de Banca País d'Andbank Andorra.

El PDO 2015-2016 està compost de sis accions formatives, a través de les quals els professionals reforcen no només els seus coneixements tècnics i financers, sinó també competències com el servei i l'assessorament al client, la gestió operativa i la gestió comercial.

El programa combina metodologia presencial i en línia a través del Campus Andbank. La majoria de les accions són formacions internes i presencials, la finalitat de les quals és promoure la formació interna aprofitant els coneixements dels nostres col·laboradors experts en les diferents matèries. Amb aquest programa es pretén aprofitar al màxim les oportunitats que aquesta formació ofereix com a eina per a la gestió del coneixement, el *networking* intern, la identificació d'experts i la retenció del talent, a més de ser una bona manera de propiciar la col·laboració entre persones que provenen d'àrees diferents del banc.

Cal destacar dins aquest programa el disseny i la implantació d'una acció formativa i de desenvolupament que va tenir com a principal focus professionalitzar l'assessorament i impulsar la proactivitat comercial dels professionals de l'Àrea de Negoci d'Andbank Andorra. Aquest programa va ser adaptat a les diferents necessitats dels gestors comercials de Banca País i banquers privats, d'una banda, i directores de Banca País de l'altra. Atenent aquests col·lectius, els objectius per a cadascun d'ells van ser:

- Entrenar els gestors en les habilitats comercials necessàries que els permetin d'impulsar el negoci de l'oficina i la rendibilitat de la seva cartera.
- Desenvolupar els responsables comercials de l'oficina en el seu rol d'entrenador comercial.

Sens dubte, el futur de la banca privada i comercial s'entreu com la generació de qualitat de servei integral, d'assessorament expert, de proximitat i, sobretot, de confiança. Aquest és el repte que afrontem i per al qual la formació de professionals, especialment vinculats a l'Àrea de Negoci, s'erigeix com un element fonamental.



Projectes relacionats amb el nostre compromís amb els empleats i la societat.

Andbank Trainee Program

A Andbank s'ofereix l'oportunitat, a través de l'*Andbank Trainee Program*, de fer pràctiques d'estiu per tal que els estudiants aprenguin i guanyin experiència en diferents projectes. Aquestes pràctiques es poden fer en qualsevol departament del banc o les seves filials. Andbank posa a la disposició dels becaris seleccionats mentors especialitzats en cadascuna de les àrees.

En unir-se a l'*Andbank Trainee Program*, aquests joves, que han obtingut una experiència pràctica, poden completar la seva formació i aconseguir un currículum més sòlid per a quan s'incorporin al mercat laboral.

Durant l'estiu de 2016, es van incorporar un total de 33 joves estudiants a l'*Andbank Trainee Program*, distribuïts entre els serveis corporatius d'Andorra i les filials d'Andbank Luxemburg, Andbank España i Andbank Brasil. Les àrees en les quals han dut a terme les seves pràctiques han estat diverses: Màrqueting, Jurídica, Help Desk, Tresoreria, Immobles, Desenvolupament Corporatiu, Back Office i les oficines bancàries d'Andorra.

Dels 33 *trainees*, un 42 % són fills d'empleats d'Andbank. Al final del programa, es van incorporar en plantilla 7 dels 33 becaris.

Mesures per a la conciliació de la vida laboral i familiar

Comptar amb un equip de col·laboradors satisfets i orgullosos de ser a Andbank és un dels objectius principals del banc. Per aquest motiu, dins el marc de les polítiques orientades a facilitar la conciliació de la vida personal i professional, l'organització del treball i el creixement professional, Andbank posa a la disposició dels seus empleats una sèrie de mesures en aquestes matèries.

Andbank disposa actualment d'un total de 20 mesures, com per exemple: flexibilitat horària, condicions especials en el finançament, serveis i productes d'Andbank, assegurança de salut i plans de formació.

Andbank amb el client

Els nostres clients són el centre de tota la nostra activitat financera i la raó d'ésser del nostre negoci. Per aquest motiu, hem de vetllar pels seus interessos i satisfer les seves necessitats més imminents. Per tal de complir aquesta condició, els nostres gestors i especialistes cerquen contínuament els millors productes per oferir les millors solucions.

Milliores per a la protecció del client

1. Protecció de l'inversor

El compromís del banc amb els seus clients té dos eixos fonamentals: la creació de valor a llarg termini i la màxima transparència informativa. A aquest efecte, el banc disposa de procediments per garantir el compliment dels requisits que estableixen les diferents normatives a les jurisdiccions on opera. També s'han establert polítiques globals, adaptades a les peculiaritats de cada jurisdicció. El model establert per Andbank per mitigar els riscos de compliment normatiu i de reputació prenen en consideració el següent:

- Una estructura organitzativa orientada a la gestió del risc i els conflictes d'interessos.
- L'assignació de funcions i responsabilitats dins l'organització.
- Polítiques i procediments més transparents a la disposició dels clients.
- Reforçament de les normes de conducta per a una protecció més gran dels inversors.
- Un procediment de distribució de productes financers basat en la categorització de serveis, tipologia de clients i productes oferts.

En aquest sentit, el banc vetlla per la consecució de:

- Serveis financers adequats a les necessitats dels clients.
- Una relació bilateral transparent con derechos y obligaciones para ambas partes.
- La resolución justa de las reclamaciones del cliente.

2. Incidències i reclamacions

Servicio de Atención al Cliente para consultas, quejas y reclamaciones del Departamento de Calidad.

Los problemas no resueltos y el trato no empático son las principales causas de pérdida de clientes en las entidades financieras. Ante esta situación, Andbank valora positivamente que sus clientes comuniquen sus dudas, quejas o reclamaciones, y considera que es vital asegurarse de que estas lleguen al departamento y/o la persona adecuada y se actúa adecuadamente.

Servei d'Atenció al Client per a consultes, queixes i reclamacions del Departament de Qualitat.

Els problemes no resolts i el tracte no empàtic són les principals causes de pèrdua de clients en les entitats financeres. Davant aquesta situació, Andbank valora positivament que els seus clients comuniquin els seus dubtes, queixes o reclamacions, i considera que és vital assegurar-se que aquests arribin al departament i/o la persona adequada i que s'actua adequadament.

Per tant, el primer objectiu d'Andbank és aconseguir la satisfacció dels seus clients i el segon –en cas de no haver-ho aconseguit– és afavorir que mostrin les seves inquietuds, ja que un client que es

queixa per un mal servei o producte està donant a l'entitat l'oportunitat de corregir l'error i aconseguir alimentar el procés de millora constant, alhora que s'evita la marxa del client.

Per tal de facilitar al client la presentació de les consultes, queixes i reclamacions, hi ha disponibles els canals i mitjans següents:

- 1- Presencial
- 2- Telefònic: servei d'atenció telefònica trucant als números (+376) 873 333 i (+376) 873 308;
- 3- Mitjançant el lliurament del formulari ad hoc disponible a totes les oficines;
- 4- Accés habilitat al nostre web corporatiu, secció «Contactes», subsecció «Queixes i reclamacions»;
- 5- Mitjançant carta o missatge electrònic dirigit al Departament de Recursos Humans o al Departament de Qualitat d'Andbank.

Dades estadístiques

Nombre de reclamacions i consultes presentades		
2014	2015	2016
66	50	86

Temps mitjà de resposta		
2014	2015	2016
13 dies	13,5 dies	11,9 dies

% de respostes en un termini inferior a una setmana		
2014	2015	2016
>60 %	>65 %	>60 %

3. Normes ètiques i de conducta

Andbank adopta mesures que promouen un comportament ètic per part de tots els empleats del banc. A aquest efecte, Andbank entén que el client és l'element principal de l'entitat i cap negoci és admissible si pot generar risc de reputació.

L'entitat disposa d'un codi ètic que estableix els estàndards mínims de conducta que tots els empleats, directius i administradors han de complir, i els vincula a tenir una conducta responsable en l'exercici de les seves funcions.

Productes sostenibles

Per tal d'integrar la responsabilitat social corporativa del grup en els productes i els serveis de l'entitat, s'han desenvolupat diversos productes que integren aquests aspectes:

Andbank Microfinance Fund

El Microfinance Fund és un fons de renda fixa que inverteix en microcrèdits de països en vies de desenvolupament. Andbank Microfinance Fund s'ha desenvolupat en col·laboració amb Blue Orchard i té un doble objectiu filantròpic. A més d'invertir en una activitat amb impacte social, com els microcrèdits per a emprenedors de països en vies de desenvolupament, el 80 % dels beneficis del fons es destinen al desenvolupament de projectes d'ONG seleccionats pels inversors, mentre que el 20 % restant es reparteix entre els participants.

El producte se situa sota el paraigua del vehicle Blue Orchard Microfinance Fund (BOMF), un fons de renda fixa amb més de 18 anys de trajectòria i una rendibilitat mitjana anual del 4,4 %, en el qual es pot invertir tant en dòlars com en euros.

Crèdit Emprenedors

Mitjançant el Crèdit Emprenedors, un programa de finançament que ajudarà aquelles persones que volen posar en marxa un negoci, Andbank dona suport a l'emprenedoria i a la innovació empresarial del país, i l'oportunitat a totes les persones que tenen una visió de futur.

Aquest producte està dirigit a qualsevol persona amb una visió de futur, amb una idea innovadora i creativa, o simplement, a aquelles que vulguin crear allò en què creuen.

Pla de pensions

En un entorn cada cop més complex, el pla de pensions és una via per a l'estalvi de cara al futur per garantir una jubilació digna amb un nivell de renda acceptable. El pla de pensions individual d'Andbank Assegurances està gestionat per un equip de professionals qualificats que vetlla pels interessos i els estalvis dels nostres clients i busca les millors inversions per a la seva jubilació.

Andbank, amb la societat

El compromís del grup Andbank amb les societats on és present va més enllà de l'aportació econòmica: obeeix a una profunda consciència de responsabilitat social i dona suport a entitats que cooperen amb la població del país per ajudar al seu benestar social.

La responsabilitat social corporativa és un element clau de la cultura d'Andbank. L'entitat manté fermes lligams amb les comunitats en les quals opera, i hi genera valor mitjançant col·laboracions d'alt retorn per a la societat, com ara l'organització de conferències formatives amb experts sectorials, l'impuls de projectes d'emprenedoria, la contribució a projectes socialment responsables o l'acostament del jovent a valors lligats amb l'esport d'alt nivell, com l'esforç, la tenacitat i la perseverança, valors amb els quals Andbank se sent plenament identificat.

Andbank ha impulsat diverses iniciatives en l'àmbit social, cultural i esportiu per tal d'ampliar i maximitzar l'impacte positiu de retorn a la societat.

Andbank, social i cultural

Andbank manté un compromís amb la societat andorrana per tal d'ajudar en el seu desenvolupament i en el seu benestar social. Per aquest motiu, Andbank ofereix tant ajut econòmic com suport professional a les entitats col·laboradores que tenen com a missió prestar l'ajuda necessària a persones amb pocs recursos i dificultats de qualsevol tipus.

Social

- Conveni amb el Patronat de Dames de Meritxell, amb el taller ocupacional de Xeridell, que dona suport als projectes anuals per al seu desenvolupament i millora.
- Sopar subhasta d'obres d'art. Andbank va col·laborar amb els comuns d'Ordino i la Massana per dur a terme la tercera edició de la subhasta solidària que va organitzar La Capsa, l'Escola d'Art de les Valls del Nord. En aquesta edició es van recaptar més de 4.500 € per a Càritas, per al seu projecte del rober.



Conferència de Carles Capdevila



Antoni Bassas al Centre de Congressos

- Conveni amb la Creu Roja en el projecte PAPI, «Primers auxilis per a infants», dirigit als alumnes de l'últim any de primària (10-11 anys).
- Cicle de conferències: durant el 2016, Andbank ha portat conferenciants de diferents àmbits: Carles Capdevila, Dr. Jordi Forés i sor Lucía Caram, Josep M. Gay de Liébana, Pedro García Aguado i Francisco Castaño, Dr. Jordi Catalán Balaguer, Antoni Bassas, Adeyemi Ajao, Dr. Ludger Hanneken, Marc Pons i Dr. López Gil. Amb aquest cicle de conferències, l'entitat vol col·laborar en l'aportació de valor a la societat, oferint informació que pugui ser d'interès en diferents àmbits: medicina, aprenentatge, autoajuda o bé tecnologia.

Cultural

- Cicle de cinema espanyol. En col·laboració amb l'ambaixada espanyola, es va presentar la 7a edició de les Jornades de Cinema Espanyol, amb la projecció de cinc pel·lícules de directors reconeguts i la presència del director Juanma Bajo Ulloa.
- Col·laboració amb l'ambaixada francesa en la temporada cultural, en la qual es va presentar l'espectacle Tutú, de la Compagnie Chicos Mambo. Aquesta companyia, amb més de 20 anys de trajectòria, combina amb gran mestria les icones de la dansa contemporània, clàssica, de saló i esportiva amb la comèdia.
- Un any més, i en la 39a edició de la Nit Literària que el Cercle de les Arts i les Lletres organitza anualment, es va lliurar el Premi Manuel Cerqueda de novel·la curta. Aquest any es va atorgar el primer premi a l'obra Escacs de mort, de l'autor Marcel Fité Argelich, una novel·la policíaca amb un sorprenent desenllaç que s'ubica a l'Eixample barceloní.
- Col·laboració amb el Festival Castell de Peralada. Andbank segueix l'esperit de contribució a la difusió de la cultura i, un any més, ha apostat per l'excel·lència de les propostes artístiques que presenta el Festival.
- Concert de Nadal dels Petits Cantors d'Andorra. En benefici de l'Escola Especialitzada Nostra Senyora de Meritxell, es va celebrar el concert de Nadal, en el qual els Petits Cantors van interpretar un repertori molt acurat de diversos autors, com ara Christus, El cant dels ocells, Santa Claus is Coming to Town o Les dotze van tocant.
- I Temporada d'òpera. Amb el compromís de difondre la cultura en tots els àmbits, Andbank va participar en la primera temporada d'òpera a Andorra. La primera edició va comptar amb els espectacles Carmen, de Georges Bizet, i La vídua alegre, d'Henri Meilhac.

Andbank, amb l'esport

Els valors que genera l'esport de base o d'alt nivell, com l'esforç, la tenacitat i la perseverança, són valors amb els quals Andbank se sent plenament identificat. Per aquest motiu, la nostra entitat té una vinculació històrica amb l'esport.

- Comitè Olímpic Andorrà (COA). Andbank patrocina les activitats del COA des de fa més d'una dècada. El 2016 es van celebrar els Jocs Olímpics de Brasil, en els quals es va participar en quatre esports: atletisme, tir, natació i judo.



La Purito - Gran Premi Andbank

- Federació Andorrana d'Esquí (FAE). Andbank ha patrocinat els equips d'estil lliure i d'esquí de fons de la Federació Andorrana d'Esquí, formats per joves corredors. Els joves corredors Irineu Esteve i Carola Vila han obtingut excel·lents resultats en les competicions en què han participat, així com Carles Agualeles, una jove promesa de l'estil lliure.
- Memorial Manuel Cerqueda. Es va celebrar la tradicional cursa d'esquí de veterans, organitzada per l'Esquí Club d'Andorra, en la categoria d'eslàlom gegant.
- Torneig de Golf Andbank. El golf continua essent un dels patrocinis de referència d'Andbank. El 2016 es va celebrar la 16a edició del Torneig Andbank de Golf, amb vuit proves locals. Un dels objectius d'aquest torneig ha estat sempre accedir a camps espanyols de prestigi reconegut. En aquesta edició les proves es van disputar al Reial Club de Golf Cerdanya, a Jaizkibel, Sant Sebastià i al Club de Golf de León, entre d'altres.
- La Purito Gran Premi Andbank. L'entitat continua amb el projecte promogut per Joaquim «Purito» Rodríguez, que va dissenyar l'etapa «reina» de La Vuelta a España 2015. En la segona edició, la marxa cicloturista «La Purito Andorra-Gran Premi Andbank», organitzada per l'Sprint Club i amb la col·laboració del Govern d'Andorra, va comptar amb més de 2.000 corredors, arribant a la xifra prevista per l'organització.

Andbank i l'entorn empresarial

Com a entitat financera i empresarial, Andbank vol donar suport a les iniciatives en l'entorn empresarial amb col·laboracions amb empreses i emprenedors per tal de potenciar el creixement i el desenvolupament del país.

- Col·laboració en la 15a edició del Fòrum de l'Empresa Familiar. Aquesta edició va portar el títol «Perspectives d'impacte». La jornada va tenir ponents de primer ordre, com la Sra. Maria del Mar Nogreda, directora general de Laboratoris HIPRA, el Sr. José Luis Cordeiro, professor fundador i assessor en energia de la Singularity University (EUA), i la Sra. Esperanza Aguirre Gil de Biedma, portaveu del Grupo Municipal Partido Popular a l'Ajuntament de Madrid.
- Conferències econòmiques amb Àlex Fusté. Un dels ponents més internacionals ha estat el nostre expert en macroeconomia, Àlex Fusté. Durant el 2016, s'han celebrat els habituals esmorzars econòmics a la seu social de l'entitat, i ha assistit de convidat a nombrosos països on Andbank té presència: Uruguai, Panamà, Espanya i Israel, entre d'altres.
- Taller Emprenedors. Un grup d'empresaris i emprenedors van poder conèixer l'espai VITA Entrepreneurship Center i l'ESADE-CREAPOLIS a Sant Cugat, sota el guiatge del Taller Emprenedors i Andbank.
- IQS School of Management. Participació en el 25è aniversari de l'entitat, al qual van assistir com a ponents Manel Cerqueda Díez, conseller d'Andbank; David Levy, fundador i CEO de Diverinvest, i Luis Seguí, soci director de Miura Private Equity, entre d'altres, a més del Dr. Santiago Niño Becerra, que va impartir una conferència a l'inici de les jornades.

Andbank, solidari

L'Associació Solidària de Col·laboradors d'Andbank (ASCA) ha complementat, un any més, les seves accions solidàries amb les d'Andbank, i ha donat projecció i suport, d'una manera altruista, a les sol·licituds d'ajuda solidària que arriben a l'entitat. Aquests projectes, tant en l'àmbit nacional com internacional, es coordinen des de la mateixa associació.

- Col·laboració anual amb l'Hospital Sant Joan de Déu per participar en el programa «Cuida'm», que té com a objectiu ajudar els infants la vida dels quals depèn de la possibilitat d'accedir a un tractament medicoquirúrgic d'alta complexitat.
- Col·laboració amb La Gavernera.
- Recollida d'aliments i/o material per a famílies necessitades del país.
- Campanya de recollida de taps de plàstic per aconseguir cadires adaptades.
- Col·laboració amb l'Associació Andorrana contra el Càncer.
- Centre Sociosanitari El Cedre.
- Aportació a la Marató de TV3.

Dins l'àmbit solidari, Andbank ofereix als membres del Rotary Club d'Andorra la targeta VISA Rotary, que permet, mitjançant les compres efectuades, retornar al club un percentatge de les operacions i la totalitat de la comissió de tinença anual d'aquesta targeta, amb la finalitat de subvencionar els projectes solidaris que duu a terme el club al país.

Altres entitats no governamentals del país amb les quals Andbank treballa en comú són AINA i Càritas. Amb la primera, la col·laboració en l'edició del cançoner fa possible la concessió de beques a infants de famílies que no disposen de possibilitats econòmiques. A Càritas Andorrana es fa una aportació anual per tal d'oferir tot el suport als projectes que duu a terme i promou aquesta entitat.

Andbank, amb la innovació científica i el coneixement

- Beques FERO. Andbank va col·laborar, per tercer any, amb la Fundació de Recerca Oncològica Fero, fundada pel cèlebre Dr. Josep Baselga, per a la recerca contra el càncer. La IX edició de la Beca Fero, dotada amb 70.000 euros, va ser atorgada a la Dra. Beatriz Morancho, de l'Institut Oncològic de la Vall d'Hebron, amb el seu projecte d'immunoteràpia per tractar el càncer de mama i colorectal.
- Fundació Pasqual Maragall. Les conferències en format ClaB que promou la Fundació Pasqual Maragall han tornat sota el guiatge d'Andbank i del Museu del Tabac, amb l'objectiu de promoció les tasques d'investigació que duu a terme la fundació a favor de la malaltia de l'Alzheimer.



Sopar lliurament Beca FERO



Lliurament del xec a Càritas Andorrana

Andbank, internacional

Emmarcada dins el pla estratègic, l'expansió internacional és un dels objectius del grup Andbank. És per això que el compromís de l'entitat s'estén més enllà de les fronteres i intenta mantenir una estreta relació i implicació amb el teixit empresarial i la societat en general de totes les jurisdiccions on Andbank és present.

El 2016 s'han dut a terme un cert nombre d'accions, entre elles, un cicle de reunions en diverses ciutats espanyoles, a fi i efecte de presentar les novetats fiscals previstes i les oportunitats de planificació patrimonial dins l'àmbit financer i empresarial.

Andbank España ha participat en diverses jornades i ponències divulgatives, com la sisena edició de Gestors patrimonials, els col·loquis que organitzen diverses entitats a l'Estat espanyol i les jornades d'estratègia que s'organitzen a diverses ciutats espanyoles. Pel que fa a l'àmbit social, es va signar un conveni amb l'associació Save the Children i la Fundació CRIS contra el càncer, per tal de col·laborar-hi activament.

A Miami va tenir lloc la conferència de Michael Blank, «Predicció econòmica global», a la qual van assistir més de 100 líders empresarials. A l'Art Basel Miami, i sota el guiatge d'Andbank, es va presentar la nova col·lecció del fotògraf espanyol Fernando Manso, que porta per títol «L'Alhambra, una visió inèdita».

Luxemburg va celebrar el primer torneig de golf de la comunitat espanyola a Luxemburg en benefici del Bazar Internacional de Luxembourg, en què van col·laborar diverses entitats i al qual van assistir més de 100 persones integrants de la comunitat.

Panamà va renovar el seu patrocini amb el club Kiwanis per col·laborar en la cursa solidària en la seva 32a edició. Aquest esdeveniment atrau un gran nombre de participants, més de 800, i la seva recaptació es destina a l'ajuda de les persones més necessitades, principalment infants.



Membres de l'associació Save The Children

8.

CONSELL D'ADMINISTRACIÓ I ORGANITZACIÓ

Consell d'Administració i Organització

Presidència

Òscar Ribas Reig
President Honorari

Manel Cerqueda Donadeu
President

Oriol Ribas Duró
Vicepresident

Consell d'Administració

Germán Castejón Fernández
Conseller

Manel Cerqueda Díez
Conseller en representació de
Cerqueda Donadeu, S.A.

Manel Ros Gener
Conseller

Xavier Santamaria Mas
Conseller

Jaume Serra Serra
Conseller

Josep Vicens Torradas
Conseller en representació
d'Inversions, Gestions i
Estudis, S.A.U.

Josep Sansa Torres
Secretari (no conseller)

Direcció General

Ricard Tubau Roca
Director General

José Luis Muñoz Lasuén
Director General Adjunt
Serveis Corporatius

Santiago Mora Torres
Director General Adjunt
Àrea Inversions

Josep X. Casanovas Arasa
Director General Adjunt
Àrea Risc

Estructura Organitzativa

Marta Bravo Pellisse
Chief Strategy Officer

Josep M. Cabanes Dalmau
Chief Andorran Bussiness
Officer

Pedro Cardona Vilaplana
Chief IT Officer

Jordi Checa Gutes
Chief Resources Officer

Àlex Fusté Mozo
Chief Economist

Josep García Nebot
Chief Subsidiaries Officer

Iván López Llauradó
Chief Compliance Officer

Sergi Pallerola Gené
Chief Private Banking and
Business Support Officer

Manuel Ruiz Lafuente
Chief Audit Officer

9.

LOCALITZACIONS I ADRECES

Localitzacions i Adreces



Brasil**Grup LLA****Gestora de fons i de carteres**

Av. Brigadeiro Faria Lima,
2179 - 8 andar Jd. Paulistano
CEP 01452-000
São Paulo - SP. Brasil
T. +55. 11. 3095. 7070
contato@lla.com.br

Estats Units**Andbank Wealth Management, LLC
Holding**

1221 Brickell Avenue, Suite 1050
Miami, FL 33131. USA
T. +1. 305. 702. 06. 00
info.miami@andbank.com

Mèxic**Columbus de Mexico, S.A. de CV
Assessor Independent en Inversions**

Blvd. Adolfo López Mateos 2370, 1º
Colonia Altavista
01060 México D.F., México
T. +52. 555. 377. 28. 10
columbus@columbus.com.mx

Uruguai**Quest Capital Advisers Agente
de Valores, S.A.****Agència de valors**

WTC Free Zone
Dr. Luis Bonavita 1294 piso 11 Oficina 1101
11300 Montevideo, Uruguay
T. +59. 826. 262. 333
info@questadvisers.com

Brasil**Banco Andbank (Brasil), S.A.****Llicència Bancària**

Av. Brigadeiro Faria Lima,
2179 - 8 andar Jd. Paulistano
CEP: 01452-000
T. +55. 11. 3529. 0400
comercial@andbank-lla.com.br

Estats Units**Andbank Brokerage, LLC****Activitats d'intermediació financera**

1221 Brickell Avenue, Suite 1050
Miami, FL 33131. USA
T. +1. 305. 702. 06. 00
info.miami@andbank.com

Panamà**Andbank (Panamá), S. A.****Llicència bancària internacional i
casa de valors**

Business Park Torre V, Piso 15
Avenida de la Rotonda, Costa del Este.
Panamá City
T. +507. 297. 58. 00
info.panama@andbank.com

Uruguai**APW Uruguay, S.A.****Assessor en Inversions**

Dr. Luis Bonavita 1266
WTC Torre IV - Of 1901
11300 Montevideo. Uruguay
T. +59.826. 286. 885

Les Bahames**Andbank (Bahamas) Limited****Llicència bancària**

2nd floor, One Montague Place
East Bay Street
P.O. Box AP 59223, Slot 417
Nassau. The Bahamas
T. +1. 242. 394. 70. 90
info.bahamas@andbank.com

Estats Units**Andbank Advisory, LLC****Gestió de carteres i****assessorament financer**

1221 Brickell Avenue, Suite 1050
Miami, FL 33131. USA
T. +1. 305. 702. 06. 00
info.miami@andbank.com

Uruguai**AND PB Financial Services, S.A.****Oficina de Representació d'Andorra Banc
Agricol Reig, S.A. i d'Andbank (Panamá), S.A.**

Dr. Luis Bonavita 1266
WTC Torre IV - Of 1901
11300 Montevideo. Uruguay
T. +59.826. 286. 885
info.uruguay@andbank.com

Andorra**Andorra Banc Agrícola Reig, S. A.****Llicència Bancària**

C/Manuel Cerqueda i Escaler, 4-6
AD700 Escaldes-Engordany. Andorra
Tel. +376. 873. 333
comunicacio@andbank.com

Andorra**Andorra Gestió Agrícola Reig, S. A.U., SGOIC****Gestora de Fons d'Andorra**

C/Manuel Cerqueda i Escaler, 3-5
AD700 Escaldes-Engordany. Andorra
Tel. +376. 873. 300
comunicacio@andbank.com

Espanya**Andbank España, S.A.U.****Llicència bancària**

Paseo de la Castellana, 55, 3º
28046 Madrid. España
T. + 34. 91. 206. 28. 50
info.spain@andbank.es

Espanya**Andbank Wealth Management SGIIC S.A.U.****Gestora d'Institucions d'Inversió Col·lectiva**

Paseo de la Castellana, 55, 3º
28046 Madrid. España
T. + 34. 91. 206. 28. 50
andbankwmes@andbank.es

Espanya**Medipatrimonia Invest S. L.****Assessor Financer Independent**

Passeig de la Bonanova, 47, 2n
08017 Barcelona. España
T. + 34. 93. 567. 88. 51
medpatrimonia@med.es

Israel**Sigma Portfolio Management****Gestora de fons i de carteres**

14 Abba Hillel Silver Road
5250607 Ramat Gan. Israel
T. +972.361.38218
frontdesk@sigma-invest.co.il

Luxemburg**Andbank Luxembourg, S. A.****Llicència bancària**

4, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg
T. +352. 27. 49. 761
info.luxembourg@andbank.com

Luxemburg**Andbank Asset Management****Luxembourg, S. A.****Gestora de fons i carteres**

4, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg
T. +352. 26. 19. 391
info.luxembourg@andbank.com

Mònaco**Andbank Monaco, SAM****Llicència bancària**

1, Avenue des Citronniers - BP 97
MC 98002 Monte - Carlo
Principauté de Monaco
T. +377. 93. 253. 013
info@andbank-monaco.mc



