

Altres disposicions

Decret 375/2026, del 23-9-2026, d'aprovació del fullet base que dona cobertura a un programa d'emissió de deute públic del Principat d'Andorra en els mercats internacionals per un import de fins a un màxim de 1.200.000.000 €.

Decret d'aprovació del fullet base que dona cobertura a un programa d'emissió de deute públic del Principat d'Andorra en els mercats internacionals per un import de fins a un màxim de mil dos-cents milions d'euros (1.200.000.000 €).

Exposició de motius

El Govern, mitjançant els decrets del 4 de desembre del 2013, del 30 de març del 2016, del 20 de setembre del 2017, del 8 de maig del 2019, del 25 de març del 2020 i del 23 d'abril del 2021, ha aprovat sis programes d'emissió de deute públic del Principat d'Andorra.

Els sis programes d'emissió de deute públic del Principat d'Andorra han dotat les emissions efectuades i, en particular, els bons representatius d'aquestes emissions, d'unes característiques formals i tècniques homologables a les efectuades per emissors als mercats del nostre entorn, pel que fa a la seva documentació, forma i representació, així com de la utilització d'un dipositari global.

Així mateix, el darrer programa aprovat, mitjançant el Decret del 23 d'abril del 2021, va comportar per primera vegada l'obertura dels mercats internacionals de capitals al deute públic del Principat d'Andorra i va introduir la possibilitat d'emetre bons socials i sostenibles. Aquesta iniciativa ha contribuït a consolidar la presència del Principat d'Andorra en els mercats internacionals, tot reforçant el seu posicionament com una jurisdicció activa, transparent i homologable als estàndards dels països del nostre entorn. Al mateix temps, s'emmarca en el compromís d'Andorra amb el desenvolupament sostenible, orientat a promoure un model de creixement que integri de manera equilibrada el progrés econòmic, la cohesió social i la protecció del medi ambient. En aquest sentit, el Principat d'Andorra és estat part del Conveni marc de les Nacions Unides sobre el canvi climàtic des del 2 de març del 2011 i el Consell General va aprovar per unanimitat la ratificació de l'Acord de París el 30 de novembre del 2016.

A l'empara d'aquest programa, el Govern, mitjançant els decrets del 28 d'abril del 2021, del 5 d'octubre del 2021 i del 23 de febrer del 2022, ha aprovat tres emissions de deute públic del Principat d'Andorra.

En aquest context, i atesa la conveniència de continuar disposant d'un instrument que permeti atendre les necessitats de refinançament de l'endeutament públic de l'Estat i, si escau, la formalització de noves operacions d'endeutament, el Govern ha considerat convenient aprovar un nou fullet base que doni cobertura a un programa de deute públic de fins a un màxim de mil dos-cents milions d'euros (1.200.000.000 €), en línia amb els estàndards exigits a escala internacional i amb la possibilitat que les emissions emparades en aquest programa es categoritzin com a bons socials i sostenibles.

Vistos els articles 50, 51 i 52 de la Llei general de les finances públiques, del 19 de desembre de 1996, i les seves modificacions;

Vist l'article 18 de la Llei 1/2026, del 22 de gener, del pressupost per a l'exercici del 2026;

Vist l'article 4.2.i de la Llei 10/2013, del 23 de maig, de l'Autoritat Financera Andorrana;

A proposta del ministre encarregat de les finances, i en execució de l'acord de Govern adoptat en la sessió del 23 de setembre del 2026,

Decreto

Article 1

S'aprova un fullet base, del 23 de setembre del 2026, que dona cobertura a un programa d'emissió de deute públic en els mercats internacionals de fins a un màxim de mil dos-cents milions d'euros (1.200.000.000 €) (en endavant, "el programa").

D'acord amb les exigències internacionals en la matèria, els termes i les condicions del programa es poden consultar a la pàgina web del ministeri encarregat de les finances del Govern (www.finances.ad), redactats en llengua anglesa, i estaran disponibles també al Ministeri de Finances - Intervenció General, al carrer Prat de la Creu, 62-64, AD500 Andorra la Vella.

Amb la finalitat de facilitar-ne la comprensió i a efectes merament informatius –cosa que vol dir que la versió anglesa d'aquest document preval sobre la catalana en les transaccions–, s'adjunta a aquest Decret, assenyalada com a annex 1, una versió traduïda al català del fullet base del 23 de setembre del 2026.

Article 2

A l'empara del programa, el Govern aprovarà emissions de deute públic els fons recaptats de les quals es podran destinar a finançar o refinançar, totalment o parcialment, projectes socials i sostenibles escollits pel Govern que estiguin alineats amb les activitats definides al Reglament (UE) 2020/852 del Parlament Europeu i del Consell, del 18 de juny del 2020, relatiu a l'establiment d'un marc per facilitar la inversió sostenible i pel qual es modifiquen el Reglament (UE) 2019/2088 i la Llei 21/2018, del 13 de setembre, d'impuls de la transició energètica i del canvi climàtic, així com amb altres normes de caràcter social o ambiental.

Article 3

El programa està subjecte al dret luxemburguès i sota la supervisió de la Comissió de Vigilància del Sector Financer de Luxemburg (Commission de Surveillance du Secteur Financier de Luxembourg), que establirà la normativa tècnica necessària per gestionar i administrar les emissions subjectes a aquest programa.

Disposició final

Aquest Decret entra en vigor el mateix dia que es publica al *Butlletí Oficial del Principat d'Andorra*.

Cosa que es fa pública per a coneixement general.

Andorra la Vella, 23 de setembre del 2026

Per delegació

Conxita Marsol Riart

Ministra de Presidència, Economia, Treball i Habitatge

ANNEX

FULLET BASE



PRINCIPAT D'ANDORRA

1.200.000.000 EUR

Programa de notes a mitjà termini en euros

Aquest fullet base ha estat aprovat per la *Comissió de vigilància del sector financer* de Luxemburg (la "**CSSF**"), que és l'autoritat competent de Luxemburg en virtut del Reglament (UE) 2017/1129 i les seves modificacions (el "**Reglament del fullet**"), com a fullet base emès en compliment amb l'article 8 del Reglament de fullet i de la llei luxemburguesa amb data del 16 de juliol de 2019 sobre el fullet de valors (la "**Llei del fullet**") amb el propòsit de proporcionar informació sobre l'emissió de notes ("**notes**") emès en virtut del programa de notes a mitjà termini en euros (el "**programa**") descrit en aquest fullet base durant el període de dotze mesos després de la data del present document. El CSSF només aprova el fullet base que compleix els estàndards de completesa, comprensibilitat i coherència imposats pel Reglament del fullet. Aquesta aprovació no s'ha de considerar com un aval de l'emissor ni com un aval de la qualitat de les notes que siguin objecte d'aquest fullet base. Els inversors haurien de fer la seva pròpia avaluació sobre la idoneïtat d'invertir en aquestes notes. A més, en el context d'aquesta aprovació, la CSSF no assumeix cap responsabilitat ni promet cap compromís quant a la solidesa econòmica i financera de la transacció i la qualitat o solvència de l'emissor d'acord amb les disposicions de l'article 6 (4) de la Llei del prospecte.

Aquest fullet base és vàlid durant un període de dotze mesos des de la data d'aprovació i, per evitar dubtes, l'emissor no tindrà l'obligació de complementar aquest fullet base un cop finalitzat el període de validesa de dotze mesos. Aquest fullet caducarà el 25 de setembre del 2027. S'han presentat sol·licituds perquè aquestes notes apareguin a la llista oficial de la Borsa de Luxemburg (la "**Llista oficial**") i siguin admeses a la negociació al mercat regulat "*Bourse de Luxembourg*" de la Borsa de Luxemburg durant el període de dotze mesos després de la data del present document. El mercat regulat de la Borsa de Luxemburg és un mercat regulat als efectes de la Directiva 2014/65/UE relativa als mercats d'instruments financers (modificada, "**MiFID II UE**").

Tanmateix, el programa també permet emetre notes sobre la base que no seran admeses a cotització, negociació i/o oferta per cap autoritat competent, mercat de valors i/o cotització ni admesa a cotització, negociació i/o oferta per part d'altres autoritats competents, mercat de valors i/o sistemes de cotització que es puguin acordar amb l'emissor i que s'especifiquin en les Condicions finals pertinents (tal com es defineixen a continuació).

Es poden qualificar trams de notes emeses en virtut del programa. Una qualificació de valors (o ràting de valors) no és una recomanació per comprar, vendre o mantenir valors i pot ser objecte de suspensió, disposició o retirada en qualsevol moment per part de l'agència de qualificació que l'assigna.

Signat electrònicament
MÉRITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General



ANNEX

S&P Global Ratings Europe Limited ha qualificat el deute a llarg termini de l'emissor com a A- ("Standard & Poor's"), Fitch Ratings Ireland Limited ("Fitch") l'ha qualificat com a A- i Baal (perspectiva positiva), atorgada per Moody's Investors Service Ltd. ("Moody's"). Standard & Poor's i Fitch són agències de qualificació creditícia establertes a l'Espai Econòmic Europeu i registrades segons el Reglament (UE) núm. 1060/2009 sobre agències de qualificació creditícia (el "Reglament AQC de la UE"). Tant Standard & Poor's com Fitch apareixen a la darrera actualització de la llista d'agències de qualificació creditícia registrades (amb data 3 d'agost de 2026) al lloc web de l'Autoritat Europea de Valors i Mercats <https://www.esma.europa.eu/>. Les qualificacions creditícies que Standard & Poor's i Fitch han atribuït al deute a llarg termini de l'Emissor estan, respectivament, avalades per S&P Global Ratings UK Limited i Fitch Ratings Ltd, entitats establertes al Regne Unit i registrades de conformitat amb el Reglament (CE) núm. 1060/2009 sobre les agències de qualificació creditícia, tal com aquest forma part del dret intern del Regne Unit en virtut de la *European Union (Withdrawal) Act 2018* (el "Reglament AQC del Regne Unit"). Moody's està establerta al Regne Unit i està registrada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit. Moody's figura en l'última actualització de la llista d'agències de qualificació creditícia registrades (a data de 29 de juliol de 2026) del Registre de Serveis Financers de la FCA del Regne Unit. La qualificació atorgada per Moody's als Bons que s'emetran en el marc del Programa està avalada per Moody's Deutschland GmbH, establerta a l'EEE i registrada d'acord amb el Reglament AQC de la UE.

La inversió en notes emeses en el marc del programa comporta certs riscos. Els principals factors de risc que poden afectar les capacitats de l'emissor per complir amb les seves respectives obligacions d'acord amb les notes queden recollides dins dels "Factors de Risc" que es detallen a continuació.

Les notes no han estat ni estaran registrades segons la Llei de Valors de 1933 dels Estats Units d'Amèrica (modificada, la "Llei de Valors") o en qualsevol autoritat reguladora de valors de qualsevol estat o altra jurisdicció dels Estats Units d'Amèrica, i les notes estan subjectes als requisits de la legislació fiscal dels EUA. Les notes no es poden oferir, vendre ni lliurar als Estats Units d'Amèrica, tret d'una exempció dels, o en una transacció que no estigui subjecta als, requisits de registre de la Llei de Valors i de les lleis sobre valors aplicables de qualsevol estat o altra jurisdicció dels Estats Units d'Amèrica.

Organitzadors

Banca corporativa i d'inversions
de Santander

Citigroup

Crédit Agricole CIB

Distribuïdors

Andbank

Citigroup

Crédit Agricole CIB

Creand

MoraBanc

Banca corporativa i d'inversions de Santander

25 de setembre del 2026

Signat electrònicament
MÉRIXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General



CONTINGUTS

	Pàgina
AVISOS IMPORTANTS	4
DESCRIPCIÓ GENERAL DEL PROGRAMA	11
FACTORS DE RISC.....	16
INFORMACIÓ INCORPORADA PER REFERÈNCIA	29
CONDICIONS FINALS I FULLET DE DISPOSICIÓ	31
FORMES DE LES NOTES.....	32
TERMES I CONDICIONS DE LES NOTES	36
FORMA DE LES CONDICIONS FINALS	74
RESUM DE LES DISPOSICIONS RELACIONADES AMB LES NOTES EN FORMA GLOBAL	85
APLICACIÓ DELS FONS.....	87
DESCRIPCIÓ DE L'EMISSOR	91
L'ECONOMIA	103
BALANÇA DE PAGAMENTS I EL COMERÇ EXTERIOR	110
SISTEMA MONETARI I FINANCER.....	121
FINANCES PÚBLIQUES.....	124
DEUTE PÚBLIC.....	127
FISCALITAT	130
SUBSCRIPCIÓ I VENDA.....	131
INFORMACIÓ GENERAL	134

Signat electrònicament
MÉRITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

AVISOS IMPORTANTS

Responsabilitat d'aquest Fullet Base

El Principat d'Andorra (el "**Principat d'Andorra**", "**Andorra**", el "**Principat**" o "**Emissor**") accepta la responsabilitat de la informació continguda en aquest fullet base i en qualsevol de les condicions finals i declara que, segons el seu coneixement, la informació continguda en aquest fullet base està d'acord amb els fets i que el fullet no fa cap omisió que pugui afectar la seva importació.

Condicions finals / Fullet de disposició

Cada tram (tal com es defineix en aquest document) de notes s'emetrà en els termes que s'estableixen a "**Termes i Condicions de les notes**" (les "**Condicions**") tal com es completa amb un document específic d'aquest tram anomenat Condicions finals (les "**Condicions finals**") o en un fullet informatiu específic per a aquest tram (el "**Fullet de disposició**") tal com es descriu a "**Condicions finals i fullets de disposició**" a continuació. Les còpies de les Condicions Finals relatives a les notes que hagin de ser admeses a cotització a la Borsa de Luxemburg es publicaran al lloc web de la Borsa de Luxemburg (<https://www.luxse.com/>) i al lloc web de l'Emissor (<https://www.finances.ad/emissions-de-deute-public>).

Altra informació rellevant

Aquest Fullet Base s'ha de llegir i interpretar juntament amb els suplementes que s'hi adjunten i qualsevol informació incorporada com a referència així com, en relació amb qualsevol tram de notes objecte de les Condicions finals, s'ha de llegir i interpretar juntament amb les Condicions finals pertinents. En el cas d'un tram de notes que sigui objecte d'un fullet de disposició, cada referència d'aquest fullet base a la informació que s'especifica o s'identifica a les condicions finals pertinents s'ha de llegir i interpretar com una referència a la informació que s'especifica o s'identifica al fullet informatiu de disposició pertinent, tret que el context requereixi una altra cosa.

L'emissor ha confirmat als distribuïdors designats a "**Subscripció i venda**" a continuació, que aquest fullet base conté tota la informació que és (en el context del programa, l'emissió, l'oferta i la venda de les notes) material; que aquesta informació és veritable i exacta en tots els aspectes importants i no és enganyosa en cap aspecte material; que qualsevol opinió, predicció o intenció expressades en aquest document són honestes i no enganyoses en cap aspecte material; que aquest fullet base no omet declarar cap fet material necessari per fer aquesta informació, opinions, prediccions o intencions (en el context del programa, l'emissió, oferta i venda de les notes) que no enganyen en cap aspecte material, i que s'han fet totes les consultes adequades per verificar l'anterior.

L'Emissor confirma que, quan la informació inclosa en aquest fullet base procedeix de tercers, aquesta ha estat reproduïda fidelment i que, segons el millor coneixement de l'Emissor i en la mesura que aquest ha pogut verificar a partir de la informació publicada per aquestes fonts tercers, no s'ha omès cap fet que pugui fer que la informació reproduïda sigui inexacta o enganyosa.

Informació no autoritzada

Cap persona ha estat autoritzada a donar cap informació ni a fer cap representació que no estigui continguda o que no sigui compatible amb aquest fullet base o amb qualsevol altre document subscrit en relació amb el programa o amb qualsevol informació subministrada per l'emissor o qualsevol altra informació que figura al domini públic i, si es dona o es fa, aquesta informació o representació no s'ha de considerar autoritzada per l'Emissor o qualsevol Distribuïdor.

Ni els distribuïdors ni cap dels seus respectius afiliats han autoritzat la totalitat o alguna part d'aquest fullet base i cap d'ells fa cap representació o garantia ni accepta cap responsabilitat quant a la precisió o integritat de la informació continguda en aquest fullet base o qualsevol responsabilitat pels actes o omissions de l'emissor o de qualsevol altra persona (que no sigui el distribuïdor corresponent) en relació amb l'emissió i l'oferta de les notes. Ni el lliurament d'aquest fullet base ni cap Condició final ni l'oferta, venda o lliurament de cap nota, en cap cas, crearan cap implicació de que la informació continguda en aquest fullet base sigui certa després de la data d'aquest o de la data en què aquest fullet base ha estat modificat o complementat o que no hi ha hagut cap canvi advers o cap desenvolupament raonablement probable que impliqui algun canvi advers, en la condició (financera, econòmica, política o d'una altra manera) de l'Emissor des de la data d'aquest o, si és posterior, la data en què s'ha modificat o suplementat aquest fullet base o que qualsevol altra informació proporcionada en relació amb el Programa sigui correcta en qualsevol moment posterior a la data de subministrament o, si és diferent, a la data indicada al document que la conté.

Notes emeses com a Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat

Cap dels distribuïdors assumeix cap responsabilitat per cap avaluació social, mediambiental i de sostenibilitat de les notes emeses com a bons verds/socials/de sostenibilitat ni fa cap representació o garantia de si aquestes notes compleixen les expectatives o requisits dels inversors en relació amb aquestes etiquetes "verd", "sostenible", "social" o similars (incloent-hi, entre d'altres, el Reglament (UE) 2020/852 relatiu a l'establiment d'un marc per facilitar les inversions sostenibles (el "**Reglament de Taxonomia de la UE**") i qualsevol criteri tècnic de selecció relacionat, l'etiqueta EuGB o els models opcionals d'informació previstos en el Reglament (UE) 2023/2631 sobre els bons verds europeus (el "**Reglament de Bons Verds Europeus**"), el Reglament (UE) 2019/2088 sobre la divulgació d'informació relativa a la sostenibilitat en el sector dels serveis financers ("**SFDR**") i qualsevol normativa d'execució o directriu relacionada, o qualsevol normativa equivalent al Regne Unit, els Principis de Bons Verds 2025, els Principis de Bons Socials 2025 i les Directrius de Bons de Sostenibilitat 2021 de la *International Capital Market Association*, o altres principis o orientacions similars publicats per la *International Capital Market Association* ("**ICMA**") (els "**Principis de l'ICMA**"), o qualsevol requisit derivat d'aquestes etiquetes o estàndards de mercat, tal com puguin evolucionar amb el temps; o que no es produeixin impactes ambientals adversos i/o altres impactes adversos durant l'execució de qualsevol projecte o la utilització dels fons objecte de, o relacionats amb, qualsevol Despeses Elegibles Verdes i Socials (segons es defineixen a l'apartat "**Aplicació dels Fons**" que figura a continuació).

Cap dels Distribuïdors serà responsable de (i) l'aplicació o assignació dels ingressos derivats de qualsevol emissió de notes qualificades com a bons verds, socials o de sostenibilitat, (ii) l'impacte, el seguiment o la informació relativa a aquesta aplicació o assignació dels ingressos, (iii) l'alineament de qualsevol bo verd, social o de sostenibilitat amb el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat de l'Emissor o l'alineament d'aquest Marc Normatiu amb els Principis de l'ICMA aplicables (o qualsevol altre principi equivalent), ni tampoc cap dels distribuïdors assumeix cap obligació de garantir que existeixin en tot moment despeses verdes i socials elegibles suficients per permetre l'assignació d'un import equivalent als ingressos nets de l'emissió d'aquests bons verds, socials o de sostenibilitat. En actuar com a coordinador de sostenibilitat del Emissor (el "**Coordinador de Sostenibilitat**") Crédit Agricole Corporate and Investment Bank ha actuat únicament d'acord amb les instruccions de l'Emissor i en nom d'aquest, i no assumeix cap responsabilitat davant de cap inversor ni de cap altra persona en relació amb qualsevol activitat que hagi dut a terme com a Coordinador de Sostenibilitat per a l'Emissor.

Sustainable Fitch (una empresa de Fitch Solutions) ha emès una opinió independent, de data 24 de setembre de 2026, sobre el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat de l'Emissor (la "**Segona Opinió**"). La Segona Opinió constitueix una declaració d'opinió sobre determinades consideracions mediambientals i altres aspectes relacionats, i no una declaració de fets. Els distribuïdors no ofereixen cap representació ni garantia quant a la idoneïtat o fiabilitat de la Segona Opinió, ni de qualsevol opinió, revisió o certificació de tercers que estigui disponible en relació amb una emissió de notes emeses com a bons verds / socials / sostenibles, ni tampoc aquesta opinió o certificació d'una recomanació de qualsevol distribuïdor per comprar, vendre o mantenir aquestes notes. La Segona Opinió i qualsevol altra opinió, revisió o certificació d'aquesta naturalesa no tenen per objecte abordar cap aspecte creditici, de mercat o qualsevol altre aspecte d'una inversió en les notes, incloent-hi, sense caràcter limitatiu, el preu de mercat, la negociabilitat, la preferència dels inversors o la idoneïtat de qualsevol valor o qualsevol altre factor que pugui afectar el valor i la negociabilitat d'aquestes notes.

A la data d'aquest fullet base, els proveïdors d'aquestes opinions, revisions o certificacions en relació amb qualsevol tipus de bons com ara bons verds, socials o de sostenibilitat no estan subjectes a cap règim regulador específic ni a cap altre règim de supervisió o control. El Reglament de Bons Verds de la UE ha introduït un règim de supervisió dels revisors externs de bons verds europeus, que va entrar en vigor el 21 de juny de 2026, però aquest règim no és aplicable als revisors externs en relació amb una emissió de bons verds, socials o de sostenibilitat.

La Segona Opinió i qualsevol altra opinió, revisió o certificació d'aquesta naturalesa no constitueixen, ni s'han d'entendre, com una recomanació per part dels distribuïdors ni de cap altra persona de comprar, vendre o mantenir cap nota, i únicament són vigents a la data en què són emeses.

Els inversors potencials han de determinar per si mateixos la rellevància de la Segona Opinió i de qualsevol altra opinió, revisió o certificació, així com de la informació que s'hi contingui. Els criteris i/o consideracions que serveixen de base per a la Segona Opinió o per a qualsevol altra opinió, revisió o certificació poden canviar en qualsevol moment, i la Segona Opinió o qualsevol altra opinió, revisió o certificació poden ser modificades, actualitzades, complementades, substituïdes i/o retirades. El Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat de l'Emissor també pot estar subjecte a revisió i modificacions, i pot ser modificat, actualitzat, complementat, substituït i/o retirat en qualsevol moment, i qualsevol versió posterior pot diferir de qualsevol descripció que consti en aquest fullet base.

El Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat de l'Emissor, la Segona Opinió i qualsevol altra opinió, revisió o certificació d'aquesta naturalesa no formen part d'aquest fullet base, ni s'hi incorporen per referència, llevat que s'hi disposi expressament el contrari.

En el cas que aquest tipus de notes estiguin, o estiguin destinats a ser, cotitzats o admesos a negociació en un segment dedicat "verd", "sostenible", "social" o en un altre segment amb una etiqueta equivalent d'una borsa o d'un mercat de valors, els distribuïdors no ofereixen cap garantia ni cap representació de que aquesta cotització o admissió s'obtindrà o es mantindrà durant la vida de les notes, ni que aquesta admissió a cotització o negociació compleixi qualsevol criteri que un inversor pugui exigir.

Restriccions de distribució

La distribució d'aquest fullet base i de qualsevol Condició final i l'oferta, venda i lliurament de les notes en determinades jurisdiccions poden restringir-se per llei. Les persones que estiguin en possessió d'aquest fullet base o qualsevol de les condicions finals són requerides per l'emissor i els distribuïdors per informar-se i observar aquestes restriccions. Per obtenir una descripció de certes restriccions a les ofertes, vendes i lliuraments de notes i a la distribució d'aquest fullet base o de qualsevol Condició final i qualsevol altre material relacionat amb les notes, consulteu "*Subscripció i venda*".

En particular, les notes no s'han registrat ni seran registrades d'acord amb la Llei de Valors o amb qualsevol autoritat reguladora de valors de qualsevol estat o altra jurisdicció dels Estats Units d'Amèrica, i les notes estan subjectes als requisits de la legislació fiscal dels Estats Units d'Amèrica. Les notes no es poden oferir, vendre ni lliurar als Estats Units d'Amèrica, tret d'una exempció dels, o en una transacció que no estigui subjecta als requisits de registre de la Llei de Valors i de les lleis sobre valors aplicables de qualsevol estat o altra jurisdicció dels Estats Units d'Amèrica.

NI EL PROGRAMA NI LES NOTES NO HAN ESTAT APROVATS O DESAPROVATS PER LA SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION ("SEC"), CAP COMISSIÓ DE VALORS ESTATAL DELS ESTATS UNITS D'AMÈRICA O CAP ALTRA AUTORITAT NORMATIVA DELS EUA, NI TAMPOC CAP DE LES AUTORITATS ANTERIORS HA APROVAT ELS MÉRITS DE CAP OFERTA DE NOTES O LA PRECISIÓ O ADEQUACIÓ D'AQUEST PROSPECTE BASE. QUALESEVOL DECLARACIÓ EN SENTIT CONTRARI CONSTITUEIX UNA INFRACCIÓ PENAL ALS ESTATS UNITS D'AMÈRICA.

Ni aquest fullet base ni cap Condició final constitueixen una oferta ni una invitació per subscriure o comprar cap nota i no haurien de ser considerats com una recomanació per part de l'emissor, els distribuïdors o cap d'ells perquè qualsevol destinatari d'aquest fullet base o de cap Condició final subscrigui o compri qualsevol nota. Es considerarà que cada destinatari d'aquest fullet base o de qualsevol de les condicions finals ha fet la seva pròpia investigació i avaluació de la condició (financera o no) de l'emissor.

Governança de productes segons la Directiva 2014/65/UE (modificada)

Es determinarà en relació amb cada tema sobre si, als efectes de les normes de governança de productes MiFID segons la Directiva delegada de la UE 2017/593 (les "**Normes de governança de productes MiFID de la UE**"), qualsevol distribuïdor que subscrigui qualsevol nota és un fabricant pel que fa a aquestes notes, però en cas contrari ni els organitzadors ni els distribuïdors ni cap dels seus respectius afiliats seran fabricants als efectes de les Normes de govern de productes MiFID de la UE.

Les Condicions finals o el fullet de disposició, segons el cas, en relació amb qualsevol nota, poden incloure una menció titulada "governança de productes de la MiFID II UE" que descriurà l'avaluació del mercat objectiu respecte a les notes i quins canals de distribució de les notes són adequats. Qualsevol persona que ofereixi, vengui o recomani les notes (un "**distribuïdor**") hauria de tenir en compte l'avaluació del mercat objectiu; no obstant això, un distribuïdor subjecte a MiFID II de la UE és responsable de realitzar la seva pròpia avaluació del mercat objectiu pel que fa a les notes (adoptant o refinant l'avaluació del mercat objectiu) i determinant els canals de distribució adequats.

Governança del producte sota MiFIR del Regne Unit

Es determinarà en relació amb cada tema sobre si, als efectes de les normes de govern de productes MiFIR del Regne Unit establertes al Manual FCA d'Intervenció sobre Productes i Guia de Producte (les "**Regles de governança del producte MiFIR del Regne Unit**"), qualsevol distribuïdor que subscrigui qualsevol nota és un fabricant pel que fa a aquestes notes, però en cas contrari ni els organitzadors ni els distribuïdors ni cap dels seus respectius afiliats seran fabricants als efectes de les Regles de govern del producte MiFIR del Regne Unit.

Les Condicions finals o el fullet de disposició pel que fa a qualsevol nota pot incloure una menció titulada

"Governança del producte del Regne Unit MiFIR" que descriurà l'avaluació del mercat objectiu respecte a les notes i quins canals de distribució de les notes són adequats. Qualsevol persona que ofereixi, vengui o recomani les notes (un "distribuïdor") posteriorment hauria de tenir en compte l'avaluació del mercat objectiu; no obstant això, un distribuïdor sotmès a les Regles de govern de productes MiFIR del Regne Unit és responsable d'emprendre la seva pròpia avaluació del mercat objectiu respecte de les notes (adoptant o refinant l'avaluació del mercat objectiu) i determinant els canals de distribució adequats.

PROHIBICIÓ DE VENDES A INVERSORS MINORISTES DE L'EEE - Les notes no estan destinades a ser ofertes, venudes ni posades a disposició d'una altra manera i no s'han d'oferir, vendre ni posar a disposició de cap inversor minorista de l'Espai Econòmic Europeu ("EEE"). A aquests efectes, s'entén per inversor minorista una persona que sigui un (o més d'un): (i) client minorista tal com es defineix a l'article 4 (1), punt (11), de MiFID II de la UE; o (ii) client en el sentit de la Directiva (UE) 2016/97 (la "Directiva de distribució d'assegurances"), si aquest client no es troba qualificat com a client professional tal com es defineix a l'article 4 (1), punt (10), de la MiFID II UE. En conseqüència, no s'ha preparat cap document d'informació clau requerit pel Reglament (UE) núm. 1286/2014 ("Reglament de PRIIP") per oferir o vendre les notes o en qualsevol cas, posar-les a disposició d'inversors minoristes a l'EEE, i per tant, oferir o vendre les notes o bé, posar-les a disposició d'inversors minoristes a l'EEE, pot ser il·legal segons el Reglament PRIIP.

PROHIBICIÓ DE VENDA A INVERSORS MINORISTES DEL REGNE UNIT - Les notes no estan destinades a ser ofertes, distribuïdes, venudes ni posades a disposició d'alguna altra manera ni s'han d'oferir, distribuir, vendre ni posar a disposició de cap inversor minorista del Regne Unit ("UK"). A aquests efectes, s'entén per inversor minorista una persona que no és un client professional, tal com es defineix al punt (8) de l'article 2 (1) del Reglament (UE) núm. 600/2014, ja que forma part del dret intern en virtut de l'*European Union (Withdrawal) Act 2018* ("EUWA"). En conseqüència, no s'ha preparat cap document d'informació exigit pel *FCA Product Disclosure Sourcebook* ("DISC") per oferir, vendre o distribuir les notes o posar-les a disposició d'inversors minoristes al Regne Unit i, per tant, oferir, vendre o distribuir-les notes o posar-les a disposició de qualsevol inversor minorista del Regne Unit pot ser il·legal segons el DISC i el *Consumer Composite Investments (Designated Activities) Regulations 2024*.

Reglament dels índex de referència

Les quantitats a pagar en les notes d'interès variable (o bons d'interès variable) es poden calcular fent referència al tipus interbancari ofert en euros ("EURIBOR"), proporcionat pels instituts europeus de mercats monetaris ("EMMI"). Si aquest tipus de referència constitueix un punt de referència als efectes del Reglament (UE) núm. 2016/1011, i les seves modificacions (el "**Reglament dels índexs de referència de la UE**"), les Condicions finals indicaran si el paràmetre el proporciona un administrador inclòs al registre d'administradors i paràmetres establerts i mantinguts per l'Autoritat Europea de Valors i Mercats ("AEVM") d'acord amb l'article 36 del Reglament dels índexs de referència de la UE. A la data d'aquest fullet base, l'EMMI s'inclou al registre d'administradors i paràmetres establert i mantingut per l'AEVM. L'estat de registre de qualsevol administrador d'acord amb el Reglament dels índexs de referència de la UE és una qüestió de registre públic i, tret que la legislació aplicable ho exigeixi, l'emissor no té intenció d'actualitzar les condicions finals per reflectir cap canvi en l'estat de registre de l'administrador.

Límit del programa

L'import màxim total de notes pendents del programa no excedirà dels 1.200.000.000 EUR i, a aquest efecte, qualsevol nota denominada en una altra moneda es convertirà en euros a la data de l'acord per emetre aquestes notes (calculat d'acord amb les disposicions de l'Acord de distribució tal com es defineix a "Subscripció i venda"). L'import màxim total de notes que poden quedar pendents del programa es pot incrementar de tant en tant, subjecte al compliment de les disposicions pertinents de l'Acord de distribució, tal com es defineix a "Subscripció i venda", i a la publicació d'un suplement d'aquest fullet base.

Algunes definicions

En aquest fullet base, tret que s'especifiqui el contrari, les referències a un "**Estat membre**" són referències a un estat membre de l'Espai Econòmic Europeu, referències a "EUR", "euro" o "€" corresponen a la moneda introduïda a l'inici de la tercera etapa de la unió econòmica i monetària europea i tal com es defineix a l'article 2 del Reglament (CE) núm. 974/98 del Consell, de 3 del maig de 1998, relatiu a la introducció de l'euro, modificat.

Algunes xifres incloses en aquest fullet base han estat objecte d'ajustos d'arrodoniment; en conseqüència, les xifres que es mostren per a la mateixa categoria presentades en taules diferents poden variar lleugerament i les xifres que es mostren com a totals en determinades taules poden no ser una suma

aritmètica de les xifres que les precedeixen.

Qualificacions

Els trams de notes emeses en virtut del programa es qualificaran o no es qualificaran. Quan es qualifiqui un tram de notes, aquesta qualificació no necessàriament serà la mateixa que les qualificacions descrites anteriorment o les qualificacions assignades a les notes ja emeses. Quan es qualifiqui un tram de notes, les qualificacions aplicables s'especificaran a les Condicions finals pertinents. Quedarà publicat a les Condicions finals el fet de si cada qualificació creditícia sol·licitada en relació amb un tram de notes rellevant és (1) emesa o aprovada per una agència de qualificació creditícia establerta a l'EEE i registrada segons el Reglament AQC de la UE o per una agència de qualificació creditícia certificada segons el reglament AQC de la UE, i/o (2) emesa o avalada per una agència de qualificació creditícia establerta al Regne Unit i registrada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit, o per una agència de qualificació creditícia certificada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit, es comunicaran en les Condicions Finals

En general, els inversors regulats europeus no poden utilitzar una qualificació amb finalitats reguladores si aquesta qualificació no és (1) emesa per una agència de qualificació creditícia establerta a l'EEE i registrada segons el Reglament AQC de la UE o (2) la qualificació la proporciona una agència de qualificació creditícia no establerta a l'EEE, però està avalada per una agència de qualificació creditícia establerta a l'EEE i registrada segons el Reglament AQC de la UE o (3) la qualificació l'ofereix una agència de qualificació creditícia no establerta a l'EEE certificada segons el Reglament AQC de la UE.

En general, els inversors regulats al Regne Unit tenen restringit l'ús d'una qualificació creditícia amb finalitats reguladores si aquesta qualificació no és (1) emesa per una agència de qualificació creditícia establerta al Regne Unit i registrada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit, o (2) proporcionada per una agència de qualificació creditícia no establerta al Regne Unit però avalada per una agència de qualificació creditícia establerta al Regne Unit i registrada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit, o (3) proporcionada per una agència de qualificació creditícia no establerta al Regne Unit que estigui certificada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit.

Estabilització

En relació amb l'emissió d'un tram de notes, el distribuïdor o els distribuïdors (si n'hi ha) designats com a gestors d'estabilització (o persones que actuïn en nom de qualsevol gestor d'estabilització) en les Condicions finals aplicables poden assignar notes o efectuar transaccions amb l'objectiu de mantenir el preu de mercat de les notes a un nivell superior al que d'una altra manera podria prevaler. Tanmateix, l'estabilització no necessàriament es produeix. Qualsevol acció d'estabilització pot començar a la mateixa o a partir de la data en què es faci l'adequada divulgació pública de les condicions de l'oferta del tram de notes pertinent i, si s'inicia, pot cessar en qualsevol moment, però ha de finalitzar com a molt tard 30 dies després de la data d'emissió del tram de notes corresponent i 60 dies després de la data de la concessió del tram de notes corresponent. Qualsevol acció d'estabilització o excés d'assignació ha de ser realitzada pels responsables d'estabilització pertinents (o la persona o persones que actuïn en nom de qualsevol gestor d'estabilització) d'acord amb totes les lleis i normes aplicables.

Idoneïtat de la inversió

És possible que les notes no siguin una inversió adequada per a tots els inversors. Cada inversor potencial ha de determinar la idoneïtat d'aquesta inversió a la llum de les seves pròpies circumstàncies. En particular, cada inversor potencial pot voler considerar, ja sigui per si mateix o amb l'ajut dels seus assessors financers i d'altres professionals, si:

- a) té prou coneixement i experiència per fer una avaluació significativa de les notes, els mèrits i els riscos d'invertir en les notes i la informació continguda en aquest fullet base o en qualsevol suplement aplicable;
- b) té accés i coneixement d'eines analítiques adequades per avaluar, en el context de la seva situació financera particular, una inversió en les notes i l'impacte que tindran en la seva cartera general d'inversions;
- c) disposa de recursos financers i liquiditat suficients per suportar tots els riscos d'una inversió en les notes, incloses les notes on la moneda per al pagament del principal o dels interessos és diferent de la moneda del potencial inversor;
- d) entén a fons els termes de les notes i coneix el comportament dels mercats financers; i

- e) és capaç d'avaluar possibles escenaris econòmics, de tipus d'interès i altres factors que poden afectar la seva inversió i la seva capacitat per assumir els riscos aplicables.

Les consideracions legals sobre la inversió poden restringir determinades inversions. Les activitats d'inversió de determinats inversors estan subjectes a les lleis i regulacions d'inversió, o bé a la revisió o regulació de determinades autoritats. Cada inversor potencial ha de consultar els seus assessors legals per determinar si i fins a quin punt (i) les notes són inversions legals per a ell, (ii) les notes es poden utilitzar com a garantia per a diversos tipus d'endeutament i (iii) s'apliquen altres restriccions a la seva compra o penyora de qualsevol nota. Les institucions financeres haurien de consultar els seus assessors legals o els reguladors adequats per determinar el tractament adequat de les notes segons qualsevol norma aplicable basada en el risc o normes similars.

Nota de precaució relativa a les projeccions futures

Algunes de les afirmacions contingudes en aquest fullet base constitueixen projeccions futures. Les afirmacions que no són fets històrics són projeccions futures. Les afirmacions de projeccions generalment es poden identificar mitjançant l'ús de verbs com "podria", "seria", "esperem", "preveiem", "estimem", "anticipem", "creiem", "continuem", "podem", "hauria", "faria" o construccions similars. Aquestes projeccions futures es troben a les seccions titulades "Factors de risc", "Descripció de l'emissor", "L'economia", "Balança de pagaments i comerç exterior", "Sistema monetari i financer", "Finances públiques", "Deute públic" i altres seccions d'aquest fullet base.

Tot i que l'Emissor creu que les expectatives, estimacions i projeccions reflectides en les seves projeccions futures són raonables, si es materialitza un o més dels riscos o incerteses, inclosos els identificats a continuació o que l'emissor hagi identificat d'una altra manera en aquest fullet base, o si qualsevol dels supòsits subjacents de l'emissor resulta incomplet o imprecís, la condició financera, política o econòmica de l'emissor pot variar de l'esperada, estimada o prevista. Per tant, es recomana als inversors que llegeixin les seccions titulades "Factors de risc", "Descripció de l'Emissor", "L'economia", "Balança de pagaments i comerç exterior", "Sistema monetari i financer", "Finances públiques", "Deute públic", que inclouen una descripció més detallada dels factors que poden tenir un impacte en la condició financera, política o econòmica de l'emissor.

Aquestes projeccions futures només són aplicables en la data d'aquest fullet base. Sense perjudici dels requisits de la legislació aplicable, l'emissor declina expressament qualsevol obligació o compromís de difondre després de la data d'aquest fullet base, qualsevol actualització o revisió de qualsevol declaració prospectiva continguda en aquest document per reflectir qualsevol canvi en les seves expectatives o qualsevol canvi en esdeveniments, condicions o circumstàncies en què es basa qualsevol declaració prospectiva.

Presentació d'informació econòmica i estadística

Les dades estadístiques que apareixen en aquest fullet base, tret que s'indiqui el contrari, s'han extret o compilat a partir de registres i fonts de dades administratives i d'enquestes a empreses i llars del Principat d'Andorra. Es poden obtenir estadístiques similars d'altres fonts, tot i que els supòsits i la metodologia subjacents i, en conseqüència, les dades resultants poden variar d'una font a una altra. Les xifres han estat subjectes a ajustos d'arrodoniment; en conseqüència, les xifres que es mostren per al mateix document d'informació poden variar i les xifres que són totals poden no ser sumes aritmètiques dels seus components.

En aquest fullet base, tret que s'indiqui el contrari, tota la informació anual, inclosa la informació pressupostària relativa a l'emissor, es basa en anys naturals. La metodologia aplicada als comptes nacionals de l'emissor està alineada en part amb els estàndards del sistema de comptes europeu (SEC). L'emissor està duent a terme una revisió per introduir les normes de l'ESA per a tots els indicadors rellevants. La metodologia aplicada en la preparació de la secció "Balança de pagaments i comerç exterior" compleix les normes del Fons Monetari Internacional ("FMI"), basades en el manual de balança de pagaments BPM6. Certa informació econòmica és preliminar i està subjecta a nous ajustaments i revisions, en particular, les dades es poden ajustar i revisar en el procés d'adaptació a la normativa europea. No es pot assegurar que no es faran ajustaments materials. La informació dels períodes passats no s'ha de veure com a indicativa de les circumstàncies actuals o dels períodes no presentats.

Aplicabilitat de les sentències

El Principat d'Andorra és un estat sobirà. En conseqüència, pot ser difícil per als inversors obtenir sentències de tribunals de països fora d'Andorra contra el Principat d'Andorra. L'execució d'aquestes sentències a Andorra es pot denegar en determinades circumstàncies si no hi ha un tractat aplicable que faciliti aquesta execució. Vegeu "*Factors de risc — Riscos relatius a les notes emeses en el marc del*



BOPA

Butlletí Oficial del
Principat d'Andorra

Núm. 111

30 de setembre del 2026

12/141

programa — els inversors poden tenir dificultats per fer complir sentències estrangeres a Andorra".

Signat electrònicament
MERITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General



DESCRIPCIÓ GENERAL DEL PROGRAMA

La següent visió general no pretén ser completa, està extreta i està qualificada en la seva totalitat per la resta d'aquest Fullet Base, incloent qualsevol informació incorporada per referència i, en relació amb els termes i condicions d'un tram concret de notes, les condicions finals aplicables. L'Emissor i qualsevol Distribuïdor rellevant poden acordar que les notes s'emetin en una forma diferent a la prevista en els termes i condicions, i en aquest supòsit, només en el cas de les Notes cotitzades i, si s'escau, es publicarà un nou Fullet.

Les paraules i expressions definides als "Termes i condicions de les notes" a continuació o en qualsevol altre lloc d'aquest fullet base tenen els mateixos significats en aquesta visió general.

Emissor:	Principat d'Andorra.
Organitzadors:	Banc Santander, S.A., Citibank Europe PLC i Banc Corporatiu i d'Inversions de Crédit Agricole.
Distribuïdors:	Andorra Banc Agrícol Reig, S.A., Banco Santander, S.A., Citibank Europe PLC, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Crédit Andorrà, S.A., Mora Banc Grup, S.A., i qualsevol altre distribuïdor designat en relació amb l'Acord de distribució definit a "Subscripció i venda".
Agent fiscal:	The Bank of New York Mellon SA/NV, sucursal de Dublín.
Descripció:	Programa de notes a mitjà termini en euros.
Determinades restriccions:	Cada emissió de Notes denominades en una moneda respecte a la qual s'apliquin lleis, directrius, regulacions, restriccions o requisits d'informació particulars només s'emetrà en circumstàncies que compleixin aquestes lleis, directrius, regulacions, restriccions o requisits d'informació de tant en tant (vegeu "Subscripció i venda") incloses les restriccions següents aplicables a la data d'aquest fulletó base. Notes amb un venciment inferior a un any Les notes que tinguin un venciment inferior a un any, si s'accepta el producte de l'emissió al Regne Unit, constituïran dipòsits a efectes de la prohibició d'acceptar dipòsits, recollida a l'article 19 de la Financial Services and Markets Act 2000 (la "FSMA") tret que s'emetin a una classe limitada d'inversors professionals i tinguin una denominació d'almenys 100.000 GBP o el seu equivalent, vegeu "Subscripció i venda".
Límit del programa:	Fins a 1.200.000.000 EUR (o el seu equivalent en altres monedes calculades tal com es descriu a l'Acord de distribuïdor, tal com es defineix a "Subscripció i venda" excepcional en qualsevol moment). L'emissor pot augmentar l'import del programa d'acord amb els termes del contracte de distribució, tal com es defineix a "Subscripció i venda".
Emissió en sèries:	Les notes s'emetraran en sèries. Cada sèrie pot incloure un o més trams emesos en dates d'emissió diferents. Totes les notes de cada sèrie estaran subjectes a termes idèntics, exceptuant el fet que la data d'emissió i l'import del primer pagament d'interessos poden ser diferents pel que fa a diferents trams. Les notes de cada tram també estaran subjectes a termes idèntics en tots els aspectes, tret que un tram pugui incloure notes de

Signat electrònicament
MERITXELL BONELL TUSELL (SIGNATURA)
Interventora General



	diferents denominacions.
Distribució:	Les notes es poden distribuir mitjançant una col·locació privada o pública i, en cada cas, de forma sindicada o no.
Monedes:	Les notes es poden denominar en qualsevol moneda o divises acordades entre l'emissor i el distribuïdor corresponent, subjecte a qualsevol restricció legal o reglamentària aplicable.
Venciments:	Les notes tindran els venciments acordats entre l'emissor i el distribuïdor corresponent, amb subjecció als venciments mínims o màxims que el banc central (o l'entitat equivalent) o qualsevol llei o reglament aplicable a l'emissor o a la moneda especificada corresponent. permeti o requereixi de tant en tant.
Preu d'emissió:	Les notes es poden emetre a un preu d'emissió igual o amb un descompte o una prima superior a la par.
Interès:	Les notes poden tenir interès o no. Els interessos (si n'hi ha) es poden acumular a un tipus fix o variable o una combinació d'aquests i el mètode de càlcul dels interessos pot variar entre la data d'emissió i la data de venciment de la sèrie corresponent.
Notes d'interès fix:	Els interessos fixos s'abonaran en la data o dates que es puguin acordar entre l'emissor i el distribuïdor corresponent i sobre el reemborsament i es calcularan sobre la base de la fracció de recompte de dies acordada entre l'emissor i el distribuïdor corresponent.
Notes d'interès variable:	Les notes d'interès variable tindran interessos al tipus determinat: (a) sobre la mateixa base que el tipus variable en virtut d'una operació de permuta de tipus d'interès teòric en la moneda especificada corresponent governada per un acord que incorpori les definicions ISDA (tal com es complementa, modifica i actualitza a la data d'emissió del primer tram de les notes de sèries pertinents (tal com s'especifica a les Condicions finals pertinents)) publicades per la International Swaps and Derivatives Association, Inc., inclòs, si s'especifica a les Condicions finals pertinents, el suplement de referència ISDA; o bé (b) sobre la base d'un tipus de referència que apareix a la pàgina de pantalla acordada d'un servei de cotització comercial.

El marge (si n'hi ha) relacionat amb aquest tipus de canvi variable serà acordat entre l'emissor i el distribuïdor corresponent per a cada sèrie de notes de tipus variable.

Les notes de tipus variable també poden tenir un tipus d'interès màxim, un tipus d'interès mínim o tots dos.

Els interessos de les notes de tipus variable per a cada període d'interès, acordats abans de l'emissió per l'emissor i el distribuïdor corresponent, es pagaran en aquestes dates de pagament d'interessos i es calcularan en funció de la fracció de recompte de dies, tal com es pugui acordar entre l'emissor i el



distribuïdor corresponent.

Notes de cupó zero:

Les notes de cupó zero s'oferiran i es vendran amb un descompte del seu import nominal i no comportaran interessos.

Reemborsament:

Les Condicions finals aplicables indicaran que no es poden reemborsar les notes rellevants abans del seu venciment (excepte després d'un esdeveniment d'incompliment) o que aquests títols es podran reemborsar a voluntat de l'emissor i/o dels titulars de notes quan es notifiqui als titulars o a l'emissor, si escau, en una data o dates especificades abans d'aquest venciment declarat i a un preu o preus i en les altres condicions que s'acordin entre l'emissor i el distribuïdor corresponent.

Les notes amb un venciment inferior a un any estan subjectes a restriccions en la seva denominació i distribució, vegeu "*Subscripció i venda: altres restriccions reglamentàries del Regne Unit*".

Denominació de notes:

Les notes s'emetran en les denominacions que es puguin acordar entre l'emissor i el distribuïdor corresponent, tret que la denominació mínima de cada nota sigui la quantitat que el banc central corresponent (o l'organisme equivalent) o qualsevol llei o normativa aplicable a la moneda especificada corresponent permeti o requereixi de tant en tant, vegeu "*Subscripció i venda: altres restriccions reglamentàries del Regne Unit*", i la normativa del sistema de valors aplicable en el qual s'emetin les notes, i excepte que la denominació mínima de cada nota admesa a la negociació en un mercat regulat dins de l'Espai Econòmic Europeu o oferta al públic en un estat membre de l'Espai Econòmic Europeu en circumstàncies que d'altra manera requeririen la publicació d'un fullet segons el Reglament del Fullet, serà de 100.000 euros (o, si les notes estan denominades en una moneda diferent de l'euro, l'import equivalent en aquesta moneda).

Fiscalitat:

Tots els pagaments corresponents a les notes es realitzaran sense deducció ni a compte dels impostos retinguts imposats pel Principat d'Andorra o en nom seu, tal com es disposa a la Condició 11. En el cas que es faci una deducció d'aquest tipus, l'emissor haurà de pagar, amb excepció de determinades circumstàncies limitades previstes a la Condició 11, quanties addicionals per cobrir les quantitats deduïdes.

Prohibició de penyora:

Els termes de les notes inclouran una disposició de prohibició de penyora, tal com es descriu a la Condició 5.

Insolvència creuada:

Els termes de les notes inclouran una disposició d'insolvència creuada, tal com es descriu a la Condició 12 (iii).

Cotització i admissió a negociació:

S'han presentat sol·licituds perquè les notes cotitzin a la llista oficial i s'admetin a la negociació al mercat regulat "Bourse de Luxembourg" de la Borsa de Luxemburg durant el període de dotze mesos posteriors a la data del present document.

Les notes poden cotitzar-se o ser admeses a negociació, segons el cas, en altres borses o mercats de valors o altres acordats entre l'emissor i el distribuïdor corresponent en relació amb les sèries. També es poden emetre notes que no estan cotitzats ni



admeses a negociació en cap mercat.

Les Condicions finals aplicables indicaran si les notes pertinents han de cotitzar-se i/o ser admeses a negociació i, si és així, en quines borses i/o mercats de valors.

**Restriccions de venda als
Estats Units:**

Reglament S, categoria 1. TEFRA C o D, tal com s'especifica a les Condicions finals aplicables.

Estat:

Les notes són obligacions directes, incondicionals i no garantides de l'emissor.

Formulari:

Les notes s'emetran en format portador amb una denominació de 100.000 EUR.

Reunions de titulars:

Les condicions contenen una clàusula d'"acció col·lectiva" que permet a majories definides obligar tots els titulars de notes.

Si l'emissor emet títols de deute futurs que continguin clàusules d'acció col·lectiva en la mateixa forma que la clàusula d'acció col·lectiva de les Condicions, les notes es podrien agregar a efectes de vot amb aquests títols de deute futurs, permetent així modificacions dels termes i condicions de totes les sèries de notes afectades (fins i tot, en algunes circumstàncies, on la majoria de determinades sèries no van votar a favor que es votessin les modificacions). Vegeu "*Factors de risc - Riscos relatius a les notes en general - Els termes i condicions de les notes contenen una clàusula "d'acció col·lectiva" segons la qual es poden canviar, modificar o renunciar als termes d'una sèrie de notes i/o sèries de notes múltiples sense el consentiment dels titulars de totes les notes*".

Qualificació:

Cada tram de notes es pot qualificar o no qualificar.

En general, els inversors regulats europeus no poden utilitzar una qualificació amb fins reguladors si aquesta qualificació no és (1) emesa per una agència de qualificació creditícia establerta a l'EEE i registrada segons el Reglament AQC de la UE o (2) la qualificació sigui proporcionada per una agència de qualificació creditícia no establerta a l'EEE, però avalada per una agència de qualificació creditícia establerta a l'EEE i registrada segons el Reglament AQC de la UE o (3) la qualificació l'ofereix una agència de qualificació creditícia no establerta a l'EEE, la qual està certificada segons el Reglament AQC de la UE.

En general, els inversors regulats al Regne Unit tenen restringit l'ús d'una qualificació creditícia amb finalitats regulatòries si aquesta qualificació no és (1) emesa per una agència de qualificació creditícia establerta al Regne Unit i registrada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit, o (2) proporcionada per una agència de qualificació creditícia no establerta al Regne Unit però avalada per una agència de qualificació creditícia establerta al Regne Unit i registrada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit, o (3) proporcionada per una agència de qualificació creditícia no establerta al Regne Unit que estigui certificada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit.

Llei aplicable:

Les notes i les obligacions extracontractuals derivades o relacionades amb les notes es regiran per la legislació



luxemburguesa i s'interpretaran d'acord amb la mateixa. Per evitar dubtes, els articles 470-1 a 470-19 de la llei luxemburguesa del 10 d'agost de 1915 relativa a les societats mercantils segons ha estat modificada (la "**Llei de societats de 1915**") no s'aplicaran en relació amb les notes i cap tenedor de les notes no podrà iniciar procediments contra l'Emissor sobre la base de l'article 470-21 de la Llei de societats de 1915, sense perjudici de qualsevol dret que els titulars de les notes tinguin en virtut de les Condicions.

L'Acord d'Agència i l'Acord de Distribució es regiran per la legislació anglesa.

Euroclear i Clearstream, Luxemburg.

Sistemes de compensació:

Restriccions de venda:

Vegeu "*Subscripció i venda*".

Factors de risc:

La inversió en les notes comporta riscos. Vegeu "*Factors de risc*".

Ús dels fons:

Un import igual al producte net de cada emissió de notes s'utilitzarà als efectes pressupostaris de l'emissor o, pel que fa a qualsevol nota que s'emeti com a bo ecològic/social /sostenible, d'acord amb el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat de l'Emissor, per finançar o tornar a finançar en la seva totalitat o parcialment, despeses verdes i socials elegibles. Si, pel que fa a algun problema en particular, hi ha un ús particular identificat dels ingressos, això s'indicarà a les Condicions finals aplicables.

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

FACTORS DE RISC

Qualsevol inversió en les notes està subjecta a diversos riscos. Abans d'invertir en les notes, els possibles inversors haurien de considerar acuradament els factors de risc que es descriuen a continuació juntament amb tota la informació continguda en aquest fullet base, i arribar a les seves pròpies opinions abans de prendre una decisió sobre inversió.

Els riscos i incerteses descrits a continuació no són els únics riscos i incerteses relacionats amb l'emissor i les notes. Riscos i incerteses addicionals relacionats amb l'emissor que l'emissor no conegui actualment o que consideri actualment poc significatiu, poden tenir, de forma individual o acumulativa, un efecte advers significatiu en la condició (financera, econòmica, política o d'una altra manera) de l'emissor i, si es produeix algun risc d'aquest tipus, el preu de les notes pot disminuir i els inversors podrien perdre totalment o parcialment la seva inversió. Els inversors haurien de considerar detingudament si una inversió en les notes és adequada a la llum de la informació d'aquest fullet base i de les seves circumstàncies personals. Paraules i expressions definits als "Termes i condicions de les notes" a continuació o en qualsevol altre lloc d'aquest fullet base tenen els mateixos significats en aquesta secció.

FACTORS QUE PODEN AFECTAR LA CAPACITAT DE L'EMISSOR PER A COMPLIR LES SEVES OBLIGACIONS EN VIRTUT DE LES NOTES EMESES SEGONS EL PROGRAMA

1. Riscos relacionats amb el Principat d'Andorra

1.1 Riscos relacionats amb l'entorn econòmic global

El Principat d'Andorra és una economia petita, oberta i altament integrada amb l'entorn econòmic europeu. Aquesta integració es veu reforçada, a més, per la unió duanera establerta en virtut de l'Acord signat l'any 1990 entre el Principat d'Andorra i la Comunitat Econòmica Europea, actualment la UE. En conseqüència, el seu rendiment econòmic està estretament vinculat a l'evolució econòmica dels seus principals socis comercials, especialment Espanya i França, així com, en general, a la situació econòmica de la Unió Europea i de la zona euro.

Un deteriorament de les condicions macroeconòmiques internacionals podria comportar una reducció dels fluxos turístics, del consum privat, de l'activitat comercial transfronterera i de la inversió estrangera directa. Aquestes circumstàncies podrien afectar negativament el creixement econòmic, l'ocupació, la recaptació tributària i la posició financera del Govern Andorrà (el "Govern", segons descrit a l'apartat "Descripció de l'Emissor").

L'economia andorrana també està exposada als efectes derivats de conflictes geopolítics internacionals, tensions comercials globals, disrupcions logístiques o energètiques i canvis sobtats en les condicions financeres internacionals. Segons l'FMI, els riscos a curt termini continuen orientats a la baixa i provenen principalment de factors externs.

1.2. Riscos estructurals que afecten la economia andorrana

Riscos derivats de la concentració sectorial de l'economia

Malgrat els avenços assolits en matèria de diversificació econòmica durant els darrers anys, l'activitat econòmica andorrana continua concentrada principalment en els sectors turístic, financer, comercial, immobiliari i de la construcció.

Qualsevol esdeveniment que afecti aquests sectors, incloent-hi una disminució de l'afluència turística, una correcció significativa del mercat immobiliari, una reducció de l'activitat financera o un alentiment de la construcció, podria tenir un impacte advers significatiu sobre el Producte Interior Brut ("PIB"), els ingressos públics i la sostenibilitat de les finances públiques.

Atesa la mida reduïda del mercat interior, la capacitat de compensar ràpidament eventuais contraccions d'aquests sectors pot resultar limitada.

Riscos demogràfics

L'envelliment de la població com un dels principals riscos estructurals a mitjà i llarg termini per a Andorra. En absència de reformes adequades, aquest fenomen podria provocar increments sostinguts de la despesa vinculada a pensions, sanitat i serveis socials.

L'augment d'aquestes obligacions podria generar pressions addicionals sobre el pressupost públic i afectar l'evolució futura del deute públic.

Riscos associats al mercat de l'habitatge i a la disponibilitat de mà d'obra

L'evolució del mercat de l'habitatge constitueix un factor rellevant per al desenvolupament econòmic i social del Principat. En els darrers anys, l'augment de la demanda residencial i la limitació de l'oferta disponible han generat tensions en determinats segments del mercat immobiliari, especialment pel que fa a l'accés a l'habitatge assequible.

Amb l'objectiu de donar resposta a aquesta situació, el Govern ha impulsat diverses iniciatives dirigides a incrementar l'oferta d'habitatge a preus assequibles, incloent-hi programes d'inversió en habitatge públic, mesures de foment de l'habitatge de lloguer i altres actuacions orientades a afavorir l'equilibri del mercat residencial. Aquestes mesures tenen per finalitat reforçar la cohesió social, facilitar l'accés a l'habitatge i contribuir a la competitivitat de l'economia andorrana.

Tanmateix, la capacitat d'atraure i retenir professionals qualificats continua estant condicionada, entre altres factors, per l'evolució del cost de l'habitatge i de les condicions del mercat laboral. En conseqüència, si les tensions existents en l'oferta i la demanda residencial persistissin durant un període prolongat, podrien incidir sobre la disponibilitat de mà d'obra en determinats sectors d'activitat i limitar parcialment el potencial de creixement de l'economia

Riscos relacionats amb el canvi climàtic

El Principat d'Andorra, per la seva ubicació geogràfica i per la rellevància que el turisme de muntanya té dins de la seva economia, està exposat als efectes que els canvis en les condicions climàtiques poden tenir sobre determinades activitats econòmiques.

En els darrers anys, tant les administracions públiques com els principals operadors del sector turístic han impulsat importants actuacions destinades a reforçar la capacitat d'adaptació del país, incloent-hi inversions significatives en infraestructures turístiques i de muntanya, sistemes d'innivació, diversificació de l'oferta turística al llarg de tot l'any, així com iniciatives orientades a la sostenibilitat ambiental i a la millora de la resiliència de les infraestructures. Aquestes actuacions han contribuït a reforçar la competitivitat del sector i la seva capacitat d'adaptació davant l'evolució de les condicions climàtiques.

Tanmateix, l'augment de les temperatures mitjanes, les variacions en els patrons de precipitació, la disponibilitat de neu natural o la major freqüència de determinats fenòmens meteorològics extrems podrien influir en l'activitat turística i en determinades infraestructures o activitats econòmiques. En conseqüència, no es pot assegurar que aquests factors no tinguin incidència sobre l'evolució futura de determinats sectors econòmics o sobre el ritme de creixement de l'economia andorrana.

1.3 Riscos relacionats amb la sostenibilitat de les finances públiques

Riscos relacionats a la futura evolució de les finances públiques

La política fiscal del Principat es regeix principalment per la Llei 32/2014, del 27 de novembre, de sostenibilitat de les finances públiques i d'estabilitat pressupostària i fiscal.

El Principat ha mantingut en els darrers exercicis una posició fiscal sòlida, caracteritzada per resultats pressupostaris favorables, una gestió prudent de les finances públiques i un nivell d'endeutament moderat en comparació amb altres jurisdiccions europees. Això ha contribuït a reforçar la capacitat de resistència de les finances públiques davant eventuais canvis en l'entorn econòmic.

Tanmateix, com succeeix en qualsevol economia oberta, l'evolució futura de les finances públiques continua condicionada per factors econòmics, demogràfics i financers que poden influir en el nivell d'ingressos i de despesa pública. En particular, una evolució econòmica menys favorable de l'esperada, canvis en les condicions macroeconòmiques o l'aparició de necessitats de despesa addicionals podrien tenir incidència sobre els resultats pressupostaris futurs

El Govern continua compromès amb els principis de sostenibilitat fiscal i estabilitat pressupostària previstos en el marc normatiu vigent. No obstant això, no es pot garantir que factors externs o circumstàncies

extraordinàries no requereixin, en determinats moments, l'adopció de mesures d'ajust o adaptació de la política fiscal.

El Principat d'Andorra disposa d'una base imposable limitada per la seva dimensió econòmica i demogràfica

Atesa la seva dimensió territorial i demogràfica, la base imposable del Principat és necessàriament més reduïda que la d'altres jurisdiccions europees de major mida.

Tanmateix, durant els darrers anys l'economia andorrana ha experimentat un procés progressiu de diversificació i internacionalització, afavorit per l'obertura econòmica, l'atracció d'inversió estrangera, el desenvolupament del sector financer, la consolidació del turisme durant tot l'any i l'evolució de noves activitats empresarials d'alt valor afegit.

Malgrat aquests avenços, l'evolució dels ingressos públics continua estant vinculada al comportament de l'activitat econòmica interna i a l'evolució dels principals sectors productius del país. Una desacceleració econòmica significativa podria tenir impacte sobre la recaptació tributària i sobre l'evolució futura de les finances públiques

1.4 Riscos relacionats amb el sector financer i el règim monetari

Riscos relacionats amb el sector financer

El sector financer continua essent un dels pilars de l'economia andorrana i ha experimentat una important transformació durant els darrers anys mitjançant l'adaptació als estàndards internacionals de regulació, supervisió i transparència. El sistema bancari presenta nivells sòlids de capitalització, liquiditat i rendibilitat, i ha reforçat progressivament la seva capacitat de gestió dels riscos, diversificant així mateix les seves fonts d'activitat i de negoci.

Les institucions internacionals han destacat favorablement l'evolució del marc regulador i supervisor andorrà, així com la solidesa general del sector financer. No obstant això, atesa la importància que aquest sector manté dins de l'economia nacional i la dimensió dels seus actius en relació amb la mida del país, l'evolució de les condicions financeres internacionals continua essent un factor rellevant per a l'economia andorrana

En aquest context, eventuais períodes de volatilitat als mercats financers internacionals, canvis en les condicions de finançament, deterioraments significatius de l'entorn econòmic global o altres esdeveniments que afectin el sector financer internacional podrien tenir incidència sobre l'activitat econòmica i financera del Principat.

Per aquest motiu, les autoritats andorranes continuen impulsant el reforç dels mecanismes de supervisió prudencial, la gestió adequada dels riscos i la resiliència del sistema financer, amb l'objectiu de preservar l'estabilitat financera i mantenir la confiança dels inversors i dels mercats.

El sector financer té una importància significativa dins de l'economia andorrana

El sector financer constitueix un dels principals pilars de l'economia andorrana i contribueix de manera rellevant a la generació d'activitat econòmica, ocupació qualificada i ingressos fiscals. Durant els darrers anys, el sistema financer andorrà ha experimentat un procés continu d'adaptació als estàndards internacionals de regulació, supervisió, transparència i prevenció del blanqueig de capitals, reforçant la seva integració progressiva en l'entorn financer europeu.

El sector bancari manté nivells sòlids de solvència, liquiditat i rendibilitat. A tancament de l'exercici 2025, els bancs andorranos gestionaven actius de clients per valor superior a 113.000 milions d'euros, amb una ràtio CET1 del 17,16%, una ràtio de cobertura de liquiditat (LCR) del 257% i una taxa de morositat situada en mínims històrics.

Tanmateix, atesa la rellevància del sector financer dins de l'economia nacional i la dimensió dels seus actius en relació amb la mida del país, l'evolució de les condicions financeres internacionals continua essent un factor rellevant per a l'activitat econòmica del Principat. En conseqüència, eventuais tensions als mercats financers internacionals, canvis significatius en les condicions de finançament o deterioraments de l'entorn econòmic global podrien afectar l'activitat financera i, indirectament, altres sectors de l'economia

andorrana.

Les autoritats andorranes continuen reforçant els mecanismes de supervisió prudencial, estabilitat financera i cooperació amb les institucions europees i internacionals amb l'objectiu de preservar la solidesa i la resiliència del sistema financer.

Riscos relacionats amb el règim monetari

El Principat d'Andorra utilitza l'euro com a moneda oficial en virtut de l'Acord Monetari subscrit amb la Unió Europea, fet que ha contribuït a proporcionar un entorn monetari estable, afavorir la integració econòmica i financera amb els països de l'entorn i reforçar la confiança dels agents econòmics i dels inversors.

Al mateix temps, Andorra no és Estat membre de la zona euro ni forma part del Sistema Europeu de Bancs Centrals. Aquesta singularitat institucional implica que determinades eines de política monetària i alguns mecanismes habitualment disponibles en altres jurisdiccions de la zona euro presenten característiques específiques en el cas andorrà.

Tanmateix, durant els darrers anys s'han produït avenços significatius en el procés d'integració del sistema financer andorrà en l'arquitectura financera europea, incloent l'enfortiment del marc regulador i supervisor, la consolidació de la cooperació amb les autoritats europees i la progressiva ampliació dels mecanismes disponibles per reforçar la gestió de la liquiditat i l'estabilitat financera. [afa.ad], [afa.ad]

No obstant això, en escenaris excepcionals de tensió financera internacional o d'alteració significativa de les condicions dels mercats, les característiques pròpies del règim monetari andorrà podrien comportar limitacions operatives diferents de les existents en altres jurisdiccions de la zona euro. En conseqüència, no es pot excloure que determinades circumstàncies extraordinàries tinguin incidència sobre les condicions de finançament o sobre la capacitat de resposta davant episodis d'inestabilitat financera.

1.5 Riscos relacionats amb l'Acord d'Associació amb la Unió Europea

L'Acord d'Associació amb la Unió Europea constitueix una iniciativa estratègica orientada a aprofundir la integració econòmica i institucional del Principat amb el seu principal entorn econòmic i comercial. La seva eventual entrada en vigor pot contribuir a reforçar l'accés al mercat interior europeu, afavorir la diversificació de l'activitat econòmica, incrementar l'atractiu del país per a la inversió i reforçar la resiliència de l'economia andorrana davant de futurs xocs externs. Aquest potencial positiu ha estat igualment destacat per organismes internacionals com el FMI.

Durant els darrers anys, les institucions andorranes han dut a terme un important procés d'aproximació normativa als estàndards europeus en nombrosos àmbits, contribuint al reforç del marc regulador, institucional i econòmic del país. Aquest procés proporciona una base sòlida per a l'eventual desenvolupament de les obligacions derivades de l'Acord.

Tanmateix, com succeeix en qualsevol procés d'integració econòmica d'aquesta naturalesa, la implementació de l'Acord podrà requerir adaptacions legislatives, reguladores, administratives i operatives addicionals, tant per part del sector públic com del sector privat. L'abast concret, el calendari d'aplicació i els efectes econòmics associats a aquestes adaptacions dependran de diversos factors, incloent-hi el ritme de desplegament del marc normatiu corresponent i l'evolució del context econòmic i institucional europeu.

En conseqüència, si bé es preveu que el procés d'integració ofereixi oportunitats significatives per al desenvolupament econòmic del Principat a mitjà i llarg termini, no es pot excloure que, durant determinades fases de la seva implementació, es produeixin ajustaments o costos de transició que puguin tenir una incidència temporal sobre determinats sectors econòmics o activitats regulades.

1.6. Riscos relacionats a finançament sobirà i mercats internacionals de capitals

Riscos relacionats a l'accés als mercats internacionals de capitals

La capacitat del Principat per finançar-se eficientment depèn de la seva possibilitat d'accedir als mercats internacionals de capitals en termes acceptables.

Canvis en les condicions financeres globals, increments dels tipus d'interès, episodis d'avversió al risc, reduccions de liquiditat, deterioraments de la qualificació creditícia o esdeveniments geopolítics podrien incrementar el cost del finançament o dificultar les operacions d'emissió i refinançament del deute públic.

En situacions adverses, l'Emissor podria veure's obligat a acceptar condicions menys favorables o a modificar la seva estratègia de gestió del deute públic.

També podria experimentar endarreriments d'accés als mercats de finançament adequats o que pugui patir una pèrdua com a conseqüència de canvis de mercat que afectin negativament les posicions que hagi pres. En el pitjor dels casos, és possible que l'emissor no pugui refinançar préstecs significatius o que els préstecs siguin vençuts.

La qualificació creditícia sobirana del Principat d'Andorra pot ser objecte de revisió per les agències de qualificació

Les qualificacions creditícies constitueixen opinions independents emeses per les agències especialitzades sobre la capacitat d'un emissor per complir les seves obligacions financeres.

Durant els darrers anys, Andorra ha registrat una evolució favorable de la seva qualitat creditícia internacional. El març de 2026, Fitch va confirmar la qualificació sobirana d'Andorra en A- amb perspectiva estable. El juliol de 2026, Moody's va confirmar la qualificació creditícia sobirana d'Andorra en Baal, amb una perspectiva positiva.

Així mateix, el maig de 2026, Standard & Poor's va confirmar la qualificació A-/A-2 i va revisar la perspectiva del Principat d'estable a positiva, destacant la solidesa fiscal, la fortalesa dels buffers externs i monetaris, els avenços en la relació amb la Unió Europea i el reforç dels mecanismes de liquiditat associats a la facilitat EUREP.

No obstant això, les qualificacions creditícies poden ser modificades en qualsevol moment per les agències corresponents com a conseqüència de canvis en les condicions econòmiques, fiscals, financeres o institucionals, així com per l'evolució dels criteris metodològics utilitzats en les seves avaluacions.

Qualsevol revisió negativa de la qualificació creditícia o de les perspectives associades podria influir sobre el cost de finançament del Principat, les condicions d'accés als mercats internacionals de capitals o el valor de mercat de les Notes emeses en el marc del Programa

1.7 Riscos relacionats amb infraestructures connectivitat i tecnologia

Riscos relacionats amb infraestructures crítiques i connectivitat.

La connectivitat amb els països veïns constitueix un element rellevant per al funcionament de l'economia andorrana, atesa la importància dels fluxos de persones, mercaderies i serveis que es desenvolupen a través de les principals infraestructures de transport que connecten el Principat amb el seu entorn.

Durant els darrers anys, les administracions públiques d'Andorra, així com les autoritats competents dels països veïns, han impulsat actuacions orientades al manteniment, la millora i el reforç de la seguretat i la resiliència de les infraestructures de comunicació i transport. Aquestes actuacions contribueixen a afavorir la continuïtat de les connexions i la capacitat de resposta davant eventuais incidències.

Tanmateix, com succeeix en qualsevol territori de muntanya, determinats esdeveniments excepcionals, com ara fenòmens meteorològics adversos, incidències tècniques, accidents o altres circumstàncies imprevistes, poden afectar temporalment el funcionament d'algunes infraestructures o connexions de transport. En determinades circumstàncies, aquestes situacions podrien tenir una incidència puntual sobre la mobilitat de persones i mercaderies, l'activitat turística, els intercanvis comercials o altres activitats econòmiques.

No obstant això, les característiques geogràfiques del Principat i la dependència de la seva connectivitat exterior continuen fent recomanable mantenir i reforçar, de manera continuada, les polítiques d'inversió, manteniment i adaptació de les infraestructures estratègiques, amb l'objectiu de preservar la seva fiabilitat i resiliència a llarg termini.

La interrupció dels sistemes tecnològics o incidents de ciberseguretat podrien afectar determinades activitats de l'Administració pública

L'activitat de l'Administració pública depèn cada vegada més de sistemes digitals, infraestructures tecnològiques i plataformes d'intercanvi d'informació. Com succeeix en la majoria de jurisdiccions modernes, els riscos associats a incidents tecnològics, interrupcions operatives o ciberatacs formen part del context operatiu de les institucions públiques.

Durant els darrers anys, el Principat ha impulsat iniciatives destinades a reforçar les seves capacitats digitals, la seguretat de les infraestructures tecnològiques i els mecanismes de protecció i recuperació de dades. No obstant això, no es pot excloure que es produeixin incidències que afectin temporalment determinats serveis o sistemes, especialment en un context d'evolució constant de les amenaces digitals.

En cas de materialitzar-se, aquests esdeveniments podrien generar costos addicionals, afectacions operatives temporals o requerir actuacions correctores específiques. No obstant això, el Principat continua desenvolupant mesures de prevenció, monitoratge i resposta amb l'objectiu de reforçar la resiliència dels seus sistemes essencials.

2. Riscos relacionat amb les notes emeses en el marc del programa

Els inversors poden tenir dificultats per fer complir sentències estrangeres a Andorra

Els pagaments realitzats en virtut de les notes depenen de que l'emissor faci pagaments als inversors de la manera prevista en les notes. Si l'emissor no ho fa, pot ser que sigui necessari emprendre una acció contra l'emissor per fer complir les seves obligacions i/o reclamar danys i perjudicis, si s'escau, que poden ser costosos i que requereixen molt de temps.

Les Condicions i les notes es regeixen per la legislació luxemburguesa i l'emissor ha acordat, a opció de certes parts (diferents de l'emissor), sotmetre's a la jurisdicció exclusiva dels tribunals luxemburguesos en relació amb qualsevol controvèrsia derivada o relacionada amb les notes. L'emissor és un estat sobirà i una part substancial dels actius de l'emissor es troben a Andorra. Els inversors poden experimentar dificultats per fer complir sentències estrangeres (inclòs Luxemburg) a Andorra, tal com es detalla a continuació.

Atès que el Principat d'Andorra no és un estat membre de la Unió Europea, el procediment de reconeixement i execució de sentències estrangeres al Principat d'Andorra no és automàtic, ni el Reglament (UE) núm. 1215/2012 del Parlament Europeu i del Consell del 12 de desembre de 2012 sobre jurisdicció i reconeixement i execució de sentències en matèria civil i mercantil aplicables.

No obstant això, el Principat d'Andorra s'ha adherit al Conveni de l'Haia de 2 de juliol de 2019 sobre el reconeixement i l'execució de sentències estrangeres en matèria civil o mercantil (el "**Conveni de Sentències de l'Haia**"), el qual va entrar en vigor a Andorra l'1 de juny de 2026. A partir d'aquesta data, les sentències estrangeres que entrin dins l'àmbit d'aplicació del Conveni de Sentències de l'Haia i que procedeixin d'altres Estats contractants poden ser reconegudes i executades a Andorra d'acord amb els termes i condicions que s'hi estableixen.

Segons la normativa del Principat d'Andorra, l'execució d'una sentència dictada per un tribunal estranger contra l'emissor i/o una entitat estatal andorrana, està subjecta als procediments d'executur establerts a l'article 429 del Codi de procediment civil. Els procediments d'executur són interposats per la part interessada en l'execució de la sentència estrangera.

Aquest procediment està subjecte a reclamació i reconvençió, i el Ministeri Fiscal i la part contra la qual es sol·licita l'execució hi participen. L'aprovació de l'executur requereix que el Tribunal de Batlles verifiqui que la resolució judicial estrangera compleix cumulativament els requisits següents: i) que no sigui manifestament contrària a l'ordre públic intern o internacional; ii) que el tribunal que l'ha dictada fos competent; iii) que el procediment davant el tribunal estranger s'hagi tramitat degudament, incloent-hi, en particular, la notificació correcta de les actuacions a la part demandada, de manera que aquesta hagi disposat d'una oportunitat adequada per exercir el seu dret de defensa; i iv) que la resolució judicial estrangera no sigui incompatible amb una resolució dictada a Andorra ni amb una resolució anterior dictada a l'estranger, sempre que aquesta darrera compleixi les condicions requerides per al seu reconeixement a Andorra. En conseqüència, el reconeixement i l'execució de sentències de tribunals estrangers a Andorra poden ser denegats pels tribunals andorrans en el transcurs d'aquest procediment d'executur.

Els tribunals de primera instància ("**Tribunal de batlles**") serà l'òrgan competent per als procediments d'executur a Andorra segons el Codi de Procediment Civil, el qual entrà en vigor l'1 de maig de 2021.

Actualment, no hi ha precedents de resolucions i/o executurs de resolucions del Tribunal de Luxemburg que tractin sobre l'execució dels deutes que tenen els òrgans governamentals andorrans. Per tant, l'execució efectiva de les sentències contra l'emissor als tribunals andorrans està subjecta a incertesa.

A més, el Consell General va promulgar la Llei qualificada de justícia del 3 de setembre de 1993 per la qual es va establir la immunitat estatal. Aquest marc legal manté l'aplicació de convenis internacionals com a dret internacional consuetudinari al Principat d'Andorra, com les disposicions adoptades al Conveni europeu sobre immunitat dels Estats, aprovat a Basilea el 16 de maig de 1972 sobre immunitat de l'Estat, i es pot utilitzar com a reconeixement document de dret internacional consuetudinari.

Així doncs, el Principat d'Andorra és un estat part del Conveni de Viena sobre el dret dels tractats del 23 de maig de 1969 pel qual els Estats part afirmen que les normes del dret internacional consuetudinari continuaran regint qüestions no regulades per les disposicions d'aquest conveni.

En aquest context, el Conveni de Viena sobre el dret dels tractats del 23 de maig de 1969 estableix que les normes dels Estats establertes en el tractat esdevindran vinculants per a tercers estats com a norma consuetudinària del dret internacional. Així, el Conveni de les Nacions Unides sobre les immunitats jurisdiccionals dels estats i les seves propietats, adoptat a Nova York el 2 de desembre de 2004 i el Conveni europeu sobre la immunitat dels estats, adoptat a Basilea el 16 de maig de 1972 sobre la immunitat dels estats, també s'aplicaran a Andorra mitjançant conducta del dret internacional consuetudinari (tot i que Andorra no n'és un estat part).

No obstant això, el Principat d'Andorra renuncia a la seva immunitat sobirana respecte a les notes, amb certes excepcions. En particular, la renúncia a la immunitat sobirana està subjecta a l'excepció que no es pot aplicar una decisió judicial contra els "locals de la missió" actuals o futurs tal com es defineix a la Convenció de Viena sobre relacions diplomàtiques signada el 1961, els "locals consulars" actuals o futurs tal com es defineix en el Conveni de Viena sobre relacions consulars signat el 1963 o utilitzat d'una altra manera per una diplomàtica o missió diplomàtica del Principat d'Andorra o qualsevol agència o instrumenta del mateix. El Principat d'Andorra és signant d'ambdues convencions des del 17 de maig de 1996.

Aquesta excepció també inclou tots els béns immobles que pertanyen a les disposicions de l'article 69 de Llei 14/2023, del 3 de juliol, de text consolidat del Codi de l'Administració, excloent en tots els casos els béns de domini públic amb finalitats d'utilitat pública, qualsevol altres béns o actius, inclosos els drets utilitzats únicament o principalment amb finalitats estatals oficials al Principat d'Andorra o en altres llocs, reclamacions del Principat d'Andorra sobre la base d'impostos, contribucions i altres deures públics o els recursos naturals i objectes del patrimoni històric i artístic salvaguardats per la Constitució del Principat d'Andorra.

Modificació i renúncia

Les Condicions contenen disposicions per a la convocatòria de juntes de titulars de notes que considerin qüestions que afectin els seus interessos en general. Aquestes disposicions permeten a majories definides obligar tots els tenidors de notes, inclosos els titulars de notes que no van assistir i no van votar a la reunió corresponent i els titulars de notes que van votar de manera contrària a la majoria. Les Condicions també preveuen que l'emissor pot, en el cas de notes de tipus variable, sense el consentiment dels titulars de les notes, efectuar les modificacions necessàries per donar efecte a qualsevol tipus successor o tipus de referència alternatiu (tal com es descriu més a la Condició 7 (i) (*Abandonament de referència*)).

Les notes es poden canviar abans del venciment

Si, en el cas d'un tram determinat de notes, les Condicions finals pertinents especifiquen que les notes es poden bescanviar a voluntat de l'emissor en determinades circumstàncies, l'emissor pot optar per canviar les notes en els moments en què els tipus d'interès prevalents siguin relativament baixos. En aquestes circumstàncies, un inversor pot no ser capaç de reinvertir els ingressos del reemborsament en un valor comparable a un tipus d'interès efectiu tan elevat com el de les notes pertinents.

La regulació dels índexs de referència pot comportar futures reformes o la supressió d'aquests

L'Euro Interbank Offered Rate ("EURIBOR") i altres tipus d'interès o altres tipus de tarifes i índexs que es considerin index de referència han estat objecte d'un important escrutini regulatori i d'una intervenció legislativa significativa en els darrers anys, i actualment han arribat a la conclusió prevista (inclosa la transició per deixar d'utilitzar el LIBOR). Aquesta evolució afecta no només la creació i l'administració dels índexs de referència, sinó també l'ús d'un index de referència. Així, per exemple, a la Unió Europea, el Reglament (UE) núm. 2016/1011, en la seva versió modificada (el "**Reglament de la UE sobre índexs de referència**"), és aplicable al subministrament d'un index de referència, a la contribució de dades d'entrada per a la seva elaboració i a l'ús d'aquest index dins de la Unió Europea. De la mateixa manera, el Reglament (UE) núm. 2016/1011, en la seva versió que forma part del dret intern del Regne Unit en virtut de la *European Union (Withdrawal) Act 2018*, en la seva versió modificada (el "**Reglament del Regne Unit sobre índexs de referència**"), és aplicable al subministrament d'un index de referència, a la

contribució de dades d'entrada per a la seva elaboració i a l'ús d'aquest índex al Regne Unit, amb subjecció a determinades disposicions transitòries.

La legislació com el Reglament dels índex de referència de la UE o el Reglament dels índex de referència del Regne Unit, si escau, poden tenir un impacte significatiu en qualsevol nota relacionada amb l'EURIBOR o en un altre tipus o índex de referència, - per exemple, si es modifica la metodologia o altres termes de la referència en el futur per complir els termes del Reglament dels índex de referència de la UE o el Reglament dels índex de referència del Regne Unit, o altra legislació similar, o si un índex de referència crític deixa d'estar disponible o és determinat per un regulador com a "ja no representatiu". Aquests factors poden (entre altres coses) tenir l'efecte de reduir o augmentar la taxa o nivell, o poden afectar la volatilitat de la taxa o nivell publicat, de l'índex de referència. També, poden tenir l'efecte de dissuadir els participants del mercat de continuar administrant o contribuir a determinats "índex de referència", provocar canvis en les regles o metodologies utilitzades en determinats "índex de referència" o provocar la suspensió o la indisponibilitat de les cotitzacions de determinats "índex de referència".

Tot i que l'EURIBOR ha estat posteriorment reformat per tal de complir els termes del Reglament dels índex de referència de la UE, continua sent incert quant de temps continuarà en la seva forma actual o si es reformarà o substituirà per l'Euro Short Term Rate ("STR€") o un punt de referència alternatiu.

L'eliminació de l'EURIBOR o de qualsevol altre índex de referència, o canvis en la forma d'administrar qualsevol punt de referència pot requerir o resultar en un ajustament de les disposicions de càlcul d'interessos de les Condicions (tal com es descriu més a la Condició 7 (i) (*Suspensió del punt de referència*)), o comporten conseqüències adverses per als titulars de qualsevol nota vinculada a aquest punt de referència (incloses les notes de tipus variable els tipus d'interès de les quals estiguin vinculats a EURIBOR o qualsevol altre punt de referència d'aquest tipus que estigui subjecte a reforma). A més, fins i tot abans de la implementació de qualsevol canvi, la incertesa sobre la naturalesa dels tipus de referència alternatius i sobre els possibles canvis en aquest índex de referència poden afectar negativament aquest índex durant la vigència de les notes pertinents, el retorn de les notes pertinents i el mercat de negociació de valors (incloses les notes) basat en el mateix índex de referència.

Els mecanismes de substitució dels tipus d'interès poden fer que les Notes tinguin un comportament diferent o que s'apliqui efectivament un "tipus fix"

Si un índex de referència (inclosa qualsevol pàgina en què es pugui publicar aquest punt de referència (o qualsevol servei successor)) queda indisponible o si es produeix un Esdeveniment d'Índex de Referència (tal com es defineix a les Condicions), segons escaigui, les Condicions de les Notes preveuen determinats mecanismes de substitució. Aquests mecanismes de substitució inclouen la possibilitat que el tipus d'interès es podria establir per referència a un tipus successor o un tipus alternatiu i que aquest tipus successor o tipus de referència alternatiu es pugui ajustar (si es requereix) d'acord amb la recomanació d'un organisme governamental pertinent o per tal de reduir o eliminar, en la mesura que sigui raonablement factible en les circumstàncies, qualsevol perjudici o benefici econòmic (segons correspongui) per als inversors derivat de la substitució del punt de referència pertinent, tot i que l'aplicació d'aquests ajustaments a les notes pot no assolir aquest objectiu.

Qualsevol canvi d'aquest tipus pot comportar un rendiment diferent de les notes (que pot incloure el pagament d'un tipus d'interès inferior) que si es continués aplicant el punt de referència original. També és possible que aquest esdeveniment es consideri produït amb anterioritat a la data d'emissió d'una Sèrie de Notes. A més, a causa de la incertesa relativa a la disponibilitat de tipus substitutius i tipus de referència alternatius i a la intervenció d'un Assessor Independent (tal com es defineix a les Condicions), en determinades circumstàncies, els mecanismes de substitució aplicables poden no funcionar com es preveu en el moment corresponent. Addicionalment, en determinades circumstàncies la garantia final d'interès per a un període d'interès concret pot provocar que s'utilitzi el tipus d'interès de l'últim període d'interès anterior, la qual cosa pot comportar en l'aplicació efectiva d'un interès fix per a les notes d'interès variable en funció de la taxa que es va observar per última vegada a la pàgina de pantalla rellevant.

Qualsevol d'aquestes conseqüències podria tenir un efecte negatiu significatiu sobre el valor i la rendibilitat d'aquestes notes. Els inversors haurien de consultar els seus propis assessors independents i fer la seva pròpia avaluació sobre els riscos potencials derivats del possible cessament o reforma de determinats tipus de referència a l'hora de prendre qualsevol decisió d'inversió respecte a qualsevol nota relacionada o referint un punt de referència.

Notes emeses com a Bons Verds / Socials / de Sostenibilitat amb un ús específic del producte poden no complir les expectatives o els requisits dels inversors

Les Condicions finals relatives a un tram específic de notes poden establir que la intenció de l'emissor és

aplicar un import igual al producte net d'aquests notes per a projectes que promoguin objectius ecològics i altres propòsits ambientals / socials / de sostenibilitat (les "**Despeses verdes i socials elegibles**") d'acord amb el marc de bons verds, socials i de sostenibilitat de l'emissor (el "**Marc ecològic, social i de sostenibilitat**") que ha estat redactat de conformitat amb els Principis de l'ICMA. Un inversor potencial hauria de tenir en compte la informació exposada a la secció "*Ús dels fons*" dels "*bons verds/ socials / de sostenibilitat*" i determinar per si mateixa la rellevància d'aquesta informació per al propòsit d'una inversió en aquestes notes juntament amb qualsevol altra investigació que consideri necessària.

L'Emissor, els Organitzadors o els Distribuïdors no garanteixen que aquest ús del producte satisfaci els criteris o directrius d'inversió presents o futurs que els inversors estiguin obligats a complir o tinguin intenció de complir, en particular pel que fa a qualsevol impacte ambiental o de sostenibilitat de qualsevol projecte o ús, objecte o relacionat amb, el Marc de bons verds, socials i de sostenibilitat.

No es pot donar cap garantia que les despeses verdes i socials elegibles compleixin les expectatives o els requisits dels inversors en relació amb aquestes etiquetes "verdes", "sostenibles", "socials" o similars (inclos el que estableix el Reglament de Taxonomia de la UE) i qualsevol criteri tècnic de selecció relacionat, l'etiqueta EuGB o els models de divulgació opcionals previstos al Reglament de bons verds de la UE, el SFDR i qualsevol legislació i directrius d'execució, o qualsevol legislació similar al Regne Unit o qualsevol estàndard o guia de mercat, inclosos els Principis de l'ICMA), o qualsevol requisit d'aquestes etiquetes o estàndards de mercat tal com puguin evolucionar de tant en tant.

Els Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat emesos en el marc del Programa no estan qualificats com a Bons Verds europeus i, per tant, no compliran el Reglament de bons verds de la UE, i es preveu que, en canvi, compleixin els requisits i els processos establerts en el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat de l'Emissor.

No està clar si l'establiment, en virtut del Reglament de bons verds de la UE, de l'etiqueta EuGB i dels models de divulgació opcionals per a bons comercialitzats com a "ambientalment sostenibles" podria tenir un impacte en la demanda dels inversors i en la fixació de preus dels bons verds/socials/de sostenibilitat amb ús dels ingressos que no compleixin els requisits de l'etiqueta EuGB o dels models de divulgació opcionals. Això podria comportar una reducció de la liquiditat o de la demanda o, d'altra manera, afectar el preu de mercat dels Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat emesos en el marc d'aquest Programa que no compleixin els requisits del Reglament de bons verds de la UE.

Tot i que la intenció de l'Emissor és aplicar els ingressos de qualsevol nota emesa com a bons verds / socials / de sostenibilitat per a despeses verdes i socials elegibles i obtenir i publicar els informes, avaluacions, opinions i certificacions pertinents a substancialment de la manera descrita al Marc de bons verds, socials i de sostenibilitat i/o a les Condicions finals aplicables, no hi ha obligació contractual de fer-ho. No hi ha cap garantia que aquestes despeses ecològiques i socials elegibles estiguin disponibles o es puguin implementar de la manera prevista i, en conseqüència, que l'emissor podrà utilitzar els ingressos per a aquestes despeses ecològiques i socials elegibles com es pretenia. A més, no es pot assegurar que les despeses ecològiques i socials elegibles es completin tal com s'esperava o assolin els impactes o resultats (ambientals, socials o d'altra manera) inicialment esperats o previstos. Qualsevol incompliment de l'emissor en l'assignació dels ingressos de qualsevol nota emesa com a bons verds / socials / de sostenibilitat o en obtenir i publicar els informes, avaluacions, opinions i certificacions pertinents o de forma substancial de la manera descrita al Marc de bons verds, socials i de sostenibilitat i/o en les Condicions finals aplicables, tal com es preveia o qualsevol fallida d'un tercer en emetre (o retirar) una opinió o certificació en relació amb una emissió de Bons verds/ socials / de sostenibilitat o el fet que les obligacions emeses com a bons verds / socials / de sostenibilitat no compleixin els requisits de les expectatives dels inversors en relació amb qualsevol etiqueta "verda", "sostenible", "social" o similar (incloent-hi d'acord amb el Reglament de Taxonomia de la UE i qualsevol criteri tècnic de selecció relacionat, l'etiqueta EuGB o els models de divulgació opcionals previstos al Reglament de bons verds de la UE, el SFDR i qualsevol legislació i directrius d'execució, o qualsevol legislació similar al Regne Unit o qualsevol estàndard o guia de mercat, inclosos els Principis de l'ICMA) no constituirà un esdeveniment d'incompliment o contravenció del contracte pel que fa a qualsevol de les notes emeses com a bons verds / socials / de sostenibilitat.

L'Emissor no es compromet a garantir que en cap moment hi hagi suficients despeses verdes i socials elegibles per permetre l'assignació íntegra d'un import equivalent als ingressos nets de l'emissió d'aquests Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat.

Un incompliment de les obligacions emeses com a bons verds / socials / de sostenibilitat per complir les expectatives o els requisits dels inversors quant a les seves característiques "ecològiques", "sostenibles", "socials" o equivalents, inclosa la manca d'aplicar els ingressos per a Despeses ecològiques i socials elegibles, la manca de subministrament o la retirada d'una opinió o certificació de tercers, deixant de cotitzar

o d'admetre a la negociació les notes en qualsevol mercat borsari o de valors dedicat tal com s'ha esmentat anteriorment o l'incompliment per part de l'emissor d'informar de l'ús de beneficis o Despeses ecològiques i socials elegibles tal com es preveia, pot tenir un efecte negatiu significatiu sobre el valor d'aquestes notes i/o pot tenir conseqüències per a determinats inversors amb mandats de cartera que inverteixin en actius ecològics (les conseqüències poden incloure la necessitat de vendre les notes com a conseqüència que les notes no estiguin incloses en els criteris o mandat d'inversió de l'inversor).

Cada inversor potencial ha de tenir en compte els factors descrits en el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat i la informació rellevant continguda en aquest Fulllet Base, i ha de sol·licitar assessorament al seu assessor financer independent o a qualsevol altre assessor professional pel que fa a la seva adquisició de les Notes abans de decidir invertir-hi. El Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat de l'Emissor pot ser objecte de revisió i modificació i pot ser modificat, actualitzat, complementat, substituït i/o retirat en qualsevol moment, i qualsevol versió posterior pot diferir de qualsevol descripció inclosa en aquest Fulllet Base. El Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat no forma part d'aquest Fulllet Base ni s'hi incorpora per referència.

Sustainable Fitch (una empresa de Fitch Solutions) ha emès una opinió independent, de data 24 de setembre de 2026, sobre el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat de l'Emissor (la "**Segona Opinió**"). La Segona Opinió és una declaració d'opinió sobre determinades consideracions mediambientals i relacionades, i no una declaració de fets. No s'ofereix cap declaració ni garantia quant a la idoneïtat o fiabilitat de la Segona Opinió, ni de cap opinió, revisió o certificació de tercers posada a disposició en relació amb una emissió de Notes emeses com a Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat. La Segona Opinió i qualsevol altra opinió, revisió o certificació d'aquest tipus no tenen per objecte abordar cap aspecte creditici, de mercat o qualsevol altre aspecte d'una inversió en les Notes, incloent, entre d'altres, el preu de mercat, la liquiditat, les preferències dels inversors o la idoneïtat de qualsevol valor o qualsevol altre factor que pugui afectar el valor i la negociabilitat d'aquestes Notes.

A la data d'aquest Fulllet Base, els proveïdors d'aquestes opinions, revisions o certificacions en relació amb qualsevol tipus de bons, com ara els Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat, no estan subjectes a cap règim regulador específic ni a cap altre règim o supervisió. El Reglament de bons verds de la UE ha introduït un règim de supervisió dels revisors externs dels Bons Verds europeus, que serà plenament aplicable a partir del 21 de juny de 2026, però això no serà aplicable als revisors externs en relació amb una emissió de Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat.

La Segona Opinió i qualsevol altra opinió, revisió o certificació d'aquest tipus no constitueixen ni s'han d'entendre com una recomanació de compra, venda o manteniment de cap nota i són vigents únicament a la data de la seva emissió.

Els inversors potencials han de determinar per si mateixos la rellevància de la Segona Opinió i de qualsevol altra opinió, revisió o certificació i/o de la informació que s'hi conté. Els criteris i/o consideracions que constitueixen la base de la Segona Opinió o de qualsevol altra opinió, revisió o certificació poden canviar en qualsevol moment, i aquestes opinions, revisions o certificacions poden ser modificades, actualitzades, complementades, substituïdes i/o retirades. Qualsevol retirada de la Segona Opinió o de qualsevol altra opinió, revisió o certificació pot tenir un efecte material advers sobre el valor de qualsevol Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat respecte dels quals s'hagi emès aquesta opinió, revisió o certificació i/o donar lloc a conseqüències adverses per a determinats inversors amb mandats de cartera que els obliguin a invertir en valors destinats a un propòsit específic. La Segona Opinió i qualsevol altra opinió, revisió o certificació d'aquest tipus no formen part d'aquest fulllet base ni s'hi incorporen per referència.

No hi ha cap garantia que els Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat siguin admesos a negociació en cap segment específic "verd", "sostenible", "social" (o denominació similar) de cap borsa o mercat, ni que qualsevol admissió obtinguda es mantingui.

En el cas que aquestes notes estiguin admeses a cotització o negociació en un segment específic "verd", "sostenible", "social" o qualsevol altre segment de denominació equivalent d'una borsa o mercat de valors, ni l'Emissor, ni els Organitzadors, ni els Distribuïdors ni cap altra persona fan cap declaració ni garanteixen que aquesta cotització o admissió compleixi cap criteri o directriu d'inversió present o futura amb què aquest inversor estigui obligat o pretengui complir. Així mateix, cal tenir en compte que els criteris d'aquestes cotitzacions o admeses a negociació poden variar d'una borsa o mercat de valors a un altre. No es fa cap declaració ni garantia, per part de l'Emissor, els Organitzadors, els Distribuïdors o qualsevol altra persona, que aquesta cotització o admissió a negociació s'obtingui respecte d'aquestes notes o que es mantingui durant la vida de les notes.

Atès que les notes globals les té Euroclear i Clearstream, Luxemburg o en nom seu, els inversors hauran

de confiar en els seus procediments de transferència, pagament i comunicació amb l'emissor

Les notes estaran representades per les notes globals, excepte en determinades circumstàncies limitades descrites a la nota global permanent. Les notes globals es dipositaran a un dipositori comú d'Euroclear i Clearstream, Luxemburg. Excepte en determinades circumstàncies limitades descrites a la Nota Global Permanent, els inversors no tindran dret a rebre notes definitives. Euroclear i Clearstream, Luxemburg, mantindran registres dels interessos beneficiosos a les notes globals. Tot i que les notes estan representades per les Notes globals, els inversors només podran negociar els seus interessos benèfics a través d'Euroclear i Clearstream, a Luxemburg.

L'emissor complirà les seves obligacions de pagament en virtut de les notes, efectuant pagaments a l'ordre del dipositori comú d'Euroclear i Clearstream, Luxemburg, per distribuir-los als titulars del seu compte. El titular d'un interès beneficiós en una nota global ha de confiar en els procediments d'Euroclear i Clearstream, Luxemburg, per rebre pagaments en virtut de les notes. L'emissor no té cap responsabilitat o obligació pels registres referència a/o els pagaments realitzats en relació amb interessos benèfics de les notes globals.

Els titulars d'interessos beneficiosos en les notes globals no tindran dret directe a vot respecte a les notes. En canvi, aquests titulars només podran actuar en la mesura que Euroclear i Clearstream, Luxemburg els permetin designar els representants adequats.

És possible que els inversors que tinguin menys de la denominació especificada mínima no puguin vendre les seves notes i puguin veure afectats negativament si posteriorment cal emetre notes definitives

En relació amb qualsevol emissió de notes que tinguin denominacions que consisteixin en una Denominació Especificada mínima més un o més múltiples integrals superiors d'una altra quantitat menor, és possible que aquestes notes es puguin negociar en quantitats superiors a la denominació especificada mínima que no siguin integrals múltiples d'aquesta denominació mínima especificada. En aquest cas, un titular que, com a conseqüència de negociar aquests imports, tingui una quantitat inferior a la denominació mínima especificada al seu compte amb el sistema de compensació corresponent, no seria capaç de vendre la resta de la participació sense abans adquirir un import principal de notes a la denominació mínima especificada o en excés, de manera que la seva participació sigui igual a una denominació especificada. A més, el titular que, com a conseqüència de negociar aquests imports, tingui una quantitat inferior a la denominació especificada mínima al seu compte amb el sistema de compensació corresponent en el moment corresponent, no pot rebre una nota definitiva respecte a aquesta participació (en cas d'impressió o emissió de notes definitives) i hauria de comprar un import principal de notes a la denominació mínima especificada o superior a la denominació especificada, de manera que la seva tinença ascendís a una denominació especificada. Si aquestes notes en forma definitiva s'emeten, els titulars han de tenir en compte que les notes definitives, que tenen una denominació que no és un múltiple integral de la denominació mínima especificada, poden ser poc líquides i difícils de negociar.

3. Riscos relacionats amb el mercat en general***No hi ha un mercat de negociació actiu per a les notes***

És possible que les notes no tinguin un mercat de negociació establert quan es publiquin i que mai no es desenvolupi cap. Si es desenvolupa un mercat, pot ser que no sigui líquid. Per tant, és possible que els inversors no puguin vendre les seves notes fàcilment o a preus que els proporcionin un rendiment comparable a inversions similars que tenen un mercat secundari desenvolupat. Això és particularment el cas de les notes que són especialment sensibles als riscos de tipus d'interès, divises o de mercat, estan dissenyades per a objectius o estratègies d'inversió específiques o s'han estructurat per satisfer els requisits d'inversió de categories limitades d'inversors. Aquest tipus de notes tindrien generalment un mercat secundari més limitat i més volatilitat de preus que els títols de deute convencionals.

Si les notes es cotitzen després de la seva emissió inicial, poden negociar amb un descompte respecte al seu preu d'oferta inicial, en funció dels tipus d'interès vigents, del mercat de valors similars, de les condicions econòmiques generals i de la situació financera de l'emissor.

Tot i que s'ha presentat una sol·licitud a la Borsa de Luxemburg perquè les notes emeses en virtut del programa figurin a la llista oficial i s'admetin a la negociació al mercat regulat "Bourse de Luxembourg" de la Borsa de Luxemburg, no hi ha cap garantia que aquesta sol·licitud acceptada que s'admeti algun tram concret de notes o que es desenvolupi un mercat de negociació actiu. En conseqüència, no hi ha cap garantia pel que fa al desenvolupament o la liquiditat de cap mercat de negociació per a cap tram determinat de notes i, per tant, qualsevol comprador potencial hauria d'estar disposat a mantenir les notes fins al venciment o el reemborsament final d'aquestes notes. A més, la capacitat dels Distribuïdors per actuar com a

generadors de mercat en les Notes (si escau) pot veure's afectada per canvis en els requisits normatius aplicables a la comercialització, la tinença i la negociació de les Notes, així com a la formulació de cotitzacions respecte d'aquestes. Per tant, els inversors poden no ser capaços de vendre les seves Notes amb facilitat o a preus que els proporcionin un rendiment comparable al d'inversions similars que disposin d'un mercat secundari desenvolupat.

La il·liquiditat pot tenir un efecte negatiu significatiu en el valor de mercat de les notes.

Riscos de tipus de canvi i controls de canvi

L'emissor pagarà el principal i els interessos de les notes en la moneda especificada. Això presenta certs riscos relacionats amb les conversions de divises si les activitats financeres d'un inversor es denominen principalment en una moneda o unitat monetària (la "**Moneda de l'inversor**") diferent de la moneda especificada. Aquests inclouen el risc que els tipus de canvi puguin variar significativament (inclosos els canvis derivats de la devaluació de la moneda especificada o la revaloració de la moneda de l'inversor) i el risc que les autoritats amb jurisdicció sobre la moneda de l'inversor puguin imposar o modificar els controls de canvi. Una apreciació del valor de la moneda de l'inversor en relació amb la moneda especificada disminuiria (1) el rendiment equivalent a la moneda de l'inversor en les notes, (2) el valor equivalent del valor de la moneda de l'inversor del principal a pagar a les notes i (3) el valor de mercat equivalent de la moneda de l'inversor.

Les autoritats governamentals i monetàries poden imposar (com alguns han fet en el passat) controls de canvi que poguessin afectar negativament un tipus de canvi aplicable o la capacitat de l'emissor de fer pagaments pel que fa a les notes. Com a resultat, els inversors poden rebre menys interessos o principal del previst o cap interès ni principal.

Notes emeses amb un descompte o prima substancial

Els valors de mercat dels títols emesos amb un descompte o prima substancial respecte al seu import nominal tendeixen a fluctuar més en relació amb els canvis generals dels tipus d'interès que els preus dels títols convencionals amb interès. En general, com més llarg sigui el termini restant dels títols, major serà la volatilitat del preu en comparació amb els títols convencionals amb interessos amb venciments comparables.

És possible que les qualificacions creditícies no reflecteixin tots els riscos

Una o més agències independents de qualificació creditícia poden assignar qualificacions creditícies a una emissió de notes. És possible que les qualificacions no reflecteixin l'impacte potencial de tots els riscos relacionats amb l'estructura, el mercat i els factors addicionals comentats anteriorment que poden afectar el valor de les notes i, per tant, els inversors no haurien de confiar en prendre una decisió d'inversió. Una qualificació creditícia no és una recomanació per comprar, vendre o mantenir valors i pot ser revisada, suspesa o retirada per l'agència de qualificació en qualsevol moment.

En general, els inversors regulats europeus no poden utilitzar una qualificació amb fins reguladors si aquesta qualificació no és (1) emesa per una agència de qualificació creditícia establerta a l'EEE i registrada segons el Reglament AQC de la UE o (2) facilitada per una agència de qualificació creditícia no establerta a l'EEE, però avalada per una agència de qualificació creditícia establerta a l'EEE i registrada segons el Reglament AQC de la UE o (3) proporcionada per una agència de qualificació creditícia no establerta a l'EEE que està certificada segons el Reglament AQC de la UE. De la mateixa manera, amb caràcter general, els inversors subjectes a regulació al Regne Unit tenen restringit l'ús d'una qualificació amb finalitats reguladores si aquesta qualificació no és (1) emesa per una agència de qualificació creditícia establerta al Regne Unit i registrada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit o (2) facilitada per una agència de qualificació creditícia no establerta al Regne Unit però avalada per una agència de qualificació creditícia establerta al Regne Unit i registrada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit o (3) facilitada per una agència de qualificació creditícia no establerta al Regne Unit que està certificada d'acord amb el Reglament AQC del Regne Unit. Alguna informació relativa a les agències de qualificació creditícia i les qualificacions es revelarà a les Condicions finals.

Les consideracions legals sobre la inversió poden restringir determinades inversions

Les activitats d'inversió de determinats inversors estan subjectes a les lleis i regulacions legals d'inversió, o bé a revisions o regulacions de determinades autoritats. Cada inversor potencial ha de consultar els seus assessors legals per determinar si i fins a quin punt (1) les notes són inversions legals per a ell, (2) les notes es poden utilitzar com a garantia per a diversos tipus d'endeutament i (3) s'apliquen altres restriccions a la seva compra o penyora de qualsevol Nota. Les institucions financeres haurien de consultar els seus assessors legals o els reguladors adequats per determinar el tractament adequat de les notes segons

qualsevol norma aplicable basada en el risc o normes similars.

Els termes i condicions de les notes contenen una clàusula d' "acció col·lectiva" segons la qual es poden canviar, modificar o renunciar als termes de qualsevol sèrie de notes i/o sèries múltiples de notes sense el consentiment dels titulars de totes les notes.

Les Condicions contenen disposicions sobre canvis, modificacions i renúncies, conegudes habitualment com a clàusules d' "acció col·lectiva". Aquestes disposicions permeten a majories definides obligar tots els tenidors de notes, inclosos els titulars de notes que no van assistir i no van votar a la reunió corresponent i els titulars de notes que van votar de manera contrària a la majoria. Les disposicions pertinents també permeten, en relació amb assumptes reservats, agrupar diverses sèries de notes a efectes de votació (sempre que cada sèrie inclogui les clàusules d'acció col·lectiva en els termes i condicions de les notes pertinents).

L'emissor espera que totes les sèries de notes emeses en virtut del programa incloguin aquestes clàusules d'acció col·lectiva, donant-li així la possibilitat de sol·licitar modificacions o accions en matèria reservada en diverses sèries de notes. Això vol dir que una majoria definida dels titulars d'aquestes sèries de notes (quan només es prenen en el conjunt, en algunes circumstàncies i/o individualment) serien capaçes de vincular tots els titulars de notes en totes les sèries agregades pertinents. Qualsevol modificació o acció relacionada amb assumptes reservats, inclosos els pagaments i altres condicions importants, es poden fer a una única sèrie de notes amb el consentiment dels titulars del 75 per cent de l'import nominal total pendent d'aquestes notes i de diverses sèries de notes amb el consentiment d'ambdós (i) els titulars del 66⅔ per cent de l'import nominal total pendent de totes les sèries de notes agregades i (ii) dels tenidors del 50 per cent en import agregat nominal pendent de cada sèrie de notes agregades. A més, en determinades circumstàncies, inclosa la satisfacció de la Condició uniformement aplicable a les Condicions, qualsevol modificació o acció relacionada amb qüestions reservades es pot fer a diverses sèries de notes amb el consentiment del 75 per cent només s'agrega l'import nominal total pendent de totes les sèries de notes, sense que sigui necessari que un percentatge concret dels titulars de cap sèrie de notes afectats votés a favor de cap modificació o acció proposada. Qualsevol modificació o acció proposada per l'emissor es pot fer, a opció de l'emissor, només per a algunes sèries de notes i, per evitar dubtes, es poden utilitzar les provisions per a grups diferents de dues o més sèries de notes simultàniament. En el moment de qualsevol proposta de modificació o acció, l'emissor estarà obligat, entre altres coses, a especificar quin mètode o mètodes d'agregació utilitzarà l'emissor.

Per tant, hi ha el risc que els termes i condicions d'una sèrie de notes es puguin canviar, modificar o renunciar en les circumstàncies en què els titulars dels vots a favor d'una esmena, modificació o renúncia puguin ser titulars de notes d'una sèrie de notes diferent i, com a tals, sense que un percentatge mínim dels titulars de notes de la sèrie corresponent (com ara les notes) haguessin votat a favor d'aquest canvi, modificació o renúncia. A més, hi ha el risc que les disposicions que permetin agrupar diverses sèries de notes facin que les notes siguin menys atractives per als compradors del mercat secundari quan es produeixi un esdeveniment d'incompliment o en situació de dificultat. A més, qualsevol canvi, modificació o renúncia en relació amb qualsevol nota pot afectar negativament el seu preu de negociació.

En el futur, l'emissor pot emetre títols de deute, inclosos els títols que no es puguin emetre en virtut del programa, que continguin clàusules d'acció col·lectiva de la mateixa forma que les clàusules d'acció col·lectiva de les Condicions. Si això es produeix, això podria significar que qualsevol sèrie de notes emeses en virtut del programa seria capaç d'agregar-se amb aquests títols de deute futurs.

Signat electrònicament
MERITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

INFORMACIÓ INCORPORADA PER REFERÈNCIA

La informació següent es considerarà incorporada per referència en aquest Fullet Base i en formarà part:

1. Els termes i condicions de les Notes establerts en el Fullet Base anterior, de data 23 d'abril de 2021, a les pàgines 31 a 64 (ambdues incloses), elaborat per l'Emissor en relació amb el Programa, disponible a:

https://www.govern.ad/documents/1898932/2635468/21042301.1_Annex+1_angles_Fullet_base.pdf/8f264766-6213-2139-c77a-ca6820435de0?t=1731397104503

Les còpia del document esmentat anteriorment que conté la informació incorporada per referència en aquest Fullet Base pot ser examinat gratuïtament al Ministeri de Finances, Intervenció General, Carrer Prat de la Creu, 62-64, AD500 Andorra la Vella, Principat d'Andorra. Així mateix, es pot consultar la còpia d'aquest document al lloc web de la Borsa de Luxemburg (www.luxse.com) i al lloc web de l'Emissor: <https://www.finances.ad/emissions-de-deute-public>.

Informació general

El document incorporat per referència en aquest Fullet Base només s'incorpora amb efecte a la data del document corresponent. La incorporació per referència d'aquests documents no implica que no s'hagin produït canvis en els afers de l'Emissor des de la data del document en qüestió, ni que la informació que contenen continuï sent vigent en qualsevol moment posterior a aquesta data.

Els documents que, al seu torn, estiguin incorporats per referència en els documents incorporats per referència en aquest Fullet Base no formaran part d'aquest Fullet Base.

Per evitar qualsevol dubte, els identificadors uniformes de recursos ("URL") inclosos en aquest Fullet Base com a adreces web (excepte els hiperenllaços esmentats anteriorment en aquesta secció relatiu a la informació que s'ha d'incorporar per referència i formar part d'aquest Fullet Base) són únicament referències textuais inactives. No es pretén incorporar el contingut d'aquests llocs web a aquest Fullet Base, ni s'ha de considerar que aquest contingut en formi part. Cap de les informacions contingudes en aquests llocs web no ha estat examinada ni aprovada per la CSSF.

CONDICIONS FINALS I FULLET DE DISPOSICIÓ

En aquesta secció, l'expressió "informació necessària" significa, en relació amb qualsevol tram de notes, la informació necessària que sigui important per a un inversor per fer una avaluació informada de la condició (financera, econòmica, política o no) de l'emissor i dels drets vinculats a les notes i els motius de l'emissió i el seu impacte en l'emissor. En relació amb els diferents tipus de notes que es poden emetre en virtut del programa, l'emissor ha inclòs en aquest fullet base tota la informació necessària, excepte la informació relativa a les notes que no es coneix a la data d'aquest fullet base i que només pot determinar en el moment d'una emissió individual d'un tram de notes.

Qualsevol informació relacionada amb les notes que no estigui inclosa en aquest fullet base i que sigui obligatòria per completar la informació necessària en relació amb un tram de notes, estarà continguda en les Condicions finals pertinents o en un fullet de disposició.

Per a un tram de notes que sigui objecte de les Condicions finals, aquestes Condicions finals, únicament als efectes d'aquest tram, completaran aquest fullet base i s'han de llegir conjuntament amb aquest fullet base. Els termes i condicions aplicables a qualsevol tram concret de notes que sigui objecte de les Condicions finals són les Condicions completades en la mesura descrita en les Condicions finals pertinents.

Els termes i condicions aplicables a qualsevol tram concret de notes que sigui objecte d'un fullet de disposició seran les condicions complementades, modificades i / o substituïdes en la mesura que es descriu al fullet de disposició corresponent. En el cas d'un tram de notes que sigui objecte d'un fullet de disposició, cada referència d'aquest fullet base a la informació que s'especifica o s'identifica a les condicions finals pertinents s'ha de llegir i interpretar com una referència a la informació que s'especifica o s'identifica a el fullet informatiu de disposició pertinent, tret que el context requereixi una altra cosa.

Cada fullet de disposició estarà constituït o bé (1) per un únic document que conté la informació necessària relativa a l'emissor i les notes pertinents o (2) per un document de registre (el "Document de registre") que



BOPA

Butlletí Oficial del
Principat d'Andorra

Núm. 111

30 de setembre del 2026

32/141

conté la informació necessària relativa a l'emissor, una nota de valors (la "**Nota de valors**") que conté la informació necessària relativa a les notes pertinents i, si cal, una nota resum.

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

FORMES DE LES NOTES**Notes al portador**

Cada tram de notes es presentarà inicialment en forma de nota global temporal (la "**Nota global temporal**"), sense cupons d'interessos, ni una nota global permanent (la "**Nota global permanent**"), sense cupons d'interessos, en cada cas, tal com s'especifica a les Condicions finals pertinents. Cada Nota global temporal o, si escau, Nota global permanent (cada "**Nota global**"), que s'emetrà en una forma clàssica de nota global ("**CGN**"), es dipositarà a la mateixa data d'emissió o aproximada del tram corresponent de les notes amb un dipositari o un dipositari comú d'Euroclear Bank SA / NV ("**Euroclear**") i/o Clearstream Banking SA ("**Clearstream, Luxemburg**") i/o qualsevol altre sistema de compensació rellevant. Les notes emeses en virtut del programa no es pretenen emetre en un nou formulari global de notes.

Els termes finals pertinents també especifiquen si el Reglament del Tresor dels Estats Units §1.163-5 (c) (2) (i) (C) (les "**Normes TEFRA C**") o el Reglament del Tresor dels Estats Units §1.163-5 (c) (2) (i) (D) (les "**Normes TEFRA D**") són aplicables en relació amb les notes o, si les notes no tenen un venciment superior a 365 dies, que no són aplicables ni les Normes TEFRA C ni les Normes TEFRA D.

Nota global temporal intercanviable per notes globals permanents

Si els termes finals corresponents especifiquen la forma de les notes com a "nota global temporal canviable per una nota global permanent", les notes tindran inicialment la forma d'una nota global temporal que serà bescanviable, total o parcialment, per interessos en una nota global permanent, sense cupons d'interessos, no abans de 40 dies després de la data d'emissió del tram corresponent de les notes després de la certificació de la titularitat efectiva no nord-americana. No es realitzaran pagaments en virtut de la nota global temporal, tret que es retengui o es denegui de manera incorrecta l'intercanvi d'interessos de la nota global permanent. A més, no es poden cobrar pagaments d'interessos per a les notes sense aquesta certificació de propietat beneficiosa no nord-americana.

Sempre que s'hagi de canviar qualsevol interès per la nota global temporal per un interès en una nota global permanent, l'emissor procurarà (en el cas del primer canvi) el lliurament d'una nota global permanent, degudament autenticada, al portador de la nota temporal global o (en el cas de qualsevol intercanvi posterior) un augment de l'import principal de la nota global permanent d'acord amb les seves condicions contra:

- (a) presentació i (en el cas d'intercanvi final) presentació i lliurament de la nota global temporal a o a l'ordre de l'agent fiscal; i
- (b) recepció per part de l'agent fiscal d'un o dels certificats de propietat efectiva que no pertanyen als Estats Units d'Amèrica

en un termini de 7 dies des que el portador sol·liciti aquest canvi.

L'import principal de les notes representades per la nota global permanent serà igual a l'agregat de les quantitats principals especificades als certificats de propietat efectiva no nord-americana sempre que, en cap cas, l'import principal de les notes representades per la nota permanent global superi l'import principal inicial de les notes representades per la nota global temporal.

Si:

- (a) no s'ha lliurat la nota global permanent o s'ha incrementat l'import del capital fins a les 17.00 hores (hora de Londres) el setè dia després que el portador de la nota global temporal hagi sol·licitat l'intercanvi d'un interès en la nota global temporal per un interès en un interès en la nota global permanent; o bé
- (b) la nota global temporal (o qualsevol part de la mateixa) s'ha de vèncer i s'ha de pagar d'acord amb els Termes i Condicions de les notes o s'ha produït la data de reemborsament definitiva de la nota global temporal i, en qualsevol cas, s'ha efectuat el pagament total del principal vençuts amb tots els interessos meritats no s'ha efectuat al portador de la nota global temporal d'acord amb els termes de la nota global temporal a la data de venciment,

llavors la nota global temporal (inclosa l'obligació d'entregar una nota global permanent) quedarà nul·la a les 17.00 hores (hora de Londres) el setè dia (en el cas de (a) anterior) o a les 17.00 hores (hora de Londres) d'aquesta data de venciment (en el cas de (b) anterior) i el portador de la nota global temporal no tindrà cap altre dret al respecte (però sense perjudici dels drets que pugui tenir el portador de la nota global temporal o altres).

La nota global permanent es podrà canviar, totalment, però no parcialment, i a petició del portador de la

nota global permanent, per les notes en forma definitiva ("Notes definitives"):

- (a) a l'expiració del període de preavis que es pugui especificar a les Condicions finals; o bé
- (b) en qualsevol moment, si així s'especifica a les Condicions finals; o bé
- (c) si les Condicions finals especifiquen "en les circumstàncies limitades descrites a la Nota Global Permanent", llavors si es produeix algun dels esdeveniments següents:
 - (i) Euroclear o Clearstream, Luxemburg o qualsevol altre sistema de compensació rellevant està tancat per a un negoci durant un període continuat de 14 dies (que no sigui per motiu de les vacances legals) o anuncia la intenció de cessar definitivament; o bé
 - (ii) qualsevol de les circumstàncies descrites a la Condició 12 (*Esdeveniments d'incompliment*) es produeix.

Sempre que s'hagi de canviar la Nota Global Permanent per notes definitives, l'emissor procurarà l'enviament immediat (gratuït al portador) d'aquestes notes definitives, degudament autenticades i amb cupons i talons adjunts (si s'especifica a les Condicions finals), en un import de capital agregat igual a l'import principal de les notes representades per la nota global permanent al portador de la nota global permanent contra la rendició de la nota global permanent a l'ordre de l'agent fiscal dins dels 30 dies posteriors a la sol·licitud d'aquest intercanvi per part del portador.

Si:

- (a) Les notes definitives no s'han lliurat degudament a les 17.00 hores (hora de Londres) del trentè dia després que el portador hagi sol·licitat l'intercanvi de la nota global permanent per les notes definitives; o bé
- (b) la nota global permanent es va emetre originalment a canvi només d'una part d'una nota global temporal que representés les notes i aquesta nota global temporal queda nul·la d'acord amb els seus termes; o bé
- (c) la nota global permanent (o qualsevol part de la mateixa) s'ha de vencer i s'ha de pagar d'acord amb els Termes i Condicions de les notes o s'ha produït la data de reemborsament definitiva de la nota global permanent i, en qualsevol cas, s'ha efectuat el pagament íntegre de l'import el principal vençut amb tots els interessos meritats no s'ha efectuat al portador d'acord amb els termes de la nota global permanent a la data de venciment del pagament,

llavors la nota global permanent (inclosa l'obligació d'entregar notes definitives) quedarà nul·la a les 17.00 hores (hora de Londres) d'aquest trentè dia (en el cas de (a) citat anteriorment) o a les 17.00 hores (hora de Londres) de la data del que tal nota global temporal queda nul·la (en el cas de (b) citat anteriorment) o a les 17.00 (hora de Londres) en aquesta data de venciment ((c) citat anteriorment) i el portador de la nota global permanent no tindrà més drets al respecte (però sense perjudici dels drets que puguin tenir el portador de la nota global permanent o altres).

Nota global temporal intercanviable per notes definitives

Si els termes finals pertinents especifiquen la forma de les notes com a "nota global temporal intercanviable per les notes definitives" i també s'especifica que s'apliquen les normes TEFRA C o que no s'apliquen ni les normes TEFRA C ni les normes TEFRA D, inicialment tindrà la forma d'una nota global temporal que serà bescanviable, totalment i no parcialment, per a les notes definitives no abans de 40 dies després de la data d'emissió del tram corresponent de les notes.

Si els termes finals pertinents especifiquen la forma de les notes com a "nota global temporal intercanviable per les notes definitives" i també s'especifica que s'apliquen les normes TEFRA D, les notes inicialment tindran la forma d'una nota global temporal que serà bescanviable, total o parcialment, per a les notes definitives no abans de 40 dies després de la data d'emissió del tram corresponent de les notes després de la certificació de la propietat efectiva no nord-americana. No es podran cobrar els pagaments d'interessos per les notes sense aquesta certificació de propietat beneficiosa que no sigui dels EUA.

Sempre que s'hagi de canviar la nota global temporal per notes definitives, l'emissor procurarà l'enviament ràpid (gratuït al portador) d'aquestes notes definitives, degudament autenticades i amb Cupons i Talons adjunts (si s'especifica a les Condicions finals pertinents), en un import agregat de capital igual a l'import principal de la nota global temporal al portador de la nota global temporal contra la rendició de la nota global temporal a l'ordre de l'agent fiscal en el termini de 30 dies des que el portador sol·liciti aquest intercanvi.

Si:

- (a) Les notes definitives no s'han lliurat degudament a les 17.00 hores (hora de Londres) del trentè dia després que el portador hagi sol·licitat l'intercanvi de la nota global temporal per notes definitives; o bé
- (b) la nota global temporal (o qualsevol part de la mateixa) s'ha de vèncer i s'ha de pagar d'acord amb els Termes i Condicions de les notes o s'ha produït la data de reemborsament definitiva de la nota global temporal i, en qualsevol cas, s'ha efectuat el pagament íntegre de l'import el principal vençut amb tots els interessos meritats no s'ha efectuat al portador d'acord amb els termes de la nota global temporal a la data de venciment del pagament,

llavors la nota global temporal (inclosa l'obligació d'entregar notes definitives) quedarà nul·la a les 17.00 hores (hora de Londres) d'aquest trentè dia (en el cas de (a) anterior) o a les 17.00 hores (hora de Londres) en aquesta data de venciment (en el cas de (b) anterior) i el portador de la nota global temporal no tindrà cap altre dret al respecte (però sense perjudici dels drets que pugui tenir el portador de la nota global temporal o altres).

Nota global permanent intercanviable per les notes definitives

Si els termes finals pertinents especifiquen la forma de les notes com a "Nota global permanent intercanviable per les notes definitives", llavors les notes tindran inicialment la forma d'una nota global permanent que serà intercanviable en la seva totalitat, però no en part, per notes definitives:

- (a) a l'expiració del termini de preavis que es pugui especificar a les condicions finals pertinents; o bé
- (b) en qualsevol moment, si s'especifica a les Condicions finals pertinents; o bé
- (c) si les Condicions finals pertinents especifiquen "en les limitades circumstàncies descrites a la nota global permanent", llavors si es produeix algun dels esdeveniments següents:
 - (i) Euroclear o Clearstream, Luxemburg o qualsevol altre sistema de compensació rellevant està tancat per a un negoci durant un període continuat de 14 dies (que no sigui per motiu de les vacances legals) o anuncia la intenció de cessar definitivament; o bé
 - (ii) qualsevol de les circumstàncies descrites a la Condició 12 (*Esdeveniments d'incompliment*) es produeix.

Sempre que s'hagi de canviar la nota global permanent per notes definitives, l'emissor procurarà l'enviament immediat (gratuït al portador) d'aquestes notes definitives, degudament autenticades i amb Cupons i Talons adjunts (si s'especifica a les Condicions finals pertinents), en un import agregat de capital igual a l'import principal de les notes representades per la nota global permanent al portador de la nota global permanent contra la rendició de la nota global permanent a l'ordre de l'agent fiscal dins dels 30 dies següents a la sol·licitud d'aquest canvi pel portador.

Si:

- (a) Les notes definitives no s'han lliurat degudament a les 17.00 hores (hora de Londres) del trentè dia després que el portador hagi sol·licitat l'intercanvi de la nota global permanent per les notes definitives; o bé
- (b) la nota global permanent (o qualsevol part de la mateixa) s'ha de vèncer i s'ha de pagar d'acord amb els Termes i Condicions de les notes o s'ha produït la data de reemborsament definitiva de la nota global permanent i, en qualsevol cas, s'ha efectuat el pagament íntegre de l'import el principal vençut amb tots els interessos meritats no s'ha efectuat al portador d'acord amb els termes de la nota global permanent a la data de venciment del pagament,

llavors la nota global permanent (inclosa l'obligació d'entregar notes definitives) quedarà anul·lada a les 17.00 hores (hora de Londres) d'aquest trentè dia (en el cas de (a) anterior) o a les 17.00 hores (hora de Londres) en aquesta data de venciment ((b) anterior) i el portador de la nota global permanent no tindrà més drets al respecte (però sense perjudici dels drets que puguin tenir el titular de la nota global permanent o altres).

Termes i Condicions aplicables a les notes

Els Termes i Condicions aplicables a qualsevol nota definitiva s'aprovaran en aquesta nota i consistiran en els Termes i Condicions que s'indiquen a "*Termes i Condicions de les notes*" a continuació i les disposicions de les Condicions finals pertinents que completen aquests Termes i Condicions.



Els Termes i Condicions aplicables a qualsevol nota en forma global diferiran dels Termes i Condicions que s'aplicarien a la nota si es tractés d'una forma definitiva en la mesura que es descriu a "*Resum de les disposicions relatives a les notes en forma global*" a continuació.

Llegenda sobre persones dels Estats Units

En el cas de qualsevol tram de notes amb un venciment superior a 365 dies, les notes en forma global, les notes en forma definitiva i els cupons i talons que els corresponguin tindran una llegenda com la següent:

"Qualsevol persona dels Estats Units d'Amèrica que tingui aquesta obligació estarà subjecta a limitacions segons les lleis sobre impostos sobre la renda dels Estats Units, incloses les limitacions previstes a les seccions 165 (j) i 1287 (a) del Codi d'ingressos interns."

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

TERMES I CONDICIONS DE LES NOTES

A continuació es mostra el text dels Termes i Condicions que, tal com es completen amb les pertinents Condicions finals, seran aprovats a cada nota en forma definitiva emesa en virtut del programa. En el cas de qualsevol tram de notes que estigui admès a la negociació en un mercat regulat d'un estat membre, les Condicions finals pertinents no modificaran ni substituiran cap informació d'aquest fullat base. Amb subjecció a això, en la mesura permesa per la legislació i/o regulació aplicables, les Condicions finals sobre qualsevol tram de notes poden complementar, modificar o substituir qualsevol informació d'aquest fullat base.

Els termes i condicions aplicables a qualsevol Nota en forma global diferiran dels termes i condicions que s'aplicarien a la nota si es tractés d'una forma definitiva en la mesura que es descriu a "Resum de les disposicions relatives a les notes en forma global" a continuació.

1. Introducció

- (a) *Programa:* El Principat d'Andorra (l'"**emissor**") ha establert un programa de notes a mitjà termini en euros (el "**programa**") per a l'emissió de fins a 1.200.000.000 EUR en import global acumulat de notes (les "**notes**").
- (b) *Condicions finals:* Les notes emeses en virtut del programa s'emeten en sèrie (cada "**sèrie**") i cada sèrie pot comprendre un o més trams (cada "**tram**") de notes. Cada tram és objecte d'un termini final (les "**condicions finals**") que complementa aquests Termes i Condicions (les "**condicions**"). Els Termes i Condicions aplicables a qualsevol tram concret de notes són aquestes Condicions, tal com es complementen, modifiquen i/o se substitueixen per les Condicions finals pertinents. En cas d'incongruència entre aquestes Condicions i les Condicions finals pertinents, prevaldran les Condicions finals pertinents.
- (c) *Acord d'agència:* Les notes són objecte d'un acord d'agència fiscal modificat i refós amb data 25 de setembre de 2026 (l'"**acord d'agència**") entre l'emissor, The Bank of New York Mellon SA / NV, Dublin Branch com a agent fiscal (l'"**agent fiscal**", expressió que inclou qualsevol agent fiscal successor designat de tant en tant en relació amb les notes) i els agents pagadors que hi figuren (juntament amb l'agent fiscal, els "**agents de pagament**", que inclou qualsevol successor o agents de pagament addicionals designats de tant en tant en relació amb les notes).
- (d) *Les notes:* Totes les referències posteriors d'aquestes Condicions a les "notes" corresponen a les notes que són objecte de les Condicions finals pertinents. Podeu veure còpies de les Condicions finals pertinents al lloc web de la Borsa de Luxemburg a www.luxse.com i al lloc web de l'emissor a <https://www.finances.ad/emissions-de-deute-public> i es poden obtenir còpies de l'emissor al Ministeri de Finances, Intervenció General, Carrer Prat de la Creu, 62-64, AD500 Andorra la Vella, Principat d'Andorra.
- (e) *Resums:* Algunes disposicions d'aquestes Condicions són resums de l'Acord d'Agència i estan subjectes a les seves disposicions detallades. Els titulars de les notes (els "**tenidors de notes**") i els titulars dels cupons d'interès relacionats, si n'hi ha, (els "**titulars de cupons**" i els "**cupons**", respectivament) estan obligats per totes les disposicions de l'Acord d'agència que els són aplicables i es considera que en tenen notificació. Les còpies del Contracte d'agència estan disponibles per a la inspecció dels titulars de notes durant l'horari laboral normal a les oficines especificades de cadascun dels agents de pagament, les oficines especificades inicials de les quals es detallen a continuació.

2. Interpretació

- (a) *Definicions:* En aquestes Condicions, les expressions següents tenen el significat següent:

"**Definicions ISDA de 2006**" significa, en relació amb una Sèrie de Notes, les Definicions ISDA de 2006 (tal com hagin estat complementades, modificades i actualitzades en la data d'emissió del primer Tram de Notes d'aquesta Sèrie), tal com les publica l'ISDA (còpies de les quals es poden obtenir a ISDA a www.isda.org);

"**Definicions ISDA de 2021**" significa, en relació amb una Sèrie de Notes, l'última versió de les Definicions ISDA de derivats de tipus d'interès de 2021 (inclosa cada Matriu (i qualsevol Matriu



successora de la mateixa), tal com es defineix en aquestes Definicions ISDA de derivats de tipus d'interès de 2021) vigent en la data d'emissió del primer Tram de Notes d'aquesta Sèrie, tal com les publica l'ISDA al seu lloc web (www.isda.org);

"Rendiment de meritació" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Centre/s de negocis addicionals" significa la ciutat o ciutats especificades com a tals a les Condicions finals pertinents;

"Centre/s financers addicionals" significa la ciutat o ciutats especificades com a tals a les Condicions finals pertinents;

"Dia hàbil" significa:

- (a) en relació amb qualsevol quantitat a pagar en euros, un dia de liquidació OBJECTIU i un dia en què els bancs comercials i els mercats de divises liquidin pagaments generalment a cada (si escau) centre de negocis addicional; i
- (b) en relació amb qualsevol suma pagable en una moneda diferent de l'euro, un dia en què els bancs comercials i els mercats de divises liquidin els pagaments generalment al principal centre financer de la moneda corresponent i a cada (si n'hi ha) centre de negocis addicional;

"Convenció del dia hàbil", en relació amb una data concreta, té el significat donat a les condicions finals pertinents i, si s'especifica a les condicions finals pertinents, pot tenir significats diferents en relació a dates diferents i, en aquest context, les expressions següents tindran els següents significats:

- (a) **"Convenció del dia hàbil següent"** significa que la data corresponent s'ajornarà al primer dia següent que és un dia hàbil;
- (b) **"Convenció modificada després del dia hàbil"** o **"Convenció del dia hàbil modificada"** significa que la data corresponent s'ajornarà al primer dia següent que és un dia hàbil tret que aquest dia caigui al mes natural següent, en aquest cas aquesta data serà el primer dia anterior que és un dia hàbil;
- (c) **"Convenció del dia hàbil anterior"** significa que la data corresponent s'ha d'avançar al primer dia anterior que és un dia hàbil;
- (d) **"Convenció FRN", "Convenció de tipus variable" o "Convenció eurodòlar"** significa que cada data rellevant serà la data que correspon numèricament a la data anterior del mes natural, que és el nombre de mesos especificat a les Condicions finals pertinents com el període especificat després del mes natural en què es va produir la data anterior, **sempre que això:**
 - (i) si no hi ha un dia corresponent numèricament en el mes natural en què s'hauria de produir aquesta data, aquesta data serà l'últim dia hàbil del mes natural;
 - (ii) en cas contrari, aquesta data cauria en un dia que no sigui un dia hàbil, aquesta data serà el primer dia següent, que és un dia hàbil, tret que aquest dia caigui en el mes natural següent, en aquest cas serà el primer dia precedent que sigui un dia hàbil; i
 - (iii) si la data anterior es va produir l'últim dia d'un mes natural que va ser un dia hàbil, totes aquestes dates posteriors seran l'últim dia que és un dia hàbil del mes natural, que és el nombre especificat de mesos després del mes natural en què es va produir la data anterior; i
- (e) **"Sense ajust"** significa que la data pertinent no s'ajustarà d'acord amb cap conveni del dia hàbil;

"**Agent de càlcul**" significa l'agent fiscal o qualsevol altra persona especificada a les Condicions finals pertinents com a part responsable del càlcul de la/les taxa/taxes d'interès i import/s d'interès i/o qualsevol altra quantitat que s'especifiqui a les corresponents Condicions finals;

"**Import de càlcul**" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"**Full de cupons**" significa, pel que fa a una nota, un full de cupó relatiu a la nota;

"**Bo seleccionat AD**" significa el títol o els valors governamentals seleccionats per l'Agent de Determinació com a venciment real o interpolat comparable amb el termini restant de les notes, que s'utilitzaran en el moment de la selecció i d'acord amb la pràctica financera habitual, per determinar el preu de reemborsament dels títols de deute corporatiu denominats en la mateixa moneda que les notes i amb un venciment restant comparable al termini restant de les notes (sempre que, tanmateix, si el termini restant de les Notes a amortitzar és inferior a un any, s'utilitzi un venciment fix d'un any);

"**Fórmula de recompte de dies**" significa, pel que fa al càlcul d'una quantitat per a qualsevol període de temps (el "**període de càlcul**"), la fracció de recompte de dies que es pugui especificar en aquestes Condicions o en les Condicions finals pertinents i:

(a) si "**Actual/Actual (ICMA)**" s'especifica així, significa:

(i) on el període de càlcul és igual o inferior al període regular durant el qual cau, el nombre real de dies del període de càlcul dividit pel producte de (1) el nombre real de dies en aquest període regular i (2) el nombre de períodes regulars en qualsevol any; i

(ii) on el període de càlcul és superior a un període regular, la suma de:

(A) el nombre real de dies en aquest període de càlcul que es troba en el període normal en què comença dividit pel producte de (1) el nombre real de dies en aquest període regular i (2) el nombre de períodes regulars de qualsevol any; i

(B) el nombre real de dies en aquest període de càlcul que cau en el següent període regular dividit pel producte de (a) el nombre real de dies en aquest període regular i (2) el nombre de períodes regulars de qualsevol any;

(iii) si "**Actual/Actual (ISDA)**" s'especifica així, significa el nombre real de dies del període de càlcul dividit per 365 (o, si alguna porció del període de càlcul cau en un any bixest, la suma de (A) el nombre real de dies en aquesta porció del període de càlcul que cau en un any de traspàs dividit per 366 i (B) el nombre real de dies en aquesta part del període de càlcul que cau en un any sense traspàs dividit per 365);

(iv) si "**Actual / 365 (fix)**" s'especifica així, significa el nombre real de dies del període de càlcul dividit per 365;

(v) si "**Actual / 360**" s'especifica així, significa el nombre real de dies del període de càlcul dividit per 360;

(vi) si "**30/360**" s'especifica així, el nombre de dies del període de càlcul dividit per 360, calculat sobre la base de la fórmula de la següent manera

$$\text{Fórmula de recompte de dies} = \frac{[360x(Y_2 - Y_1)] + [30x(M_2 - M_1)] + (D_2 - D_1)}{360}$$

en què:

"**Y₁**" és l'any, expressat com un número, en què cau el primer dia del període de càlcul;

"Y₂" és l'any, expressat com un número, en què cau el dia immediatament posterior a l'últim dia inclòs al període de càlcul;

"M₁" és el mes natural, expressat com un número, en què cau el primer dia del període de càlcul;

"M₂" és el mes natural, expressat com a número, en què cau el dia immediatament posterior a l'últim dia inclòs al període de càlcul;

"D₁" és el primer dia natural, expressat com a número, del període de càlcul, tret que aquest nombre sigui 31, en aquest cas D₁ seran 30; i

"D₂" és el dia natural, expressat com a número, immediatament posterior a l'últim dia inclòs al període de càlcul, tret que aquest número sigui 31 i D₁ és superior a 29, en aquest cas D₂ serà de 30 ";

- (vii) si "30E / 360" o "Bases dels eurobons" s'especifica així, el nombre de dies del període de càlcul dividit per 360, calculat sobre la base d'una fórmula de la següent manera:

$$\text{Fórmula de recompte de dies} = \frac{[360x(Y_2 - Y_1)] + [30x(M_2 - M_1)] + (D_2 - D_1)}{360}$$

en què:

"Y₁" és l'any, expressat com un número, en què cau el primer dia del període de càlcul;

"Y₂" és l'any, expressat com un número, en què cau el dia immediatament posterior a l'últim dia inclòs al període de càlcul;

"M₁" és el mes natural, expressat com un número, en què cau el primer dia del període de càlcul;

"M₂" és el mes natural, expressat com un número, en què cau el dia immediatament posterior a l'últim dia inclòs al període de càlcul;

"D₁" és el primer dia natural, expressat com a número, del període de càlcul, tret que aquest nombre sigui 31, en aquest cas D₁ seran 30; i

"D₂" és el dia natural, expressat com a número, immediatament posterior a l'últim dia inclòs al període de càlcul, tret que aquest número sigui 31, en aquest cas D₂ seran 30; i

si "30E / 360 (ISDA)" s'especifica així, el nombre de dies del període de càlcul dividit per 360, calculat sobre la base d'una fórmula de la següent manera:

$$\text{Fórmula de recompte de dies} = \frac{[360x(Y_2 - Y_1)] + [30x(M_2 - M_1)] + (D_2 - D_1)}{360}$$

en què:

"Y₁" és l'any, expressat com un número, en què cau el primer dia del període de càlcul;

"Y₂" és l'any, expressat com un número, en què cau el dia immediatament posterior a l'últim dia inclòs al període de càlcul;

"M₁" és el mes natural, expressat com un número, en què cau el primer dia del període de càlcul;

"M₂" és el mes natural, expressat com un número, en què cau el dia immediatament posterior a l'últim dia inclòs al període de càlcul;

"D₁" és el primer dia natural, expressat com a número, del període de càlcul, tret que (i) aquest dia sigui l'últim dia de febrer o (ii) aquest número seria 31, en aquest cas D₁ seran 30; i

"D₂" és el dia natural, expressat com a número, immediatament posterior a l'últim dia inclòs al període de càlcul, tret que (i) aquest dia sigui l'últim dia de febrer, però no la data de venciment o (ii) aquest número seria 31, en què cas D₂ seran 30,

sempre que en cada cas, el nombre de dies del període de càlcul es calcula a partir del primer dia del període de càlcul i s'inclou l'últim dia del període de càlcul;

"**Agent de determinació**" (AD) significa un assessor independent, banc d'inversió o institució financera de reconegut prestigi seleccionat per l'emissor;

"**Import per finalització anticipada**" significa, pel que fa a qualsevol nota, el seu import principal o qualsevol altre import que es pugui especificar o determinar d'acord amb aquestes Condicions o les Condicions finals pertinents;

"**EURIBOR**" significa, significa el tipus Euro Interbank Offered Rate, corresponent al tipus de finançament interbancari en euros, administrat per l'Institut dels Mercats Monetaris Europeus (o qualsevol entitat administradora successora);

"**Resolució extraordinària**" té el significat donat a l'Acord d'agència;

"**Import final de reemborsament**" significa, pel que fa a qualsevol nota, el seu import principal o qualsevol altre import que es pugui especificar a les Condicions finals pertinents;

"**Data del primer pagament dels interessos**" significa la data especificada a les Condicions finals pertinents;

"**Import fix del cupó**" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"**Rendiment brut de reemborsament**" significa, pel que fa a un valor, el rendiment de reemborsament brut d'aquest valor, expressat en percentatge i calculat per l'agent de determinació sobre la base que estableix l'Oficina de gestió de deutes del Regne Unit al document "*Fórmules per calcular els preus a partir de rendiments*", pàgina 5, secció primera: *Fórmules de preu / rendiment "Gilts convencionals; Gilts sense data i sense data amb reemborsament suposada (o real) en una data de quasi cupó"* (publicat el 8 de juny de 1998 i actualitzat el 15 de gener de 2002 i el 16 de març de 2005 i modificat, actualitzat, complementat o substituït de tant en tant) o, si aquesta fórmula no reflecteix la pràctica de mercat generalment acceptada en el moment del rescat, un rendiment de reemborsament brut calculat d'acord amb la pràctica de mercat generalment acceptada en el moment que determini l'agent de determinació;

"**Garantia**" significa qualsevol garantia o indemnització pel que fa a l'endeutament o qualsevol altra obligació similar;

"**Import d'interessos**" significa, en relació amb una nota i un període d'interès, l'import dels interessos a pagar pel que fa a aquesta nota per aquest període d'interès;

"**Data d'inici de l'interès**" significa la data d'emissió de les notes o qualsevol altra data que es pugui especificar com a data de començament dels interessos a les condicions finals pertinents;

"**Data de determinació d'interessos**" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"**Data de pagament d'interessos**" significa la primera data de pagament d'interessos i qualsevol altra data o dates especificades com a tals o determinades d'acord amb les disposicions de les Condicions finals pertinents i, si s'especifica una convenció del dia hàbil a les Condicions finals pertinents:

(a) ja que el mateix es pot ajustar d'acord amb la convenció corresponent del dia hàbil; o bé

- (b) si el Conveni per al dia hàbil és el Conveni FRN, el Conveni de tarifa variable o el Conveni eurodòlar i s'especifica un interval d'un nombre de mesos naturals a les Condicions finals pertinents com a Període especificat, cadascuna de les dates que es poden produir d'acord amb el Conveni FRN, Conveni de tipus variable o Conveni eurodòlar en aquest període especificat de mesos naturals posteriors a la data de començament d'interessos (en el cas de la primera data de pagament d'interessos) o la data anterior de pagament d'interessos (en qualsevol altre cas);

"Període d'interès" significa cada període que comença (i inclou) la data de començament dels interessos o qualsevol data de pagament d'interessos i que finalitza (però s'exclou) la següent data de pagament d'interessos (o, si les notes s'amortitzen en una data anterior, la data d'amortització corresponent);

"ISDA" significa l'Associació Internacional de Permutes i Derivats, Inc (*International Swaps and Derivatives Association, Inc.*) (o qualsevol entitat successora);

"Suplement de referència ISDA" significa el suplement de punts de referència (modificat i actualitzat a la data d'emissió del primer tram de les notes de la sèrie corresponent (tal com s'especifica a les condicions finals pertinents)) publicat per ISDA;

"Definicions ISDA" té el significat que se li atribueix a les condicions finals pertinents inclòs, si s'especifica a les Condicions finals pertinents, el suplement de referència ISDA;

"Data d'emissió" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Preu de reemborsament total" té el significat donat a la Condició 9 (b) (*Reemborsament i compra: reemborsament a voluntat de l'emissor*);

"Marge" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Data de venciment" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Import màxim de reemborsament" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Taxa mínima d'interès" per a qualsevol període d'interès té el significat donat a les condicions finals, però mai no serà inferior a zero, inclòs el marge rellevant;

"Import mínim de reemborsament" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Import no reemborsable en total" té el significat donat a la Condició 9 (b) (*Reemborsament i compra: reemborsament a voluntat de l'emissor*);

"Import de bescanvi opcional (Call)" significa, pel que fa a qualsevol nota, el seu import principal o qualsevol altre import que es pugui especificar a les Condicions finals pertinents;

"Import de reemborsament opcional (Clean-up Call)" significa, respecte de qualsevol Nota, el seu import principal o qualsevol altre import que s'especifiqui a les Condicions Finals corresponents;

"Import de reemborsament opcional (Put)" significa, pel que fa a qualsevol nota, el seu import principal o qualsevol altre import que es pugui especificar a les Condicions finals pertinents;

"Data de reemborsament opcional (Call)" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Data de bescanvi opcional (Put)" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Data de reemborsament al valor nominal" té el significat que se li atribueix a les Condicions Finals corresponents;

"Dia hàbil de pagament" significa:

- (a) si la moneda de pagament és l'euro, qualsevol dia que sigui:
 - (i) un dia en què els bancs del lloc de presentació corresponent estan oberts presentació i pagament de títols de deute al portador i per a operacions de monedes estrangeres; i
 - (ii) en cas de pagament per transferència a un compte, un Dia de Liquidació OBJECTIU i un dia en què es puguin realitzar operacions en moneda estrangera a cada (si escau) Centre Financer Addicional; o bé
- a) si la moneda de pagament no és l'euro, qualsevol dia que sigui:
 - (i) un dia en què els bancs del lloc de presentació corresponent estan oberts presentació i pagament de títols de deute al portador i per a operacions de monedes estrangeres; i
 - (ii) en el cas de pagament per transferència a un compte, un dia en què es podran realitzar operacions en moneda estrangera al centre financer principal de la moneda de pagament i a cada centre financer addicional (si escau);

"Interessos de valor permessos" significa:

- (a) qualsevol interès de valor sobre béns (o els ingressos derivats d'aquests) per garantir l'endeutament extern públic en què es produeixi amb el propòsit de finançar l'adquisició o la construcció d'aquests béns;
- (b) els interessos de valor existents en qualsevol propietat (o els ingressos derivats d'aquests) en el moment de la seva adquisició;
- (c) qualsevol interès de valor que garanteixi l'endeutament extern públic incorregut a l'efecte del finançament de projectes sempre que (i) els titulars d'aquest endeutament públic extern es comprometin expressament a limitar el seu recurs als actius i ingressos d'aquest projecte com a principal font de reemborsament d'aquest extern públic. L'endeutament i (ii) la propietat sobre la qual es concedeix aquest interès de garantia consisteix únicament en aquests actius i ingressos;
- (d) qualsevol interès de valor existent a la data original d'emissió de la sèrie corresponent;
- (e) qualsevol interès de valor sorgit per aplicació de la llei o sorgit en virtut de qualsevol ordre d'embargament, restricció o procés judicial similar que es produeixi en relació amb els procediments judicials, sempre que es suspengui efectivament l'execució o altre acompliment dels mateixos i es contestin les reclamacions garantides de bona fe mitjançant procediments adequats; i
- (f) la renovació o ampliació de qualsevol interès de valor descrit als apartats (a) a (e) anteriors, sempre que no s'incrementi l'import principal del finançament original garantit;

"Persona" significa qualsevol individu, empresa, corporació, societat, associació, empresa conjunta, associació, organització, estat o agència d'un estat o d'una altra entitat, tingui o no personalitat jurídica independent;

"Principal centre financer" significa, en relació amb qualsevol moneda, el centre financer principal d'aquesta moneda **sempre que això:**

- a) pel que fa a l'euro, significa el centre financer principal de l'estat membre de la Unió Europea que el beneficiari hagi seleccionat (en el cas d'un pagament) o (en el cas d'un càlcul) l'agent de càlcul; i
- b) en relació amb els dòlars de Nova Zelanda, significa Wellington o Auckland, tal com sigui seleccionat (en el cas d'un pagament) pel beneficiari o (en el cas d'un càlcul) l'agent de càlcul;

"**Finançament de projectes**" significa qualsevol acord per a la provisió de fons que s'utilitzarà exclusivament per finançar un projecte per a l'adquisició, construcció, desenvolupament o explotació de qualsevol propietat;

"**Endeutament públic extern**" significa qualsevol endeutament present o futur

- (a) en forma, o representat per, notes, bons o altres instruments similars que, de moment, siguin o puguin ser cotitzats, realitzats o negociats en qualsevol borsa de valors, a la venda o en un altre mercat de valors; i
- (b) que (i) es paga en o per referència a una moneda que no és la moneda lícita per ara d'Andorra, o (ii) que s'ha de pagar a la moneda legal o per referència a la que es fa a Andorra en el moment en què més de 50 per cent en total, l'import principal d'aquest endeutament es col·loca inicialment fora d'Andorra;

"**Avís de l'opció de venda**" significa un avís que ha de lliurar a un agent de pagaments per qualsevol titular de notes que vulgui exercir el dret de bescanviar una nota a opció del titular de la nota;

"**Rebut d'opció Put**" significa un rebut emès per un agent de pagament a un tenedor de notes depositant, després del dipòsit d'una nota amb aquest agent de pagament per qualsevol tenedor de notes que vulgui exercir el dret a canviar una nota a opció del titular de la nota;

"**Temps de pressupost**" té el significat donat a les condicions finals pertinents;

"**Taxa d'interès**" significa la taxa o taxes (expressades en percentatge anual) d'interessos a pagar pel que fa a les notes especificades a les Condicions finals pertinents o calculades o determinades d'acord amb les disposicions d'aquestes Condicions i / o les Condicions finals pertinents;

"**Import del reemborsament**" significa, si escau, l'Import de reemborsament final, l'Import de reemborsament opcional (*Call*), l'Import de reemborsament opcional (*Clean-up Call*), l'Import de reemborsament amb ajust de tipus en lliures esterlines, l'Import de reemborsament amb ajust de tipus no en lliures esterlines, l'Import de reemborsament opcional (*Put*), l'Import d'extinció anticipada o qualsevol altre import de naturalesa equivalent a un import de reemborsament que s'especifiqui a les Condicions Finals corresponents;

"**Marge de reemborsament**" significa la xifra especificada a les Condicions finals pertinents;

"**Bancs de referència**" té el significat donat a les Condicions finals pertinents o, si no n'hi ha cap, quatre principals bancs seleccionats per l'emissor al mercat que està més estretament relacionat amb el tipus de referència;

"**Bo de referència**" significa l'obligació especificada a les Condicions finals pertinents o, si no s'especifica així o en la mesura en què l'objectiu de referència especificat a les condicions finals ja no quedi pendent en la data de referència pertinent, l'objectiu seleccionat DA;

"**Preu del bo de referència**" significa, pel que fa a qualsevol data de referència, (i) la mitjana aritmètica de les ofertes de distribuïdor de bons del govern de referència per a aquesta data de reemborsament, després d'excloure les ofertes de distribuïdor de bons del govern de referència més altes i més baixes, o (ii) si són inferiors a cinc, es reben cotitzacions de distribuïdors de bons governamentals de referència, la mitjana aritmètica de totes aquestes cotitzacions;

"**Tipus de bons de referència**" significa, pel que fa a qualsevol data de referència, la taxa anual igual al rendiment anual o semestral (segons el cas) per al termini restant o el rendiment interpolat per al termini restant (segons la base del recompte de dies corresponent) del bo de referència, suposant que un preu per al bo de referència (expressat en percentatge del seu import principal) iguala el preu del bo de referència per a aquesta data de referència;

"**Data de referència**" significa la data de tres dies laborables de Londres, anteriors a la data de devolució opcional (*Call*);

"Distribuïdor de bons governamentals de referència" significa cadascun dels cinc bancs seleccionats per l'emissor (després, si és possible, de consultar amb l'agent de determinació, si s'escau), o les seves filials, que són (i) els principals distribuïdors de valors del govern i els seus respectius successors, o (ii) els creadors de mercats en el preu de les emissions de bons corporatius;

"Referències de cotitzacions de distribuïdors de bons governamentals" significa, pel que fa a cada distribuïdor de bons del govern de referència i a qualsevol data de referència, la mitjana aritmètica, segons determina l'agent de determinació, de l'oferta i els preus oferts del bo de referència (expressats en cada cas com a percentatge del seu import principal) a l'hora del pressupost en la data de referència citada per escrit a l'agent de determinació per aquest distribuïdor de bons del govern de referència;

"Preu de referència" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Taxa de referència" significa EURIBOR tal com s'especifica a les Condicions finals pertinents pel que fa a la moneda i el període especificats a les Condicions finals pertinents;

"Període regular" significa:

- a) en el cas de notes on es preveu pagar els interessos només mitjançant pagaments regulars, cada període des de la data d'inici dels interessos fins a la data d'inici dels interessos inclosa, però excloent la primera data de pagament d'interessos i cada període successiu a partir d'una data de pagament d'interessos inclosa, però excloent la propera data de pagament d'interessos;
- b) en el cas de notes en què, a part del primer període d'interessos, els interessos només es paguen mitjançant pagaments regulars, cada període a partir de la data ordinària inclosa que caigui en qualsevol any fins a la data ordinària següent, excloent-la, on **"data habitual"** significa el dia i el mes (però no l'any) en què cau qualsevol data de pagament d'interessos; i
- c) en el cas de notes on, a part d'un període d'interessos diferent del primer període d'interessos, es preveu pagar els interessos només mitjançant pagaments regulars, cada període a partir d'una data ordinària inclosa que caigui en qualsevol any fins a la data ordinària següent, excloent-la, on **"data habitual"** significa el dia i el mes (però no l'any) en què cau qualsevol data de pagament d'interessos que no sigui la data de pagament d'interessos al final del període d'interès irregular;

"Data rellevant" significa, en relació amb qualsevol pagament, el que sigui posterior a (a) la data en què es venci per primera vegada el pagament en qüestió i (b) si l'import total a pagar no s'ha rebut al centre financer principal de la moneda pagament per part de l'agent fiscal en aquesta data de venciment o abans, la data en què s'hagi notificat als titulars de notes (amb la recepció de l'import total);

"Centre financer rellevant" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Pàgina de pantalla rellevant" significa la pàgina, secció o altra part d'un servei d'informació concret (inclòs, sense limitacions, Reuters) especificada com a pàgina de pantalla rellevant en les Condicions finals pertinents, o qualsevol altra pàgina, secció o altra part que pugui substituir-la en aquest servei d'informació o qualsevol altre servei d'informació, en cada cas, que pot designar la persona que proporciona o patrocina la informació que hi apareix amb la finalitat de mostrar tarifes o preus comparables a la taxa de referència;

"Hora rellevant" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"Termini restant" significa el termini fins al venciment o, si s'especifica una data de reemborsament paritària a les condicions finals pertinents, a aquesta data de reemborsament paritària;

"Matèria reservada" té el significat donat la Condició 16(e);

"**Interessos de valor**" significa un embargament, una penyora, una hipoteca, una garantia, una càrrega o un altre gravamen o acord preferencial que tingui l'efecte pràctic de constituir una garantia;

"**Moneda especificada**" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"**Denominacions especificades**" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"**Oficina especificada**" té el significat donat a l'Acord d'agència;

"**Període especificat**" té el significat donat a les Condicions finals pertinents;

"**Quantitat de reemborsament total de la lliura esterlina**" té el significat donat a la Condició 9 (b) (*Reemborsament i compra: reemborsament a voluntat de l'emissor*);

"**Taló**" significa un taló per a altres cupons;

"**O2**" significa el sistema de liquidació bruta en temps real operat per l'Eurosistema o qualsevol sistema successor;

"**Dia de liquidació OBJECTIU**" significa qualsevol dia en què O2 estigui obert per a la liquidació de pagaments en euros; i

"**Nota de cupó zero**" significa una nota especificada com a tal a les Condicions finals pertinents.

(b) *Interpretació:* En aquestes Condicions:

- (i) si les notes són notes de cupó zero, les referències a cupons i titulars de cupons no són aplicables;
- (ii) si els talons s'especifiquen en les Condicions finals pertinents com a adjunts a les notes en el moment de l'emissió, les referències als cupons s'entendran que inclouen referències als talons;
- (iii) si els talons no s'especifiquen a les Condicions finals pertinents com a adjunts a les notes en el moment de l'emissió, les referències a talons no són aplicables;
- (iv) es considerarà que qualsevol referència al principal inclou l'import de reemborsament, qualsevol import addicional pel que fa al principal que es pugui pagar en virtut de la condició 11 (*Fiscalitat*), qualsevol prima a pagar pel que fa a una nota i qualsevol altra quantitat que tingui la naturalesa del capital a pagar segons aquestes Condicions;
- (v) es considerarà que qualsevol referència als interessos inclou qualsevol import addicional pel que fa als interessos que es puguin pagar en virtut de la Condició 11 (*Fiscalitat*) i qualsevol altra quantitat a la naturalesa dels interessos a pagar segons les presents Condicions;
- (vi) les referències a les notes "pendents" s'interpretaran d'acord amb l'Acord d'agència;
- (vii) si s'expressa una expressió a Condició 2(a) (*Definicions*) tenir el significat donat a les Condicions finals pertinents, però les Condicions finals pertinents no donen cap significat o especifiquen que aquesta expressió "no és aplicable", llavors aquesta expressió no és aplicable a les notes;
- (viii) qualsevol referència a l'Acord d'agència s'entendrà com una referència a l'Acord d'agència, tal com es va modificar i/o complementar fins a la data d'emissió de les notes, inclosa; i
- (ix) qualsevol referència en aquestes Condicions a qualsevol legislació (sigui legislació bàsica, reglaments o altres disposicions subsidiàries adoptades en virtut de la legislació bàsica) s'interpretarà com una referència a aquesta legislació en la seva versió modificada o, si escau, novament aprovada de tant en tant.

3. Forma, denominació i títol

- (a) *Notes:* Les notes estan en forma de portador a les denominacions especificades amb cupons i, si s'especifica a les Condicions finals pertinents, talons adjunts en el moment de l'emissió. En el cas d'una sèrie de notes amb més d'una denominació especificada, les notes d'una denominació especificada no es podran canviar per les notes d'una altra denominació especificada.
- (b) *Títol de les notes:* El títol de les notes i els cupons passaran per lliurament. "**Titular de notes**" significa el titular d'aquesta nota i "**Titular de cupó**" s'interpretarà en conseqüència.
- (c) *Propietat:* El titular de qualsevol Nota o Cupó (tret que la llei ho exigeixi altrament) serà tractat com el seu propietari absolut per a tots els efectes (sigui o no vençuda i independentment de qualsevol avís de propietat, fideïcomís o qualsevol altre interès que hi hagi, qualsevol escrit que hi sigui o qualsevol avís de pèrdua o robatori anterior) i cap persona serà responsable de tractar aquest titular.

4. Estat

Les notes són directes, incondicionals i (subjectes a les disposicions de la Condició 5) (Prohibició de penyora)), obligacions no garantides de l'emissor que es classificaran en tot moment *pari passu* sense preferència entre elles i no estaran subordinades i seran almenys de rang *pari passu* amb la resta d'endeutaments externs públics no garantits, presents i futurs, de l'emissor de tant en tant pendent, sempre que l'emissor no tingui l'obligació d'efectuar pagaments iguals o tarifaris en cap moment respecte a cap altre deute públic extern i, en particular, no tindrà cap obligació de pagar altres deutes públics externs al mateix temps o com a condició del pagament de les quantitats degudes a les notes i viceversa.

5. Prohibició de penyora

Mentre es mantingui pendent qualsevol nota (tal com es defineix a l'Acord d'agència), l'emissor no crearà ni permetrà subsistir cap interès de valor que no sigui un interès de valor permès sobre cap dels seus actius o ingressos, presents o futurs, per garantir cap endeutament extern o garantia del deute públic extern sense que (a) al mateix temps o abans s'asseguessin les notes de manera igual i tarifària amb les mateixes o (b) proporcionessin qualsevol altra garantia per a les notes que es pugui aprovar mitjançant una resolució extraordinària de titulars de notes.

6. Provisions de notes de tipus fix

- (a) *Aplicació:* Aquesta Condició 6 (*Provisions de notes de tipus fix*) només s'aplica a les notes si les disposicions de les notes de tarifa fixa s'especifiquen a les Condicions finals pertinents com a aplicables.
- (b) *Acumulació d'interessos:* Les notes tenen interessos a partir de la data d'inici dels interessos a la taxa d'interès a pagar per endarreriment en cada data de pagament d'interessos, subjecte al que es disposa a la Condició 10 (*Pagaments*). Cada nota deixarà de comportar interessos a partir de la data de venciment per al reemborsament definitiu a menys que, amb la presentació deguda, es retingui o es denegui el pagament de l'import de la devolució, cas en què continuarà interessant-se d'acord amb aquesta Condició 6 (abans i després del judici) fins a la data anterior a (i) el dia en què es rebin totes les quantitats degudes pel que fa a aquesta nota fins a aquell dia pel titular de la nota corresponent o en nom seu i (ii) el dia que faci set dies després que l'agent fiscal ha notificat als titulars de notes que ha rebut totes les quantitats degudes pel que fa a les notes fins a aquest setè dia (excepte en la mesura que hi hagi un impagament posterior en el pagament).
- (c) *Import fix del cupó:* Llevat que les notes s'amortitzin en qualsevol data que no sigui una data de pagament d'interessos, l'import d'interessos a pagar per cada nota per a qualsevol període d'interès serà l'import corresponent del cupó fix i, si les notes es troben en més d'una denominació especificada, serà l'import corresponent del cupó fix respecte a la denominació especificada pertinent.
- (d) *Càlcul de l'import dels interessos:* L'import dels interessos a pagar per cada Nota per a qualsevol període durant el qual no s'especifiqui un import de cupó fix, o si les notes s'amortitzen en qualsevol data que no sigui una data de pagament d'interessos, es calcularà aplicant la taxa

d'interès a l'import de càlcul, multiplicant el producte per la fracció de recompte de dies corresponent, arrodonint la xifra resultant a la subunitat més propera de la moneda especificada (la meitat d'una subunitat s'arrodoneix cap amunt) i multiplicant aquesta xifra arrodonida per una fracció igual a la denominació especificada d'aquesta nota dividida per l'import del càlcul. Amb aquest propòsit, una "subunitat" significa, en el cas de qualsevol moneda que no sigui l'euro, l'import més baix d'aquesta moneda que estigui disponible com a moneda de curs legal al país d'aquesta moneda i, en el cas de l'euro, significa un cèntim.

7. **Disposicions de nota de tipus variable**

- (a) *Aplicació:* Aquesta condició 7 (*Disposicions de nota de tipus variable*) només s'aplica a les notes si les disposicions de les notes de tarifa variable s'especifiquen a les Condicions finals pertinents com a aplicables.
- (b) *Acumulació d'interessos:* Les notes tenen interessos a partir de la data d'inici dels interessos al tipus d'interès pagable per endarreriment en cada data de pagament d'interessos, subjecte al que es disposa a la Condició 10 (*Pagaments*). Cada Nota deixarà de comportar interessos a partir de la data de venciment per al reemborsament definitiu tret que, amb la presentació deguda, es retengui o es denegui el pagament de l'import de la devolució, en aquest cas continuarà generant interessos d'acord amb aquesta condició (després i abans del judici) fins a la data més antiga del (i) dia en què es rebin totes les quantitats degudes pel que fa a aquesta nota fins aquell dia pel titular de la nota corresponent o en nom seu i (ii) el dia que faci set dies després de que l'agent fiscal ha notificat als titulars de notes que s'han rebut totes les quantitats degudes pel que fa a les notes fins a aquest setè dia (excepte en la mesura que hi hagi un impagament posterior en el pagament).
- (c) *Determinació de la freqüència de pantalla:* Si la Determinació del tipus de pantalla s'especifica a les Condicions finals pertinents com la forma en què s'ha de determinar el/els tipus d'interès, l'agent de càlcul determinarà el tipus d'interès aplicable a les notes de cada període d'interès sota la base següent:
- (i) si el tipus de referència és un pressupost compost o subministrat habitualment per una entitat, l'agent de càlcul determinarà el tipus de referència que apareix a la pàgina de la pantalla rellevant a partir del temps rellevant de la data de determinació d'interessos;
- (ii) si s'especifica la Interpolació lineal com a aplicable pel que fa a un període d'interès en les condicions finals aplicables, l'agent de càlcul calcularà la taxa d'interès d'aquest període d'interès mitjançant una interpolació lineal en línia fent referència a dos tipus que apareixen a la pàgina rellevant. Pantalla de la pàgina a partir del temps rellevant de la data de determinació d'interessos pertinent, on:
- (A) es determinarà una taxa com si el període d'interès rellevant fos el període de temps per al qual les taxes estan disponibles a continuació inferior a la durada del període d'interès corresponent; i
- (B) l'altra taxa es determinarà com si el període d'interès rellevant fos el període de temps per al qual les taxes estan disponibles més temps que la durada del període d'interès corresponent;
- no obstant això*, si no hi ha tarifa disponible per a un període de temps següent més curt o, si escau, més llarg de la durada del període d'interès corresponent, l'agent de càlcul determinarà aquesta taxa en aquell moment i en referència a fonts com aquesta determina adequat;
- (iii) en qualsevol altre cas, l'agent de càlcul determinarà la mitjana aritmètica de les taxes de referència que apareixen a la pàgina de pantalla pertinent a partir del temps rellevant de la data de determinació d'interessos;
- (iv) si, en el cas (i) anterior, aquesta taxa no apareix a aquesta pàgina o, en el cas (iii) anterior, apareixen menys de dues tarifes d'aquesta pàgina o si, en qualsevol dels dos casos, la pàgina de pantalla rellevant no està disponible de càlcul:

- (A) l'emissor sol·licitarà a l'oficina principal del centre financer rellevant de cadascun dels bancs de referència que proporcioni una cotització del tipus de referència aproximadament en el moment rellevant de la data de determinació d'interessos als bancs principals del mercat interbancari del centre financer rellevant en un import representatiu per a transacció en aquest mercat en aquell moment, i l'emissor n'informarà degudament l'agent de càlcul; i
- (B) l'agent de càlcul determinarà la mitjana aritmètica d'aquestes cotitzacions; i
- (v) si es proporcionen menys de dues cotitzacions tal com es sol·licita, l'agent de càlcul determinarà la mitjana aritmètica de les taxes (sent la més propera a la taxa de referència, segons determina l'agent de càlcul) cotitzats pels principals bancs del centre financer principal de la moneda determinada, seleccionats per l'emissor i facilitats a aquest, aproximadament a les 11.00 hores (hora local al principal centre financer de la moneda determinada) el primer dia del període d'interès corresponent per a préstecs en la moneda determinada a bancs europeus líders per un període igual al període d'interès rellevant i en un import representatiu per a una única transacció en aquest mercat en aquell moment,

i la taxa d'interès per a aquest període d'interès serà la suma del marge i la taxa o (segons el cas) la mitjana aritmètica així determinada; **sempre que això** si l'agent de càlcul no pot determinar una taxa o (segons el cas) una mitjana aritmètica d'acord amb les disposicions anteriors en relació amb qualsevol període d'interès, la taxa d'interès aplicable a les notes durant aquest període d'interès serà la suma del marge i de la taxa o (si escau el cas) la mitjana aritmètica determinada per última vegada en relació amb les notes respecte d'un període d'interès anterior.

- (d) *Determinació ISDA:* Si la determinació ISDA s'especifica a les Condicions finals pertinents com la forma en què s'ha de determinar el/els tipus d'interès, el tipus d'interès aplicable a les notes de cada període d'interès serà la suma del marge i del tipus ISDA rellevant en què "Tipus ISDA", en relació amb qualsevol període d'interès, significa un tipus igual al tipus variable (tal com es defineix a les definicions ISDA) que seria determinat per l'agent de càlcul en virtut d'una transacció de permuta de tipus d'interès si l'agent de càlcul actués com a agent de càlcul d'aquesta transacció de permuta de tipus d'interès segons els termes d'un acord que incorpori les definicions ISDA i en virtut del qual:
 - (i) si les Condicions Finals especifiquen les "Definicions ISDA de 2006" o les "Definicions ISDA de 2021" com a definicions ISDA aplicables:
 - (A) l'opció de tarifa variable és la que s'especifica a les condicions finals pertinents;
 - (B) el venciment designat, si escau, és un període especificat a les condicions finals pertinents;
 - (C) la data de reinici corresponent llevat que s'especifiqui el contrari a les condicions finals pertinents, té el significat que se li atribueix a les definicions ISDA;
 - (D) si s'especifica la Interpolació lineal com a aplicable pel que fa a un període d'interès en les Condicions finals aplicables, l'agent de càlcul calcularà la taxa d'aquest període d'interès mitjançant una interpolació lineal en línia fent referència a dos tipus basats en l'opció de taxa variable fixa corresponent, on:
 - 1. es determinarà una taxa com si el venciment designat fos el període de temps per al qual les taxes estiguin disponibles a continuació inferior a la durada del període d'interès corresponent; i
 - 2. l'altra taxa es determinarà com si el venciment designat fos el període de temps per al qual les taxes estan disponibles més temps que la durada del període d'interès corresponent

no obstant això, si no hi ha una taxa disponible per a un període de temps següent inferior a la durada del període d'interès corresponent o, si escau, més llarg que el període d'interès corresponent, l'agent de càlcul determinarà aquest tipus a aquest temps i per referència a les fonts que consideri oportunes;

- (E) si l'opció de tipus variable especificada és una opció de tipus variable a un dia, a les condicions finals pertinents s'especifica que la capitalització composta és aplicable i:
1. si a les condicions finals pertinents s'especifica la capitalització composta amb període retrospectiu com a mètode de capitalització composta, aleshores (a) la capitalització composta amb període retrospectiu serà el mètode de capitalització composta del tipus a un dia i (b) el període retrospectiu serà el nombre de dies hàbils aplicables especificat a les condicions finals pertinents;
 2. si a les condicions finals pertinents s'especifica la capitalització composta amb desplaçament del període d'observació com a mètode de capitalització composta, aleshores (a) la capitalització composta amb desplaçament del període d'observació serà el mètode de capitalització composta del tipus a un dia, (b) el desplaçament del període d'observació serà el nombre de dies hàbils de desplaçament del període d'observació especificat a les condicions finals pertinents i (c) els dies hàbils addicionals de desplaçament del període d'observació, si escau, seran els dies especificats a les condicions finals pertinents; o
 3. si a les condicions finals pertinents s'especifica la capitalització composta amb període de bloqueig com a mètode de capitalització composta, aleshores (a) la capitalització composta amb període de bloqueig serà el mètode de capitalització composta del tipus a un dia, (b) el període de bloqueig serà el nombre de dies hàbils del període de bloqueig especificat a les condicions finals pertinents i (c) els dies hàbils del període de bloqueig, si escau, seran els dies especificats a les condicions finals pertinents;
- (F) si l'opció de tipus variable especificada és una opció de tipus variable a un dia, a les condicions finals pertinents s'especifica que és aplicable el càlcul per mitjana i:
1. si a les condicions finals pertinents s'especifica el càlcul per mitjana amb període retrospectiu com a mètode de càlcul per mitjana, aleshores (a) el càlcul per mitjana amb període retrospectiu serà el mètode de càlcul per mitjana del tipus a un dia i (b) el període retrospectiu serà el nombre de dies hàbils aplicables especificat a les condicions finals pertinents;
 2. si a les condicions finals pertinents s'especifica el càlcul per mitjana amb desplaçament del període d'observació com a mètode de càlcul per mitjana, aleshores (a) el càlcul per mitjana amb desplaçament del període d'observació serà el mètode de càlcul per mitjana del tipus a un dia, (b) el desplaçament del període d'observació serà el nombre de dies hàbils de desplaçament del període d'observació especificat a les condicions finals pertinents i (c) els dies hàbils addicionals de desplaçament del període d'observació, si escau, seran els dies especificats a les condicions finals pertinents; o
 3. si a les condicions finals pertinents s'especifica el càlcul per mitjana amb període de bloqueig com a mètode de càlcul per mitjana, aleshores (a) el càlcul per mitjana amb període de bloqueig serà el mètode de càlcul per mitjana del tipus a un dia, (b) el període de bloqueig serà el nombre de dies hàbils del període de bloqueig especificat a les condicions finals pertinents i (c) els dies hàbils del període de bloqueig, si escau, seran els dies especificats a les condicions finals pertinents; i
- (G) si l'opció de tipus variable especificada és una opció de tipus variable vinculada a un índex i a les condicions finals pertinents s'especifica que són aplicables les disposicions relatives a l'índex, serà aplicable el mètode de l'índex compost amb desplaçament del període d'observació i (a) el desplaçament del període d'observació serà el nombre de dies hàbils de desplaçament del període d'observació especificat a les condicions finals pertinents i (b) els dies hàbils

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

addicionals de desplaçament del període d'observació, si escau, seran els dies especificats a les condicions finals pertinents; i

- (H) si l'opció de tipus d'interès variable especificada és EUR-EURIBOR o EUR-EURIBOR Reuters i es produeix un esdeveniment de cessació de l'índex, el tipus de referència alternatiu aplicable es determinarà com si el dia d'observació de referència respecte d'una data de reajustament i del període d'interessos corresponent fos el cinquè dia hàbil anterior a la data de pagament d'interessos corresponent;
- (ii) referències a les Definicions ISDA a:
 - (A) "Confirmació" s'entendrà com a referència a les Condicions Finals corresponents;
 - (B) "Període de càlcul" s'entendrà com a referència al Període d'Interessos corresponent;
 - (C) "Data de terminació" es referirà a la Data de venciment;
 - (D) "Data d'inici" s'entendrà com a referència a la Data d'inici de l'interès;
- (iii) si les condicions finals especifiquen que són aplicables les "Definicions ISDA de 2021"
 - (A) "Esdeveniment de l'administrador/de l'índex de referència" no serà aplicable; i
 - (B) si el mecanisme de substitució per no publicació temporal respecte de qualsevol opció de tipus d'interès variable especificada es defineix com a "Mecanisme de substitució per no publicació temporal – Tipus Alternatiu" a la Matriu de tipus d'interès variable de les Definicions ISDA de 2021, la referència a "Determinació del tipus alternatiu per l'Agent de càlcul" en la definició de "Mecanisme de substitució per no publicació temporal – Tipus Alternatiu" es substituirà per "Mecanisme de substitució per no publicació temporal – Tipus del Dia Anterior"; i
- (iv) llevat que s'hi indiqui el contrari, els termes en majúscula utilitzats en aquesta Condició 7(d) tindran el significat previst a les Definicions ISDA.
- (e) *Tipus d'interès màxim o mínim:* Si s'especifica una taxa d'interès màxima o una taxa d'interès mínima a les Condicions finals pertinents, la taxa d'interès en cap cas serà superior al màxim ni inferior al mínim així especificat.
- (f) *Càlcul de l'import dels interessos:* L'agent de càlcul, tan aviat com sigui possible després del moment en què s'ha de determinar la taxa d'interès en relació amb cada període d'interès, calcularà l'import d'interès a pagar per cada nota d'aquest període d'interès. L'import dels interessos es calcularà aplicant la taxa d'interès d'aquest període d'interès a l'import de càlcul, multiplicant el producte per la fracció de recompte de dies corresponent, arrodonint la xifra resultant a la subunitat més propera de la moneda especificada (mitja subunitat arrodonida cap amunt) i multiplicant aquesta xifra arrodonida per una fracció igual a la denominació especificada de la nota pertinent dividida per la quantitat de càlcul. Amb aquest propòsit, **subunitat** significa, en el cas de qualsevol moneda que no sigui l'euro, l'import més baix d'aquesta moneda que estigui disponible com a moneda de curs legal al país d'aquesta moneda i, en el cas de l'euro, significa un cèntim.
- (g) *Publicació:* L'agent de càlcul farà que cada tipus d'interès i import d'interessos que determini, juntament amb la data de pagament d'interessos corresponent, i qualsevol altre import que hagi de ser determinat juntament amb les dates de pagament pertinents, es notifiquin als agents de pagament i cada autoritat competent, bossa i/o sistema de cotització (si n'hi ha) mitjançant els quals les notes han estat admeses a cotització, negociació i/o oferta tan aviat com sigui possible després d'aquesta determinació (si així ho requereixen les normes de l'autoritat competent corresponent, del mercat de valors i/o del sistema de cotització (si n'hi hagués)), però (en el cas de cada tipus d'interès, import d'interessos i data de pagament d'interessos) en qualsevol cas, com a màxim, el primer dia del període d'interès corresponent. També es notificarà immediatament als titulars de

notes. L'agent de càlcul tindrà dret a tornar a calcular qualsevol import d'interessos (sobre la base de les disposicions anteriors) sense previ avís en cas d'ampliació o escurçament del període d'interès corresponent. Si l'import del càlcul és inferior a la denominació especificada mínima, l'agent del càlcul no estarà obligat a publicar cada import d'interès, sinó que pot només publicar l'import del càlcul i l'import dels interessos respecte a una nota que tingui la denominació mínima especificada.

- (h) *Notificacions, etc.*: Totes les notificacions, opinions, determinacions, certificats, càlculs, pressupostos i decisions donades, expressades, fetes o obtingudes per l'efecte d'aquesta condició per part de l'agent de càlcul (en absència d'error manifest) seran vinculants per a l'emissor, els agents pagadors, els titulars de notes i els cupons i (esmentat anteriorment), cap responsabilitat envers tal persona no s'assignarà a l'agent de càlcul en relació amb l'exercici o no exercici per part dels mateixos dels seus poders, deures i discrecions per a tals finalitats.

- (i) *Abandonament de referència*:

Si es produeix un esdeveniment de referència en relació amb el tipus referent quan la taxa d'interès (o qualsevol part component del mateix) per a qualsevol període d'interès encara s'ha de determinar per referència a aquest tipus referent, l'emissor procurarà els seus esforços raonables per designar un assessor independent, tan aviat com sigui raonablement possible, per determinar una taxa successora, en cas contrari, una taxa alternativa (d'acord amb la Condició 7(i)) i, en qualsevol cas, una diferència d'ajustament, si n'hi ha (d'acord amb la Condició 0) i qualsevol modificació de referència (d'acord amb la Condició 0).

En absència de mala fe o frau, l'assessor independent no tindrà cap responsabilitat davant l'emissor, l'agent fiscal o els titulars de notes per qualsevol determinació que faci segons aquesta Condició 7(i) (*Abandonament de referència*).

- (aa) Si (i) l'emissor no pot designar un assessor independent o (ii) l'assessor independent designat per ell no determina una taxa successora o, en el seu defecte, una taxa alternativa d'acord amb aquesta Condició 7(i) prèviament a la data de determinació d'interessos corresponent, el tipus de referència aplicable al període d'interès immediatament següent serà el tipus de referència aplicable a la darrera data de determinació d'interessos anterior. Si no hi ha hagut una primera data de pagament d'interessos, el tipus de referència serà el tipus de referència aplicable al primer període d'interès. Per evitar dubtes, qualsevol ajustament d'acord amb aquesta Condició 0 només s'aplicarà al període d'interès immediatament següent. Qualsevol període d'interès posterior pot estar subjecte a l'operació posterior d'aquesta Condició 7(i) (*Abandonament de referència*).

- (bb) Si l'assessor independent determina a la seva discreció que:

- (A) hi ha una taxa de successors, llavors aquesta taxa de successors (subjecte a l'ajustament previst a la Condició 0) s'utilitzarà posteriorment en lloc de la taxa de referència per determinar la taxa d'interès per al període d'interès immediatament següent i tots els següents períodes d'interès, subjecte al funcionament posterior d'aquesta Condició 7(i) (*Abandonament de referència*) en cas que es produeixi un altre esdeveniment de referència que afecti la taxa de successors; o bé
- (B) no hi ha una taxa successora, sinó que hi ha una taxa alternativa, llavors aquesta taxa alternativa (subjecte a l'ajustament previst a la Condició 0) s'utilitzarà posteriorment en lloc de la taxa de referència per determinar la taxa d'interès per a el període d'interessos immediatament següent i tots els períodes d'interès següents, amb subjecció al funcionament posterior d'aquesta Condició 7(i) (*Abandonament de referència*) en cas que es produeixi un altre esdeveniment de referència que afecti la taxa alternativa.

- (cc) Si l'assessor independent determina a la seva discreció (A) que cal aplicar un marge d'ajust a la taxa successora o a la taxa alternativa (segons el cas) i (B) el total de, o una fórmula o metodologia per determinar, tal diferencial d'ajust, llavors aquest marge d'ajust s'aplicarà a la taxa successora o a la taxa alternativa (segons el cas).

- (dd) Si es determina qualsevol taxa successora, taxa alternativa o diferència d'ajust d'acord amb aquesta Condició 7(i) (*Abandonament de referència*) i l'assessor Independent determina a la seva discreció (i) que són necessàries modificacions d'aquestes Condicions per garantir el correcte funcionament d'aquesta taxa successora, taxa alternativa i/o diferència d'ajust (aquestes modificacions, les "**esmenes de referència**") i (ii) els termes de les esmenes de referència, l'emissor, després de consultar amb l'agent de càlcul (o la persona especificada a les condicions finals aplicables, com a responsable del càlcul de la taxa d'interès i de l'import (s) d'interès), subjecte a notificar-ho d'acord amb la Condició 0, sense que hi hagi cap requisit per al consentiment o aprovació dels titulars de notes pertinents, varien aquestes Condicions per fer efectives les esmenes de referència amb efectes a partir de la data especificada en aquest avís (i per evitar dubtes, l'agent fiscal, a la direcció i despeses de l'emissor, consentirà i efectuarà les modificacions conseqüents de l'Acord d'agència i de les presents Condicions que siguin necessàries per fer efectiva aquesta Condició 7(i) (*Abandonament de referència*)).
- (ee) Qualsevol taxa successora, taxa alternativa, diferencial d'ajust i els termes específics de qualsevol modificació de referència, determinats en aquesta Condició 7(i), seran notificats immediatament per l'emissor a l'agent fiscal, a l'agent de càlcul, als agents de pagament i, d'acord amb la condició 20 (*Avisos*), els tenidors de notes. Aquest avís serà irrevocable i especificarà la data d'efectivitat de les esmenes de referència, si s'escau.
- (ff) No més tard de notificar-ho a l'agent fiscal, l'emissor lliurarà a l'agent fiscal un certificat signat per dos signants autoritzats de l'emissor:
- (A) confirmant (x) que s'ha produït un esdeveniment de referència, (y) la taxa de successors corresponent o, segons el cas, la taxa alternativa corresponent i, (z), si escau, qualsevol diferència d'ajust rellevant i/o els termes específics de les esmenes de referència pertinents, en cada cas, segons es determini d'acord amb les disposicions d'aquesta condició 7(i); i
- (B) certificant que són necessàries les esmenes de referència pertinents per garantir el correcte funcionament de la taxa successora, la taxa alternativa i/o la diferència d'ajust.
- (gg) La taxa successora o la taxa alternativa i la diferència d'ajust (si n'hi ha) i les esmenes de referència (si n'hi ha) especificades en aquest certificat (en absència d'errors manifestos o mala fe en la determinació d'aquesta taxa successora o taxa alternativa i tal diferència d'ajust (si n'hi ha) i les esmenes de referència (si n'hi ha) són vinculants per a l'emissor, l'agent fiscal, l'agent de càlcul, els agents de pagament i els titulars de notes.
- (hh) Tal com s'utilitza en aquesta Condició 7(i) (*Abandonament de referència*):
- "**Diferència d'ajust**" significa un diferencial (que pot ser positiu o negatiu) o la fórmula o la metodologia per calcular un diferencial, en qualsevol dels dos casos, que l'assessor independent determina que s'ha d'aplicar a la taxa de successors corresponent o a la taxa alternativa corresponent (segons el cas) i és la difusió, la fórmula o la metodologia que:
- (A) en el cas d'una taxa successora, es recomana formalment o es proporciona formalment com a opció que les parts poden adoptar, en relació amb la substitució de la taxa de referència per la taxa de successors per qualsevol òrgan de nominació rellevant; o bé
- (B) (si no s'ha fet cap recomanació d'aquest tipus, o en el cas d'una taxa alternativa), l'assessor independent determina que s'aplica habitualment a la taxa successora o a la taxa alternativa (segons el cas) en transaccions de capital de deute internacional per produir una taxa de reposició acceptada per la indústria per al tipus de referència; o bé
- (C) (si no s'ha fet aquesta determinació), l'assessor independent determina que es reconeix o es confirma que és l'estàndard de la indústria per a transaccions *extraborsaris* de derivats que facin referència a la taxa de referència, quan aquesta

taxa ha estat substituïda per la taxa successora o la taxa alternativa (segons el cas);
o bé

- (D) (si l'assessor independent determina que no es reconeix o s'admet aquesta norma industrial), l'assessor independent determina que és adequat reduir o eliminar, en la mesura que sigui raonablement factible en les circumstàncies, qualsevol perjudici o benefici econòmic (segons el cas) als titulars de notes com a conseqüència de la substitució de la taxa de referència per la taxa successora o la taxa alternativa (segons el cas).

"**Tipus alternatiu**" significa un índex de referència o tipus de pantalla alternatiu que l'assessor independent determina d'acord amb aquesta Condició 7(i) que és habitual en l'ús del mercat als mercats de capitals de deute internacionals a l'efecte de determinar els tipus d'interès variables (o la seva part pertinent) a la moneda especificada.

"**Modificacions de l'índex de referència**" té el significat que se li atribueix a la Condició 0.

"**Esdeveniment d'índex de referència**" significa:

- (A) el percentatge de referència pertinent ha deixat de publicar-se a la pàgina de pantalla rellevant com a conseqüència aquest punt de referència ha deixat de ser calculat o administrat; o bé
- (B) una declaració pública de l'administrador de la taxa de referència corresponent que (en les circumstàncies en què no s'hagi designat o serà designat cap administrador successor que continuï publicant aquesta taxa de referència) ha deixat de publicar aquesta taxa de referència de manera permanent o indefinida o que deixarà de feu-ho en una data futura especificada (la "**data futura especificada**"); o bé
- (C) una declaració pública del supervisor de l'administrador de la taxa de referència corresponent que indica que la taxa de referència ha estat o serà, en una data futura especificada (la "**data futura especificada**"), es deixarà de manera permanent o indefinida; o
- (D) una declaració pública del supervisor de l'administrador de la taxa de referència corresponent que signifiqui que aquesta taxa de referència, en una data futura especificada (la "**data futura especificada**"), se'ls prohibeix l'ús o que el seu ús estigui subjecte a restriccions o conseqüències adverses, de manera general o respecte de les notes; o
- (E) una declaració pública del supervisor de l'administrador de la taxa de referència corresponent (segons correspongui) que, segons el parer d'aquest supervisor, (i) aquesta taxa de referència és o serà, en una data futura especificada (la "**data futura especificada**"), deixa de ser representativa d'un mercat subjacent o (ii) la metodologia per calcular aquest tipus de referència ha canviat materialment; o
- (F) hagi esdevingut il·legal per a una data especificada durant els sis mesos següents que l'agent de càlcul calculi els pagaments que s'hagin de fer a qualsevol tenedor de notes mitjançant el tipus de referència corresponent (segons correspongui) (inclòs, sense limitacions, sota els paràmetres de referència Reglament (UE) 2016/1011, si s'escau).

No obstant això, els paràgrafs anteriors, on el fitxer l'esdeveniment de referència rellevant és una declaració pública dels apartats (B), (C), (D) o (E) anteriors i la data futura especificada a la declaració pública és més de sis mesos després de la data d'aquesta declaració pública, l'esdeveniment de referència no es considerarà com a produït fins a la data que cau sis mesos abans d'aquesta data futura especificada.

"**Assessor independent**" significa una institució financera independent de renom internacional o un altre assessor financer independent amb experiència en els mercats de

capitals internacionals, en cada cas designat per l'emissor a càrrec seu segons la Condició 7(i).

"**Òrgan de designació rellevant**" significa, pel que fa a un índex de referència o de pantalla (segons correspongui):

- (A) el banc central de la moneda a què es refereix el tipus de referència o de pantalla (segons correspongui), o qualsevol banc central o altra autoritat de supervisió que s'encarregui de supervisar l'administrador del tipus de referència o de pantalla (segons correspongui); o bé
- (B) qualsevol grup de treball o comitè patrocinat per, presidit o copresidit per o constituït a petició del (a) banc central per a la moneda a la qual es refereix el punt de referència o la taxa de pantalla (segons correspongui), (b) qualsevol centre banc o altra autoritat de supervisió que s'encarrega de supervisar l'administrador de la taxa de referència o de pantalla (segons correspongui), (c) un grup dels esmentats bancs centrals o altres autoritats de control o (d) el Comitè d'estabilitat financera o qualsevol part d'aquest.

"**Taxa de successors**" significa el successor o la substitució de la taxa de referència que és recomanada formalment per qualsevol òrgan de nominació rellevant.

8. Disposicions de nota de cupó zero

- (a) *Aplicació:* Aquesta Condició 8 (*Disposicions de nota de cupó zero*) només s'aplica a les notes si les disposicions de les notes de cupó zero s'especifiquen a les Condicions finals pertinents com a aplicables.
- (b) *Pagament tardà en les notes de cupó zero:* Si l'import del reemborsament pagable pel que fa a qualsevol nota de cupó zero es reté o es nega indegudament, l'import del reemborsament serà posteriorment un import igual a la suma de:
 - (i) el preu de referència; i
 - (ii) el producte del rendiment acumulat (compost anualment) que s'aplica al preu de referència sobre la base de la fracció de recompte de dies corresponent des de (i inclosa) la data d'emissió fins a (però excloent) el que sigui l'anterior del (i) dia en què totes les quantitats degudes pel que fa a aquesta nota fins aquell dia es reben pel titular de la nota corresponent o en nom seu i (ii) el setè dia després que l'agent fiscal hagi notificat als titulars de la nota que ha rebut totes les quantitats degudes, pel que fa a les notes, fins a aquest setè dia (excepte en la mesura que hi hagi un impagament posterior en el pagament).

9. Canvi i compra

- (a) *Reemborsament previst:* A no ser que s'hagin bescanviat prèviament, o que s'hagin comprat i cancel·lat, les notes es canviaran al seu import final de reemborsament en la data de venciment, subjecte al que es disposa a la Condició 10 (*Pagaments*).
- (b) *Reemborsament a voluntat de l'emissor:* Si l'opció de trucada s'especifica a les Condicions finals pertinents com a aplicables, les notes es poden canviar a opció de l'emissor en la seva totalitat o parcialment, si s'especifica a les Condicions finals pertinents, en qualsevol data de devolució opcional (Call) a l'emissor ha d'avisar amb no menys de 15 dies ni més de 60 dies als titulars de notes, o qualsevol altre període que es pugui especificar a les Condicions finals pertinents (l'avís serà irrevocable), però pot (a opció de l'emissor) estar condicionat a que es compleixi o es renunciï a una o més condicions precedents de l'emissor, i obligarà l'emissor a canviar les notes o, si escau, les notes especificades en aquest avís en la corresponent data de devolució opcional (Call) a l'import aplicable especificat a les Condicions finals pertinents (juntament, si escau, amb interessos acumulats a (però excloent) la data de devolució opcional corresponent (Call) en una de les opcions següents:
 - (i) l'import de reemborsament opcional (Call); o bé

- (ii) el preu de redempció total.

El "**Preu de reemborsament total**" serà, pel que fa a les notes a canviar,:

- (i) si la "**Quantitat de redempció total de la lliura esterlina**" s'especifica que és aplicable a les Condicions finals pertinents, un import igual al (i) 100% superior de l'import principal d'aquestes notes i (ii) l'import principal d'aquestes notes multiplicat pel preu (expressat com a percentatge), segons s'informa per escrit a l'emissor per part de l'agent de determinació (si s'escau), en què es va produir el Rendiment Brut del reemborsament d'aquestes notes a la data de referència, és igual a la suma de (x) el rendiment brut de reemborsament (determinat per referència al preu mitjà de mercat) en el moment de la cotització a la data de referència del bo de referència, més (y) el marge de reemborsament, determinat per l'agent de determinació; o bé
- (ii) si s'especifica l' "**Import no reemborsable en total**" a les Condicions finals aplicables un import igual al (i) 100% superior de l'import principal d'aquestes notes i (ii) l'import principal d'aquestes notes multiplicat pel preu (expressat en percentatge), segons s'informa per escrit a l'emissor per part de l'agent de determinació (si s'escau), en què el rendiment fins al venciment (o, si s'escau, el rendiment fins a la data de redempció del par) en aquestes notes de la data de referència és igual a la suma de (x) el tipus de fiança de referència en el moment de la cotització a la data de referència, més (y) el marge de rescat, segons el que determini l'agent de determinació,

sempre que, en el cas de (i) o (ii) anteriors, si la data de reemborsament opcional (Call) es produeix a partir de la data de reemborsament paritària (si escau) especificada a les Condicions finals pertinents, el reemborsament complet, el preu serà igual al 100 per cent de l'import principal de les notes.

- (c) *Reemborsament parcial*: Si les notes s'han de reemborsar parcialment només en qualsevol data d'acord amb la Condició 9 (b) (*Reemborsament a opció de l'emissor*), les notes a reemborsar se seleccionaran mitjançant el sorteig del lloc que l'agent fiscal aprovi i de la manera que l'agent fiscal consideri oportuna, sempre que es compleixi la legislació aplicable, les regles de cada autoritat competent, borsa i/o sistema de cotització (si escau) mitjançant el qual les notes han estat admeses a cotització, negociació i/o oferta i l'avis als titulars de notes a què es refereix la Condició 9 (b) (*Reemborsament a opció de l'emissor*) haurà d'especificar els números de sèrie de les notes per tal de reemborsar-les. Si s'especifica algun import màxim de reemborsament o import mínim de reemborsament a les condicions finals pertinents, l'import de reemborsament opcional (Call) en cap cas no serà superior al màxim ni inferior al mínim especificat.
- (d) *Reemborsament a l'opció dels titulars de notes*: Si l'opció de venda s'especifica a les Condicions finals pertinents com a aplicable, l'emissor, a opció del titular de qualsevol nota, canviarà aquesta nota a la data de reemborsament opcional (Put) especificada a l'avis d'opció de venda corresponent a l'import de reemborsament opcional (Put) juntament amb els interessos (si n'hi ha) acumulats fins a aquesta data. Per tal d'exercir l'opció continguda en aquesta Condició 1(d), el titular d'una nota ha de dipositar, com a mínim, 30 dies o un màxim de 60 dies abans de la data de devolució opcional (Put) corresponent (o qualsevol altre període que s'especifiqui a les condicions finals pertinents), a qualsevol agent de pagament aquesta nota juntament amb tots els cupons sense madurar relacionats amb ella i un avis d'opció de venda degudament emplenat en el formulari que es pot obtenir de qualsevol agent de pagament. L'agent de pagament amb el qual es dipositi una nota ha d'entregar un comprovant d'opció de venda degudament emplenat al titular de la nota de dipòsit. Sense nota, un cop dipositat amb un avis d'opció de venda degudament emplenat d'acord amb aquesta Condició 1(d), es pot retirar; **no obstant això** si, abans de la data de reemborsament opcional (Put) corresponent, qualsevol nota es paga immediatament o es paga o, després de presentar degudament aquesta nota a la data de reemborsament opcional (Put) corresponent, es reté o es denega el pagament dels diners de reemborsament, l'agent de pagaments corresponent enviarà una notificació per correu al titular de la nota dipositant a l'adreça que hagi estat indicada per aquest en l'avis d'opció de venda corresponent i retindrà aquesta nota a la seva oficina especificada per al cobrament per part del titular de la nota dipositant contra la rendició de la nota corresponent. Posa el rebut d'opció. Mentre una nota pendent sigui posseïda per un agent de pagaments d'acord amb aquesta Condició 1(d), es considerarà que el dipositant d'aquesta nota i no aquest agent pagador és el titular d'aquesta nota a tots els efectes.

- (e) *Clean-up Call Option*: Si la *Clean-up Call Option* (definida en aquest document) s'especifica a les Condicions finals pertinents com a aplicable, en cas que almenys el 75% de l'import inicial total de les Notes (i, a aquests efectes, qualssevol notes addicionals emeses d'acord amb la condició 19 (emissions addicionals) ha estat canviat i/o comprat i cancel·lat per l'Emissor, l'Emissor pot, segons la seva opció (*"Clean-up Call Option"*), però sempre que s'hagi notificat amb antelació almenys a 15 dies i no més de 60 dies als tenidors de notes d'acord amb la Condició 20 (*Avisos*), bescanviar o comprar (o adquirir la compra) de totes, però no només algunes, de les notes pendents. Qualsevol bescanvi d'aquest tipus de notes haurà d'aconseguir el seu import de bescanvi opcional (*Clean-up Call*) (tal com s'especifica a les Condicions finals aplicables) juntament amb els interessos acumulats fins a la data fixada per al bescanvi (però excloent).
- (f) *Opció de compra per venciment residual*: Si s'especifica una opció de convocatòria per venciment residual a les Condicions finals pertinents, l'emissor pot, amb un preavis amb un mínim de 15 i un màxim de 60 dies (o qualsevol altre període d'avís que s'especifiqui a les condicions finals pertinents) als tenidors notes d'acord amb la Condició 20 (*Avisos*) (en aquest avís s'especificarà la data fixada per al reemborsament (la "**Data de devolució de l'opció de compra per venciment residual**")), bescanviar les notes que comprenen les sèries corresponents, en la seva totalitat però no en part, pel seu import principal junt amb els interessos meritats i impagats fins a (però excloent) la data fixada per al rescab, que no serà anterior a tres mesos abans de la data de venciment en relació amb les notes o el període de temps més curt que es pugui especificar a les condicions finals.
- (g) *Cap altre reemborsament*: L'emissor no tindrà dret a reemborsar les notes d'una altra manera que no sigui la que es disposa als paràgrafs (a) a (f) anteriors.
- (h) *Canvi anticipat de notes de cupó zero*: Llevat que s'especifiqui el contrari a les Condicions finals pertinents, l'import de la devolució a pagar en reemborsament d'una nota de cupó zero en qualsevol moment abans de la data de venciment serà un import igual a la suma de:
- (i) el preu de referència; i
 - (ii) el producte del rendiment acumulat (compost anualment) s'aplica al preu de referència des de (i inclou) la data d'emissió fins a (però excloent) la data fixada per al reemborsament o (si escau el cas) la data de venciment de la nota i a pagar.

Quan aquest càlcul s'hagi de fer per a un període que no sigui un nombre sencer d'anys, el càlcul pel període inferior a un any complet es farà sobre la base de la fracció de recompte de dies que es pugui especificar a les Condicions finals als efectes d'aquesta Condició 1(h) o, si no s'especifica cap, una fracció de recompte de dies de 30E/360.

- (i) *Compra*: L'emissor pot comprar en qualsevol moment les notes al mercat lliure o de qualsevol altra manera i a qualsevol preu i aquestes notes es poden conservar, revendre o, a opció de l'emissor, lliurar-les a qualsevol agent de pagament per a la seva cancel·lació (*sempre que*, si es volen cancel·lar les notes, es comprin juntament amb tots els cupons no vençuts i els talons no intercanviats relacionats amb les notes).
- (j) *Cancel·lació*: Totes les notes amortitzades i cupons no vençuts o talons no canviats adjunts o lliurats amb ells es cancel·laran i totes les notes cancel·lades segons la Condició 9 (i) (*Compra*) esmentada anteriorment (juntament amb tots els cupons no vençuts i els talons no intercanviats) no es poden reeditar ni revendre.

10. Pagaments

- (a) *Principal*: Els pagaments del principal només s'efectuaran contra presentació i (**sempre que** el pagament s'efectuï íntegrament) lliurament de les notes a l'oficina especificada de qualsevol agent de pagament fora dels Estats Units d'Amèrica mitjançant un xec retirat en la moneda en què s'ha d'efectuar el pagament o per transferència a un compte denominat en aquesta moneda (o, si la moneda és l'euro, qualsevol altre compte al qual es pugui acreditar o transferir l'euro) i mantingut pel beneficiari amb un banc del centre financer principal d'aquesta moneda.
- (b) *Interès*: Els pagaments d'interessos, amb subjecció al paràgraf (h) següent, s'efectuaran únicament contra presentació i (**sempre que** el pagament es realitzi íntegrament) lliurament dels cupons

corresponents a l'oficina especificada de qualsevol agent de pagament fora dels Estats Units d'Amèrica de la manera descrita al paràgraf (a) anterior.

- (c) *Pagaments a la ciutat de Nova York:* Els pagaments de principal o d'interessos es poden fer a l'oficina especificada d'un agent de pagaments a la ciutat de Nova York si (i) l'emissor ha nomenat agents de pagament fora dels Estats Units d'Amèrica amb la raonable expectativa que aquests agents de pagament podran efectuar el pagament de l'import íntegre dels interessos de les notes en la moneda en què s'ha de pagar el pagament, (ii) el pagament de l'import total d'aquests interessos a les oficines de tots aquests agents de pagament és il·legal o està efectivament impedit per controls de canvi o altres restriccions similars i (iii) la legislació aplicable dels Estats Units d'Amèrica permet el pagament.
- (d) *Pagaments subjectes a les lleis fiscals:* Tots els pagaments relacionats amb les notes estan subjectes en tot cas a (i) qualsevol llei i normativa fiscal o d'altra índole aplicable en el lloc de pagament, però sense perjudici del que disposa la Condició 11 (*Fiscalitat*) i (ii) qualsevol retenció o deducció necessària d'acord amb un acord descrit a la secció 1471 (b) del Codi d'ingressos interns dels Estats Units d'Amèrica de 1986 (el "**Codi**") o imposats d'una altra manera, d'acord amb les seccions 1471 a 1474 del Codi, qualsevol normativa o acord al seu respecte, qualsevol interpretació oficial dels mateixos o (sense perjudici de les disposicions de la Condició 11 (*Fiscalitat*)) qualsevol llei que hi apliqui un enfocament intergovernamental.
- (e) *Comissions o despeses:* No es cobraran comissions ni despeses als titulars de notes o titulars de notes per aquests pagaments.
- (f) *Deduccions per cupons no vençuts:* Si les Condicions finals pertinents especifiquen que són aplicables les Disposicions de notes a tipus d'interès fix (llevat que les condicions finals corresponents també especifiquin que és aplicable la Condició 10(g) (*Els cupons no vençuts són nuls*)) i es presenta una nota sense tots els cupons no vençuts que s'hi relacionin:
- (i) si l'import agregat dels cupons que falten és inferior o igual a l'import del capital pendent de pagament, es descomptarà una quantitat igual a l'import agregat dels cupons que falten de l'import del capital pendent de pagament; **no obstant això**, si l'import brut disponible per al pagament és inferior a l'import del capital pendent de pagament, la suma deduïda serà la proporció de l'import agregat dels cupons que falten que l'import brut realment disponible per al pagament correspongui amb l'import del capital pendent de pagament;
- (ii) si l'import total dels cupons que falten és superior a l'import del principal pendent de pagament:
- (A) tants d'aquests cupons que falten quedaran anul·lats (per ordre invers de venciment) com resultarà de l'import total de la resta d'aquests cupons que falten (els "**cupons rellevants**") sent igual a l'import del principal pendent de pagament; **no obstant això**, si, d'una altra manera, aquest paràgraf requerís una fracció d'un cupó que falta perquè fos anul·lat, aquest cupó que falta es cancel·larà completament; i
- (B) es descomptarà una suma igual a l'import agregat dels cupons rellevants (o, si és menor, l'import del capital pendent de pagament) de l'import del capital pendent de pagament; no obstant això, si l'import brut disponible per al pagament és inferior a l'import del capital pendent de pagament, la suma deduïda serà la proporció de l'import agregat dels cupons rellevants (o, si escau, l'import del capital pendent de pagament) que l'import brut realment disponible per al pagament correspongui amb l'import del principal pendent de pagament.
- Cada import del capital deduït es pagarà de la manera prevista al paràgraf (a) anterior contra la presentació i (**sempre que** el pagament es realitzi íntegrament) rendició dels cupons que falten.
- (g) *Els cupons no vençuts són nuls:* Si les Condicions finals pertinents especifiquen que aquesta Condició 10(g) és aplicable o que s'apliquen les Disposicions de notes de tarifa variable, en la data de venciment per al reemborsament definitiu de qualsevol nota o reemborsament anticipada de la totalitat d'aquesta nota segons la Condició 1(d) (*Reemborsament a opció dels titulars de notes*),

Condicció 9(b) (*Reemborsament a opció de l'emissor*) o Condicció 12 (*Esdeveniments d'incompliment*), tots els cupons no vençuts relacionats amb aquests (encara que s'adjuntin o no) quedaran anul·lats i no s'efectuarà cap pagament pel respecte.

- (h) *Pagaments en dies laborables*: Si la data de venciment del pagament de qualsevol import pel que fa a qualsevol nota o cupó no és un dia hàbil de pagament al lloc de presentació, el titular no tindrà dret al pagament en aquest lloc de l'import pendent fins al següent dia hàbil de pagament en aquest lloc i no tindrà dret a cap altre interès ni pagament per aquest retard.
- (i) *Pagaments diferents dels cupons vençuts*: Els pagaments d'interessos diferents dels cupons vençuts s'efectuaran únicament amb la presentació de les notes pertinents a l'oficina especificada de qualsevol agent de pagament fora dels Estats Units (o a la ciutat de Nova York si ho permet el paràgraf (c) anterior).
- (j) *Pagaments parcials*: Si un agent de pagaments realitza un pagament parcial pel que fa a qualsevol nota o cupó que se li hagi presentat per al pagament, aquest agent de pagament aprovarà una declaració que indiqui l'import i la data del pagament.
- (k) *Intercanvi de talons*: A partir de la data de venciment del cupó final que forma part (o era en el moment de l'emissió) d'un full de cupó relatiu a les notes, el taló que forma part d'aquest full de cupó es podrà canviar a l'oficina especificada de l'agent fiscal per a un altre full de cupons (inclòs, si escau, un altre taló, però exclouent els cupons en relació amb els quals les reclamacions ja han estat anul·lades d'acord amb la Condicció **Error! No s'ha trobat l'origen de la referència.** (*Termini de prescripció*)). A la data de venciment per al reemborsament de qualsevol nota, qualsevol taló no canviat relacionat amb aquesta nota quedarà nul i no es lliurarà cap cupó pel que fa a aquest taló.

11. **Fiscalitat**

Tots els pagaments del principal i dels interessos relacionats amb les notes i els cupons per part de l'emissor o en nom seu s'efectuaran de forma gratuïta i sense retencions ni deduccions ni a compte, ni d'impostos, drets, taxacions, o càrrecs governamentals presents ni futurs de qualsevol naturalesa imposats, cobrats, recaptats, retinguts o taxats pel Principat d'Andorra o en nom del Principat d'Andorra o de qualsevol subdivisió política que hi hagi o de qualsevol autoritat del seu país o de la qual tingui el poder tributari (la "**Jurisdicció Rellevant**"), tret que la llei exigeixi la retenció o deducció d'aquests impostos, drets, taxacions o càrrecs governamentals. En aquest cas, l'emissor pagarà les quantitats addicionals que els titulars de notes i els titulars de cupons rebran després de la retenció o deducció de les quantitats que haguessin rebut si no hagués estat necessària aquesta retenció o deducció, tret que s'hauran d'abonar quantitats addicionals per a qualsevol nota o cupó presentat per al pagament:

- (i) per part del titular d'aquesta nota o d'aquest cupó, o en nom seu, que estigui subjecte a aquests impostos, aranzels, taxacions o càrrecs governamentals pel que fa a aquesta nota o cupó, ja que té alguna connexió amb la jurisdicció pertinent que no sigui la mera tinença de la nota o el cupó; o bé
- (ii) més de 30 dies després de la data rellevant, excepte en la mesura que el titular d'aquesta nota o cupó hauria tingut dret a aquests imports addicionals en presentar la nota o el cupó de pagament el darrer dia d'aquest període de 30 dies; o bé
- (iii) posseït per o en nom del titular d'aquesta nota o cupó que sigui una persona física i que aquesta retenció o deducció s'hagi de fer d'acord amb reglaments o directives de la UE o les lleis o regulacions de la jurisdicció pertinent que s'adoptin de manera que s'adaptin a aquestes normatives de la UE o directives; o bé
- (iv) quan es requereixi aquesta retenció o deducció de conformitat amb les lleis o regulacions de la jurisdicció pertinent que s'adoptin per alinear-se amb les normes fiscals internacionals adoptades als països de l'OCDE.

12. Esdeveniments d'incompliment

Si es produeix i continua algun dels esdeveniments següents, els titulars d'almenys el 25% de l'import principal total de les notes pendents de notificació pot avisar per escrit a l'emissor declarant que les notes han de ser immediatament vençudes i pagables, amb la qual cosa hauran de ser immediatament vençudes i pagables en el seu import d'interrupció anticipada juntament amb els interessos meritats (si n'hi hagués) sense accions addicionals. o formalitat:

- (i) *Impagament:* l'emissor no paga cap import de principal pel que fa a les notes a dins dels 14 dies de la data de venciment per al pagament de les mateixes o no paga cap import d'interès respecte de les notes dins dels 30 dies posteriors a la data de venciment per al pagament de les mateixes; o bé
- (ii) *Incompliment d'altres obligacions:* l'emissor incompleix el compliment o l'observació de qualsevol de les seves altres obligacions sota els Termes i Condicions de les notes o respecte d'aquestes, i aquest incompliment roman sense reparar durant 45 dies després que s'hagi lliurat a l'emissor o a l'oficina especificada de l'agent fiscal per part de l'emissor o en nom de qualsevol titular de notes; o bé
- (iii) *Acceleració i insolvència creuada:*
 - (A) els titulars de qualsevol endeutament públic extern de l'emissor acceleren aquest deute públic extern o declaren que aquest deute públic extern és vençut i pagable, o que s'ha de pagar per endavant (excepte per un pagament obligatori regular programat regularment), abans del venciment inicialment establert pel mateix com a resultat d'incompliment o potencial incompliment (com estigui descrit); o bé
 - (B) l'emissor no paga íntegrament el principal o l'interès de qualsevol endeutament públic extern quan s'hagi de vèncer (després d'expirar qualsevol període de gràcia aplicable inicialment) o qualsevol garantia que l'emissor hagi donat, no serà honrada quan sigui vençuda i sol·licitada (després de l'expiració de qualsevol període de gràcia aplicable inicialment),

sempre que l'import agregat de l'endeutament o la garantia pública externa corresponents en relació amb els quals s'hagi produït un o més dels esdeveniments esmentats anteriorment en aquesta Condició 12(c) és igual o superior a 50.000.000 EUR o el seu equivalent en qualsevol altra moneda o divises, com sigui el cas,

Si l'emissor rep un avís per escrit dels titulars d'un 50% com a mínim en import global del total de les notes pendents que indiquin que l'esdeveniment d'incompliment o els esdeveniments d'incompliment que donen lloc a qualsevol declaració d'acceleració esmentada és o es cura després de qualsevol declaració d'aquest tipus i que aquests titulars desitgen retirar la declaració pertinent, l'emissor avisarà als titulars (amb una còpia a l'agent fiscal), per la qual cosa es retirarà la declaració corresponent i no tindrà cap altre efecte, però sense perjudici dels drets o obligacions que poguessin haver sorgit abans que l'emissor doni aquesta notificació (sigui d'acord amb aquestes Condicions o d'una altra manera). Aquesta disposició no afectarà cap altre o qualsevol esdeveniment d'incompliment posterior ni cap dret de qualsevol titular de notes en relació amb aquest.

13. Termini de prescripció

Les reclamacions pel principal quedaran anul·lades tret que es presentin les notes corresponents per pagar en un termini de deu anys a partir de la data pertinent corresponent. Les reclamacions d'interessos quedaran nul·les tret que es presentin els cupons corresponents per pagar-los en un termini de cinc anys a partir de la data pertinent corresponent.

La llei de Luxemburg del 3 de setembre de 1996 sobre la desposseïció involuntària de valors al portador, tal com va ser modificada (la "**Llei de desposseïció involuntària de 1996**") requereix que qualsevol quantitat que es pagui en virtut de les notes (però que encara no s'hagi pagat als titulars de les notes), en cas que (i) s'hagi presentat una oposició en relació amb les notes i (ii) les notes té venciment abans de perdre's (tal com preveu la Llei de desposseïció involuntària de 1996),

es paga al *Caisse des consignations* a Luxemburg fins que s'hagi retirat l'oposició o es produeixi la confiscació de les notes.

14. **Substitució de notes i cupons**

Si es perd, roba, mutilen, esborren o destrueixen qualsevol nota o cupó, es pot substituir a l'Oficina especificada de l'agent fiscal (i, si les notes són admeses a cotització, negociació i/o oferta per qualsevol autoritat competent, sistema de borses i/o cotitzacions que requereixi el nomenament d'un agent de pagament en qualsevol lloc concret, tenint l'oficina especificada al lloc requerit per l'autoritat competent, el sistema de borsa i/o cotització), subjecte a totes les lleis aplicables. i l'autoritat competent, els requisits del sistema de borses i/o cotitzacions, després del pagament per part del reclamant de les despeses ocasionades en relació amb aquesta substitució i en les condicions de prova, valor, indemnització i qualsevol altra cosa que l'emissor pugui requerir raonablement. Les notes o cupons mutilats o deteriorats s'han de lliurar abans d'emetre les substitucions.

15. **Agents**

En actuar d'acord amb el Contracte d'agència i en relació amb les notes i els cupons, els agents de pagament actuen únicament com a agents de l'emissor i no assumeixen cap obligació envers o relació d'agència o fideïcomís o amb cap dels titulars de notes o cupons.

A continuació s'enumeren l'agent fiscal inicial i els agents de pagament i les seves oficines especificades inicials. L'agent inicial de càlcul (si n'hi ha) s'especifica a les condicions finals pertinents. L'emissor es reserva el dret en qualsevol moment de variar o rescindir el nomenament de qualsevol agent de pagament i de nomenar un agent fiscal o agent de càlcul successor i agents de pagament addicionals o successors; **no obstant això:**

- a) l'emissor mantindrà en tot moment un agent fiscal; i
- b) si s'especifica un agent de càlcul a les Condicions finals pertinents, l'emissor mantindrà en tot moment un agent de càlcul; i
- c) si i durant el temps que les notes siguin admeses a cotització, negociació i/o oferta per qualsevol autoritat, borsa i/o sistema de cotització competents que requereixin el nomenament d'un agent de pagament en qualsevol lloc concret, l'emissor mantindrà un agent de pagament. tenir la seva oficina especificada al lloc requerit per l'autoritat competent, la borsa i/o el sistema de cotització.

L'avís de qualsevol canvi en qualsevol dels agents de pagament o en les seves oficines especificades s'ha de comunicar immediatament als titulars de les notes.

16. **Reunions de titulars de notes; resolucions per escrit**

- (a) *Convocar juntes de titulars de notes; realització de juntes de titulars de notes; resolucions per escrit*
 - (i) L'emissor pot convocar una reunió dels titulars de notes en qualsevol moment pel que fa a les notes, d'acord amb el Contracte d'agència. L'emissor determinarà l'hora i el lloc de la reunió. L'emissor notificarà als titulars de notes el temps, el lloc i la finalitat de la reunió amb una antelació mínima de 21 dies i no més de 45 dies abans de la reunió.
 - (ii) L'emissor o l'agent fiscal convocaran una reunió de tenidors de notes si els titulars d'un 10% com a mínim en l'import principal de les notes pendents (tal com es defineix a l'acord d'agència i es descriu a la Condició 16(i) (*Notes controlades per l'emissor*)) han enviat una sol·licitud per escrit a l'emissor o a l'agent fiscal en què s'explica l'objectiu de la reunió. L'agent fiscal acordarà el lloc i l'hora de la reunió amb l'emissor amb rapidesa. L'emissor o l'agent fiscal, si escau, notificarà als titulars de notes, dins dels deu dies següents a la recepció d'aquesta sol·licitud per escrit, l'hora i el lloc de la reunió, que tindrà lloc com a mínim 21 i no més de 45 dies després la data en què es fa aquesta notificació.

- (iii) L'emissor (amb l'acord de l'agent fiscal) establirà els procediments que regulen la realització de qualsevol reunió d'acord amb l'acord de l'agència. Si l'acord d'agència no inclou aquests procediments o es requereixen procediments addicionals, l'emissor i l'agent fiscal acordaran els procediments habituals al mercat i de tal manera que facilitin l'agregació de sèries múltiples, si es tracta d'un aspecte reservat l'emissor proposa qualsevol modificació dels termes i condicions o accions relacionades amb dues o més sèries de títols de deute emeses per aquest.
- (iv) A la convocatòria de qualsevol reunió s'especificarà, *entre d'altres*:
- (A) la data, hora i lloc de la reunió;
 - (B) l'ordre del dia i el text de qualsevol resolució extraordinària que es proposi per a l'adopció a la reunió;
 - (C) la data de registre de la reunió, que no serà superior a cinc dies hàbils abans de la data de la reunió;
 - (D) la documentació que ha de produir un titular de notes per tenir dret a participar a la reunió o designar un representant que actuï en nom del titular de la nota;
 - (E) qualsevol termini i procediments requerits pels sistemes de compensació internacionals i/o nacionals pertinents o similars a través dels quals es negocia i/o es posseeixen els titulars de notes;
 - (F) si la Condició 16 (b) (*Només es modifica aquesta sèrie de notes*), o la Condició 16 (c) (*Aggregació de sèries múltiples: votació d'un membre únic*), o la Condició 16 (d) (*Aggregació de sèries múltiples: votació de dues extremitats*) s'aplicarà i, si escau, en relació amb la resta de títols de deute que s'apliqui;
 - (G) si la modificació o acció proposada es refereix a dues o més sèries de títols de deute emeses per ella i contempla que aquestes sèries de títols de deute s'agrupen en més d'un grup de títols de deute, una descripció del tractament proposat de cada grup de títols de deute;
 - (H) aquesta informació que ha de proporcionar l'emissor d'acord amb la Condició 16(f) (*Informació*);
 - (I) la identitat de l'agent d'agregació i de l'agent de càlcul (segons es defineixen aquests termes a continuació), si n'hi ha, per a qualsevol proposta de modificació o acció que es vulgui votar a la reunió, i els detalls de qualsevol metodologia aplicable a què fa referència la clàusula 16 (g) (*Valoració de les reclamacions*); i
 - (J) els procediments addicionals que puguin ser necessaris i, si escau, les condicions en què es considerarà satisfeta una agregació de sèries múltiples si s'aprova algunes de les sèries de deutes afectades, però no totes.
- (v) A més, l'Acord d'Agència conté disposicions relatives a resolucions per escrit. També es facilitarà tota la informació que s'ha de proporcionar d'acord amb la Condició 16 (a) (iv), *mutatis mutandis*, pel que fa a les resolucions escrites.
- (vi) Una "**data de registre**" en relació amb qualsevol modificació o acció proposada, s'entén com la data fixada per l'emissor per determinar els titulars de notes i, en el cas d'una agregació de sèries múltiples, els titulars de títols de deute de les altres sèries afectades que tenen dret a votar una resolució extraordinària sobre sèries múltiples o una resolució extraordinària de membre únic o una resolució extraordinària de dues extremitats de sèrie múltiple o per signar una resolució escrita de membre extrem de sèrie múltiple o una resolució escrita de membre doble de sèrie múltiple.
- (vii) Una "**Resolució extraordinària**" significa qualsevol resolució extraordinària de sèrie única, resolució extraordinària de membre simple de sèrie múltiple i/o resolució extraordinària de membre doble de sèrie múltiple, segons el cas.

- (viii) Una "**Resolució per escrit**" significa qualsevol de les resolucions escrites d'una sola sèrie, una resolució escrita de membre individual de diverses sèries i/o una resolució escrita de dues extremitats de sèrie múltiple, segons el cas.
- (ix) Qualsevol referència a "**títols de deute**" significa qualsevol nota (incloses les Notes), bons, obligacions o altres títols de deute emesos per l'emissor en una o més sèries amb un venciment original superior a un any.
- (x) "**Valors de deutes capaços d'agregar**" significa aquells títols de deute que inclouen o incorporen per referència aquesta Condició 16 (*Reunions de titulars de notes; Resolucions per escrit*) i condició 17 (*Agent d'agregació; Procediments d'agregació*) o provisions substancialment en aquests termes que preveuen que els títols de deute que incloguin aquestes provisions puguin ser agregats a efectes de vot amb altres sèries de títols de deute.
- (b) *Només es modifica aquesta sèrie de notes*
- (i) Qualsevol modificació de qualsevol disposició de les presents Condicions o de l'Acord d'Agència en relació amb les Notes o qualsevol acció respecte a les Notes es pot fer o adoptar si s'aprova mitjançant una resolució extraordinària de sèrie única o una resolució escrita de sèrie única, tal com s'indica a continuació.
- (ii) Una "**Resolució extraordinària de sèrie única**" significa una resolució aprovada en una reunió de titulars de notes degudament convocada i celebrada d'acord amb els procediments prescrits per l'emissor i l'agent fiscal d'acord amb la Condició 16 (a) (*Convocar juntes de titulars de notes; Realització de juntes de titulars de notes; Resolucions per escrit*) per majoria de:
- (A) en el cas d'una qüestió reservada, com a mínim el 75 per cent de l'import principal total de les notes pendents; o bé
- (B) en el cas d'una qüestió que no sigui una qüestió reservada, més del 50 per cent de l'import principal total de les notes pendents.
- (iii) Una "**Resolució escrita de sèrie única**" significa una resolució per escrit signada o confirmada per escrit per o en nom dels titulars de:
- (A) en el cas d'una qüestió reservada, com a mínim el 75 per cent de l'import principal total de les notes pendents; o bé
- (B) en el cas d'una qüestió diferent d'una qüestió reservada superior al 50% de l'import principal total de les notes pendents.
- Aquesta resolució per escrit es pot incloure en un document o diversos documents en el mateix formulari, signats cadascun per un o més titulars de notes.
- (iv) Qualsevol resolució extraordinària de sèrie única degudament aprovada o aprovada per resolució escrita de sèrie única serà vinculant per a tots els titulars de notes, tant si van assistir a alguna reunió com si van votar-hi a favor i si van signar o confirmar per escrit qualsevol resolució per escrit, segons el cas, i sobre tots els titulars de cupons.
- (c) *Agregació de sèries múltiples: votació d'un membre únic*
- (i) En relació amb una proposta que inclogui un assumpte reservat, es pot fer o adoptar qualsevol modificació dels termes i condicions o qualsevol acció respecte a dues o més sèries de títols de deute capaços d'agregar si s'aprova per un membre únic de diverses sèries. Resolució extraordinària o mitjançant una resolució escrita de membre únic de diverses sèries, tal com s'estableix a continuació, sempre que es compleixi la condició d'aplicació uniforme.
- (ii) Una "**Resolució extraordinària de sèries múltiples de membre únic**" significa una resolució considerada en reunions separades dels titulars de cada sèrie afectada de valors

de deute capaços d'agregar, degudament convocada i celebrada d'acord amb els procediments prescrits per l'emissor i l'agent fiscal d'acord amb la condició 16(a) (*Convocar juntes de titulars de notes; Realització de juntes de titulars de notes; Resolucions per escrit*), complementat si cal, que s'aprova per majoria com a mínim del 75% de l'import principal total dels títols de deute pendents de totes les sèries afectades de valors de deute capaços d'agregar (agregats).

- (iii) Una "**Resolució escrita de diverses sèries de membre únic**" significa cada resolució per escrit (amb una resolució separada per escrit o diverses resolucions separades per escrit distribuïdes als titulars de cada sèrie afectada de títols de deute capaços d'agregar, d'acord amb la documentació de notes aplicable) que, quan es prenen conjuntament, ha estat signat o confirmat per escrit per o en nom dels titulars d'almenys el 75% de l'import principal total dels títols de deute pendents de totes les sèries afectades de títols de deute capaços d'agregar (agregats). Qualsevol resolució escrita de membre únic de diverses sèries pot contenir-se en un document o diversos documents en la mateixa forma, signats o confirmats per escrit per un o més titulars de notes o un o més titulars de cada sèrie de títols de deute afectats.
- (iv) Qualsevol resolució extraordinària de membre únic de sèrie múltiple degudament acceptada o aprovada per resolució escrita de membre únic de sèrie múltiple serà obligatòria per a tots els titulars de notes i titulars de les altres sèries afectades de valors de deute capaços d'agregar, tant si van assistir a alguna reunió, van votar o no a favor d'ella, independentment que hi hagi votat a favor o no qualsevol altre titular o titulars de la mateixa sèrie i hagin signat o confirmat per escrit qualsevol resolució escrita de membre únic de sèries múltiple, segons el cas, i sobre tots els titulars de cupons i els titulars de cupons de cadascuna de les sèries de títols de deute capaços d'agregació, que s'hagin vist afectades les unes de les altres.
- (v) La condició "**Aplicable uniformement**" es complirà si:
 - (A) es convida als titulars de totes les sèries de deutes capaços d'agregar afectats a canviar, convertir o substituir els seus títols de deute, en els mateixos termes, per (i) el mateix instrument nou o una altra contraprestació o (ii) un nou instrument, instruments o una altra contraprestació d'un menú idèntic d'instruments o una altra contraprestació; o bé
 - (B) les modificacions proposades als termes i condicions de cada sèrie afectada de títols de deute capaços d'agregar agruparan, després de la implementació d'aquestes modificacions, que els instruments modificats tinguin provisions idèntiques (diferents de les provisions necessàriament diferents, tenint en compte la moneda d'emissió diferent).

S'entén que una proposta d'acord amb la Condició 16(c)(iii) anterior no es considerarà que compleixi la condició d'aplicació uniforme si no s'ofereix a cada titular d'intercanvi, conversió, substitució o modificació de cada sèrie afectada de deutes de valors capaços d'agregar el mateix import de contraprestació per import de principal, el mateix import de contraprestació per import d'interessos acumulats però sense pagar i el mateix import de contraprestació per import d'interessos vençuts, respectivament, que s'ofereixen els uns als altres canviant, convertint, substituint o modificant el titular de cada sèrie afectada de títols de deute capaços d'agregar (o, si s'ofereix un menú d'instruments o una altra contraprestació, a cada titular d'intercanvi, conversió, substitució o modificació de cada sèrie afectada de títols de deute capaços d'agregar no s'ofereix la mateixa quantitat de contraprestació per import de principal, el mateix import de contraprestació per import d'interessos meritats però impagats i el mateix import de contraprestació per import d'interessos vençuts, respectivament, que s'ofereixen els uns als altres per canviar, convertir, substituir o modificar el titular de cada sèrie afectada de títols de deute capaços d'agregar que elegeixin la mateixa opció d'aquest menú d'instruments).

- (vi) Qualsevol modificació o acció proposada en virtut de la Condició 16 (c) (i) només es pot fer pel que fa a algunes sèries dels títols de deute capaços d'agregar i, per evitar dubtes, es

poden aplicar les disposicions descrites en aquesta Condició 16 (c) s'utilitza per a grups diferents de dues o més sèries de deutes capaços d'agregar simultàniament.

(d) *Agregació de sèries múltiples: votació de dues extremitats*

(i) En relació amb una proposta que inclogui un assumpte reservat, es pot fer o adoptar qualsevol modificació dels termes i condicions de qualsevol o dues accions relacionades amb dues o més sèries de títols de deute capaços d'agregar si s'aprova un membre de dues sèries múltiples Resolució extraordinària o mitjançant una resolució escrita de dues extremitats de diverses sèries, tal com s'estableix a continuació.

(ii) Una "**Resolució extraordinària de múltiples sèries dues extremitats**" significa una resolució considerada en reunions separades dels titulars de cada sèrie afectada de valors de deute capaços d'agregar, degudament convocada i celebrada d'acord amb els procediments prescrits per l'emissor i l'agent fiscal d'acord amb la Condició 16 (a) (*Convocar juntes de titulars de notes; Realització de juntes de titulars de notes; Resolucions per escrit*), suplementat si cal, que passa per majoria de:

(A) almenys el 66⅔ per cent. de l'import principal agregat dels títols de deute pendents de les sèries afectades de títols de deute capaços d'agregar (agregats); i

(B) més del 50 per cent de l'import principal total dels títols de deute pendents de cada sèrie afectada de valors de deute capaços d'agregar (presos individualment).

(iii) Una "**Resolució escrita de diverses sèries de dues extremitats**" significa cada resolució per escrit (amb una resolució separada per escrit o diverses resolucions separades per escrit distribuïdes als titulars de cada sèrie afectada de títols de deute capaços d'agregar, d'acord amb la documentació de notes aplicable) que, quan es prenen conjuntament, ha estat signat o confirmat per escrit pels titulars de:

(A) almenys el 66⅔ per cent. de l'import principal agregat dels títols de deute pendents de totes les sèries afectades de títols de deute capaços d'agregar (agregats); i

(B) més del 50 per cent de l'import principal total dels títols de deute pendents de cada sèrie afectada de valors de deute capaços d'agregar (presos individualment).

Qualsevol resolució escrita de dues sèries de múltiples sèries pot contenir-se en un document o diversos documents en la mateixa forma, signats o confirmats per escrit per un o diversos titulars de notes o un o més titulars de cada sèrie afectada de valors de deute capaços d'agregació.

(iv) Qualsevol resolució extraordinària de sèrie múltiple de dues extremitats degudament aprovada o aprovada per resolució escrita de sèrie de dues extremitats múltiples serà obligatòria per a tots els titulars de notes i titulars de les altres sèries afectades de valors de deute capaços d'agregar, tant si van assistir a alguna reunió, van votar o no a favor, independentment que hi hagi votat a favor o no qualsevol altre titular o titulars de la mateixa sèrie i hagin signat o confirmat per escrit qualsevol resolució escrita de diverses sèries múltiples de dos membres, segons el cas, i de tots els cuponistes i els cuponers de cadascuna de les sèries de títols de deute capaços d'agregació, que s'hagin vist afectades.

(v) Qualsevol modificació o acció proposada en virtut de la Condició 16(d)(i) només es pot fer en relació amb algunes sèries dels títols de deute capaços d'agregació i, per evitar dubtes, es poden aplicar les disposicions descrites en aquesta Condició 16(d) s'utilitza per a grups diferents de dues o més sèries de deutes capaços d'agregar simultàniament.

(e) *Matèria reservada*

En aquestes Condicions, "**Matèria reservada**" significa qualsevol proposta:

(i) per canviar la data, o el mètode de determinació de la data, per al pagament de principal, interessos o qualsevol altre import pel que fa a les notes, per reduir o cancel·lar l'import

del principal, interessos o qualsevol altra quantitat a pagar en qualsevol data pel que fa a les notes o per canviar el mètode de càlcul de l'import del principal, dels interessos o de qualsevol altra quantitat a pagar per les notes en qualsevol data;

- (ii) canviar la moneda en què s'ha de pagar qualsevol import degut pel que fa a les notes o el lloc on s'ha de fer qualsevol pagament;
- (iii) per canviar la majoria necessària per aprovar una resolució extraordinària, una resolució escrita o qualsevol altra resolució de titulars de notes o el nombre o percentatge de vots que cal emetre, o el nombre o percentatge de notes que cal celebrar, en relació amb la presa de qualsevol decisió o acció dels titulars de notes o d'algun d'ells;
- (iv) per canviar aquesta definició o la definició de "Resolució extraordinària", "Resolució extraordinària de sèrie única", "Resolució extraordinària de membre únic de sèrie múltiple", "Resolució extraordinària de membre doble de sèrie múltiple", "Resolució escrita de sèrie", "Resolució escrita de sèrie única", "Resolució escrita de membre únic de sèries múltiples" o "Resolució escrita de membre doble de sèries múltiples";
- (v) canviar la definició de "títols de deute" o "Valors de deute capaços d'agregar";
- (vi) per canviar la definició d' "Aplicable uniformement";
- (vii) per canviar la definició de "pendent" o per modificar les disposicions de la Condició 16(i) (*Notes controlades per l'emissor*);
- (viii) canviar (A) el rànquing legal de les notes o (B) per aprovar aquest altre acord mitjançant una resolució extraordinària dels titulars de notes que es refereix a la Condició 5 (*Prohibició de penyora*);
- (ix) canviar qualsevol disposició de les notes que descriu les circumstàncies en què es poden declarar vençuts i pagar-se abans de la data de venciment prevista, establerta a la Condició 12 (*Esdeveniments d'incompliment*);
- (x) canviar la llei que regula les notes, els tribunals a la jurisdicció de la qual l'emissor ha presentat a les notes, qualsevol de les disposicions especificades a les notes per permetre iniciar els procediments o la renúncia a la immunitat de l'emissor, en relació amb accions o procediments portat per qualsevol tenedor de notes, establert a la Condició 23 (*Llei aplicable i jurisdicció*);
- (xi) imposar qualsevol condició o modificar de qualsevol altra manera l'obligació de l'emissor de realitzar pagaments de principal, interessos o qualsevol altra quantitat pel que fa a les notes, inclosa l'addició d'una opció de compra;
- (xii) modificar les disposicions d'aquesta Condició 16(e);
- (xiii) tret que es permeti per qualsevol acord de valor o garantia relacionat, per alliberar qualsevol acord que garanteixi o asseguri els pagaments segons les notes o per canviar els termes de qualsevol garantia o valor;
- (xiv) canviar o substituir totes les notes per, o convertir totes les notes en altres obligacions o valors de l'emissor o de qualsevol altra persona, o modificar qualsevol disposició d'aquestes condicions en relació amb qualsevol canvi o substitució de les notes, o la conversió de les notes en qualsevol altra obligació o valor de l'emissor o de qualsevol altra persona, que donaria lloc a que les condicions modificades fossin menys favorables per als titulars que estiguin subjectes a les condicions modificades de la mateixa manera que:
 - (A) les disposicions de les altres obligacions o valors de deute de l'emissor o de qualsevol altra persona resultants de l'intercanvi, la substitució o la conversió corresponents; o bé

- (B) si més d'una sèrie d'altres obligacions o títols de deute resulten de l'intercanvi, la substitució o la conversió corresponents, les disposicions de la sèrie resultant de títols de deute que tinguin l'import principal més gran.

(f) *Informació*

Abans o en la data en què l'emissor proposa qualsevol resolució extraordinària o resolució escrita d'acord amb la Condició 16(b) (*Només es modifica aquesta sèrie de notes*), Condició 16(c) (*Agregació de sèries múltiples: votació d'un membre únic*) o la Condició 16(d) (*Agregació de sèries múltiples: votació de dues extremitats*), l'emissor publicarà d'acord amb la Condició 17 (*Agent d'agregació; Procediments d'agregació*), i proporcionarà a l'agent fiscal la informació següent:

- (i) una descripció de les circumstàncies econòmiques i financeres de l'emissor que, segons el parer de l'emissor, siguin rellevants per a la sol·licitud de qualsevol modificació o acció potencial, una descripció dels deutes existents de l'emissor i una descripció del seu ampli programa de reformes de la política i les perspectives macroeconòmiques provisionals;
- (ii) si en aquell moment l'emissor ha subscrit un acord d'assistència financera amb creditors multilaterals i/o altres creditors o grups creditors importants i/o un acord amb aquests creditors sobre l'al·leujament del deute, una descripció d'aquest acord o acord. Quan es permeti segons les polítiques de divulgació d'informació dels creditors multilaterals o de qualsevol altra índole, segons correspongui, es facilitaran còpies de l'acord o acord;
- (iii) una descripció del tractament proposat per l'emissor dels títols de deute externs que queden fora de l'abast de qualsevol agrupació de sèries múltiples i de les seves intencions respecte a qualsevol altre títol de deute i els seus altres grups creditors principals; i
- (iv) si alguna modificació o acció proposada contempla l'agregació de títols de deute en més d'un grup de títols de deute, una descripció del tractament proposat per a cada grup, tal com s'exigeix per a una notificació de convocatòria d'una reunió de titulars de notes en la Condició 16(a) (*Convocar juntes de titulars de notes; Realització de juntes de titulars de notes; Resolucions per escrit*).

(g) *Valoració de les reclamacions*

A l'efecte del càlcul del valor nominal de les notes i de qualsevol sèrie de títols de deute afectats que s'agregaran amb les notes d'acord amb la Condició 16(c) (*Agregació de sèries múltiples: votació d'un membre únic*) i Condició 16(d) (*Agregació de sèries múltiples: votació de dues extremitats*), l'emissor pot designar un agent de càlcul (**Agent de càlcul**). L'emissor, amb l'aprovació de l'agent d'agregació i de qualsevol agent de càlcul designat, promulgarà la metodologia d'acord amb la qual es calcularà el valor nominal de les notes i de les sèries de títols de deute afectades. En qualsevol cas en què es designi un agent de càlcul, es designarà la mateixa persona que l'agent de càlcul per a les notes i les altres sèries de títols de deute afectades a aquests efectes i es promulgarà la mateixa metodologia per a cada sèrie de títols de deute afectats. .

(h) *Error manifest, etc.*

Les notes i aquestes Condicions i les provisions del Contracte d'agència es poden modificar sense el consentiment dels titulars de les notes o dels cupons per corregir un error manifest. A més, les parts del Contracte d'Agència poden acordar modificar qualsevol disposició del mateix, però l'emissor no acceptarà, sense el consentiment dels titulars de notes, aquesta modificació tret que tingui un caràcter formal, menor o tècnic o no perjudica materialment els interessos dels titulars de les notes.

(i) *Notes controlades per l'emissor*

Als efectes de (i) determinar el dret d'assistència i vot a qualsevol reunió de titulars de notes, o el dret a signar o confirmar per escrit o autoritzar la signatura de qualsevol resolució escrita i (ii) aquesta Condició 16 (*Reunions de titulars de notes; Resolucions per escrit*) i (iii) Condició 12 (*Esdeveniments d'incompliment*), no es tindran en compte les notes que es mantinguin en aquest

moment per l'empresa o per compte de l'emissor o per o en nom de qualsevol persona que sigui propietat o controli directament o indirectament de l'emissor o de qualsevol instrument del sector públic de l'emissor. es considera que no roman pendent, quan:

- (i) **"instrumentalitat del sector públic"** significa el Ministeri de Finances i qualsevol altre departament, ministeri o agència del Govern d'Andorra o qualsevol corporació, fideïcomís, institució financera o altra entitat propietat o controlada pel govern del Principat d'Andorra o qualsevol de les anteriors; i
- (ii) **"control"** significa el poder, directa o indirectament, a través de la propietat de valors amb dret a vot o altres interessos de propietat o mitjançant control contractual o d'una altra manera, per dirigir la direcció o elegir o designar la majoria del consell d'administració o d'altres persones que facin funcions similars o, a més, del consell d'administració d'una corporació, fideïcomís, institució financera o altra entitat.

Una nota també es considerarà no pendent si la nota s'ha cancel·lat o lliurat per cancel·lació o s'ha retingut per a la seva reemissió, però no s'ha reeditat o, si escau, s'ha sol·licitat el reemborsament prèviament d'acord amb els seus termes o s'ha convertit anteriorment vençuts i pagables al venciment o d'una altra manera i l'emissor ha complert prèviament les seves obligacions de realitzar tots els pagaments deguts pel que fa a la nota d'acord amb els seus termes.

Abans de qualsevol reunió de titulars de notes, o en relació amb qualsevol resolució escrita, l'emissor ha de proporcionar a l'agent fiscal una còpia del certificat elaborat d'acord amb la condició 17(c) (*Certificat*), que inclou informació sobre el nombre total de notes que de moment són en possessió o en nom de l'emissor o de o en nom de qualsevol persona propietat o controlada directa o indirectament per l'emissor o per qualsevol instrument del sector públic de l'emissor i, com a tal, aquestes notes no es tindran en compte i es considerarà que no queden pendents als efectes d'aconseguir el dret d'assistència i vot a qualsevol reunió de titulars de notes o el dret a signar o autoritzar la signatura de qualsevol resolució escrita. pel que fa a aquesta reunió. L'agent fiscal posarà a disposició de la seva oficina especificada qualsevol certificat d'aquest tipus disponible per a la seva inspecció durant l'horari laboral normal i, a petició raonable, permetrà que es facin còpies d'aquest certificat.

(j) *Publicació*

L'emissor publicarà totes les resolucions extraordinàries i resolucions escrites que l'agent d'agregació hagi determinat que s'hagin aprovat de conformitat amb la Condició 17(f) (*Forma de publicació*).

(k) *Intercanvi i conversió*

Qualsevol resolució extraordinària o resolució escrita que hagi estat degudament aprovada i que modifiqui qualsevol disposició o acció relacionada amb les Condicions es pot implementar a voluntat de l'emissor mitjançant un canvi o conversió obligatòria de les notes i de les altres sèries afectades de títols de deute, segons el cas, en títols de deute nous que continguin els termes i condicions modificats si el canvi obligatori proposat o la conversió de les notes es notifiquen als titulars de notes en el moment en què es notifiqui als titulars de la nota sobre la proposta de modificació o acció. Qualsevol intercanvi o conversió d'aquest tipus serà vinculant per a tots els titulars de notes i de cupons.

17. **Agent d'agregació; procediments d'agregació**

(a) *Nomenament*

L'emissor designarà un agent d'agregació (l' "**Agent d'agregació**") per calcular si s'ha aprovat una modificació o acció proposada per l'import de capital exigit pendent de les notes i, en el cas d'una agregació de sèries múltiples, per l'import de capital obligatori de títols de deute pendents de cada sèrie de títols de deute afectats. En el cas d'una agregació de sèries múltiples, es designarà la mateixa persona com a agent d'agregació per a la proposta de modificació de qualsevol disposició de les presents condicions o del Contracte d'agència o de qualsevol acció respecte a les notes i respecte als Termes i Condicions o Contracte d'agència respecte de les altres sèries de títols de deute afectades. L'agent d'agregació serà independent de l'emissor.

(b) *Resolucions extraordinàries*

Si s'ha proposat una Resolució extraordinària en una reunió degudament convocada de titulars de notes per modificar qualsevol disposició o acció d'aquestes Condicions i d'altres sèries de títols de deute afectades, segons el cas, l'agent d'agregació ho farà tan aviat com practicable després del moment en què s'ha emès el vot, calculeu si els titulars d'una part suficient de l'import total del capital de les notes pendents i, si escau, les sèries de títols de deute afectades, han votat a favor de la resolució extraordinària de manera que la resolució extraordinària s'aprovi. Si és així, l'agent d'agregació determinarà que s'ha aprovat degudament la Resolució extraordinària.

(c) *Resolucions per escrit*

Si s'ha proposat una resolució per escrit segons els termes d'aquestes condicions per modificar qualsevol disposició o acció respecte d'aquestes Condicions i els termes i condicions d'altres sèries de deutes afectades, segons el cas, l'Agent d'agregació, tan aviat com sigui raonablement factible després que s'hagi signat o confirmat per escrit la Resolució escrita corresponent, calculeu si els titulars d'una part suficient de l'import total del principal de les Notes pendents i, si escau, les altres sèries de títols de deute afectades, han signat o confirmat per escrit a favor de la resolució escrita de manera que s'aprovi la resolució escrita. Si és així, l'agent d'agregació determinarà que s'ha aprovat degudament la resolució escrita.

(d) *Certificat*

Als efectes de la Condició 17(b) (*Resolucions extraordinàries*) i condició 17(c) (*Resolucions per escrit*), l'emissor proporcionarà un certificat a l'agent d'agregació fins a tres dies abans i, en qualsevol cas, com a màxim, pel que fa a una resolució extraordinària, la data de la reunió a què es refereix la Condició 16(b) (*Només es modifica aquesta sèrie de notes*), Condició 16(c) (*Agregació de sèries múltiples: votació d'un membre únic*) o la Condició 16(d) (*Agregació de sèries múltiples: votació de dues extremitats*), segons correspongui, i, pel que fa a una resolució escrita, la data prevista per a la signatura de la resolució escrita.

El certificat haurà de:

- (i) indicar l'import total del principal de les notes i, en el cas d'una agregació de sèries múltiples, l'import principal total de les sèries afectades de títols de deute pendents a la data de registre; i
- (ii) indicar clarament les notes i, en el cas d'una agregació de sèries múltiples, els títols de deute de cada una de les sèries de títols de deute afectats, que no s'han de tenir en compte i es considerarà que no queden pendents com a conseqüència de la Condició 16(i) (*Notes controlades per l'emissor*) en la data de registre que identifiqui els titulars de les notes i, en el cas d'una agregació de sèries múltiples, els títols de deute de cadascuna de les sèries de títols de deute afectats.

L'agent d'agregació pot confiar en els termes de qualsevol certificat, avís, comunicació o qualsevol altre document que cregui autèntic.

(e) *Notificació*

L'agent d'agregació farà que cada determinació feta pels efectes d'aquesta Condició 17 (*Agent d'agregació; Procediments d'agregació*) que es notifiqui a l'agent fiscal i a l'emissor tan aviat com sigui possible després d'aquesta determinació. També es notificarà immediatament als titulars de notes.

(f) *Caràcter vinculant de les determinacions; exempció de responsabilitat*

Totes les notificacions, opinions, determinacions, certificats, càlculs, pressupostos i decisions donades, expressades, fetes o obtingudes per l'efecte d'aquesta Condició 17 (*Agent d'agregació; procediments d'agregació*) per part de l'agent d'agregació i qualsevol agent de càlcul designat (en absència d'error manifest) seran vinculants per a l'emissor, els agents pagadors, els titulars de notes i de cupons i (esmentat anteriorment), cap responsabilitat envers tal persona no s'assignarà a

l'agent de càlcul en relació amb l'exercici o no exercici per part dels mateixos dels seus poders, deures i discrecions per a tals finalitats.

(g) *Forma de publicacions*

L'emissor publicarà tots els avisos i altres qüestions que s'hagin de publicar d'acord amb aquesta Condició 17, inclosos els assumptes que s'hagin de publicar d'acord amb la Condició 12 (*Esdeveniments d'incompliment*), Estat 16 (*Reunions de titulars de notes*; *Resolucions per escrit*) i Condició 18 (*Comitè de titulars de notes*):

- (i) a través dels sistemes de Clearstream, Luxemburg, Euroclear i / o qualsevol altre sistema (s) de compensació internacional o nacional a través del qual s'obtinguin de moment les Notes i d'acord amb la Condició 14;
- (ii) en aquells altres llocs i de qualsevol altra manera que la legislació o la normativa aplicable requereixin; i
- (iii) en aquells altres llocs i de qualsevol altra manera que sigui habitual.

18. **Comitè de titulars de notes**

(a) *Nomenament*

- (i) Els titulars d'almenys el 25 per cent de l'import principal total dels títols de deute pendents de totes les sèries de títols de deute afectats (agregats) poden, mitjançant notificació per escrit a l'emissor (amb una còpia a l'agent fiscal), designar qualsevol persona o persones com a comitè per representar els interessos d'aquests titulars (així com els interessos de qualsevol titular de títols de deute pendents que vulguin ser representats per aquest comitè) si s'ha produït algun dels esdeveniments següents:

- (A) un esdeveniment per defecte en la Condició 12 (*Esdeveniments d'incompliment*);
- (B) qualsevol esdeveniment o circumstància que pugui, amb la notificació, transcórrer el temps, l'emissió d'un certificat i / o el compliment de qualsevol altre requisit previst a la Condició 12 (*Esdeveniments d'incompliment*) esdevenir un esdeveniment per defecte;
- (C) qualsevol anunci públic de l'emissor, segons el qual l'emissor busqui o tingui intenció de buscar una reprogramació o una reestructuració de les Obligacions o qualsevol altra sèrie de títols de deute afectats (ja sigui per esmena, oferta de canvi o qualsevol altra cosa); o bé
- (D) amb l'acord de l'emissor, en un moment en què l'emissor ha arribat raonablement a la conclusió que el seu deute ja no pot ser sostenible mentre les notes o qualsevol altra sèrie de títols de deute afectats estiguin pendents.

- (ii) Després de rebre una notificació per escrit que s'ha nomenat un comitè d'acord amb la Condició 18(a)(i) i s'ha lliurat un certificat d'acord amb la Condició 18(d) (*Certificació*), l'emissor notificarà el nomenament d'aquest comitè a:

- (A) tots els tenidors de notes segons la Condició 20 (*Avisos*); i
- (B) els titulars de cada sèrie de títols de deute afectats d'acord amb els termes i condicions de les sèries de deutes afectades,

tan aviat com sigui possible després de lliurar a l'emissor aquest avís escrit i aquest certificat.

(b) *Poders*

Aquest comitè a la seva discreció pot, entre altres coses:

- (i) contractar assessors legals i assessors financers per ajudar-lo a representar els interessos dels tenidors de notes;
- (ii) adoptar les normes que consideri oportunes en relació amb els seus procediments;
- (iii) iniciar converses amb l'emissor i/o altres creditors de l'emissor; i
- (iv) designar un o més membres del comitè perquè actuïn com a punt/s principals de contacte amb l'emissor i proporcionar-li totes les dades de contacte rellevants.

Excepte en la mesura prevista en aquesta Condició 18(b), aquest comitè no tindrà la capacitat d'exercir cap poder ni discreció que poguessin exercir ells mateixos.

(c) *Compromís amb el comitè i subministrament d'informació*

(i) L'emissor pot:

- (A) subjecte a la Condició 18(c)(ii), col·laborar amb el comitè de bona fe;
- (B) proporcionar al comitè informació equivalent a la requerida per la Condició 16(f) (*Informació*) i les propostes relacionades, si n'hi ha, en cada cas, a mesura que estiguin disponibles, subjectes a les polítiques, normes i regulacions de divulgació d'informació aplicables; i
- (C) pagar els honoraris i despeses raonables de qualsevol comitè que es pugui acordar amb ell (inclosos, sense limitacions, els honoraris i les despeses raonables i documentats dels assessors legals i financers del comitè, si n'hi hagués) després de rebre factures i documentació justificativa raonablement detallades.

- (ii) Si els titulars de sèries de deutes afectades han designat més d'un comitè d'acord amb el que estableix aquesta Condició 18 (*Comitè de titulars*) i/o disposicions equivalents establertes en els termes i condicions de qualsevol sèrie de títols de deute afectats, l'emissor no estarà obligat a col·laborar amb aquests comitès per separat. Aquests comitès poden designar un únic grup directiu (que estarà format per representants d'aquests comitès), per la qual cosa l'emissor col·laborarà amb aquest grup directiu.

(d) *Certificació*

Després del nomenament d'un comitè, la persona o persones que constitueixen aquest comitè (els "**Membres**") proporcionarà un certificat a l'emissor i a l'agent fiscal signat pels representants autoritzats dels membres, i l'emissor i l'agent fiscal poden confiar en els termes d'aquest certificat.

El certificat certificarà:

- (i) que el comitè ha estat nomenat;
- (ii) la identitat dels membres inicials; i
- (iii) que aquest nomenament compleixi els termes i condicions de la documentació rellevant de les notes.

Immediatament després de qualsevol canvi en la identitat dels membres, es lliurarà a l'emissor i a l'agent fiscal que identifiqui els nous membres un nou certificat en què pugui confiar de manera concloent cadascun de l'emissor i l'agent fiscal. Cadascun de l'emissor i l'agent fiscal assumirà que la composició del comitè no ha canviat tret que hagi rebut un certificat nou.

S'aplicaran les disposicions d'aquesta Condició 18(d), *mutatis mutandis*, a qualsevol grup directiu designat d'acord amb la Condició 18(c) (*Compromís amb el comitè i subministrament d'informació*).

En designar una persona o persones com a comitè per representar els interessos dels titulars de notes, els titulars de les notes poden encarregar a un representant o representants del comitè que

formin un comitè separat o que s'uneixin a un grup directiu amb qualsevol persona o persones designades per altres fins a efectes similars. sèries de deutes afectades.

19. **Emissions addicionals**

L'emissor pot de tant en tant, sense el consentiment dels titulars de les notes o dels cupons, crear i emetre altres notes que tinguin els mateixos termes i condicions que les notes en tots els aspectes (o en tots els aspectes excepte el primer pagament d'interessos) per formar una sola sèrie amb les notes.

20. **Avisos**

Les notificacions als titulars de notes seran vàlides si es publiquen en un diari líder en anglès publicat a Londres (que s'espera que sigui el *Financial Times*) i, si les notes s'admeten a negociació a la Borsa de Luxemburg, els avisos es publicaran al lloc web de la Borsa de Luxemburg (www.luxse.com) o en qualsevol dels dos casos, si aquesta publicació no és factible, en un diari líder en llengua anglesa amb difusió general a Europa. Qualsevol avís d'aquest tipus es considerarà donat en la data de la primera publicació. A tots els efectes, es considerarà que els titulars de cupons tenen notificació del contingut de qualsevol notificació comunicada als titulars de notes.

21. **Indemnització monetària**

Si s'ha de convertir de la moneda qualsevol suma deguda de l'emissor pel que fa a les notes o els cupons o qualsevol ordre o judici dictat o dictaminat en relació amb els mateixos, la (**primera moneda**) en què s'hagi de pagar el mateix en virtut d'aquestes Condicions o d'aquesta ordre o judici en una altra moneda (la "**segona moneda**") amb el propòsit de (a) fer o presentar una reclamació o prova contra l'emissor, (b) obtenir una ordre o sentència en qualsevol jutjat o altre tribunal o (c) fer complir qualsevol ordre o sentència dictada o pres en relació amb les notes, l'emissor haurà d'indemnitzar a tots els titulars de notes, a la demanda escrita d'aquest titular de notes dirigida a l'emissor i lliurada a l'emissor o a l'oficina especificada de l'agent fiscal, contra qualsevol pèrdua patida a conseqüència de qualsevol discrepància entre (i) tipus de canvi utilitzat amb aquest propòsit per convertir la suma en qüestió de la primera moneda a la segona moneda i (ii) el tipus o tipus de canvi al qual aquest tenedor de notes pot adquirir la primera moneda amb la segona moneda en el curs normal del negoci a la recepció d'una suma que li ha estat pagada en satisfacció, total o parcial, de qualsevol ordre, judici, reclamació o prova d'aquest tipus.

Aquesta indemnització constitueix una obligació separada i independent de l'emissor i donarà lloc a una causa d'acció separada i independent.

22. **Arrodoniment**

Als efectes de qualsevol càlcul a què es refereixen aquestes Condicions (tret que s'especifiqui el contrari en aquestes Condicions o en les Condicions finals pertinents), (a) tots els percentatges resultants d'aquests càlculs s'arrodoniran, si cal, a la centmil·lèsima més propera de punt percentual (amb un 0,000005 per cent. arrodonit fins a un 0,00001 per cent), (b) totes les quantitats en dòlars dels Estats Units d'Amèrica utilitzades o resultants d'aquests càlculs s'arrodoniran al últim cent més proper (amb un mig cèntim arrodonit cap amunt), (c) totes les quantitats del ien japonès que s'utilitzin o resultin d'aquests càlculs s'arrodoniran cap avall al següent import total del ien japonès inferior i (d) totes les quantitats denominades en qualsevol altra moneda utilitzada o resultant d'aquests càlculs s'arrodoniran als dos decimals més propers en aquesta moneda, amb 0,005 arrodonits cap amunt.

23. **Llei aplicable i jurisdicció**

- (a) **Llei aplicable:** Les notes i les obligacions extracontractuals derivades o relacionades amb les notes es regeixen per la legislació luxemburguesa. Per evitar dubtes, els articles 470-1 a 470-19 de la llei luxemburguesa del 10 d'agost de 1915 relativa a les societats mercantils (la "**Llei de societats de 1915**"), segons ha estat modificada, no s'aplicaran en relació amb les notes i cap tenedor de les notes no podrà iniciar procediments contra l'emissor sobre la base de l'article 470-21 de la Llei de societats de 1915, sense perjudici de qualsevol dret que els titulars de les notes tinguin en virtut de les Condicions



- (b) *Jutjats de la ciutat de Luxemburg*: Els tribunals de la ciutat de Luxemburg tindran jurisdicció exclusiva per decidir qualsevol controvèrsia (una "**disputa**") que sorgeixin o es relacionin amb les notes (inclosa qualsevol obligació extracontractual derivada de o en relació amb les notes).
- (c) *Fur adequat*: Les parts acorden que els tribunals de la ciutat de Luxemburg són els tribunals més adequats i convenients per resoldre qualsevol controvèrsia i, per tant, cap part argumentarà el contrari.
- (d) *Renúncia a la immunitat*: En la mesura que l'emissor pugui reclamar en qualsevol jurisdicció per a si mateix o els seus béns o ingressos la immunitat de demanda, execució, confiscació (ja sigui en ajut de l'execució, abans del judici o d'una altra manera) o qualsevol altre procés legal i en la mesura que aquesta immunitat (reclamada o no) es pot atribuir en qualsevol jurisdicció d'aquest tipus a l'emissor, als seus actius o ingressos, l'emissor es compromet a no reclamar i renuncia irrevocablement a aquesta immunitat en la mesura que ho permetin les lleis d'aquesta jurisdicció.
- (e) *Consentiment per a l'aplicació, etc.*: L'emissor dona el seu consentiment en general pel que fa a qualsevol procediment relatiu a una controvèrsia ("**procediments**") a la concessió de qualsevol alleujament o expedició de qualsevol procés relacionat amb aquests procediments, llevat del que disposa en la Llei 14/2023, del 3 de juliol, de text consolidat del Codi de l'Administració o qualsevol altra normativa relacionada, inclosa la realització, l'aplicació o l'execució contra qualsevol propietat, excepte propietats o drets de crèdit a efectes d'utilitat pública de l'emissor o de qualsevol entitat de propietat estatal de qualsevol ordre o judici que es faci o es doni en aquests procediments.

24. **Invalidesa**

Si alguna de les disposicions d'aquestes Condicions no és vàlida totalment o parcialment, les restants disposicions seguiran sent vàlides. La disposició no vàlida se substituirà per una disposició vàlida que, en la mesura legalment possible, serveixi per als propòsits econòmics de la disposició no vàlida.

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

FORMA DE LES CONDICIONS FINALS

PROHIBICIÓ DE VENDES A INVERSORS MINORISTES DE L'EEE – Les notes no estan destinades a ser ofertes, venudes ni posades a disposició d'una altra manera i no s'han d'oferir, vendre ni posar a disposició de cap inversor minorista de l'Espai Econòmic Europeu ("EEE"). A aquests efectes, s'entén per inversor minorista una persona que sigui un (o més) d': (i) un client minorista tal com es defineix a l'article 4 (1), punt (11), de la Directiva 2014/65 / UE (modificada "**MiFID II de la UE**"); o (ii) un client en el sentit de la Directiva (UE) 2016/97 (la "**Directiva de distribució d'assegurances de la UE**"), si aquest client no seria qualificat com a client professional tal com es defineix a l'article 4 (1), punt (10), de la UE MiFID II. En conseqüència, no hi ha cap document d'informació clau exigint pel Reglament (UE) núm. 1286/2014 (el "**Reglament PRIIP**") per oferir o vendre les notes o posar-les a disposició d'altres inversors minoristes de l'EEE i, per tant, oferir o vendre les notes o posar-les a disposició de qualsevol inversor minorista de l'EEE pot ser il·legal segons el Reglament PRIIP de la UE.

PROHIBICIÓ DE VENDES A INVERSORS MINORISTES DEL REGNE UNIT - Les notes no estan destinades a ser ofertes, venudes, distribuïdes ni posades a disposició d'una altra manera i no s'han d'oferir, vendre, distribuir ni posar a disposició d'altres inversors minoristes del Regne Unit ("**UK**"). A aquests efectes, s'entén per inversor minorista una persona que no és un client professional, tal com es defineix a l'article 2, apartat 1, punt (8), del Reglament (UE) núm. 600/2014, ja que forma part del dret intern en virtut de l'European Union (Withdrawal) Act 2018 ("**EUWA**"). En conseqüència, no s'ha preparat cap document d'informació exigint pel *Product Disclosure Sourcebook* de la FCA ("**DISC**") per oferir, vendre o distribuir les notes o posar-les a disposició d'inversors minoristes al Regne Unit i, per tant, oferir, vendre o distribuir les notes o posar-les a disposició de qualsevol inversor minorista del Regne Unit pot ser il·legal segons el DISC i la *Consumer Composite Investments (Designated Activities) Regulations 2024*.

[Governança de productes de la UE MiFID II / Els inversors professionals i els ECP només s'orienten al mercat - Únicament als efectes del procés d'aprovació de productes de [per/cada] fabricant, l'avaluació del mercat objectiu respecte a les notes ha portat a la conclusió que: (i) el mercat objectiu de les notes només és el de contrapartides elegibles i clients professionals, segons es defineix a MiFID II de la UE; o (ii) siguin adequats tots els canals de distribució de les notes a contrapartides i clients professionals elegibles. [*Penseu en qualsevol mercat objectiu negatiu.*] Qualsevol persona que ofereixi, vengui o recomani les notes (un "**distribuïdor**") hauria de tenir en compte l'avaluació del mercat objectiu del/dels fabricant/s; no obstant això, un distribuïdor subjecte a la normativa MiFID II de la UE és responsable de realitzar la seva pròpia avaluació del mercat objectiu pel que fa a les notes (ja sigui adoptant o refinant el/els fabricant/s l'avaluació del mercat objectiu) i determinar els canals de distribució adequats.

[Governança del producte MiFIR del Regne Unit / Els inversors professionals i els ECP només s'orienten al mercat - Únicament als efectes del procés d'aprovació de productes de l'cada avaluació del mercat objectiu respecte a les notes ha portat a la conclusió que: (i) el mercat objectiu de les notes només és el de contrapartides elegibles, tal com es defineix en el manual de conducta de l'empresa FCA Handbook Conduct of Business Sourcebook ("**COBS**"), i clients professionals, tal com es defineixen al Reglament (UE) núm. 600/2014, ja que forma part del dret intern en virtut de la Llei de 2018 de la Unió Europea (retirada) ("**MiFIR del Regne Unit**"); i (ii) tots els canals de distribució de les notes a contrapartides i clients professionals elegibles són adequats. [*Considerar qualsevol mercat objectiu negatiu.*] Qualsevol persona que ofereixi, vengui o recomani les notes (un "**distribuïdor**") posteriorment hauria de tenir en compte l'avaluació del mercat objectiu del fabricant [s/s]; tanmateix, un distribuïdor subjecte al Manual de la FCA sobre intervenció de productes i governança de productes (les "**Regles de governança del producte MiFIR del Regne Unit**") és responsable de realitzar la seva pròpia avaluació del mercat objectiu pel que fa a les [notes] (ja sigui adoptant o refinant l'avaluació del mercat objectiu del/s fabricant/s i determinant els canals de distribució adequats.

Signat electrònicament
MÉRIXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

Condicions finals amb data de [•]**PRINCIPAT D'ANDORRA****Emissió d'EUR [•] [Títol de les notes]****Identificador de persona jurídica (LEI): 549300ZPD490G9UI0A49****per sota dels 1.200.000.000 EUR****Programa de notes a mitjà termini en euros****PART A - CONDICIONS CONTRACTUALS**

Els termes que s'utilitzen aquí es consideraran definits com a tals als efectes de les Condicions (les "Condicions") establertes al fullet base datat 25 de setembre de 2026 [i el / s suplement (s) amb data []] que [junts] constitueix [en] un fulletó base (el "Fullet base") als efectes del Reglament del Fullet. Aquest document constitueix els Condicions finals de les notes aquí descrites als efectes del Reglament del fullet i s'ha de llegir conjuntament amb el fullet base per obtenir tota la informació rellevant.

[Aplica el text alternatiu següent si el primer tram d'una emissió que s'està ampliant es va emetre en virtut d'un fullet base de data anterior i els termes i condicions pertinents d'aquell fullet base anterior es van incorporar per referència en aquest Fullet Base.]

[Els termes utilitzats en aquest document s'entendran definits als efectes de les Condicions (les "Condicions") establertes en el Fullet Base de data 23 d'abril de 2021, que s'incorpora per referència en el Fullet Base de data 25 de setembre de 2026 [i els seus suplement de data [•]]. Aquest document constitueix les Condicions Finals de les Notes aquí descrites als efectes del Reglament de Prospectes i, excepte pel que fa a les Condicions, s'ha de llegir conjuntament amb el Fullet Base de data 25 de setembre de 2026 [i els seus suplement de data [•]] ([conjuntament,] el «Fullet Base») per tal d'obtenir tota la informació rellevant. El Fullet Base constitueix un fullet base als efectes del Reglament de Prospectes.]

S'ha publicat el fullet base al lloc web de la Borsa de Luxemburg a www.luxse.com i al lloc web de l'emissor a <https://www.finances.ad/emissions-de-deute-public>.

L'expressió "**Reglament del Fullet**" significa el Reglament (UE) 2017/1129, amb les modificacions posteriors.

[Incloure qualsevol dels casos següents o especificar-ho com a "No aplicable" (N / A). Tenir en compte que la numeració s'ha de mantenir com s'indica a continuació, fins i tot si s'indica "No aplicable" per a paràgrafs individuals (en aquest cas es poden suprimir els paràgrafs dels paràgrafs que no són aplicables). La cursiva indica indicacions per completar les Condicions finals.]

- | | | |
|----|--|--|
| 1. | [(i) Número de sèrie:] | [•] |
| | [(ii) Número de tram:] | [•] |
| | [(iii) Data en què les notes es tornen fungibles:] | [No aplicable / Les notes es consolidaran, formaran una sola sèrie i seran intercanviables a efectes de negociació amb el [•] a [[•]/la data d'emissió / intercanvi de la nota global temporal per interessos a la nota global permanent, tal com es refereix al paràgraf 21 a sota [que s'espera que es produeixi al voltant o al voltant de [•]].] |
| 2. | Moneda o monedes especificades: | [•] |
| 3. | Import nominal total: | |
| | [(i) Sèrie:] | [•] |
| | [(ii) Tram:] | [•] |
| 4. | Preu d'emissió: | [•] % de l'import nominal agregat [més els interessos meritats de |



- [•]
5. (i) Denominacions especificades: [•]
- (ii) Import del càlcul: [•]
6. (i) Data d'emissió: [•]
- (ii) Data d'inici de l'interès: [[•] / Data d'emissió / No aplicable]
7. Data de venciment: *[Especificar la data o (per a notes de tipus variable) data de pagament d'interessos que s'acosti o sigui la més propera al mes i l'any corresponent]*
8. Base d'interès: [[•] % Tarifa fixa]
- [•] [•] EURIBOR +/- [•] % Taxa variable
- [Cupó zero]
- (vegeu el paràgraf [12/13/14] següent)
9. Base de reemborsament / pagament: Amb subjecció a qualsevol compra, cancel·lació o reemborsament anticipada, les notes es canviaran a la data de venciment a [•]/[100] per cent del seu import nominal.
10. Canvi d'interès o reemborsament / base de pagament: [Per al període que va des de (i inclou) la data d'inici dels interessos, fins a (però excloent) [data] s'aplica el paràgraf [12/13] i per al període que inclou (inclòs) [data], fins a la data de venciment (inclosa), s'aplica el paràgraf [12/13]/[No aplicable].
11. Opcions de put / call: [Inversor Put]
- [Esdeveniment de venda]
- [Emissor Call]
- [Convocatòria de venciment residual]
- [Extinció]
- [(Vegeu el paràgraf [15/16/17/18] següent)]

DISPOSICIONS RELACIONADES AMB ELS INTERESSOS (SI ÉS EL CAS) PAGABLES

12. **Provisions de notes de interès fix** [Aplicable/No aplicable]
- (Si no és aplicable, suprimir la resta de subapartats d'aquest apartat)*
- (i) Tipus d'interès: [•] % anual a pagar per endarreriment en cada data de pagament d'interessos
- O
- [Tipus d'interès inicial: [•] % per any]
- (ii) Data o dates de pagament [•] a cada any



d'interessos:

- (iii) Import/s del cupó fix: [•] per import de càlcul
- (iv) Import fix del cupó per a un període d'interès curt o llarg ("Import/s desglossat/s"): [•] per import de càlcul, a pagar en la data de pagament d'interessos [en/en] [•]
- (v) Fórmula de recompte de dies: [30/360 / Actual/Actual (ICMA/ISDA) / altres]
13. **Disposicions de nota de tipus variable** [Aplicable/No aplicable]
(Si no és aplicable, suprimir la resta de subapartats d'aquest apartat)
- (i) Període especificat: [•]
- (ii) Dates de pagament d'interessos especificats: [•]
- (iii) [Data de pagament del primer interès]: [•]
- (iv) Convenció del dia hàbil: [Convenció de tarifa variable / Convenció del dia hàbil següent / Modificada Convenció del dia hàbil / Convenció del dia hàbil anterior]
- (v) Centre/s de negocis adicional/s [No aplicable/[•]]
- (vi) Forma en què s'ha de determinar el/els tipus d'interès: [Determinació de la taxa de pantalla / Determinació ISDA]
- (vii) Part responsable del càlcul de la/les taxa/es d'interès i/o import/s d'interès (si no l'agent fiscal): [•] serà l'agent de càlcul
- (viii) Determinació de la taxa de pantalla: [Aplicable/No aplicable] *(si no és aplicable, suprimiu la resta de subapartats d'aquest paràgraf)*
- Taxa de referència: [•] [•] EURIBOR
 - Data o dates de determinació d'interessos: [•]
 - Pàgina de pantalla rellevant: [•]
 - Temps rellevant: [•]
 - Centre financer rellevant: [•]

(ix) Determinació ISDA:

- ISDA Definitions: [Definicions ISDA de 2006 / Definicions ISDA de 2021]
 - Opció d'interès variable: [•]
 - Venciment designat: [•]
 - Data de restabliment: [•]
 - [•Suplement de referència ISDA: [Aplicable / No aplicable]]
 - Capitalització composta: [Aplicable/No aplicable] (*Si no és aplicable, suprimiu la resta de subapartats d'aquest apartat*)
 - Mètode de capitalització composta: [Capitalització composta amb període retrospectiu
 - Període retrospectiu: [•] dies hàbils aplicables] (*Mínim aplicable: 5 Dies Hàbils*)[Capitalització composta amb desplaçament del període d'observació
 - Desplaçament del període d'observació: [•] dies hàbils de desplaçament del període d'observació
 - Dies hàbils addicionals de desplaçament del període d'observació: [[•] / No aplicable]][Capitalització composta amb període de bloqueig
 - Període de bloqueig: [•] dies hàbils del període de bloqueig
 - Dies hàbils del període de bloqueig: [[•] / Dies hàbils aplicables]]
- Càlcul per mitjana: [Aplicable/No aplicable] (*Si no és aplicable, suprimiu la resta de subapartats d'aquest apartat*)
 - Mètode de càlcul per mitjana: [Càlcul per mitjana amb període retrospectiu
 - Període retrospectiu: [•] dies hàbils aplicables] (*Mínim aplicable: 5 Dies Hàbils*)[Càlcul per mitjana amb desplaçament del període d'observació
 - Desplaçament del període d'observació: [•] dies hàbils de desplaçament del període d'observació
 - Dies hàbils addicionals de desplaçament del període d'observació: [[•]/No aplicable]][Càlcul per mitjana amb període de bloqueig
 - Període de bloqueig: [•] dies hàbils del període de bloqueig
 - Dies hàbils del període de bloqueig: [[•]/dies hàbils aplicables]]
- Disposicions relatives a l'índex: [Aplicable/No aplicable] (*Si no és aplicable, suprimiu la resta de subapartats d'aquest apartat*)
 - Mètode de l'índex: Mètode de l'índex compost amb desplaçament del període d'observació



- Desplaçament del període d'observació: [•] dies hàbils de desplaçament del període d'observació
- Dies hàbils addicionals de desplaçament del període d'observació: [[•] / No aplicable]]
- (x) Interpolació lineal No aplicable/aplicable: la taxa d'interès del període d'interès [llarg/curt] [primer/darrer] es calcularà mitjançant la interpolació lineal (*especifiqueu per a cada període d'interès curt o llarg*)
- (xi) Marge (s): [+/-] [•] % per any
- (xii) Tipus d'interès mínim: [La taxa d'interès mínima no serà inferior a zero] / La taxa d'interès mínima no serà inferior a [•] % per any
- (xiii) Tipus d'interès màxim: [•]% per any
- (xiv) Fórmula de recompte de dies: [•]
- 14. Disposicions de nota de cupó zero [Aplicable/No aplicable]

(*Si no és aplicable, suprimir la resta de subapartats d'aquest apartat*)

 - (i) Rendiment de meritació: [•]% per any
 - (ii) Preu de referència: [•]
 - (iii) Fórmula de recompte de dies en relació amb l'import de la devolució anticipada: [30/360 / Actual/Actual (ICMA/ISDA) / altres]

DISPOSICIONS RELATIVES AL REEMBORSAMENT

- 15. Opció de *call* [Aplicable/No aplicable]
 - (i) Data o dates opcionals de reemborsament (*Call*): [•]
 - (ii) Import/s de reemborsament opcional (*Call*) de cada nota: [•] per import del càlcul [/Preu de reemborsament integral]

[en el cas de les dates de reemborsament opcionals (*Call*) que corresponen a [] / [en el període inclòs a inclòs[*data*]]]
 - [(iii) Preu de reemborsament total: [Import de reemborsament complet sense esterlines / Import de reemborsament total en esterlines / no aplicable]

(*Si no és aplicable, suprimiu els subapartats (a) - (e) restants d'aquest paràgraf*)

 - [(a) Bo de referència: [Inserir el bo de referència aplicable]
 - [(b) Temps de cotització: [•]



- [(c) Marge de reemborsament : [•]%
- [(d) Distribuïdors de referència: [•]
- [(e) Per data d'amortització: [•]/No aplicable
- (iv) Reemborsament en part: [Aplicable/No aplicable]
- (a) Import mínim de reemborsament [•] per import de càlcul
- (b) Import màxim del reemborsament [•] per import de càlcul
- (v) Període d'avís: [•]
16. Opció Put [Aplicable/No aplicable]
(Si no és aplicable, suprimir la resta de subapartats d'aquest apartat)
- (i) Data o dates opcionals de reemborsament (Put): [•]
- (ii) Import (s) de reemborsament opcional (s) (Put) de cada nota i mètode, si n'hi ha, de càlcul d'aquestes quantitats: [•] per import de càlcul
- (iii) Període d'avís: [•]
17. [Opció de compra per venciment residual] [Aplicable/No aplicable]
(Si no és aplicable, suprimir la resta de subapartats d'aquest apartat)
- (i) Període d'avís: [•]
18. [Clean-Up Call Option] [Aplicable/No aplicable]
(Si no és aplicable, suprimir la resta de subapartats d'aquest apartat)
- (i) Import de reemborsament opcional (Clean-Up Call) de cada nota: [•] per import de càlcul
19. Import de reemborsament final de cada nota [•] per import de càlcul
20. Import de reemborsament anticipat



Import (s) de reemborsament anticipat per càlcul d'import a pagar en concepte de reemborsament per motius tributaris o en cas d'impagament o d'altre reemborsament anticipat: [•] / [No aplicable]

DISPOSICIONS GENERALS APLICABLES A LES NOTES

21. Forma de notes:

Notes al portador:

[Nota global temporal intercanviable per una nota global permanent que es pot canviar per les notes definitives a [•] avis de dies / en qualsevol moment / en les circumstàncies limitades especificades a la nota global permanent]

[Nota global temporal intercanviable per notes definitives a [•] dies d'avis]

[Nota global permanent bescanviable per notes definitives amb avis de [•] dies / en qualsevol moment / en les circumstàncies limitades especificades a la nota global permanent]

22. Centres financers addicionals o altres disposicions especials relatives a les dates de pagament:

[No aplicable/*especificar. Tenir en compte que aquest paràgraf fa referència a la data de pagament i no a les dates finals dels períodes d'interès a l'efecte del càlcul de la quantitat d'interessos, a la qual es refereix l'apartat 13 (v).*]

23. Talons per a cupons futurs que s'adjuntaran a les notes definitives (i dates en què vencen aquests talons):

[Sí / No. Com que les notes tenen més de 27 pagaments de cupons, és possible que siguin necessaris uns talons si, en canviar-los en forma definitiva, queden més de 27 pagaments de cupons.]

Signat en nom del Principat d'Andorra:

Per:

Degudament autoritzat

Signat electrònicament
MERITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

PART B - ALTRES INFORMACIONS

1. COTITZACIÓ I ADMISSIÓ A
NEGOCIACIÓ

(i) Admissió a la negociació:

[L'emissor (o en nom seu) ha presentat la sol·licitud perquè els títols [estiguin inclosos a la llista oficial de la Borsa de Luxemburg i] admesos a negociació al [mercat regulat de la Borsa de Luxemburg / [•]] amb efecte de [•].] [L'emissor (o en nom seu) preveu que sol·liciti les notes [que figuren a la llista oficial de la Borsa de Luxemburg i] per ser admeses a negociació al [mercat regulat de la Borsa de Luxemburg / [•]] amb efecte de [•].] [No aplicable.]

(Quan es documenti un problema fungible, cal indicar que les notes originals ja estan admeses a negociació.)

(ii) Estimació de les despeses
tots relacionades amb
l'admissió a la negociació:

[•]

2. QUALIFICACIONS

Les notes que s'hauran d'emetre [han estat / s'espera que seran] qualificades / [Les qualificacions següents reflecteixen les qualificacions assignades a les notes d'aquest tipus emeses generalment sota el programa]:

Qualificacions:

[Standard & Poor's: [•]]

[Moody's: [•]]

[Fitch: [•]]

[[Altres]: [•]]

(Cal incloure una breu explicació del significat de les qualificacions si aquest ha estat publicat prèviament pel proveïdor de qualificació.)

[[Introduir el nom legal de l'entitat determinada de l'agència de qualificació creditícia que proporciona la qualificació] s'estableix a l'EEE i està registrat d'acord amb el Reglament (UE) núm. 1060/2009 sobre les agències de qualificació creditícia (el "Reglament AQC de la UE").]

[[Introduir el nom legal de l'entitat determinada de l'agència de qualificació creditícia que proporciona la qualificació] no s'estableix a l'EEE, però la qualificació que ha donat a les notes està avalada per [inserir el nom legal de l'agència de qualificació creditícia], establert a l'EEE i registrat en virtut del Reglament (UE) núm. 1060/2009 sobre les agències de qualificació creditícia (el "Reglament AQC de la UE").]

[[Introduir el nom legal de l'entitat determinada de l'agència de qualificació creditícia que proporciona la qualificació] no està establert a l'EEE, però està certificat segons el Reglament (UE) núm. 1060/2009 sobre les agències de qualificació creditícia (el "Reglament AQC de la UE").]



de la UE").] /

[[Introduir el nom legal de l'entitat determinada de l'agència de qualificació creditícia que proporciona la qualificació] no està establert a l'EEE i no està certificat segons el Reglament (UE) núm. 1060/2009 sobre agències de qualificació creditícia (el "**Reglament AQC de la UE**") i la qualificació que ha donat a les notes no està avalada per una agència de qualificació creditícia establerta a l'EEE i registrada segons el Reglament AQC.]

3. **INTERESSOS DE PERSONES NATURALS I JURÍDIQUES IMPLICADES A L'EMISSIÓ / OFERTA**

(Cal incloure una descripció de qualsevol interès, inclòs un conflicte d'interessos, que sigui rellevant per al problema / oferta, que detalli les persones implicades i la naturalesa de l'interès. Pot quedar satisfet amb la inclusió de la declaració següent:)

[Estalvieu les comissions que s'hagin de pagar als [gestors / distribuïdors], fins que l'emissor ho sàpiga, cap persona implicada en l'oferta de les notes no té cap material d'interès per a l'oferta. Els [gestors / distribuïdors] i els seus afiliats han participat i poden participar en el futur en operacions de banca d'inversió i / o banca comercial amb l'emissor i poden realitzar altres serveis per a l'emissor en el curs normal del negoci. (Modificar-ho segons convingui si hi ha altres interessos)]

4. **[Només notes d'interès fix - RENDIMENT**

Indicació de rendiment: [•]

[El rendiment es calcula a la data d'emissió en funció del preu d'emissió. No és una indicació del rendiment futur.]

5. **INFORMACIÓ OPERATIVA**

ISIN: [•]

Codi comú: [•]

Lliurament: Lliurament [contra / lliure de] pagament

Noms i adreces dels agents de pagament addicionals (si n'hi ha): [•]

Comparativa de referència:

[[especificar un index de referència] és proporcionat per [nom legal de l'administrador]] [repetir si cal]. A la data del present document, [[nom legal de l'administrador] [apareix] / [no apareix]] [repetir si cal] al registre d'administradors i paràmetres establerts i mantinguts per l'AEVM d'acord amb l'article 36 (Registre d'administradors i index de referència) del Reglament de referència de la UE] / [Pel que es coneix l'emissor, a la data del present document, [especificar un punt de referència] no entra dins de l'abast del Reglament dels



index de referència de la UE] / [No aplicable]

6. **DISTRIBUCIÓ**

(i) Mètode de distribució:

[Sindicat / No sindicat]

[No aplicable/*especificar*]

(ii) Si està sindicat:

[No aplicable/*especificar*]

(a) Noms dels
distribuïdors:

(b) Gestors
d'estabilització, si
n'hi ha:

[No aplicable/*especificar*]

(iii) Si no està sindicat, nom del
distribuïdor:

(iv) Restriccions de venda:

EUA: Normativa S Compliment Categoria 1; [TEFRA C
/ TEFRA D]

[Andorra: [•]]

[Restriccions addicionals de venda:[•]]

7. **MOTIUS DE L'OFERTA I
IMPORT NET ESTIMAT
DELS FONS**

Motius de l'oferta:

[•] [Consulteu l'apartat (i) de la secció "Ús dels fons" al
Fullet Base / [Les Notes són [Bons Verds] [Bons Socials]
[Bons de Sostenibilitat] i els ingressos nets procedents de
la seva emissió s'assignaran d'acord amb la secció «Ús
dels ingressos» del Fullet Base, a les següents Despeses
[Verdes] [i] [Socials] Elegibles: [Si us plau, incloeu
informació sobre els projectes i activitats sostenibles
concretes als quals s'han de destinar els fons].*[Si els
motius difereixen dels divulgats en el Prospecte Base
[incloent-hi els corresponents a bons verds/socials/de
sostenibilitat], indiqueu-ne els detalls aquí.]*

Ingressos nets estimats:

[•]

Signat electrònicament
MERITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

RESUM DE LES DISPOSICIONS RELACIONADES AMB LES NOTES EN FORMA GLOBAL**Sistema de compensació dels titulars**

Cada nota global tindrà forma de portador. En conseqüència, en relació amb qualsevol tram de notes representat per una nota global, les referències als Termes i Condicions de les notes a "Titular de nota" són referències al portador de la nota global corresponent que, mentre es mantingui la nota global per un dipositari o dipositari comú d'Euroclear i / o Clearstream, Luxemburg i / o qualsevol altre sistema de compensació pertinent serà aquest dipositari o dipositari comú.

Cadascuna de les persones que apareixen als registres d'Euroclear i / o Clearstream, Luxemburg i / o qualsevol altre sistema de compensació rellevant amb dret a un interès en una nota global (cadascuna un "Titular del compte") ha de dirigir-se exclusivament a Euroclear i / o Clearstream, Luxemburg i / o qualsevol altre sistema de compensació rellevant (segons el cas) per a la quota de l'accionista de cada pagament efectuat per l'emissor al portador d'aquesta nota global i en relació amb la resta de drets derivats de la nota global. El grau i la forma en què els titulars de comptes poden exercir els drets derivats de la nota global es determinaran de tant en tant per les respectives normes i procediments d'Euroclear i Clearstream, Luxemburg i qualsevol altre sistema de compensació rellevant. Mentre les notes corresponents estiguin representades per la nota global, els titulars de comptes no tindran cap reclamació directa contra l'emissor pel que fa als pagaments deguts en virtut de les notes i aquestes obligacions de l'emissor es descarregaran mitjançant el pagament al portador de la nota global.

Condicions aplicables a notes globals

Cada nota global contindrà disposicions que modifiquin els Termes i Condicions de les notes tal com s'apliquen a la nota global. A continuació es mostra un resum d'algunes d'aquestes disposicions:

Pagaments: Tots els pagaments relacionats amb la nota global es realitzaran contra presentació i (en el cas del pagament íntegre del principal amb tots els interessos acumulats), lliurament de la nota global a l'ordre de qualsevol agent de pagament i serà efectiu per satisfer i descarregar els corresponents passius de l'emissor pel que fa a les notes. En cada ocasió en què es faci un pagament de principal o interessos pel que fa a la nota global, l'emissor procurarà que el pagament s'anoti en un calendari.

Càlcul dels interessos: el càlcul de qualsevol import d'interessos en relació amb qualsevol nota representada per una nota global es calcularà sobre l'import principal total pendent de les notes representades per aquesta nota global, segons escaigui, i no per referència a l'import de càlcul.

Dia hàbil de pagament: Si la moneda de pagament és l'euro, qualsevol dia que sigui un Dia de Liquidació OBJECTIU i un dia en què es puguin realitzar operacions en moneda estrangera a cada centre financer addicional (si n'hi ha); o, si la moneda de pagament no és l'euro, qualsevol dia en què es puguin realitzar operacions en moneda estrangera al centre financer principal de la moneda de pagament i a cada centre financer addicional (si n'hi ha).

Exercici de l'opció put: Per tal d'exercir l'opció continguda a la Condició 9 (d) (*Reemborsament a opció dels titulars de notes*) el portador de la nota global permanent haurà de comunicar per escrit, en el termini especificat a les Condicions per al dipòsit de la nota corresponent i comunicar-li l'avís, a l'Agent fiscal, de conformitat amb les normes i els procediments d'Euroclear, Clearstream, Luxemburg i/o qualsevol altre sistema de compensació i liquidació rellevant, especificant l'import principal de les notes respecte a la qual es realitzarà aquesta opció. s'està exercint. Qualsevol avís d'aquest tipus serà irrevocable i no es podrà retirar.

Exercici parcial de l'opció de compra: En relació amb un exercici de l'opció continguda a Condició 9 (b) (*Reemborsament a opció de l'emissor*) en relació amb només algunes de les notes, la nota global permanent es podrà bescanviar parcialment en l'import principal especificat per l'emissor d'acord amb les Condicions i no es seleccionaran les notes a canviar tal com s'estableix a les Condicions, sinó de conformitat amb les regles i procediments d'Euroclear i Clearstream, Luxemburg (que es reflecteixen als registres d'Euroclear i Clearstream, Luxemburg com a factor de conjunt o com a disposició de l'import del capital, al seu criteri).

Avisos: Malgrat la Condició 20 (*Avisos*), mentre totes les notes estan representades per una nota global permanent (o per una nota global permanent i/o una nota global temporal) i la nota global permanent està dipositada (o la nota global permanent i/o la nota global temporal es dipositen) amb un dipositari o un dipositari comú d'Euroclear i/o Clearstream, Luxemburg i/o qualsevol altre sistema de compensació rellevant, es poden fer notificacions als titulars de notes lliurant l'avís pertinent a Euroclear i/o Clearstream, Luxemburg i/o qualsevol altra sistema de compensació rellevant i, en tot cas, aquestes notificacions es consideraran donades als tenidors de notes d'acord amb la Condició 20 (*Avisos*) en la data del lliurament a Euroclear i / o Clearstream, Luxemburg i/o qualsevol altre sistema de compensació rellevant, excepte que,

mentre es permetin cotitzar a la Borsa de Luxemburg, els avisos també es publicaran al lloc web de la Borsa de Luxemburg (www.luxse.com).

Consentiment electrònic i resolució per escrit: Tot i que qualsevol nota global es mantingui en nom d'un sistema de compensació, llavors:

- (a) aprovació d'una resolució proposada per l'emissor a través de consentiments electrònics comunicats a través dels sistemes de comunicacions electròniques dels sistemes de compensació corresponents d'acord amb les seves normes i procediments operatius per part o en nom dels titulars de no menys de 75%, en import nominal de les notes pendents (un "**consentiment electrònic**" tal com es defineix a l'acord d'agència), a tots els efectes (inclosos els assumptes que en cas contrari exigiria que s'aprovés una resolució extraordinària en una reunió per a la qual es va complir un quòrum especial), entrarà en vigor com a resolució extraordinària aprovada en una reunió de titulars degudament convocats i celebrats, i seran vinculants per a tots els titulars de notes i titulars de cupons, talons i rebuts, tant si van participar o no en aquest consentiment electrònic; i
- (b) quan no es busqui el consentiment electrònic, per tal de determinar si s'ha aprovat vàlidament una resolució escrita (tal com es defineix a l'acord d'agència), l'emissor tindrà dret a confiar en el consentiment o les instruccions donades per escrit directament a l'emissor de (a) titulars de comptes del sistema de compensació amb drets a aquesta nota global i/o, si (b) els titulars de comptes tenen aquest dret en nom d'una altra persona, prèvia autorització per escrit o instruccions escrites de la persona identificada per aquest titular com a persona per a la qual es té aquest dret. A l'efecte d'establir el dret a donar aquest consentiment o instrucció, l'emissor tindrà dret a confiar en qualsevol certificat o qualsevol altre document emès per, en el cas de (a) esmentat anteriorment, Euroclear, Clearstream, Luxemburg o qualsevol altra alternativa pertinent. sistema de compensació (el "**sistema de compensació rellevant**") i, en el cas de (b) esmentat anteriorment, el sistema de compensació pertinent i el titular del compte identificat pel sistema de compensació pertinent als efectes esmentats (b) anteriorment. Qualsevol resolució aprovada d'aquesta manera serà vinculant per a tots els titulars de bons i cupons, fins i tot si el consentiment o la instrucció pertinents resulten defectuosos. Qualsevol certificat o document d'aquest tipus, en absència d'un error manifest, serà conclouent i vinculant a tots els efectes. Qualsevol certificat o document d'aquest tipus pot incloure qualsevol forma de declaració o impressió de registres electrònics proporcionats pel sistema de compensació corresponent (inclòs EUCLID o EasyWay o Clearstream, el sistema CreationOnline o Xact Web Portal de Luxemburg) d'acord amb els seus procediments habituals i en què el titular d'un titular particular o l'import nominal de les notes s'identifica clarament juntament amb l'import d'aquesta participació. L'emissor no serà responsable davant de cap persona per haver acceptat com a vàlid o no haver rebutjat cap certificat o altre document a tal efecte que pretengui ser expedit per aquesta persona i que posteriorment es consideri fals o no autèntic.

Signat electrònicament
MÉRITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

APLICACIÓ DELS FONS

L'emissor pot utilitzar un import igual al producte net de l'emissió de notes del programa:

- i. per als seus propòsits pressupostaris (incloent, entre d'altres, el reemborsament de l'endeutament existent i augmentar les reserves fiscals de l'emissor); o bé
- ii. per finançar o refinançar, totalment o parcialment, despeses ecològiques i socials elegibles, en aquest cas les notes pertinents s'identificaran com a "bons verds / socials / de sostenibilitat" al títol de les notes a les condicions finals aplicables; o bé
 - a. quan els ingressos nets s'assignin a Despeses Verdes Elegibles, les notes corresponents s'identificaran com a "**Bons Verds**" en les Condicions finals aplicables; o bé
 - b. quan els ingressos nets s'assignin a Despeses Socials Elegibles, les notes corresponents s'identificaran com a "**Bons Socials**" en les Condicions finals aplicables; o
 - c. quan els ingressos nets s'assignin a una combinació de Despeses Verdes Elegibles i Despeses Socials Elegibles, les notes corresponents s'identificaran com a "**Bons de Sostenibilitat**" en les Condicions finals aplicables(els Bons Verds, els Bons Socials i els Bons de Sostenibilitat, conjuntament, els "**Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat**"); o
- iii. tal com s'especifica el contrari, pel que fa a qualsevol emissió particular de notes, a les Condicions finals aplicables a la secció titulada "Motius de l'oferta".

Els Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat no s'emeten com a Bons Verds Europeus d'acord amb el Reglament de Bons Verds Europeus.

Respecte a cada emissió de notes, consulteu la destinació específica identificada dels ingressos en les Condicions finals aplicables.

Als efectes del finançament o refinançament, total o parcial, de Despeses Verdes i Socials Elegibles:

"**Criteris d'Elegibilitat**" significa els criteris d'elegibilitat especificats per l'Emissor tal com s'estableixen en el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat.

"**Despeses Verdes i Socials Elegibles**" significa les despeses incloses en els programes pressupostaris governamentals de l'Emissor o en els de qualsevol entitat íntegrament propietat de l'Emissor que compleixin els Criteris d'Elegibilitat.

"**Despeses Verdes Elegibles**" significa les despeses que compleixen almenys un dels Criteris d'Elegibilitat establerts dins de les Categories de Despeses Verdes Elegibles.

"**Categories de Despeses Verdes Elegibles**" significa les categories de despeses verdes elegibles descrites a l'apartat "Categories de Despeses Verdes Elegibles" següent.

"**Despeses Socials Elegibles**" significa les despeses que compleixen almenys un dels Criteris d'Elegibilitat establerts dins de les Categories de Despeses Socials Elegibles.

"**Categories de Despeses Socials Elegibles**" significa les categories de despeses socials elegibles descrites a l'apartat «Categories de Despeses Socials Elegibles» següent.

"**Criteris de Contribució Substancial de la Taxonomia de la UE**" significa els criteris tècnics de selecció adoptats per la Comissió Europea en virtut dels articles 10 a 15 del Reglament de Taxonomia de la UE, desenvolupats mitjançant els Actes Delegats de la Taxonomia de la UE sobre mitigació i adaptació al canvi climàtic (Reglament Delegat (UE) 2021/2139 de la Comissió) i sobre els altres quatre objectius mediambientals (Reglament Delegat (UE) 2023/2486 de la Comissió), que especifiquen les condicions sota les quals una activitat econòmica es considera que contribueix substancialment a un o més dels sis objectius ambientals que s'hi estableixen.

"**Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat**" significa la versió més recent del Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat publicada per l'Emissor, disponible per a consulta al seu lloc web (<https://www.finances.ad/emissions-de-deute-public>) (incloent-hi qualsevol modificació, complement, substitució o actualització posterior publicada en aquest lloc web).

“Garanties Mínimes” significa els procediments de diligència deguda a què es refereix l'article 18 del Reglament de Taxonomia de la UE per garantir l'alineament amb els estàndards internacionalment reconeguts en matèria de drets humans, drets laborals, lluita contra la corrupció, fiscalitat i competència lleial.

MARC DE BONS VERDS, SOCIALS I DE SOSTENIBILITAT

El Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat vigent de l'Emissor, amb data setembre de 2026, aborda els quatre pilars fonamentals dels Principis de l'ICMA de 2025, que són (i) aplicació de fons; (ii) el procés d'avaluació i selecció de projectes; (iii) la gestió dels ingressos; i (iv) la informació periòdica.

Aplicació dels fons

El Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat estableix les Categories de Despeses Verdes Elegibles i les Categories de Despeses Socials Elegibles

Categories de Despeses Verdes Elegibles

- Energia renovable: despeses destinades al desenvolupament, la construcció, l'adquisició, l'explotació, el manteniment i la integració de la generació d'energia renovable, de l'emmagatzematge i de les infraestructures de xarxa, alineades, quan sigui possible, amb els Criteris de Contribució Substancial de la Taxonomia de la UE aplicables a les activitats corresponents o, alternativament, que compleixin llindars de rendiment reconeguts, com ara una intensitat de carboni d'electricitat transmesa o distribuïda $\leq 100 \text{ gCO}_2\text{e/kWh}$.
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 7 (Energia assequible i no contaminant), ODS 13 (Acció climàtica).
- Eficiència energètica: despeses destinades a promoure l'estalvi energètic i les millores d'eficiència tant en el sector públic com en el privat, alineades, sempre que sigui possible, amb els Criteris de Contribució Substancial de la Taxonomia de la UE aplicables a les activitats corresponents o, alternativament, que compleixin llindars de rendiment com ara assolir una reducció mínima del 30% del consum d'energia o de la demanda d'energia primària respecte del rendiment de referència, obtenir una qualificació A en el Certificat d'Eficiència Energètica (CEE) o, en el cas dels edificis de nova construcció, complir els estàndards d'edificis de consum d'energia gairebé nul (NZEB).
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 7 (Energia assequible i no contaminant), ODS 13 (Acció climàtica).
- Transport net: despeses destinades al desplegament de transport públic baix en carboni i a la promoció del transport individual baix en carboni, alineades amb els Criteris de Contribució Substancial de la Taxonomia de la UE per a les activitats pertinents.
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 11 (Ciutats i comunitats sostenibles), ODS 13 (Acció climàtica).
- Gestió sostenible de l'aigua i de les aigües residuals: despeses destinades al desenvolupament, la construcció, l'explotació i el manteniment d'infraestructures i projectes sostenibles relacionats amb l'aigua i les aigües residuals que contribueixin a millorar la qualitat de l'aigua, els sistemes de recollida i tractament d'aigües residuals i la resiliència climàtica mitjançant mesures de prevenció i mitigació d'inundacions, alineades, quan sigui factible, amb els Criteris de Contribució Substancial de la Taxonomia de la UE aplicables a les activitats corresponents o, alternativament, amb pràctiques de mercat reconegudes en matèria de gestió sostenible de l'aigua.
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 6 (Aigua neta i sanejament).

- Prevenció i control de la contaminació i economia circular: despeses destinades al desenvolupament, la construcció, l'exploració i el manteniment d'infraestructures i projectes sostenibles de tractament de residus, alineats, quan sigui factible, amb els Criteris de Contribució Substancial de la Taxonomia de la UE aplicables a les activitats corresponents o, alternativament, amb pràctiques de mercat reconegudes en matèria de gestió sostenible de residus.
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 11 (Ciutats i comunitats sostenibles), ODS 12 (Consum i producció responsables).
- Gestió sostenible dels recursos naturals vius, ús del sòl i protecció de la biodiversitat: despeses relacionades amb el desenvolupament de l'agricultura sostenible o amb projectes que contribueixin a la reforestació, la preservació i la restauració dels paisatges naturals, alineats, quan sigui factible, amb els Criteris de Contribució Substancial de la Taxonomia de la UE aplicables a les activitats corresponents o, alternativament, amb pràctiques de mercat reconegudes, com ara l'agricultura certificada amb el segell ecològic de la UE o pràctiques forestals que compleixin els estàndards FSC, PEFC o equivalents.
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 15 (Vida terrestre).
- Adaptació al canvi climàtic: despeses destinades a millorar la resiliència i les capacitats d'adaptació amb l'objectiu d'afrontar les conseqüències del canvi climàtic. Aquestes despeses s'hauran d'alinear, quan sigui factible, amb els Criteris de Contribució Substancial de la Taxonomia de la UE aplicables a les activitats corresponents o, alternativament, amb pràctiques de mercat reconegudes.
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 13 (Acció climàtica).

Categories de Despeses Socials Elegibles

- Accés a serveis essencials – salut i assistència sanitària: despeses relacionades amb la provisió, modernització i explotació d'infraestructures i serveis públics de salut i subvencionats.
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 3 (Salut i benestar).
- Accés a serveis essencials – educació: despeses relacionades amb la provisió, modernització i explotació d'infraestructures i serveis públics d'educació.
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 4 (Educació de qualitat).
- Generació d'ocupació: despeses destinades a donar suport a la creació i la preservació d'ocupació estable, incloent-hi el suport al sector de les petites i mitjanes empreses (PIMES), la integració professional de les persones amb discapacitat i la reinserció laboral de persones desocupades.
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 8 (Treball digne i creixement econòmic).
- Habitatge assequible: despeses relacionades amb la producció, el finançament i l'assignació d'accés a habitatges assequibles per a llars amb una necessitat d'habitatge reconeguda legalment, que siguin residents legals a Andorra i els ingressos bruts anuals de les quals no superin els llindars aplicables establerts en funció de la composició de la llar.
 - Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 11 (Ciutats i comunitats sostenibles).
- Progrés socioeconòmic i empoderament: despeses destinades a reduir les desigualtats socials i econòmiques i a promoure la inclusió social, l'autonomia, la igualtat d'oportunitat i la resiliència davant de riscos socials i ambientals greus.

- Contribució als ODS de les Nacions Unides: ODS 10 (Reducció de les desigualtats).

Els exemples de Despeses Verdes i Socials Elegibles associades tenen únicament caràcter il·lustratiu i no són exhaustius. Quan sigui pertinent i factible, les categories verdes tenen en compte els Criteris de Contribució Substancial del Reglament de Taxonomia de la UE i els seus reglaments delegats d'execució. L'Emissor explorarà la viabilitat d'incorporar l'avaluació del principi *Do No Significant Harm* (DNSH) i de les Garanties Mínimes en futurs informes sobre Bons de Sostenibilitat.

Cada categoria elegible està subjecta als criteris d'exclusió descrits en el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat.

Procés d'avaluació i selecció de projectes

L'avaluació i selecció de les Despeses Verdes i Socials Elegibles està supervisada per un procés de governança en dues fases: (i) un grup de treball interministerial coordinat pel Ministeri de Finances del Principat d'Andorra prepara una llista preliminar de despeses elegibles, verificant-ne l'alineació amb els criteris d'Elegibilitat establerts a l'apartat anterior "Aplicació del fons", i (ii) un comitè directiu format per representants del Ministeri de Finances valida la llista definitiva, confirmant que cada Despesa Verda i Social Elegible compleix els criteris d'Elegibilitat corresponents aplicables a les categories de Despeses Verdes Elegibles o a les categories de Despeses Socials Elegibles, segons correspongui, descrites a l'apartat anterior "Aplicació del fons". Els criteris utilitzats per l'Emissor per identificar les Despeses Verdes i Socials Elegibles que s'han de finançar o refinançar són els criteris d'Elegibilitat descrits a l'apartat anterior "Aplicació del fons".

Gestió dels ingressos

Els ingressos nets obtinguts de les emissions de Bons Verds/Socials/de Sostenibilitat de l'Emissor es dipositaran al Tresor del Govern Central i es gestionaran conjuntament amb els altres recursos financers del Govern, d'acord amb la política estàndard de tresoreria i liquiditat d'Andorra... Cada emissió de bons verds/socials/de sostenibilitat s'assignarà, sobre una base d'equivalència nominal, a Despeses Verdes i Socials Elegibles incorregudes durant l'any anterior a l'emissió corresponent de notes, durant el mateix any de l'emissió o a despeses futures aprovades fins a tres anys després de l'any d'emissió. Mentre no es produeixi l'assignació completa dels ingressos, els ingressos no assignats es gestionaran d'acord amb les pràctiques de gestió de la tresoreria del Govern d'Andorra i els criteris d'exclusió establerts a la secció "Aplicació del fons" del Marc de Bons Verds, Socials i Sostenibles. En cas que alguna Despesa Social Elegible o alguna Despesa Verda Elegible deixi de complir els Criteris d'Elegibilitat definits en el Marc de Bons Verds, Socials i Sostenibles, el Comitè de seguiment procurarà substituir-la per una altra despesa que compleixi els requisits tan aviat com sigui raonablement possible i, sempre que sigui possible, en un termini de 12 mesos des de la identificació d'aquesta circumstància. És intenció de l'Emissor identificar Despeses Socials Elegibles per un import superior a l'import total dels bons Verds, Socials i de Sostenibilitat en circulació emesos en el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat.

Informació periòdica

L'Emissor es compromet a proporcionar als inversors un informe anual sobre bons de sostenibilitat (l'"Informe de Bons de Sostenibilitat") fins que la totalitat dels ingressos hagi estat assignada. Aquest informe inclourà informació sobre l'assignació dels ingressos i informació sobre impacte, en cada cas tal com es descriu amb més detall en el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat.

Revisió externa

L'Emissor ha encarregat a Sustainable Fitch l'elaboració d'una Segona Opinió independent sobre el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat. L'Emissor també es compromet a obtenir una verificació anual, per part d'un revisor extern independent, de l'informe d'assignació dels ingressos.

Per evitar qualsevol dubte, ni el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat, ni la Segona Opinió, ni cap dels informes, opinions o continguts dels llocs web esmentats anteriorment o posteriorment estan incorporats ni es consideraran incorporats en aquest fullet base, ni en formen part.



L'Emissor podrà modificar, complementar, substituir, actualitzar o retirar el Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat en el futur. El Marc de Bons Verds, Socials i de Sostenibilitat i els informes i opinions esmentats anteriorment, incloses les seves eventuais modificacions, estaran disponibles al lloc web de l'Emissor (<https://www.finances.ad/emissions-de-deute-public>).

Els potencials inversors en bons verds/socials/de sostenibilitat haurien de consultar la versió més recent de la documentació pertinent disponible al lloc web de l'Emissor. Així mateix, els inversors haurien de tenir en compte els factors descrits a l'apartat «Notes emeses com a bons verds / socials / de sostenibilitat amb un ús específic del producte poden no complir les expectatives o els requisits dels inversors» dins de la secció “*Factors de risc*”.

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

DESCRIPCIÓ DE L'EMISSOR

Àrea i població

El Principat d'Andorra, amb 90.105 habitants el juliol del 2026, es troba als vessants mediterranis dels Pirineus orientals, entre Espanya i França, delimitat, per una longitud de 64,56 km, amb la Comunitat Autònoma de Catalunya (Espanya) al sud i amb la regió d'Occitània (França) al nord per una longitud de 59,45 km. El territori del Principat té una superfície de 468 km² i una altitud mitjana de 1.996 m.



Història

Els orígens del Coprincipat els podem anar a cercar al segle VI, quan tenim constància de la creació del Bisbat d'Urgell. Superada una breu etapa de control musulmà de la zona al segle VIII, els francs liderats per la dinastia carolíngia van ocupar a Andorra sota les ordres de l'emperador Carlemany. Les valls quedaven així dins l'àrea d'influència de la Marca Hispànica i entraven dins l'administració carolíngia, integrant-se al Comtat d'Urgell almenys des de l'any 843.

Al segle X els comtes d'Urgell van anar cedint propietats dels seus dominis al poder eclesiàstic. Així, el 988 Borrell II, comte de Barcelona i d'Urgell, va cedir propietats comtals d'Andorra a la diòcesi d'Urgell i l'any 1133 el comte Ermengol IV d'Urgell venia íntegrament les valls andorranes a l'església d'Urgell. La nova situació jurisdiccional dels bisbes d'Urgell a Andorra va donar lloc als primers conflictes entre l'església i certs senyors que fins aleshores els hi havia donat suport. Els vescomtes de Castellbò, aliats amb el comtat de Foix, van enfrontar-se amb el bisbe d'Urgell fins a la signatura dels dos Pariatges els anys 1278 i 1288 respectivament.

Els Pariatges, rubricats pel bisbe d'Urgell i el comte de Foix, establien una indivisible propietat conjunta de les valls, conferint iguals drets i poders a ambdós senyors, convertits des d'aleshores en cosenyors d'Andorra. La seva signatura significa l'inici del Coprincipat i, per tant, d'una nova realitat jurídica i institucional per a les valls d'Andorra i els seus habitants, la qual acabaria convertint-se en una independència de fet.

Amb els anys, mentre el bisbe d'Urgell es mantindria com a Copríncep d'Andorra, a França hi hauria canvis: la desaparició del comtat de Foix va portar al rei de França, en tant que hereu del comte de Foix, a convertir-se en Copríncep. El monarca ostentaria el títol fins a la Revolució Francesa del 1789, quan el títol de Copríncep francès passa a ser del cap de l'estat de França, càrrec que avui recau en el president de la República Francesa.

Després de segles de rigidesa institucional, a finals dels setanta era obvi que calia reformar i modernitzar les institucions andorranes sota la base del Coprincipat. S'iniciava el conegut com a Procés de Reforma, que assolí una gran fita l'any 1981 amb la creació del primer Govern d'Andorra, conegut com a Consell Executiu. Alhora, es feien les primeres passes cap a la separació de poders amb les reformes del Codi Penal i del Codi Administratiu.

Aquest procés de canvi es consolida definitivament amb l'aprovació de la Constitució per referèndum el 14 de març de 1993. La Constitució va convertir el Principat d'Andorra en un estat independent, de dret,



democràtic i de benestar. Tot i que això pugui semblar recent, el Principat d'Andorra ha estat governat pel seu propi sistema institucional des de fa més de 700 anys.

Sistema polític i estructura de govern

El règim polític del Principat d'Andorra és un copríncipat parlamentari. El català és la única llengua oficial del Principat d'Andorra. Altres idiomes que s'utilitzen habitualment són el castellà, el francès i el portuguès, en l'àmbit social, fruit de la diversitat de comunitats residents al país.

La Constitució

La Constitució defineix la figura dels coprínceps com a cap de l'Estat del Principat d'Andorra, conjuntament i indivisa. Són, a títol personal i exclusiu, el bisbe d'Urgell i el president de la República Francesa. Els coprínceps moderen el funcionament dels poders públics i de les institucions del país. Entre les seves funcions s'inclouen, entre d'altres, sancionar i promulgar lleis, convocar eleccions generals, convocar referèndums a petició del cap de govern, amb l'acord de la majoria del Consell General sobre qüestions de naturalesa política. A la data del present Fullet Base, el copríncep episcopal és Josep-Lluís Serrano Pentinat, i el copríncep francès Emmanuel Macron.

El poder legislatiu

El Consell General que expressa la representació mixta i paritària de la població nacional i de les set parròquies, representa el poble andorrà i exerceix la potestat legislativa al Principat d'Andorra. Està format per 28 consellers elegits per sufragi universal, lliure, igual, directe i secret, per un mandat de quatre anys. Es remunten els seus orígens al *Consell de la Terra* creat el 1419 i reformat el 1866.

Tot i que és un parlament unicameral, la seva composició proporciona representació tant nacional com local, d'acord amb les circumscripcions electorals. Dels vint-i-vuit consellers, catorze són elegits pel conjunt del país, proporcionalment, i catorze són elegits per a les set parròquies, dues per parròquia, per majoria simple.

Amb rang de llei, el Reglament del Consell General regula l'organització, el funcionament i els procediments de l'activitat parlamentària. La Sindicatura, com a òrgan rector del Consell General, està integrada pel Síndic General, el Subsíndic General i dos Secretaris. La Sindicatura és presidida, dirigida i coordinada pel Síndic General. Altres òrgans de govern inclouen el la Junta de Presidents, els grups parlamentaris, la Comissió permanent i les comissions.

Segons l'article 50 de la Constitució, el Consell General exerceix la potestat legislativa, aprova els pressupostos de l'Estat i impulsa i controla l'acció política del Govern.

Després de cada renovació del Consell General, en la primera sessió, es procedeix a l'elecció del Cap de Govern. Un debat sobre l'orientació política global del Govern se celebra cada any en una sessió ordinària. Les Comissions poden sol·licitar informació, documentació i requerir la presència davant seu dels membres del Govern, de les autoritats electes i dels funcionaris públics que en depenguin, a l'excepció dels membres del Poder Judicial i del Tribunal Constitucional.

El Govern

El govern té el poder executiu del país i està format pel cap de govern i els ministres, en el nombre que determina la llei. El cap de govern és elegit pel Consell General, i nomenat pels coprínceps, i dirigeix la política nacional i internacional del Principat d'Andorra així com l'administració de l'Estat i l'exercici de la potestat reglamentària. A la data del present Fullet Base, el cap de Govern és l'honorable Sr. Xavier Espot Zamora.

Divisió administrativa

El territori del Principat d'Andorra es divideix administrativament en set parròquies que, per ordre de protocol tradicional, són: Canillo, Encamp, Ordino, La Massana, Andorra la Vella, Sant Julià de Lòria i Escaldes-Engordany, amb Andorra la Vella com a capital. L'òrgan de representació i administració de la parròquia és el Comú. Els comuns són corporacions públiques amb personalitat jurídica i potestat normativa local subjecta a la llei, que s'exerceix mitjançant ordinacions, reglaments i decrets. Dins l'àmbit de les seves competències, exercides d'acord amb la Constitució, les lleis i la tradició, funcionen sota el principi d'autogovern, reconegut i garantit per la Constitució.

El sistema judicial

La Constitució en l'article 85, consagra els principis d'unitat i exclusivitat jurisdiccionals. Des de l'1 de gener de 1994, el poder judicial funciona com una organització única de tribunals i jutges estructurats per

graus jurisdiccionals i estableix categòricament que "la potestat jurisdiccional és exercida pels batlles, el Tribunal de Batlles, el Tribunal de Corts (com a Tribunal de Dret Penal) i en segona instància pel Tribunal Superior de Justícia d'Andorra.

El Tribunal de Corts, a més de ser competent per jutjar en primera instància els delictes majors, també és competent per jutjar els delictes menors quan actua en composició col·legiada i les contravencions penals quan actua com a òrgan unipersonal. Així mateix, és competent per conèixer dels recursos contra les resolucions dels batlles instructors dictades en matèria penal i per executar les seves sentències i altres resolucions.

El Ministeri Fiscal té la missió de vetllar per la defensa i l'aplicació de l'ordre jurídic, així com per la independència dels tribunals, i de promoure davant d'aquests l'aplicació de la llei per a la salvaguarda dels drets dels ciutadans i la defensa de l'interès general. El Ministeri Fiscal, dirigit pel fiscal general de l'Estat, actua d'acord amb els principis de legalitat, unitat i jerarquia interna. A més d'exercir l'acció penal, participa directament en els processos penals i pot demanar i participar en la pràctica de proves, diligències i mesures cautelars que consideri necessàries per investigar els fets delictius i la determinació dels seus responsables. La Batllia d'Andorra és la jurisdicció de primera instància i instrucció en els àmbits jurisdiccionals civil, administratiu i penal. Està integrada per un conjunt de batlles, en un nombre no inferior a dotze, i pel seu president.

D'acord amb l'organització judicial andorrana, la Batllia s'estructura en la Secció Civil General, la Secció Civil Especialitzada, la Secció Administrativa, la Secció de Menors, la Secció d'Instrucció General i la Secció d'Instrucció Especialitzada.

Desenvolupaments legislatius

Històricament, el Principat d'Andorra ha basat la seva important prosperitat econòmica en un model competitiu basat en el turisme, el comerç, la propietat immobiliària i la seva capacitat com a centre financer. En els darrers anys, el país ha impulsat un procés de modernització i obertura econòmica orientat a reforçar la diversificació de la seva economia, afavorir la captació d'inversió internacional i ampliar les seves fonts de finançament, tot preservant els principis d'estabilitat i sostenibilitat que han caracteritzat el seu desenvolupament.

En aquest sentit, el Principat d'Andorra ha optat per una estandardització normativa amb els altres països europeus i les recomanacions de l'Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic ("OCDE"), modulant certs trets distintius per tal de permetre al Principat d'Andorra ser més competitiu en els serveis oferts i també permetre que el país es converteixi en una de les jurisdiccions més atractives d'Europa en relació amb el desenvolupament de projectes d'inversió i iniciatives empresarials a tot el món.

El nou model econòmic d'Andorra, basat en la liberalització de la inversió estrangera, proporciona una gran quantitat d'oportunitats estratègiques internacionals tant a nivell corporatiu com individual, que es complementa amb un marc fiscal competitiu i un nivell de vida excepcional.

Acord monetari

El sistema jurídic andorrà s'ha modificat i homologat amb els estàndards europeus des que va entrar en vigor l'Acord monetari l'1 d'abril del 2012, i, des d'aleshores, permet la cooperació recíproca, l'assistència i l'intercanvi d'informació amb les autoritats reguladores i de supervisió dels mercats a nivell europeu i internacional.

L'Acord monetari assegura l'alineació de la normativa andorrana en matèria bancària i financera, protecció dels inversors i regulacions sobre la prevenció i la lluita contra el blanqueig de capitals i contra el finançament del terrorisme amb els actes legals de la Unió Europea en vigor.

L'Acord monetari representa la pedra angular dels canvis legals previstos, ja que obliga a Andorra a adoptar en els terminis acordats en el marc del Comitè Mixt la legislació de la UE pertinent en les matèries esmentades.

Atesa la superposició parcial dels actes jurídics de la Unió Europea entre l'Acord monetari i l'Acord d'associació entre el Principat d'Andorra i la Unió Europea a implementar conforme als diferents Acords una vegada aquest últim en aplicació, les parts van acordar-se de trobar una solució per evitar la duplicació de deures i esforços alhora que es garanteixi la seguretat jurídica i l'aplicació ràpida de l'Acord Monetari i l'Acord d'Associació sense anomalies de funcionament ni d'implementació.

Així, durant el primer quadrimestre de 2026, la UE i el Principat d'Andorra han estat negociant i properament signaran una modificació de l'Acord monetari incloent-hi en l'article 8 una clàusula que bascula els actes jurídics de la Unió Europea en matèria bancària i financera i també els relatius a la

prevenció i la lluita contra el blanqueig de capitals i contra el finançament del terrorisme cap a l'Acord d'associació, així com totes les futures disposicions d'aquests es poguessin trobar en les actualitzacions dels annexos de l'Acord d'associació, amb la finalitat que a l'Acord monetari romanguessin exclusivament els actes jurídics de la Unió Europea de naturalesa monetària.

A més, el setembre de 2013 es va signar el protocol IOSCO per a un acord multilateral sobre consultes.

Acord d'associació

La negociació de l'Acord d'associació va començar el maig del 2015 i va finalitzar el desembre del 2023. El 16 de juliol de 2026, el Consell de la Unió Europea va aprovar definitivament el text de l'Acord d'Associació i en va autoritzar la signatura. Està previst que l'Acord d'Associació sigui signat el 19 d'octubre de 2026 a Brussel·les per Andorra, San Marino i la Comissió Europea. La signatura formalitza el text negociat i obre la fase de ratificació, però no implica que l'aplicació de l'Acord d'Associació a Andorra ni substitueix el procés de ratificació. Es preveu que l'Acord d'Associació entri en vigor l'any 2027.

Al llarg dels darrers anys, el sector financer i el regulador andorrans han dut a terme una transformació profunda impulsada per la signatura de l'Acord monetari amb la Unió Europea i pel procés d'alineació amb els estàndards internacionals. Juntament amb l'aproximació progressiva a l'entorn europeu que propicia l'Acord d'associació, aquest és un punt crític, adaptant els serveis i processos a les normes europees i internacionals.

Així, les entitats del sector financer i assegurador andorranes controlen continuament els desenvolupaments normatius, amb la finalitat de reforçar la seguretat jurídica, i amb el propòsit de posicionar-se dins dels mercats globals - i en igualtat de condicions.

En conjunt, les reformes econòmiques, financeres, fiscals i institucionals contribueixen a redefinir el posicionament dels sectors bancari, assegurador i financer andorrans, en un context caracteritzat per una creixent exigència de transparència, cooperació i alineament amb els estàndards globals.

En aquest marc, la culminació de la negociació de l'Acord d'associació amb la UE constitueix un element estratègic tant per al sector financer com per a l'evolució global futura del país.

Legislació sobre inversions estrangeres

La progressiva obertura de l'economia andorrana a la inversió estrangera ha constituït una de les principals transformacions econòmiques del Principat durant les darreres dècades. Aquest procés ha contribuït a reforçar l'atractiu d'Andorra com a destinació per a la inversió internacional, afavorint la diversificació de l'activitat econòmica, la creació de llocs de treball, la transferència de coneixement i l'impuls de nous sectors d'activitat. Paral·lelament, s'han desenvolupat reformes orientades a facilitar l'establiment d'activitats econòmiques per part d'inversors internacionals i a reforçar la integració de l'economia andorrana en l'entorn europeu i global.

Aquest procés d'obertura s'ha desenvolupat de forma compatible amb els objectius de sostenibilitat econòmica, cohesió social i desenvolupament equilibrat del territori. En aquest context, la Llei 5/2025, del 6 de març, de creixement sostenible i dret a l'habitatge, ha actualitzat el marc regulador de la inversió estrangera amb la finalitat d'adaptar-lo a les noves necessitats econòmiques, socials i territorials del Principat.

La Llei manté el principi general d'obertura a la inversió estrangera i la necessitat d'autorització administrativa prèvia en els supòsits legalment establerts, alhora que introdueix determinades mesures específiques en matèria d'inversió immobiliària orientades a afavorir un desenvolupament sostenible del mercat residencial, preservar l'equilibri territorial i contribuir a les polítiques públiques d'accés a l'habitatge. Aquestes mesures s'emmarquen en les actuacions desplegades pel Govern durant els darrers anys per incrementar l'oferta d'habitatge, impulsar programes d'habitatge públic i reforçar les condicions que afavoreixen un creixement econòmic sostenible i inclusiu.

Legislació comptable

En termes de regulació comptable, el Decret en virtut del qual es fa aplicable el marc comptable aplicable a les entitats operatives del sector financer andorrà i als règims d'inversió col·lectiva sotmesos a la legislació andorrana d'acord amb la normativa internacional sobre informació financera adoptada per la UE ("NIIF – UE"), que va ser adoptada simultàniament pel Principat d'Andorra ("NIIF-Andorra"), es va aprovar d'acord amb la primera disposició final de la Llei 30/2007, de 20 de desembre, de comptabilitat dels empresaris. Per tant, les entitats operatives del sistema financer i els sistemes d'inversió col·lectiva del

Principat d'Andorra elaboren els seus comptes anuals de forma individualitzada i consolidada per als exercicis fiscals que comencen després de l'1 de gener de 2017, d'acord amb NIIF-UE.

Les normes comptables van ser novament modificades per la Llei 30/2025, de 15 de desembre, que consolida el marc jurídic aplicable a l'activitat d'auditoria i alinea la pràctica andorrana amb les normes internacionals i amb la Directiva 2006/43/CE relativa a l'auditoria legal dels comptes anuals i dels comptes consolidats. Aquest marc jurídic té per objecte reforçar la transparència, la fiabilitat i la confiança en la informació financera, garantint la independència dels auditors, la seva competència professional i uns estàndards d'auditoria d'elevada qualitat. En aquest sentit, el règim andorrà d'auditoria s'inspira en principis reconeguts internacionalment, inclosos els estàndards ètics de l'*International Ethics Standards Board for Accountants* (IESBA) i les normes d'auditoria i assegurament emeses per l'*International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB), reforçant així la credibilitat i l'alineament internacional del sistema financer andorrà.

Legislació bancària

El Consell General va aprovar la Llei 8/2018, de 17 de maig, de serveis de pagament i pagaments electrònics ("**Llei 8/2018**"). Aquesta llei va aplicar la Directiva 2007/64 / CE del Parlament Europeu i del Consell, del 13 de novembre de 2007, sobre serveis de pagament al mercat europeu ("**PSD**"), amb l'objectiu de reforçar la transparència i crear un sistema comú de drets i obligacions per a proveïdors i usuaris.

La Llei 8/2018 també va aplicar la Directiva 2009/110 / CE del Parlament Europeu i del Consell, del 16 de setembre de 2009, sobre la participació, el seguiment i la supervisió prudencial del negoci de les institucions de moneda electrònica. Amb aquesta transposició, el Principat d'Andorra va regular, per primera vegada, l'emissió i el marc legal del diner electrònic, amb un règim harmonitzat que assegurés una competència lleial entre els operadors i un nivell adequat de supervisió prudencial.

El reglament ("**Reglament per a la implementació de PSD II**"), aprovat pel Govern i publicat al Butlletí Oficial del Principat d'Andorra el 27 de juny de 2018 i que desenvolupa la Llei 8/2018, conté, principalment: (i) normes sobre la transparència de les condicions i requisits d'informació dels serveis de pagament ("**Títol III del PSD II**"); i (ii) normes sobre els drets i obligacions en relació amb el subministrament i l'ús de serveis de pagament ("**Títol IV del PSD II**").

Una norma independent ("**Regulació dels pagaments transfronterers**"), aprovada pel Govern el 20 de juny de 2018 i publicada al Butlletí Oficial del Principat d'Andorra el 27 de juny de 2018, implementa: (i) Reglament (CE) núm. 924/2009 del Parlament Europeu i del Consell, del 16 de setembre de 2009, sobre pagaments transfronterers a la UE; i (ii) Reglament (UE) núm. 260/2012 del Parlament Europeu i del Consell, del 14 de març de 2012, pel qual s'estableixen requisits tècnics i empresarials per a les transferències de crèdit i domiciliacions bancàries en euros, així com un sistema al Principat d'Andorra per pagaments transfronterers a altres països de la zona única de pagaments en euros ("**SEPA**").

La Llei 8/2018 es va modificar per reflectir el nou reglament europeu sobre serveis de pagament derivat de la Directiva 2015/2366 del Parlament Europeu i del Consell de 25 de novembre ("**PSD2**"). Aquesta modificació va ser aprovada pel Consell General el 25 d'octubre i publicada al Butlletí Oficial del Principat d'Andorra el 23 de novembre de 2018, com la Llei 27/2018 canviant la Llei 8/2018 del 17 de maig pel que fa a serveis de pagament i diners electrònics.

Amb l'esmentada regulació, el Principat d'Andorra ha adoptat totes les mesures necessàries per adherir-se a SEPA, una zona europea única per als sistemes de pagament en euros, que harmonitza els mètodes de pagament, principalment en relació amb tres tipus de pagaments i instruments financers: transferències bancàries, targetes de pagament i deutes. El Principat d'Andorra es va adherir a aquests sistemes l'11 de març de 2019 i els bancs andorrans el 5 de març de 2019.

El reglament que implementa la Directiva 2014/49 / UE del Parlament Europeu i de la CE del 16 d'abril de 2014 sobre sistemes de garantia de dipòsits mitjançant la Llei 20/2018, del 13 de setembre, que regula el Fons andorrà de garantia de dipòsits i el sistema andorrà de garantia d'inversions, va ser aprovat pel Consell General el 13 de setembre de 2018 i va entrar en vigor el 4 d'octubre de 2018.

Directiva 2002/87 / CE del Parlament Europeu i del Consell, del 16 de desembre de 2002, relativa a la supervisió suplementària d'institucions de crèdit, empreses d'assegurances i empreses d'inversió en un conglomerat financer, així com el Reglament delegat (UE) 2015/2303 de la Comissió del 28 de juliol de 2015, que complementa la Directiva 2002/87 / CE del Parlament Europeu i del Consell pel que fa a les normes tècniques reguladores que especifiquen les definicions i coordinen la supervisió complementària de la concentració de riscos i de les transaccions intragrup, s'han inclòs en el marc legal andorrà.

Directiva 2013/36 / UE del Parlament Europeu i del Consell, del 26 de juny de 2013, sobre l'accés a l'activitat de les entitats de crèdit i la supervisió prudencial de les entitats de crèdit i les empreses d'inversió ("CRD IV") i el Reglament (UE) núm. 575/2013 del Parlament Europeu i del Consell, del 26 de juny de 2013, sobre requisits prudencials per a les entitats de crèdit i les empreses d'inversió ("CRR"), van ser transposats per la Llei 35/2018, del 20 de desembre, de solvència, liquiditat i supervisió prudencial d'entitats bancàries i empreses d'inversió i la normativa corresponent.

Posteriorment, aquest marc va ser actualitzat per la Llei 26/2022, del 14 de juliol, de modificació de la legislació sobre la introducció de l'euro en el context de l'Acord Monetari amb la Unió Europea, que va introduir, entre d'altres, una ràtio mínima obligatòria de palanquejament i una ràtio obligatòria de finançament estable net per a totes les entitats, iniciant així la implementació en l'ordenament jurídic intern dels elements fonamentals del marc prudencial europeu actualitzat.

L'adaptació legislativa ha continuat amb la finalitat de completar la incorporació dels elements restants de Basilea III i dels desenvolupaments normatius europeus més recents, en particular la Directiva (UE) 2019/878 ("CRD V"), el Reglament (UE) 2019/876 ("CRR 2") i la Directiva (UE) 2021/338, inclosa la seva aplicació a les empreses de serveis d'inversió. Amb aquesta finalitat, la Llei 35/2018 ha estat novament modificada per revisar les metodologies de càlcul dels requeriments de capital per al risc de crèdit, el risc de contrapart i el risc operacional, actualitzar el marc regulador aplicable al risc d'ajustament de la valoració del crèdit (CVA) i perfeccionar les normes relatives al matalàs de capital anticíclic amb la finalitat de limitar la prociclicitat.

La Directiva 2014/59/UE va ser transposada a Andorra a través de l'aprovació de la Llei 7/2021, del 29 d'abril, de recuperació i de resolució d'entitats bancàries i d'empreses d'inversió, com també amb l'aprovació del Decret 303/2022, del 20-7-2022, pel qual s'aprova el Reglament de desenvolupament de la Llei 7/2021, del 29 d'abril, de recuperació i de resolució d'entitats bancàries i d'empreses d'inversió, i la seva actualització amb la Llei 5/2026, del 30 d'abril, de modificació de la Llei 7/2021, del 29 d'abril, de recuperació i de resolució d'entitats bancàries i d'empreses d'inversió.

Com s'ha indicat anteriorment, el setembre de 2013, l'AFA es va unir a IOSCO i va signar la MMoU, formalitzant la cooperació recíproca i l'intercanvi d'informació sobre la supervisió dels mercats de valors.

D'acord amb els requisits d'IOSCO i d'acord amb l'Acord monetari, la Directiva 2004/65 / UE del Parlament Europeu i del Consell relativa als mercats d'instruments financers; Reglament Delegat (UE) 2017/565 de la Comissió, de 25 d'abril de 2016, pel qual es completa la Directiva 2004/65/UE pel que fa als requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les empreses d'inversió, i la Directiva Delegada (UE) 2017/593 de la Comissió, de 7 d'abril de 2016, per la qual es completa la Directiva 2004/65/UE pel que fa a la salvaguarda dels instruments financers i dels fons dels clients, les obligacions en matèria de governança de productes i les normes aplicables a la percepció o al pagament d'honoraris, comissions o qualsevol altre benefici monetari o no monetari es van implementar al Principat d'Andorra mitjançant la Llei 7/2024, del 27 de maig, sobre organització i funcionament de les entitats operatives del sistema financer i l'abús de mercats "Llei 7/2024". La Llei 7/2024 va derogar la Llei 8/2013, la qual havia transposat la Directiva 2004/39/CE en el marc regulador andorrà.

Legislació contra el blanqueig de capitals i el finançament del terrorisme

El Principat d'Andorra està totalment compromès amb el compliment de les normes internacionals contra el blanqueig de diners i el finançament del terrorisme mitjançant l'aplicació de la Directiva (UE) 2015/849 del Parlament Europeu i del Consell, del 20 de maig de 2015, sobre la prevenció de l'ús del sistema financer a efectes de blanqueig de diners o finançament del terrorisme mitjançant la Llei 14/2017, del 22 de juny, de prevenció i lluita contra el blanqueig de diners o valors i contra el finançament del terrorisme ("Llei 14/2017"), i les recomanacions del grup d'acció financera. En aquest sentit, tant les disposicions europees com les recomanacions del grup d'acció financera pretenen servir com a eix vertebrador del sistema andorrà per a la prevenció del blanqueig de diners i el finançament del terrorisme.

Al seu torn, la Unitat d'Intel·ligència Financera d'Andorra ("UIFAND") és l'autoritat competent encarregada de promoure i coordinar les mesures de detecció, prevenció i lluita contra el blanqueig de diners o valors, el finançament del terrorisme i la proliferació d'armes de destrucció massiva. Així mateix, la UIFAND està facultada, entre altres funcions, per elaborar i publicar informes i estadístiques anuals per avaluar l'eficàcia del sistema andorrà per a la prevenció del blanqueig de capitals i del finançament del terrorisme. A més, el Principat d'Andorra està sotmès periòdicament a les avaluacions del Consell d'Europa, realitzades pel Comitè d'Experts sobre l'avaluació de mesures contra el blanqueig de capitals i el finançament del terrorisme ("MONEYVAL").

La Llei 14/2017 va ser posteriorment modificada per (i) la Llei 21/2019, del 28 de novembre, de modificació de la Llei 14/2017, del 22 de juny, de prevenció i lluita contra el blanqueig de diners o valors i contra el finançament del terrorisme, i (ii) la Llei 37/2021, del 16 de desembre, que va ampliar l'àmbit d'aplicació dels subjectes obligats per incloure els proveïdors de serveis d'actius virtuals i va reforçar els requisits relatius a la informació sobre la titularitat real, en línia amb les Recomanacions del GAFI i els estàndards de la Unió Europea.

Desenvolupaments legislatius recents

Les mesures socials i la millora del benestar de la població andorrana són els primers llocs de l'agenda. Això inclou l'augment de les pensions, l'augment del salari mínim i la millora de la disponibilitat d'habitatge social.

A més, el juny de 2021 es va crear formalment l'Institut Nacional de l'Habitatge, en virtut de la Llei 15/2021, del 17 de juny, de creació de l'Institut Nacional de l'Habitatge. L'Institut es va constituir com una entitat pública encarregada del disseny, la coordinació i l'execució de les polítiques d'habitatge a mitjà i llarg termini al Principat d'Andorra, d'acord amb el mandat constitucional de promoure l'accés a un habitatge digne.

La Llei 15/2021 també preveu la creació d'un Fons de l'Habitatge, concebut com un vehicle d'inversió específic capaç de mobilitzar tant capital públic com privat, amb la finalitat de finançar, promoure i gestionar projectes d'habitatge públic o assequible, inclosos els desenvolupats mitjançant mecanismes de gestió indirecta i règims de concessió. Aquest marc té per objectiu reforçar l'oferta d'habitatge assequible, alhora que garanteix una utilització sostenible i eficient dels recursos públics.

Relació amb la UE i altres organismes internacionals

Malgrat la seva situació geogràfica i política, el Principat d'Andorra ja ha arribat a acords amb la UE i ha col·laborat amb organitzacions internacionals.

UE

Andorra ha celebrat històricament diversos acords, a saber (i) de 1990, Acord en forma d'intercanvi de cartes entre la Comunitat Econòmica Europea i el Principat d'Andorra, pel qual s'estableix una unió duanera per als productes industrials (l'"**Acord d'Unió duanera**"), (ii) 2004, es va signar l'Acord de cooperació i l'Acord relatiu a l'establiment de mesures equivalents a les previstes a la Directiva 2003/48/CE del Consell en matèria de fiscalitat dels rendiments de l'estalvi en forma de pagament d'interessos i (iii) el 12 de febrer de 2016, l'Acord entre la UE i el Principat d'Andorra sobre l'intercanvi automàtic d'informació sobre comptes financers per millorar el compliment fiscal internacional. Aquest darrer acord va modificar l'antic acord signat el 2004 que es va alinear amb la Directiva 2003/48/CE, i adapta el marc andorrà als nous estàndards internacionals en matèria de cooperació fiscal, en particular els desenvolupats en el marc de la UE i l'OCDE.

Tot i això, un dels acords més rellevants, és sens dubte l'Acord monetari entre la UE i el Principat d'Andorra (l'"**Acord monetari**"). L'Acord monetari es va signar el 30 de juny de 2011 i és vigent des de l'1 d'abril del 2012.

Abans de l'entrada en vigor de l'Acord monetari, el Principat d'Andorra no disposava de moneda oficial pròpia ni havia conclòs cap acord monetari amb cap Estat membre o amb un tercer Estat. Històricament, la pesseta espanyola i el franc francès circulaven de facto al territori andorrà i van ser substituïts per l'euro a partir de l'1 de gener del 2002. Així mateix, Andorra havia emès monedes de col·lecció denominades en diners, una unitat monetària tradicional andorrana.

Gràcies a l'Acord monetari, l'euro esdevé la moneda oficial del Principat d'Andorra. Per tant, en virtut de l'Acord monetari, el Principat d'Andorra té el dret d'emetre monedes d'euro dins els límits i les condicions establerts, i té l'obligació de donar curs legal als bitllets i monedes d'euro emesos per l'Eurosistema i pels estats membres que han adoptat l'euro. En tots els casos, el Principat d'Andorra ha de garantir que les normes de la UE sobre bitllets i monedes denominats en euros, incloses les disposicions relacionades amb la protecció de l'euro contra la falsificació, s'apliquin al seu territori.

L'Acord monetari també comporta l'adaptació progressiva de l'ordenament jurídic andorrà a determinades normes de la Unió Europea en matèria bancària i financera, prevenció del blanqueig de capitals, prevenció del frau i de la falsificació de mitjans de pagament en efectiu i diferents de l'efectiu, normes relatives als bitllets i monedes d'euro i obligacions d'informació estadística. Des de l'entrada en vigor de l'Acord monetari, el Principat d'Andorra ha anat modificant la seva normativa interna per incorporar les disposicions legals i reglamentàries de la Unió Europea incloses en l'annex de l'Acord monetari.

A més, l'Acord monetari no imposa cap obligació al Banc Central Europeu i als bancs centrals nacionals d'incloure els instruments financers del Principat d'Andorra a la llista de valors elegibles per a operacions de política monetària de l'Eurosistema.

A més, l'autoritat andorrana de regulació i supervisió financera, l'Autoritat Financera Andorrana ("AFA"), fins al 2018 denominada Institut Financer Nacional d'Andorra ("INAF"), es membre des del 2013 de l'Organització Internacional de Comissions de Valors ("IOSCO") i va signar un memoràndum d'entesa multilateral ("MMoU") relatiu a la cooperació i l'intercanvi d'informació sobre els mercats de valors entre autoritats competents.

El Principat d'Andorra també té en compte les recomanacions i estàndards d'organismes internacionals com l'FMI, MONEYVAL i l'OCDE, que s'han tingut en compte en la redacció de les principals disposicions i iniciatives reguladores que regulen l'activitat financera al Principat d'Andorra amb l'objectiu d'aconseguir el compliment de les millors pràctiques i estàndards internacionals.

El 16 de desembre de 2014, el Consell de la UE va prendre la decisió d'autoritzar l'inici de les negociacions d'un o diversos acords d'associació amb el Principat d'Andorra, el Principat de Mònaco i la República de San Marino, i la primera negociació va tenir lloc el 5 Maig de 2015 (l'"Acord d'associació"). Des de llavors, el Govern ha estat treballant en el futur marc de les relacions entre el Principat d'Andorra i la UE per tal de proporcionar al Principat d'Andorra un accés gradual i estructurat al mercat intern de la UE, tot tenint en compte els seus factors específics. La Declaració 3 sobre l'article 8 del Tractat de la UE proporciona una base jurídica per a les relacions de la UE amb països de petites dimensions, en establir que "la Unió tindrà en compte la situació particular dels països microestatals que mantenen relacions específiques de proximitat amb ella".

La lògica de les reformes internes, els passos i els projectes estratègics que han dut a terme els governs recents, independentment del partit polític líder que es pugui escollir de tant en tant, condueixen indefectiblement a la participació en el mercat intern per a l'assoliment complet del objectius esmentats anteriorment.

Aquest Acord d'associació pretén proporcionar al país noves oportunitats d'èxit, promovent oportunitats de negoci de manera transfronterera, ja sigui mitjançant la promoció de nous sectors econòmics o mitjançant la internacionalització dels sectors existents. L'Acord obre l'oportunitat d'avançar en la recerca d'un desenvolupament econòmic sostenible real i cap a una cooperació fefaent i fructífera amb el seu entorn més immediat, per motius de transparència, que és el camí que el Principat d'Andorra ha escollit seguir.

Organismes internacionals

Actualment, el Principat d'Andorra és membre de 27 organismes internacionals com: Consell d'Europa ("CoE"), Organització per a la seguretat i la cooperació a Europa ("OSCE"), Organització de les Nacions Unides ("ONU"), Organització de les Nacions Unides per a l'Educació, la Ciència i la Cultura ("UNESCO"), l'Organització Mundial de la Salut ("OMS") i l'Organització Mundial de la Propietat Intel·lectual ("OMPI"), entre altres.

Des de l'aprovació de la Constitució del Principat d'Andorra el 1993 i la consegüent reorientació estratègica de la seva política exterior, el Principat d'Andorra ha estat present en l'escenari internacional unint-se a l'ONU i a altres organitzacions internacionals com el CdE per adquirir la plena personalitat jurídica.

Andorra prioritza una àmplia cooperació amb diferents organitzacions internacionals, destacant la seva tasca sobre educació, medi ambient i canvi climàtic, el multilingüisme i la implementació de l'Agenda 2030 per al Desenvolupament Sostenible. En el camp de la cooperació internacional per al desenvolupament, Andorra centra les seves accions en educació, salut, canvi climàtic i dones i nens com a grup vulnerable.

El Principat també ha consolidat un marc integral de sostenibilitat, alineat amb els Objectius de Desenvolupament Sostenible (ODS) de les Nacions Unides, que s'aplica mitjançant plans sectorials amb horitzó 2030 i 2050, que abasten la innovació, la transformació digital, l'economia circular, la gestió dels residus i les polítiques energètiques i climàtiques. El febrer de 2025, Andorra va presentar les seves Contribucions Determinades a Nivell Nacional actualitzades (NDC 3.0), amb l'objectiu de reduir un 63% les emissions netes de gasos amb efecte hivernacle l'any 2035. Així mateix, l'octubre de 2023 es va adherir a la iniciativa *Net Zero Government*, comproment-se a assolir emissions netes zero derivades de les operacions del sector públic l'any 2050. Aquests compromisos compten amb el suport del programa d'inversions de FEDA, avalat per un préstec marc del Banc Europeu d'Inversions (BEI) de 60 milions d'euros, que té com a objectiu assolir un 33% d'autosuficiència energètica l'any 2030.

FMI

El 3 de gener de 2020, el Consell de Ministres del Principat d'Andorra va sol·licitar l'adhesió del país l'FMI, la qual es va aprovar el 21 d'agost de 2020 i es va formalitzar amb la consegüent promulgació de la Llei 10/2020, del 5 d'octubre, d'adhesió del Principat d'Andorra a l'FMI pel Consell General, pel qual el Principat d'Andorra ratifica els articles de l'acord de l'FMI i la promulgació de l'edicta del 19 d'octubre de 2020, pel qual el Govern fa públic que els articles de l'acord de l'FMI entren en vigor. Andorra va esdevenir el 190è estat membre de l'FMI.

L'interès del Principat d'Andorra en pertànyer a l'FMI està relacionat amb l'assistència tècnica que proporciona l'FMI en àmbits com les estadístiques macroeconòmiques, la supervisió financera, la prevenció del blanqueig de capitals i el finançament del terrorisme, així com la política fiscal i pressupostària.

L'FMI dona al Principat d'Andorra la possibilitat d'enviar un senyal positiu als inversors estrangers sobre la voluntat del país de desenvolupar una política macroeconòmica que garanteixi l'estabilitat financera, gràcies als informes resultants de les seves supervisions periòdiques.

Així mateix, ser membre de l'FMI proporciona a Andorra reconeixement internacional i una millora de la seva qualificació. A més, la pertinença a l'FMI també significa tenir accés a finançament d'emergència en escenaris d'estrès.

El Consell Executiu de l'FMI està format per 25 directors executius i el Principat d'Andorra format part, des de l'entrada a l'FMI, de la circumscripció (*constituency*) OEDNE, formada pels Països Baixos, Bèlgica, Luxemburg, Israel, Bulgària, Xipre, Croàcia, Armènia, Bòsnia i Hercegovina, Geòrgia, Moldàvia, Montenegro, Macedònia del Nord, Romania i Ucraïna.

Per tant, la participació del Principat d'Andorra a l'FMI aporta, també, àmplies oportunitats per augmentar les relacions diplomàtiques bilaterals amb altres estats membres de l'FMI.

CEB

El Principat d'Andorra també és membre oficial del Banc de Desenvolupament del Consell d'Europa ("CEB") a partir del 26 de maig de 2020, quan es va convertir en el 42è membre del CEB. En virtut d'això, el Principat d'Andorra participa a les reunions dels òrgans de govern del CEB des de juny de 2020.

Com a instrument important de la política de solidaritat a Europa, el CEB finança projectes socials posant a disposició recursos recaptats en condicions que reflecteixin la qualitat de la seva qualificació. Així, concedeix préstecs als seus estats membres i a institucions financeres i autoritats locals dels seus estats membres per al finançament de projectes del sector social.

El setembre del 2020, el CEB va aprovar un préstec de 12 milions d'euros per donar suport a la resposta del Principat d'Andorra a la pandèmia de la COVID-19, el qual va esdevenir el primer préstec del CEB al país.

Al 2022, el CEB va aprovar un préstec de 8 milions d'euros destinat a finançar part de les despeses contemplades per a la implementació del programa de Transformació Digital d'Andorra.

Un aspecte addicional del CEB és el Fons d'Inversió Social Verda ("GSIF") amb l'objectiu d'ajudar a accelerar la transició dels països membres del CEB cap a economies baixes en carboni i resistents al clima. Ha estat dotat amb una contribució inicial de 5 milions d'euros, assignada amb els beneficis anuals del CEB.

BEI

El Principat d'Andorra ha adoptat mesures concretes per formalitzar la seva cooperació amb el Banc Europeu d'Inversions ("BEI") amb la finalitat de convertir-se en un país extern elegible per transaccions fora de la UE.

El BEI té sis línies d'actuació principals: clima i medi ambient, desenvolupament, innovació i habilitats, petites empreses, infraestructures i cohesió. En aquest context, a finals de l'any 2022 es va signar un acord marc entre Andorra i el BEI, que ha permès obrir la porta tant al finançament de projectes estratègics com a l'accés a assistència tècnica especialitzada. Fruit d'aquesta col·laboració, el BEI va aprovar una línia de finançament de fins a 60 milions d'euros destinada a cofinançar projectes de transició energètica al Principat, incloent iniciatives relacionades amb la producció d'energies renovables, el desenvolupament de xarxes de calor i la millora de les infraestructures de subministrament energètic.

Aquesta transacció representa una fita rellevant, ja que és la primera vegada que el BEI concedeix finançament al Principat d'Andorra, consolidant així la seva integració en els mecanismes europeus de suport al desenvolupament sostenible.

Altres organismes internacionals

A més de l'anterior, el Principat d'Andorra és actualment membre inactiu de tres organismes internacionals: l'Organització Mundial del Comerç ("OMC"), la comunitat de països de parla portuguesa ("CPLP") i el Centre administratiu sud-americà per al desenvolupament ("CLAD"). El Principat d'Andorra també és un estat membre de les Cimeres Iberoamericanes de Caps d'Estat i de Govern i de l'Organització Internacional Francòfona (*Organisation internationale de la Francophonie*).

Fiscalitat

El sistema tributari del Principat d'Andorra s'ha desenvolupat d'acord amb l'estructura i l'activitat econòmica del país.

L'aprovació de l'Acord en forma d'intercanvi de cartes entre el Principat d'Andorra i la Comunitat Econòmica Europea, i, posteriorment, de la Constitució, van establir el marc jurídic i institucional que va permetre, de manera progressiva, la configuració del sistema tributari andorrà.

En els darrers anys, aquest sistema ha experimentat una transformació significativa, evolucionant des d'un model fiscal tradicional, basat quasi íntegrament en la imposició indirecta, a un sistema fiscal més modern equivalent als estàndards internacionals. Aquesta transformació respon a les creixents recomanacions i exigències rebudes per part d'organismes internacionals com l'OCDE i la UE.

La Llei 21/2014, del 16 d'octubre, de Bases de l'Ordenament Tributari (LBOT) estableix el marc jurídic general dels tributs al Principat d'Andorra i recull els principis consagrats als articles 37 i 38 de la Constitució, alhora que incorpora altres principis aplicables a l'ordenament tributari andorrà, com ara els principis de justícia, legalitat, generalitat i distribució equitativa de les càrregues tributàries. Així mateix, estableix les normes generals aplicables en matèria tributària en absència d'una llei específica, proporcionant així seguretat i estabilitat jurídica.

En l'àmbit de la imposició directa, el marc normatiu andorrà es configura a partir de diverses lleis específiques: la Llei 94/2010, del 29 de desembre, de l'impost sobre la renda dels no-residents fiscals; la Llei 95/2010, del 29 de desembre, de l'impost sobre societats i la Llei 96/2010, del 29 de desembre del 2010, de l'impost sobre la renda de les activitats econòmiques. L'1 de gener de 2015 va entrar en vigor l'impost sobre la renda de les persones físiques (IRPF), que completa la configuració del sistema tributari andorrà i introdueix un tribut homologable a l'existent en països veïns. Aquest impost abasta totes les rendes que puguin tenir l'obligat tributari, independentment de la seva tipologia i de la seva font, incloent també, les rendes empresarials que, fins aleshores, estaven subjectes a l'impost sobre la renda de les activitats econòmiques.

En l'àmbit de la imposició indirecta, la Llei 11/2012, del 21 de juny, de l'impost general indirecte, regula i introdueix, per primer cop en la història, aquesta figura tributària al Principat d'Andorra. Aquest impost s'inscriu en el procés de reforma del sistema fiscal, iniciat amb la introducció dels nous impostos directes, amb l'objectiu de configurar un sistema tributari modern i equiparable als dels països del nostre entorn.

En aquest context d'adaptació als estàndards internacionals en matèria fiscal, el Principat d'Andorra va formalitzar el seu compromís, el 15 d'octubre de 2016, amb el marc de l'OCDE relatiu a la implementació del paquet de mesures contra l'erosió de la base imposable i trasllat de beneficis (BEPS), en resposta a la demanda dels dirigents del G20.

D'aquesta manera, Andorra es compromet a adoptar un conjunt de normes mínimes, entre les quals s'inclouen :

- (i) El compliment dels estàndards mínims en matèria de convenis fiscals;
- (ii) La implementació d'un sistema d'informació país per país sobre els preus de transferència;
- (iii) L'establiment de limitacions als beneficis dels règims fiscals preferents; i
- (iv) La incorporació del procediment d'acord mutu en els seus convenis tributaris

Cal precisar que la incorporació del Principat d'Andorra al Projecte BEPS comporta que aquest estigui subjecte al mecanisme de revisió paritària.

El 7 de juny de 2017, l'aleshores ministre de finances, el Sr. Jordi Cinca, va signar el Conveni multilateral per a l'aplicació de les mesures relatives als convenis fiscals per prevenir l'erosió de la base imposable i el trasllat dels beneficis (MLI), que transposa a la normativa internacional més de 2.000 convenis fiscals a escala mundial. El MLI respon a la necessitat de crear un mecanisme eficaç per implementar certes modificacions en línia amb el Pla BEPS de l'OCDE. Així doncs, permet modificar simultàniament els convenis fiscals bilaterals existents per incorporar-hi determinades mesures derivades d'aquest projecte, sense haver de tornar a negociar-los bilateralment. D'aquesta manera, facilita l'adaptació de la xarxa de

convenis fiscals als estàndards internacionals en matèria de lluita contra l'abús de convenis i resolució de conflictes.

La Llei 95/2010, del 29 de desembre, de l'impost sobre societats preveu un règim fiscal de tributació sobre la renda que, en general, es pot qualificar d'altament competitiu en relació amb els països de l'entorn. També preveu diversos règims fiscals especialment favorables per als obligats tributaris que duguin a terme activitats com l'explotació internacional d'actius intangibles, la intervenció en el comerç, la gestió i la inversió financeres intragrup o la tinença de participacions en societats estrangeres. Tanmateix, a escala internacional s'ha posat de manifest que aquests règims fiscals són susceptibles de generar un risc potencial d'erosió de les bases de tributació de l'impost sobre societats i de deslocalització artificial de beneficis. En el marc del Projecte BEPS, l'OCDE planteja la conveniència de mantenir vigents aquests tipus de règims fiscals o, si escau, de modificar-los per tal de garantir-ne el respecte pels requisits de substància i transparència.

En aquest context, la Llei 6/2018, del 19 d'abril, de modificació de la Llei 95/2010, del 29 de desembre, de l'impost sobre societats té com a objectiu complir amb l'estàndard mínim establert per l'Acció 5 del Projecte BEPS, orientada a combatre les pràctiques fiscals perniciosos mitjançant la revisió dels requisits aplicables als règims fiscals especials, per tal d'evitar que siguin considerats competència fiscal deslleial o que facilitin l'erosió de bases imposables i el trasllat artificial de beneficis. Així doncs, aquesta llei va eliminar dos dels quatre règims especials existents en aquell moment i va modificar els altres dos règims per tal d'adequar la normativa andorrana a l'estàndard mínim de l'Acció 5 del BEPS i en vista del Fòrum sobre pràctiques fiscals nocives de l'OCDE (FHTP). En aquest sentit, el novembre de 2018, el FHTP, en la seva darrera avaluació, va concloure favorablement respecte als règims fiscals especials d'Andorra i va determinar que havien deixat de ser potencialment perjudicials.

L'esmentada Llei 6/2018, del 19 d'abril, de modificació de la Llei 95/2010, del 29 de desembre de l'impost sobre les societats també incorpora l'obligació de presentar informació país per país (Country by Country Reporting o CbC Reporting), en línia amb l'Acció 13 del Projecte BEPS. Amb aquesta finalitat, l'article 1 de la llei introdueix els articles 16 bis, 16 ter i 16 quater a la Llei 95/2010, que regulen l'obligació i les condicions per a la presentació d'aquesta informació país per país. Aquesta obligació afecta les empreses residents fiscals a Andorra que formin part d'un grup multinacional que facturi, almenys, 750 milions d'euros que tenen la obligació d'elaborar un informe CbC amb dades agregades.

El 19 d'octubre de 2018, el Principat d'Andorra va signar l'acord multilateral de l'OCDE que permet l'intercanvi d'informació, país per país, amb totes les autoritats competents signatàries i no sigui inclosa a la llista de jurisdiccions no-recíproques. Aquest acord forma part dels compromisos adquirits amb les normes internacionals i amb la implementació de la reforma liderada per l'OCDE en relació amb BEPS.

Acords fiscals internacionals i intercanvi d'informació en matèria tributària

El Principat d'Andorra ha estat adaptant contínuament el seu marc legislatiu per assolir els estàndards internacionals. Per tant, el Principat d'Andorra s'ha centrat en el procés d'estandardització i transparència a organismes internacionals com l'OCDE.

El procés d'adopció de les normes internacionals de l'OCDE ha portat el Principat d'Andorra a signar diversos Acords d'intercanvi d'informació fiscal basats en la Declaració de París del 10 de març de 2009. Aquesta declaració estableix la finalitat per la qual el Principat d'Andorra ha dut a terme un procés de reformes legislatives pertinents sobre el secret bancari a efectes d'intercanvi d'informació fiscal a petició.

El 7 de setembre de 2009, el Consell General va aprovar la Llei 3/2009 d'intercanvi d'informació tributària prèvia sol·licitud, modificada posteriorment per la Llei 12/2014, de 26 de juny. Aquesta nova legislació permetia subscriure acords sobre l'intercanvi d'informació fiscal prèvia sol·licitud.

El Principat d'Andorra ha signat acords d'intercanvi d'informació fiscal ("TIEA") amb els països següents: Àustria, Liechtenstein, Mònaco, San Marino, França, Bèlgica, Argentina, Països Baixos, Portugal, Espanya, Islàndia, Finlàndia, Illes Fèroe, Dinamarca, Noruega, Suècia, Groenlàndia, Alemanya, Austràlia, Polònia, República Txeca, Suïssa, la República de Corea i Itàlia.

A banda dels TIEA, el Principat d'Andorra ha signat en els darrers anys una sèrie d'acords amb altres països per evitar la doble imposició en matèria d'impostos sobre la renda i evitar l'evasió fiscal segons el model de conveni establert per l'OCDE.

De manera similar als TIEA, els convenis per evitar la doble imposició ("CDI") proporcionen assistència administrativa en qüestions fiscals que permeten l'intercanvi d'informació fiscal entre estats.



El Principat d'Andorra ha signat acords amb França, Liechtenstein, Luxemburg, Malta, Espanya, Xipre, els Emirats Arabs Units, San Marino, Portugal, Hongria, Croàcia, República Txeca, Països Baixos, Regne Unit, Lituània, Montenegro, Letònia, Romania, Estònia, Corea del Sud, Mònaco, Islàndia, Bèlgica, Alemanya, Eslovènia, Bulgària, Eslovàquia i Àustria, mentre continua treballant per ampliar la seva xarxa.

El 15 de juliol de 2014, l'OCDE va aprovar la nova norma global per a l'intercanvi automàtic d'informació en matèria fiscal ("AEOI") entre jurisdiccions. L'estàndard comú d'informes ("CRS") publicat el febrer de 2015 obliga les autoritats competents dels països que han subscrit el CRS a intercanviar informació anualment. Els objectius del CRS són lluitar contra l'evasió fiscal i promoure el compliment fiscal.

El 16 de juny de 2014, el Principat d'Andorra es va convertir en el 48è país en signar la Declaració de l'OCDE sobre l'intercanvi automàtic d'informació en matèria tributària, amb la qual cosa es va posar en marxa la nova norma.

El 3 de desembre de 2015, el Principat d'Andorra va signar l'acord d'autoritat competent multilateral per a l'intercanvi automàtic d'informació en matèria tributària ("MCAA"), un instrument multilateral que regula l'intercanvi automàtic d'informació amb els països que han signat la norma de l'OCDE.

El 12 de febrer de 2016, el Principat d'Andorra i la UE van signar un acord per a l'intercanvi automàtic d'informació fiscal que va entrar en vigor l'1 de gener de 2017. Aquest acord modifica l'antic acord subscrit entre el Principat d'Andorra i la Comunitat Europea el 2005 i introdueix la nova norma global per a l'intercanvi automàtic d'informació aprovat per l'OCDE. La Llei 19/2016, aprovada pel Consell General d'Andorra el 30 de novembre de 2016, estableix el marc legal requerit per complir el compromís AEOI.

Darrerament, l'OCDE ha aprovat un nou marc per a l'intercanvi d'informació sobre criptomonedes i actius digitals (CARF), que va entrar en vigor al gener del 2026. Aquest nou estàndard d'intercanvi d'informació per la transparència fiscal preveu un primer intercanvi d'informació per a l'any 2027. De moment, el Principat d'Andorra no s'ha adherit a aquest nou marc d'intercanvi d'informació, ja que Andorra no forma part dels països identificats com a rellevants per l'OCDE, havent acceptat el compromís d'adherir-s'hi quan s'identifiqui la necessitat.

No obstant això, des de l'OCDE, com des de la UE, ha estat necessari revisar el marc d'intercanvi d'informació existent del qual forma part el Principat d'Andorra tant amb l'OCDE com amb la UE, per actualitzar-lo i alinear-lo amb el marc de l'intercanvi establert en l'àmbit del CARF. En aquest sentit l'OCDE va iniciar un treball d'actualització i de revisió del MACC que va finalitzar amb l'elaboració d'una addenda a l'Acord i la UE va esmenar la directiva existent tenint en compte els treballs de l'OCDE.

El 14 de novembre del 2024 el Principat d'Andorra va signar l'addenda a l'Acord multilateral entre autoritats competents relatiu a l'intercanvi automàtic d'informació sobre comptes financers i el 13 d'octubre del 2025 va signar el Protocol d'esmena de l'Acord entre el Principat d'Andorra i la Unió Europea relatiu a l'intercanvi automàtic d'informació sobre comptes financers per millorar el compliment fiscal internacional. La Llei 26/2025, de l'11 de desembre, incorpora a l'ordenament jurídic andorrà els canvis introduïts en relació a l'intercanvi automàtic d'informació.

El Principat d'Andorra intercanvia informació automàticament sobre comptes financers. Actualment es comparteix informació amb 114 jurisdiccions.

Per lo que fa a la regulació FATCA, el Principat d'Andorra es manté dins del règim general. Segons FATCA, les institucions financeres estan obligades a identificar aquells clients dels EUA que tenen, entre d'altres, comptes financers a països estrangers que han de ser reportats anualment a les autoritats fiscals dels Estats Units. Per tant, per tal de garantir el compliment de FATCA, s'aplicarà una retenció del trenta per cent (30%) a determinats pagaments efectuats a aquelles entitats i persones físiques que no compleixin la normativa esmentada.

Procediments legals

Al Principat d'Andorra no se li ha presentat cap reclamació ni s'ha presentat cap reclamació en els darrers dotze mesos sobre cap procediment judicial o arbitral que sigui material o que pugui tenir un efecte significatiu en la posició financera del Principat d'Andorra.

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

L'ECONOMIA

Visió general

El Principat d'Andorra es caracteritza per un fort dinamisme social i econòmic i per l'estabilitat del seu sistema polític i institucional. L'economia del Principat d'Andorra, moderna i en desenvolupament regular, ha estat marcada en els darrers anys per importants acords de diversos tipus assolits amb els països de la UE i amb importants organismes internacionals.

Evolució del producte interior brut

Després de la recuperació intensa registrada en els anys posteriors a la pandèmia de la COVID-19, l'economia andorrana ha mantingut una trajectòria de creixement moderat però sostingut durant els darrers exercicis.

En termes reals (base 2010), el PIB va augmentar un 3,8% el 2024, fins als 3.002,3 milions d'euros, i va presentar un creixement del 3,9% el 2025, situant-se en 3.118,4 milions d'euros.

(Milions d'euros)

PIB real	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real (base 2010)	2.375,4	2.572,2	2.818,2	2.891,0	3.002,3	3.118,4
Variació interanual (y/y-1)	-11,2%	8,3%	9,6%	2,6%	3,8%	3,9%
PIB nominal	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB nominal	2.531,1	2.811,0	3.210,3	3.500,6	3.736,4	3.983,2
Variació interanual (y/y-1)	-10,2%	11,1%	14,2%	9,0%	6,7%	6,6%
PIB real per càpita (milers d'euros)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB real per càpita	30,4	32,3	34,5	34,0	34,5	34,8

Pel que fa al PIB nominal, el creixement s'ha mantingut en taxes elevades, tot i una certa moderació respecte als anys anteriors. El PIB nominal va incrementar-se un 6,7% el 2024, fins als 3.736,4 milions d'euros, i va presentar un augment del 6,6% el 2025, arribant als 3.983,2 milions d'euros.

El PIB real per càpita també ha mostrat una evolució favorable, passant de 30.400€ l'any 2020 a 34.800 el 2025, fet que reflecteix tant l'expansió sostinguda de l'activitat econòmica com la capacitat del país per generar valor en relació amb la seva població. La taxa de creixement anual del PIB real s'ha mantingut positiva en els darrers anys, assolint el 3,8% el 2024 i el 3,9% el 2025, després de la forta recuperació posterior a la pandèmia registrada el 2021 (+8,3%) i el 2022 (+9,6%).

Producte interior brut (enfocament del valor afegit brut)

L'estructura econòmica d'Andorra està dominada principalment pel sector serveis. Les activitats que dirigeixen aquest sector són les següents: activitats financeres i d'assegurances, activitats immobiliàries, activitats científiques i tècniques, serveis administratius i de suport; comerç a l'engròs i al detall i reparació de vehicles de motor; serveis d'allotjament i alimentació, transport i emmagatzematge i informació i comunicació.

Durant l'any 2025, l'activitat econòmica andorrana ha continuat mostrant una evolució positiva en la majoria dels sectors productius. Destaca especialment el sector de la construcció, amb un creixement del +10,1%, consolidant-se com un dels principals motors de l'economia, seguit del sector serveis, que registra un augment del +6,9%.

Dins del sector serveis, el subsector financer, immobiliari i de les activitats professionals i tècniques és el que experimenta el creixement més intens (+9,3%), seguit del subsector de les administracions públiques, educació, sanitat, serveis socials i personals (+7,6%). Per la seva banda, el subsector del comerç, hostaleria, transport, informació i comunicacions manté una evolució positiva, tot i més moderada, amb un increment del +3,1%, en un context de normalització progressiva de l'activitat econòmica i turística. L'any 2024, els serveis financers i d'assegurances van representar el 12,9% del PIB del Principat, fet que confirma la importància del sector financer en l'economia andorrana.

La taula següent recull la contribució de cada sector a l'economia del Principat d'Andorra per als anys indicats:



(Milions d'euros)

Composició nominal VAB

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Agricultura, Silvicultura i Pesca	14,16	14,95	15,65	16,75	18,34	19,28
Indústria i fabricació (excepte la construcció)	127,23	129,26	115,98	162,97	168,38	168,18
Construcció	193,2	218,25	241,82	272,1	309,83	341,13
Serveis	2.020,21	2.231,40	2.510,21	2.741,34	2.898,75	3.098,60
Comerç a l'engròs i al detall. Reparació de vehicles de motor; serveis d'allotjament i menjar; transport i emmagatzematge; informació i comunicació	663,43	705,08	839,45	913,83	950,23	980,02
Activitats financeres i d'assegurances; activitats immobiliàries; activitats professionals, científiques i tècniques; activitats de serveis administratius i de suport	842,68	974,47	1.085,19	1.200,94	1.274,55	1.393,33
Administració pública, defensa, educació, salut humana i activitats de treball social; arts, entreteniment i recreació; altres activitats de serveis; activitats d'organitzacions i organismes domèstics i extraterriorials	514,1	551,86	585,58	626,57	673,97	725,25
VAB total	2.354,80	2.593,87	2.883,66	3.193,16	3.395,30	3.627,19
Impostos	176,28	217,1	326,64	307,41	341,14	356,04
PIB TOTAL	2.531,09	2.810,97	3.210,31	3.500,58	3.736,44	3.983,23

(% sector)

Composició sectorial

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Agricultura, Silvicultura i Pesca	0,60%	0,58%	0,54%	0,52%	0,54%	0,53%
Indústria i fabricació (excepte la construcció)	5,40%	4,98%	4,02%	5,10%	4,96%	4,64%
Construcció	8,20%	8,41%	8,39%	8,52%	9,13%	9,40%
Serveis	85,79%	86,03%	87,05%	85,85%	85,38%	85,43%
Comerç a l'engròs i al detall. Reparació de vehicles de motor; serveis d'allotjament i menjar; transport i emmagatzematge; informació i comunicació	28,17%	27,18%	29,11%	28,62%	27,99%	27,02%

Signat electrònicament
MÉRITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General



Activitats financeres i d'assegu-
rances; activitats immobiliàries;
activitats professionals, científifi-
ques i tècniques; activitats de ser-
veis administratius i de suport

35,79% 37,57% 37,63% 37,61% 37,54% 38,41%

Administració pública, defensa,
educació, salut humana i activi-
tats de treball social; arts, entrete-
niment i recreació; altres activi-
tats de serveis; activitats d'orga-
nitzacions i organismes domèstics
i extraterritorials

21,83% 21,28% 20,31% 19,62% 19,85% 19,99%

Total

100% 100% 100% 100% 100% 100%

La inflació

El 2025, la inflació del Principat d'Andorra ha estat del 2,7% (2,6% el 2024), mentre que la inflació bàsica ha augmentat fins al 2,4% (3,1% el 2024).

Inflació del títol: Índex de preus al consum

IPC	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026*
Deflactor de preus (IPC)	99,0	98,4	101,7	108,9	113,9	116,9	120,0
Mitjana anual	98,3	98,4	100,0	106,2	112,2	115,6	120,8
CPI Variació interanual (y/y-1) (CPI)	0,9%	-0,5%	3,3%	7,2%	4,6%	2,6%	2,7%
Variació interanual (y/y-1) (Mitjana anual)	0,5%	0,1%	1,7%	6,2%	5,6%	3,1%	2,4%

* Dades fins al març 2026 – IPC base 2021

Inflació bàsica

IPC	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026*
Inflació bàsica	99,6	101,0	105,8	111,7	115,2	118,8	120,4
Mitjana anual	99,2	100,0	103,2	109,5	113,6	116,9	119,1
Variació interanual bàsica (y/y-1) (CPI)	0,3%	1,4%	4,8%	5,5%	3,2%	3,1%	3,6%
Variació interanual bàsica (y/y-1) (Mitjana anual)	0,5%	0,8%	3,2%	6,1%	3,7%	2,9%	1,9%

* Dades fins al març 2026 – IPC base 2021 disponible a partir de 2016

Ocupació

L'impacte de la COVID-19 va provocar un fort increment de la taxa d'atur, que va arribar fins al 3,7% el segon trimestre del 2020, mantenint-se elevada durant el 2021. A partir del 2022 es va iniciar una recuperació progressiva, amb valors que es van estabilitzar entorn de l'1% entre el 2023 i el 2024. Finalment, el 2025 s'han registrat mínims històrics del 0,9% en el primer i segon trimestre, tot i que el segon semestre mostra una tendència a l'alça, amb un repunt fins a l'1,8% al quart trimestre.

Taxa d'atur	2020	2020	2020	2020	2021	2021	2021	2021	2022	2022	2022	2022	2023	2023	2023	2023	2024	2024	2024	2024	2025	2025	2025	2025
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Població desocupada de 15 a 74 anys	866	1389	1793	1617	1747	1836	1626	1342	1257	968	1152	890	1220	810	642	613	749	775	923	756	508	518	801	1054
Taxa d'atur	1,8%	3,0%	3,7%	3,4%	3,6%	3,8%	3,2%	2,6%	2,5%	1,9%	2,3%	1,7%	2,3%	1,5%	1,2%	1,1%	1,4%	1,4%	1,7%	1,4%	0,9%	0,9%	1,4%	1,8%

El 2025, les dades mostren que la major part de l'atur continua sent de curta durada, amb percentatges que oscil·len entre el 82% i el 87% al llarg de l'any. En canvi, l'atur de llarga durada registra un repunt notable respecte als anys anteriors, situant-se entre el 12% i el 17%

Atur per termini	2020	2021	2021	2021	2021	2022	2022	2022	2022	2023	2023	2023	2023	2024	2024	2024	2024	2025	2025	2025	2025
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Aturats de curta durada	96,5%	95,4%	92,4%	88,0%	85,2%	82,4%	82,5%	83,1%	81,5%	84,9%	84,9%	88,0%	92,7%	91,7%	92,5%	89,2%	86,4%	87,4%	82,4%	84,2%	84,7%
Aturats de llarga durada	3,5%	4,6%	7,6%	12,0%	14,8%	17,6%	17,5%	16,9%	18,5%	15,1%	15,1%	12,0%	7,3%	8,3%	7,5%	10,8%	13,6%	12,6%	17,6%	15,8%	15,3%

La taula següent mostra la taxa d'ocupació trimestral del Principat d'Andorra per als anys indicats:

	T1	T2	T3	T4
2024	82,3%	83,0%	82,8%	81,7%
2025	81,7%	81,6%	82,1%	82,4%

L'atur registrat al Principat d'Andorra durant la pandèmia va assolir nivells invisibles des que es disposen de registres històrics. Tot i això, durant els anys següents, les dades han retornat a la normalitat. Al tancament del 2025 hi havia un total de 198 persones demandants de feina registrades al Servei d'Ocupació.

Atur registrat	6	12	6	12	6	12	6	12	6	12	6	12
	2020	2020	2021	2021	2022	2022	2023	2023	2024	2024	2025	2025
Atur registrat	1.456	1160	847	428	410	370	330	292	334	241	267	198
Beneficiaris de l'atur no contributiu	46	121	198	35	23	17	19	18	27	14	11	9

Salaris i sous

Andorra té una política de salari mínim. A partir del 2026, el salari mínim a Andorra és 1.525,33 € al mes. El salari mínim per hora és 8,80 €.

Salaris i sous	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Salaris i sous	1.083,3	1.121,5	1.201,2	1.286,1	1.376,3	1.447,3
Variació interanual (y/y-1)	3,1%	3,5%	7,1%	7,1%	7,0%	5,2%

Infraestructures

Carreteres i Ferrocarrils

Andorra té una xarxa de carreteres, amb una longitud total de 269 km, dels quals 198 km estan pavimentats, deixant 71 km de carretera sense asfaltar. La carretera principal cap al nord (França) passa pel port

d'Envalira, que fa 2.409 metres d'alçada, però, tot i així, està obert tot l'any, ja que també té un túnel. Les dues carreteres principals d'Andorra la Vella són la CG-1 fins a la frontera espanyola i la CG-2 fins a la frontera amb França a través del túnel d'Envalira, a prop del Pas de la Casa.

Altres carreteres principals d'Andorra la Vella són la CG-3 i la CG-4 cap a Arcalis i Pal, respectivament. Les carreteres i senders secundaris també creuen la frontera, però de vegades es tanquen a l'hivern a causa de la intensitat de la neu.

Els serveis d'autobús cobreixen totes les àrees metropolitanes i moltes comunitats rurals, amb serveis a la majoria de rutes principals que circulen cada hora o amb més freqüència durant els horaris màxims de viatge. Hi ha serveis freqüents d'autobusos de llarga distància des d'Andorra fins a l'aeroport de Barcelona i Barcelona, i també a Tolosa i a l'aeroport de Tolosa de Llenguadoc, en cada cas trigant aproximadament tres hores. Les rutes d'autobús també serveixen per l'aeroport de Girona i Portugal per Lleida. Els serveis d'autobús són gestionats majoritàriament per empreses privades, però alguns locals són gestionats pel govern.

Andorra no té ferrocarrils, tot i que la línia que connecta Latour-de-Carol i Tolosa de Llenguadoc, que al seu torn connecta amb els TGV francesos a Tolosa, transcorre a menys de dos quilòmetres de la frontera andorrana. Una estació de França està connectada amb autobús a Andorra la Vella - L'Hospitalet-près-l'Andorre (servida per la SNCF). Un servei d'autobús solia anar fins a Latour-de-Carol, servit per la línia de SNCF a Tolosa i la línia d'Espanya (RENFE) a Barcelona.

Aeroport d'Andorra - La Seu

Aeroport d'Andorra - La Seu és un aeroport públic propietat de la Generalitat de Catalunya que acull vols d'aviació general i comercials. Es troba al municipi de Montferrer i Castellbò a Catalunya, a l'est d'Espanya, i dona servei a la ciutat de la Seu d'Urgell i Andorra, que es troba a 12 km al nord de l'aeroport. L'aeroport té una pista curta que limita la mida de l'avió i la distància a les destinacions.

Telecomunicacions

El sistema telefònic d'Andorra, inclòs el mòbil, les dades i Internet, és operat exclusivament per l'empresa nacional de telecomunicacions andorrana, Andorra Telecom, anteriorment coneguda com a Servei de Telecomunicacions d'Andorra (STA), que opera amb la marca SOM. La mateixa empresa també s'encarrega de gestionar la infraestructura tècnica i les xarxes de difusió nacionals de ràdio i televisió, tant analògiques com digitals.

Els serveis de televisió són prestats al Principat d'Andorra per Televisió Digital Terrestre ("TDT"), que a més d'emetre l'únic canal andorrà, emet canals des d'Espanya i França.

L'accés a Internet només està disponible a través de la companyia telefònica nacional, SOM (anteriorment STA). L'accés es va proporcionar per primera vegada a la dècada de 1990 mitjançant una connexió telefònica, però des d'aleshores s'ha substituït principalment a tot el país per ADSL a una velocitat fixa de 2 Mbit / s i, a les àrees metropolitanes del país, per fibra fins a casa a una velocitat fixa de 700 Mbit / s.

Utilitats

Forces Elèctriques d'Andorra ("FEDA") és la principal empresa encarregada del subministrament elèctric d'Andorra. El seu predecessor directe era les Forces Hidroelèctriques d'Andorra ("FHASA"), nacionalitzada el 1988 pel Consell General i convertida en FEDA.

Atenció sanitària

Segons l'Informe mundial de salut de l'any 2000 de l'Organització Mundial de la Salut: Sistemes de salut (disponible a <https://www.who.int/publications/i/item/924156198X>): Millora del rendiment, Andorra es va situar en quart lloc a nivell mundial pel que fa al rendiment global del sistema sanitari. L'OMS no ha publicat cap classificació mundial comparable de sistemes de salut des d'aquest informe.

Hi ha diverses entitats que regeixen el sector sanitari andorrà: el Consell General, el SAAS (Servei Nacional de Salut), el Ministeri de Sanitat i Benestar dins de l'Administració central i la Caixa Andorrana de Seguretat Social ("CASS").

Per ser cobert per la CASS, l'ens públic que gestiona el sistema de seguretat social, s'ha de contractar un resident o una empresa privada. Això vol dir que CASS cobreix els expatriats amb permisos de residència activa i les seves famílies. La quantitat que aporten les persones a aquest sistema depèn del seu salari. Els empleats paguen fins al 6,5% del seu salari i els empresaris han de contribuir amb un altre 15,5%. És important tenir en compte que els nous empleats que treballen per a una empresa andorrana han de registrar-se a CASS.

El sistema sanitari universal de la CASS cobreix el 75% de tots els costos mèdics ambulatoris (incloses les receptes mèdiques i les visites als metges), el 90% de les taxes hospitalàries i el 100% de les lesions laborals. Els expatriats amb permís de residència passiva i els turistes no estan coberts per aquest sistema sanitari i han de tenir una assegurança mèdica privada. Andorra disposa d'una àmplia xarxa d'assegurances per triar, que ofereix una àmplia gamma d'assegurances privades personalitzades.

L'hospital de primera línia d'Andorra, l'Hospital Nostra Senyora de Meritxell, està equipat amb equipament mèdic d'última generació i compta amb especialistes que han completat la seva formació mèdica a l'estranger (principalment a França i Espanya). L'hospital té la capacitat de traslladar pacients que ho necessiten a hospitals a l'estranger amb ambulància o helicòpter. Andorra també disposa de nombrosos centres mèdics i consultoris privats especialitzats que es poden trobar a tot el país.

A més, Andorra compta amb una gran xarxa de metges que gestionen les seves consultes privades a tot el país. Aquestes pràctiques privades s'especialitzen en molts camps diferents, com l'assistència a la llar, la dermatologia, l'odontologia, etc. Es parlen diversos idiomes per atendre les necessitats dels pacients. La CASS proporciona una llista dels centres mèdics i hospitalaris d'Andorra.

Segons la informació publicada pel Govern d'Andorra el juliol de 2026, Andorra compta amb 57 farmàcies comunitàries que donen servei a una població de 90.105 habitants, la qual cosa representa aproximadament 70 farmàcies per cada 100.000 habitants¹. Els farmacèutics poden vendre receptes mèdiques estrangeres aprovades de determinades empreses farmacèutiques que han estat aprovades pel Ministeri de Salut i Benestar.

Protecció social

La protecció social està recollida a la Constitució, ja que es respecta el dret a la protecció de la salut i a rebre serveis relatius a les necessitats personals. En tots els casos, el Principat d'Andorra té la finalitat de garantir un sistema de protecció social.

El 2024 la despesa pública en protecció social a Andorra va ascendir a 343,70 milions d'euros (un augment de 16,5% respecte al 2023). Això inclou la despesa en protecció social de les llars i de les persones, finançada per la CASS mitjançant les prestacions, el reemborsament de les persones del sector general, el sector de la jubilació i el Fons de reserva de jubilació.

L'augment de les despeses s'explica principalment per les despeses per la Gent gran (22,2 milions d'euros d'increment respecte l'any anterior), per les despeses d'Habitatge (14,3 milions d'euros d'increment respecte l'any anterior) que inclouen habitatges socials per un import de 24,4 milions d'euros i per les despeses en Malaltia i discapacitat (6,7 milions d'euros d'increment respecte l'any anterior).

Les prestacions d'atur involuntàries durant el 2025 van ser un total de 31, un 56,3% menys que al 2024. Es van concedir a un total de 30 llars, una reducció del 53,1% respecte al 2024, amb un import mitjà per llar de 6.606,07 €. L'import total proporcionat va ser de 198.182,05 €, un 40,8% menys que el 2024. De les 31 prestacions favorables, la majoria van ser atorgades a llars unipersonals (15 sol·licituds; 48,4%). En el cas de les prestacions per fill a càrrec, el nombre de sol·licituds favorables el 2025 va ser de 472. L'import total pagat va ser de 1.307.901,1 €, que representa una reducció del 3,5% respecte a l'any anterior.

Turisme

L'activitat econòmica al Principat d'Andorra s'orienta principalment cap als serveis, com en el cas de la resta d'economies europees. El turisme i el comerç constitueixen la base de l'economia del Principat d'Andorra. El turisme es diversifica cada vegada més segons les consideracions estacionals i ha experimentat un creixement sostingut en els darrers anys, assolint els 9,1 milions de visitants anyals el 2024 i els 9,2 milions de visitants el 2025, en comparació amb els 8,9 milions del 2023 i els 8,1 milions del 2022. L'any 2025, la temporada d'hivern va representar aproximadament 3,5 milions de visitants, la temporada d'estiu 2,9 milions de visitants i la resta de l'any 2,8 milions de visitants. Aproximadament el 30%² del territori del Principat està declarat parc natural o àrea protegida, fet que posa de manifest el compromís del país amb la preservació del seu patrimoni natural i el seu atractiu com a destinació turística durant tot l'any.

El Principat d'Andorra té tres àrees dedicades als esports d'hivern: Grandvalira, Vallnord i Naturlandia, que ofereixen pràcticament tots els esports de neu, amb 318 quilòmetres de pistes d'esquí i un total de 3.075

¹ Govern d'Andorra - Projecte de llei d'ordenació farmacèutica.

² El 30% inclou el futur Parc Natural Nacional de les Valls de Canillo i Ordino (8.834 ha). Aquesta designació resta subjecta a l'aprovació i entrada en vigor de la llei corresponent.



hectàrees d'esquí. Les zones de Grandvalira i Vallnord tenen la major concentració d'esquís per metre quadrat del món, amb capacitat per desplaçar-se més de 156.000 persones per hora.

Durant l'estiu, les zones d'esquí s'adapten per oferir als visitants una àmplia gamma d'activitats: golf, karting, escoles temàtiques, circuits de BTT, parcs familiars, vols en helicòpter, etc. A més, els visitants poden anar al Madriu -La vall de Perafita-Claror (que representa prop del 10% de la superfície terrestre), declarada Paisatge Patrimoni Mundial de la UNESCO el 2004, categoria a la qual només pertanyen 84 paisatges a tot el món.

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General



BALANÇA DE PAGAMENTS I EL COMERÇ EXTERIOR

Balança de pagaments

Segons les dades publicades pel Departament d'Estadística corresponents principalment als trimestres de l'any 2025, la balança de pagaments del Principat d'Andorra es caracteritza de manera recurrent per una capacitat de finançament positiva, sustentada principalment en el fort superàvit del compte corrent.

Aquest resultat ve determinat, sobretot, pel pes dominant de la partida de béns i serveis, que en aquests períodes supera àmpliament el 100% del saldo del compte corrent i reflecteix el paper d'Andorra com a economia clarament exportadora de serveis —especialment vinculats al turisme— i, alhora, importadora neta de béns.

Així, tot i que les rendes primàries i secundàries acostumen a presentar saldos negatius, aquests no neutralitzen l'efecte positiu del comerç de serveis, que permet generar excedents externs significatius. En conseqüència, el saldo conjunt del compte corrent i del compte de capital es tradueix en una capacitat de finançament sostinguda del país davant la resta del món, mentre que el compte financer reflecteix moviments d'inversió —directa, en cartera i altres— coherents amb aquesta posició externa favorable.

Aquesta configuració posa de manifest el pes significatiu del sector serveis en l'economia andorrana i la seva aportació determinant a l'equilibri exterior del país.

Milions d'Euros	1Q 2025	2Q 2025	3Q 2025	4Q 2025
Capacitat de finançament	+€458,57	+€2,78	+€216,85	+€118,89
Compte corrent	+€458,49	+€2,71	+€218,28	+€118,81
Béns i serveis	+€489,65 (106,8% del compte corrent)	+€5,39 (198,9% del compte corrent)	+€247,18 (113,2% del compte corrent)	+€131,78 (110,9% del compte corrent)
Renda primària	-€25,04	+€13,51	-€18,33	-€2,14
Renda secundària	-€6,12	-€16,19	-€10,57	-€10,83
Exportacions neta de serveis	+€897,82	+€398,32	+€668,09	+€631,45
Importacions neta de béns	-€408,18	-€392,94	-€420,91	-€499,67

Signat electrònicament
MÉRIXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General



Balança de Pagaments, BPM6 Metodologia

Nom del país: Andorra
Moneda: Euro
Escala: Milions

	Indicador	2022	2023	2024	2025
BCA_BP6_EUR	Compte corrent	373,79	497,83	595,63	798,28
BXCA_BP6_EUR	Crèdit	2.972,73	3.445,20	3.910,09	4.334,71
BMCA_BP6_EUR	Dèbit	2.598,94	2.947,37	3.314,46	3.536,43
BGS_BP6_EUR	Béns i serveis	281,28	418,71	592,05	874,00
BXGS_BP6_EUR	Crèdit	2.598,03	2.930,57	3.354,10	3.712,09
BMGS_BP6_EUR	Dèbit	2.316,75	2.511,86	2.762,05	2.838,10
BIP_BP6_EUR	Ingressos primaris	137,96	122,89	57,41	-32,00
BXIP_BP6_EUR	Crèdit	320,80	446,36	489,12	540,76
BMIP_BP6_EUR	Dèbit	182,84	323,47	431,71	572,76
BIS_BP6_EUR	Ingressos secundaris	-45,44	-43,77	-53,84	-43,71
BXIS_BP6_EUR	Crèdit	53,90	68,27	66,87	81,86
BMIS_BP6_EUR	Dèbit	99,35	112,04	120,71	125,57
BK_BP6_EUR	Compte de capital	-0,50	-3,50	-2,78	-1,20
BK_CD_BP6_EUR	Crèdit	0,00	0,00	0,32	0,30
BK_DB_BP6_EUR	Dèbit	0,50	3,50	3,10	1,50
BACK_BP6_EUR	Préstecs nets (+) / préstecs nets (-) (saldo del compte corrent i del capital)	373,29	494,33	592,85	797,09
	Compte financer				
BF_BP6_EUR	Préstecs nets (+) / préstecs nets (-) (saldo del compte financer)	407,24	472,91	635,35	817,03
BFD_BP6_EUR	Inversió directa	-427,90	-50,11	-137,51	-146,46
BFDA_BP6_EUR	Adquisició neta d'actius financers	136,16	204,94	109,90	94,92
BFDL_BP6_EUR	Contracció neta de passius	564,06	255,05	247,40	241,38
BFP_BP6_EUR	Inversió en cartera	1.087,82	343,85	909,03	450,36
BFPA_BP6_EUR	Adquisició neta d'actius financers	1.514,92	446,28	901,90	499,59
BFPL_BP6_EUR	Contracció neta de passius	427,10	102,42	-7,13	49,22
BFFF_D_BP6_EUR	Derivats financers (diferents de les reserves) i opcions sobre accions dels empleats	-39,32	-91,50	-7,25	-28,75
BFFA_BP6_EUR	Adquisició neta d'actius financers	-167,94	-231,71	-119,94	-8,52



BFFL_BP6_EUR	Contracció neta de passius	-128,62	-140,21	-112,69	20,23
BFO_BP6_EUR	Una altra inversió	-413,35	270,67	-173,43	541,88
BFOA_BP6_EUR	Adquisició neta d'actius financers	-547,03	-19,58	-296,02	461,23
BFOL_BP6_EUR	Contracció neta de passius	-133,68	-290,25	-122,60	-80,65
BFOE_BP6_EUR	Altres recursos propis	0,00	0,00	0,00	0,00
BFOAE_BP6_EUR	Adquisició neta d'actius financers	0,00	0,00	0,00	0,00
BFOLE_BP6_EUR	Contracció neta de passius	0,00	0,00	0,00	0,00
BFOCD_BP6_EUR	Moneda i dipòsits	-329,86	144,84	-162,98	239,11
BFOCDA_BP6_EUR	Adquisició neta d'actius financers	-428,71	-134,45	-456,09	197,28
BFOCDL_BP6_EUR	Contracció neta de passius	-98,85	-279,29	-293,10	-41,83
BFOLN_BP6_EUR	Préstecs	-121,26	129,75	158,06	176,56
BFOLNA_BP6_EUR	Adquisició neta d'actius financers	-114,28	114,70	183,99	267,48
BFOLNL_BP6_EUR	Contracció neta de passius	6,98	-15,04	25,94	90,91
BFOLNPC_BP6_EUR	Assegurances, pensions, i sistemes de garantia normalitzada	37,85	-3,14	0,56	-6,29
BFOLNPCL_BP6_EUR	Adquisició neta d'actius financers	-4,04	0,16	-0,45	2,34
BFOT_BP6_EUR	Crèdit comercial i bestretes	0,00	0,00	-143,51	116,28
BFOTA_BP6_EUR	Adquisició neta d'actius financers	0,00	0,00	-24,09	-6,54
BFOTL_BP6_EUR	Contracció neta de passius	0,00	0,00	119,42	-122,82
BFOR_BP6_EUR	Altres comptes a cobrar / pagar	-0,08	-0,78	-25,55	16,22
BFORA_BP6_EUR	Adquisició neta d'actius financers	0,00	0,00	0,61	0,67
BFORPL_BP6_EUR	Contracció neta de passius	0,08	0,78	26,15	-15,54
BFOLSDR_BP6_EUR	Drets especials de cobrament (Contracció neta de passius)	0,00	0,00	0,00	0,00
BFRA_BP6_EUR	Actius de reserva	200,00	0,00	44,50	0,00
BOP_BP6_EUR	Errors i omissions de la xarxa	33,95	-21,42	42,50	19,94

Signat electrònicament
MÉRITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General



Comerç exterior

Distribució

EXPORTACIONS PER PAÍS EN VALOR	2024	2025	2024	2025
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A AFGANISTAN. CODI 004	31,77	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ALBANIA. CODI 008	144,88	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ALEMANYA. CODI 276	3.125.022,50	3.231.424,26	1,60%	1,64%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ALGÈRIA. CODI 012	377.524,80	194.989,39	0,19%	0,10%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ANGOLA. CODI 024	947,99	877,12	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ANGUILLA. CODI 660	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ANTIGUA I BARBUDA. CODI 028	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ANTILLES NEERLANDESES. CODI 530	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ARABIA SAUDITA. CODI 682	69.196,72	36.732,99	0,04%	0,02%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ARGENTINA. CODI 032	51.173,92	84.764,74	0,03%	0,04%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ARMÈNIA. CODI 051	53.351,94	2.135,42	0,03%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ARUBA. CODI 533	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A AUSTRÀLIA. CODI 036	137.015,59	37.695,25	0,07%	0,02%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ÀUSTRIA. CODI 040	630.413,22	101.270,11	0,32%	0,05%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A AZERBAITJAN. CODI 031	1.313,18	1.685,06	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BAHAMES. CODI 044	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BAHRAIN. CODI 048	4.041,38	3.329,50	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BANGLA DESH. CODI 050	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BARBADOS. CODI 052	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BÈLGICA. CODI 056	2.322.398,69	738.384,23	1,19%	0,37%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BELIZE. CODI 084	57.285,71	77.032,60	0,03%	0,04%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BENIN. CODI 204	0,00	0,00	0,00%	0,00%



EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BERMUDES. CODI 060	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BHUTAN. CODI 064	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BIELORUSSIA. CODI 112	59,85	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BOLÍVIA. CODI 068	592,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BOSNIA HERCEGOVINA. CODI 070	715,00	45,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BOSTWANA. CODI 072	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BRASIL. CODI 076	147,95	1.151,70	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BRUNEL. CODI 096	203,01	99,90	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BULGÀRIA. CODI 100	66.349,18	1.452.337,69	0,03%	0,74%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BURKINA FASO. CODI 854	3.029,60	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A BURUNDI. CODI 108	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CAMBOTJA. CODI 116	3.912,85	2.001,35	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CAMERUN. CODI 120	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CANADÀ. CODI 124	125.449,91	50.896,58	0,06%	0,03%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CAP VERD. CODI 132	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CENTRAFRICANA (REPÚBLICA). CODI 140	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CEUTA. CODI 900	325,00	25,90	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CISJORDANIA - BANDA DE GAZA. CODI 274	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CIUTAT DEL VATICÀ. CODI 336	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A COLÒMBIA. CODI 170	8.064,62	201.011,06	0,00%	0,10%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A COMORES. CODI 174	3.013,09	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CONGO (REPÚBLICA DEMOCRÀTICA). CODI 180	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CONGO (REPÚBLICA). CODI 178	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A COREA DEL NORD. CODI 408	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A COREA DEL SUD. CODI 410	38.305,70	16.806,40	0,02%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A COSTA D'IVORI. CODI 384	0,00	0,00	0,00%	0,00%



EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A COSTA RICA. CODI 188	2.436,50	4.202,73	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CROACIA. CODI 191	5.077,18	3.470,13	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A CUBA. CODI 192	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A DINAMARCA. CODI 208	428.712,64	108.006,32	0,22%	0,05%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A DJIBUTI. CODI 262	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A DOMINICA. CODI 212	0,00	5.576,33	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A DOMINICANA (REPÚBLICA). CODI 214	149,95	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A EE-UU. CODI 840	6.102.833,56	5.484.650,76	3,12%	2,78%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A EGIPTE. CODI 818	69.004,11	66,80	0,04%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A EL SALVADOR. CODI 222	1.139.046,85	348.828,13	0,58%	0,18%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A EMIRATS ÀRABS UNITS. CODI 784	4.231.375,77	1.944.795,88	2,16%	0,99%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A EQUADOR. CODI 218	43.445,02	1.149,76	0,02%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ERITREA. CODI 232	0,00	32,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ESLOVÀQUIA. CODI 703	102.553,73	264.230,85	0,05%	0,13%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ESLOVÈNIA. CODI 705	3.835,39	1.755,61	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ESPANYA. CODI 724	96.451.469,85	102.991.907,43	49,33%	52,23%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ESTÒNIA. CODI 233	70.075,85	26.039,19	0,04%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ETIÒPIA. CODI 231	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A FIDJI. CODI 242	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A FILIPINES. CODI 608	474.214,97	882,04	0,24%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A FINLÀNDIA. CODI 246	16.573,91	28.878,72	0,01%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A FRANÇA. CODI 250	31.239.859,69	29.119.626,75	15,98%	14,77%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GABON. CODI 266	480,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GAMBIA. CODI 270	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GEORGIA. CODI 268	31.750,25	4.098,05	0,02%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GHANA. CODI 288	0,00	164,46	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GIBRALTAR. CODI 292	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GRAN BRETANYA. CODI 826	15.201.656,37	14.562.726,56	7,77%	7,38%



EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GRÈCIA. CODI 300	30.407,22	1.779,63	0,02%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GRENADA. CODI 308	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GROENLANDIA. CODI 304	285,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GUATEMALA. CODI 320	874.315,06	1.268.086,72	0,45%	0,64%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GUINEA BISSAU. CODI 624	17.561,90	0,00	0,01%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GUINEA ECUATORIAL. CODI 226	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GUINEA. CODI 324	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A GUYANA. CODI 328	1.181,82	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A HAITI. CODI 332	10,50	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A HOLANDA. CODI 528	2.205.206,92	2.739.247,24	1,13%	1,39%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A HONDURAS. CODI 340	698.585,13	638.959,11	0,36%	0,32%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A HONG KONG. CODI 344	5.979.018,65	6.550.449,12	3,06%	3,32%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A HONGRIA. CODI 348	1.454.572,72	70.365,33	0,74%	0,04%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A IEMEN. CODI 887	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES ALAND. CODI 248	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES CAIMAN. CODI 136	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES FACKLAND. CODI 238	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES FEROE. CODI 234	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES MARIANES DEL NORD. CODI 580	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES MARSHALL. CODI 584	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES NORFOLK. CODI 574	59,90	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES SALOMÓ. CODI 090	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES SHEYCHELLES. CODI 690	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES TURKS I CAICOS. CODI 796	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES VERGES BRITÀNIQUES. CODI 092	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES VERGES DELS ESTATS UNITS. CODI 850	0,00	194,43	0,00%	0,00%



EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ILLES WALLIS I FUTUNA. CODI 876	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ÍNDIA. CODI 356	79.306,12	1.906,74	0,04%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A INDONÈSIA. CODI 360	48,00	3.376,96	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A IRAN. CODI 364	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A IRAQ. CODI 368	0,00	1.813,46	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A IRLANDA. CODI 372	19.452,43	156.642,43	0,01%	0,08%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ISLÀNDIA. CODI 352	670,69	373,88	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ISRAEL. CODI 376	349.148,27	513.165,40	0,18%	0,26%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ITÀLIA. CODI 380	1.472.009,35	3.601.674,50	0,75%	1,83%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A IUGOSLÀVIA (REPÚBLICA FEDERAL). CODI 891	0,00	81,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A JAMAICA. CODI 388	0,00	15,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A JAPÓ. CODI 392	136.246,71	26.318,33	0,07%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A JORDÀNIA. CODI 400	1.428,00	10,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A KAZAKHSTAN. CODI 398	727.357,91	593.206,47	0,37%	0,30%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A KENIA. CODI 404	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A KIRGUIZISTAN. CODI 417	272.979,28	181.092,26	0,14%	0,09%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A KIRIBATI. CODI 296	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A KUWAIT. CODI 414	80.347,60	266.438,83	0,04%	0,14%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A LAOS. CODI 418	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A LESOTHO. CODI 426	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A LETÒNIA. CODI 428	3.005,61	764,85	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A LÍBAN. CODI 422	650.271,89	1.085.302,84	0,33%	0,55%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A LIBÈRIA. CODI 430	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A LÍBIA. CODI 434	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A LIECHTENSTEIN. CODI 438	0,00	15,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A LITUÀNIA. CODI 440	30.629,00	21.239,31	0,02%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A LUXEMBURG. CODI 442	88.082,91	13.843,89	0,05%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MACAU. CODI 446	1.977,53	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MACEDÒNIA. CODI 807	25,00	765,38	0,00%	0,00%



EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MADAGASCAR. CODI 450	0,00	17,40	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MALÀISIA. CODI 458	5.423,04	2.757,93	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MALAWI. CODI 454	0,00	754,19	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MALDIVES. CODI 462	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MALI. CODI 466	0,00	1.000,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MALTA. CODI 470	47.834,97	1.211,86	0,02%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MARROC. CODI 504	159.729,85	21.727,80	0,08%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MAURICI. CODI 480	1.985,81	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MAURITÀNIA. CODI 478	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MAYOTTE. CODI 175	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MELILLA. CODI 901	49,95	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MÈXIC. CODI 484	1.734.303,23	1.165.861,62	0,89%	0,59%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MICRONÈSIA. CODI 583	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MOÇAMBIC. CODI 508	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MOLDÀVIA. CODI 498	68,96	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MONGÒLIA. CODI 496	2.067,84	594,46	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MONTSERRAT. CODI 500	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A MYANMAR. CODI 104	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A NAMÍBIA. CODI 516	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A NAURU. CODI 520	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A NEPAL. CODI 524	461,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A NICARAGUA. CODI 558	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A NÍGER. CODI 562	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A NIGÈRIA. CODI 566	2.422,82	214,66	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A NORUEGA. CODI 578	5.246.582,98	4.908.030,58	2,68%	2,49%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A NOVA CALEDÒNIA. CODI 540	0,00	41,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A NOVA ZELANDA. CODI 554	4.070,43	1.607,70	0,00%	0,00%



EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A OCEANIA AMERICANA. CODI 907	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A OCEANIA AUSTRALIANA. CODI 902	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A OCEANIA NEOZELANDESA. CODI 909	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A OMAN. CODI 512	2.072,99	9.685,73	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A PAKISTAN. CODI 586	483,00	8,59	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A PALAU. CODI 585	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A PANAMÀ. CODI 591	661,00	16.123,00	0,00%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A PAPUA NOVA GUINEA. CODI 598	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A PARAGUAI. CODI 600	0,00	77.046,50	0,00%	0,04%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A PERÚ. CODI 604	31.860,56	66,00	0,02%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A PITCAIRN. CODI 612	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A POLINÈSIA FRANCESA. CODI 258	146,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A POLÒNIA. CODI 616	118.874,55	392.047,35	0,06%	0,20%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A PORTUGAL. CODI 620	213.258,61	1.180.338,62	0,11%	0,60%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A PUERTO RICO. CODI 630	2.508,98	706,19	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A QATAR. CODI 634	24.316,97	84.447,61	0,01%	0,04%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A REGIONS POLARS. CODI 908	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A REUNIÓ. CODI 638	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ROMANIA. CODI 642	78.556,95	549.488,43	0,04%	0,28%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A RÚSSIA. CODI 643	225.514,11	15.785,64	0,12%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A RWANDA. CODI 646	3.108,00	11.468,16	0,00%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SAHARA OCCIDENTAL. CODI 732	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SAINT CHISTOPHER I NEVIS. CODI 659	0,00	4.946,40	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SAINTE LUCIE. CODI 662	0,00	11.626,99	0,00%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SAMOA. CODI 882	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SAN MARINO. CODI 674	281.974,35	290.006,72	0,14%	0,15%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SANT PERE I MIQUELÓ. CODI 666	0,00	23,00	0,00%	0,00%



EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SANT VICENÇ I LES GRENADINES. CODI 670	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SANTA HELENA. CODI 654	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SAO TOMÉ I PRÍNCIPE. CODI 678	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SENEGAL. CODI 686	224.120,00	2.000,00	0,11%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SIERRA LEONE. CODI 694	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SINGAPUR. CODI 702	542.871,52	86.712,41	0,28%	0,04%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SÍRIA. CODI 760	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SOMÀLIA. CODI 706	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SRI LANKA. CODI 144	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A SUDÀFRICA (REPÚBLICA). CODI 710	74.009,72	23.439,24	0,04%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TADJIKISTAN. CODI 762	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TAIWAN. CODI 905	82.187,82	155.422,08	0,04%	0,08%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TANZÀNIA. CODI 834	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TERRITORI BRITÀNIC (OCEÀ ÍNDIC). CODI 903	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TIMOR. CODI 626	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TOGO. CODI 768	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TONGA. CODI 776	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TRINITAT. CODI 780	0,00	72.516,19	0,00%	0,04%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TUNÍSIA. CODI 788	15.000,00	557,40	0,01%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TURKMENISTAN. CODI 795	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TURQUIA. CODI 792	3.619.585,92	6.088.880,08	1,85%	3,09%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TUVALU. CODI 798	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TXAD. CODI 148	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A TXECA (REPÚBLICA). CODI 203	1.380.106,94	50.635,97	0,71%	0,03%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A UCRÀNIA. CODI 804	102.932,56	275.318,63	0,05%	0,14%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A UGANDA. CODI 800	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A URUGUAY. CODI 858	411.470,68	4,80	0,21%	0,00%



EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A UZBEKISTAN. CODI 860	895,15	278,05	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A VANUATU. CODI 548	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A VENEÇUELA. CODI 862	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A VIETNAM. CODI 704	8.100,00	14.936,08	0,00%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A XILE. CODI 152	86.524,90	167.262,59	0,04%	0,08%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A XINA. CODI 156	406.503,03	845.015,49	0,21%	0,43%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A XIPRE. CODI 196	12.644,94	15.789,33	0,01%	0,01%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ZAMBIA. CODI 894	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ZIMBABWE. CODI 716	0,00	0,00	0,00%	0,00%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A ALTRES	374.274,21	78.906,93	0,19%	0,04%
EXPORTACIONS EN VALOR. DESTÍ A DESCONEGUTS	381.440,86	292.465,99	0,20%	0,15%
Valor de les exportacions totals	195.541.949,46	197.203.540,84	100,00%	100,00%

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

SISTEMA MONETARI I FINANCER

Estructura i desenvolupament del sistema bancari

En els darrers anys, la indústria bancària andorrana ha realitzat esforços substancials per adaptar el seu marc legal a les normes internacionals, sobretot pel que fa a la regulació bancària i financera, i continuarà amb aquesta adaptació durant els propers mesos, evolucionant progressivament cap a aquestes normes internacionals amb l'objectiu de competir en igualtat de condicions amb tots els altres centres financers del món.

L'adaptació de la indústria andorrana a les regulacions bancàries europees específiques, el desenvolupament d'estàndards de transparència fiscal en el marc de l'OCDE i la consolidació d'un nou marc fiscal andorrà s'han acompanyat de processos substancials d'internacionalització de la majoria de bancs de la indústria, que impliquen diversificació i creixement de les activitats empresarials. A la data del present Fullet Base, tres grups bancaris del país estan duent a terme processos d'expansió internacional. Tots els bancs del Principat d'Andorra estan certificats com a intermediaris qualificats pel Servei d'Impostos Interns dels Estats Units d'Amèrica (el "IRS").

La legislació del Principat d'Andorra no permet crear cap estructura opaca ni fundacions privades per a interessos particulars que puguin promoure estructures d'inversió *offshore*. Les entitats bancàries operen en mercats internacionals, aplicant els seus estàndards i bones pràctiques.

El sistema financer del Principat d'Andorra ha confirmat la seva força durant l'any 2025, donant continuament exemples de la seva solvència en un context internacional, en un entorn financer internacional en constant evolució i una adaptació contínua dels serveis i processos als estàndards internacionals per tal de competir en igualtat de condicions que la resta de centres financers a tot el món. La consolidació del mercat nacional i l'exitosa expansió internacional dels bancs andorrans han contribuït a la diversificació i creixement del seu negoci.

Supervisió de bancs

El AFA és l'autoritat reguladora i de supervisió del sistema financer andorrà. A l'AFA se li atribueixen poders per emetre, entre d'altres, comunicacions tècniques i recomanacions per tal de desenvolupar normatives i normes sobre l'exercici de les activitats bancàries, financeres i d'assegurances. A més, la seva llei constitutiva atorga a l'AFA la possibilitat d'establir la alternativa aplicable a les normes internacionals a efectes de supervisió interpretativa i prudencial.

Com a autoritat del sistema financer andorrà, les seves funcions inclouen: (i) promoure i garantir el funcionament del sistema financer andorrà; (ii) garantir l'estabilitat i salvaguardar la reputació del sistema financer andorrà; (iii) garantir una protecció adequada de clients i inversors; (iv) promoure la competitivitat del sistema financer andorrà; i (v) reduir el risc sistèmic derivat de la inestabilitat dels mercats financers.

A més, l'AFA: (i) té el poder de dur a terme totes les accions necessàries per garantir el correcte desenvolupament de les seves funcions de supervisió i control a les entitats que componen el sistema financer andorrà (i els seus grups consolidats); (ii) exerceix el poder disciplinari i sancionador sobre aquestes entitats; (iii) proporciona serveis de tresoreria i gestió de deutes públics; (iv) gestiona les queixes dels clients que es presenten a l'AFA; (v) és responsable de les relacions internacionals amb els bancs centrals i altres autoritats de control; i (vi) presenta al Govern informes i opinions sobre legislació financera.

Hi ha altres organismes implicats en activitats financeres les funcions de les quals no són estrictament reguladores, però el seu paper és essencial per al funcionament adequat del sistema financer andorrà.

La UIFAND és un organisme independent creat per promoure i coordinar mesures per evitar el blanqueig de diners i el finançament del terrorisme. Aquesta unitat es va crear el 2000 en virtut de la Llei de cooperació internacional en matèria penal i de lluita contra el blanqueig de diners derivada de la delinqüència internacional, seguint les recomanacions del comitè MONEYVAL del Consell Europeu i les 40 recomanacions del grup d'acció financera.

La UIFAND té les funcions següents: (i) gestiona i promou les activitats de prevenció i lluita contra l'ús del sistema financer per al blanqueig de diners o el finançament del terrorisme; (ii) emet comunicacions tècniques; (iii) sol·licita qualsevol informació o document als subjectes informants, incloses les entitats bancàries andorranes; (iv) realitza inspeccions *in situ*; (v) sol·licita i rep certificats de les autoritats judicials competents per a antecedents penals; (vi) rep i analitza les declaracions i totes les comunicacions escrites o orals dels subjectes informants; (vii) col·labora amb altres organitzacions estrangeres; (viii) sanciona les infraccions administratives lleus; (ix) sotmet al Ministeri Fiscal tots els casos adequats en què hi hagi

sospites raonables d'haver comès un delict; i (x) presenta al Govern propostes de regulacions relatives a la lluita contra el blanqueig de diners i el finançament del terrorisme.

L'Agència Estatal de Resolució d'Entitats Bancàries ("AREB") és una institució pública creada per la Llei 8/2015, de 2 d'abril, de mesures urgents per introduir mecanismes de recuperació i resolució d'institucions bancàries ("Llei 8/2015"). La Llei 8/2015 va ser posteriorment derogada per la Llei 7/2021, del 29 d'abril, de recuperació i de resolució d'entitats bancàries i d'empreses de serveis d'inversió ("Llei 7/2021"), que atorga a aquesta agència la gestió dels processos de liquidació i resolució d'entitats bancàries.

El Fons andorrà per a la resolució d'institucions bancàries es va crear amb la finalitat de finançar les mesures acordades per l'AREB en aplicació de la Llei /2021. Aquesta institució, que no té personalitat jurídica, està gestionada per l'AREB.

Estructura del sistema bancari

El sector bancari és el sector predominant del sistema financer andorrà, així com el segment més important per a l'estabilitat financera global del país. Aquest sector, a 31 de desembre de 2025, està format per tres bancs, amb una estructura accionarial principalment local. A continuació es presenten els tres bancs del Principat d'Andorra, així com els seus principals indicadors de solvència:

Bancs	CET1	TIER 1	Ràtio de solvència
Andorra Banc Agrícol Reig, S.A.	16,20 %	16,46%	16,46%
Crèdit Andorrà, SA	16,84 %	16,84%	18,38%
Mora Banc Grup, SA	20,52 %	20,52%	20,52%

L'agència de qualificació Fitch va revisar el 16 de desembre de 2025 la seva valoració a llarg termini dels tres bancs andorrans, Andorra Banc Agrícol Reig, S.A. (BBB), Mora Banc Grup, S.A. (BBB-) i Crèdit Andorrà, S.A. (BBB-).

A 31 de desembre de 2025, la ràtio dels actius dels bancs al Principat en relació amb el PIB ascendia a 334,34%. Els crèdits i dipòsits consolidats van ascendir a 8.922,50 milions d'euros i 17.066,25 milions d'euros, respectivament. La taula següent recull l'evolució dels actius del sistema bancari al Principat:

	Any finalitzat el 31 de desembre					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Actius del sistema bancari al Principat (milions d'euros).....	12.238,28	12.904,88	13.297,90	12.608,37	12.944,62	13.317,34
PIB ⁽¹⁾	2.531,09	2.810,97	3.210,31	3.500,58	3.736,44	3.983,23
Actius del sistema bancari al Principat (% PIB)	483,82	459,09	414,22	360,18	346,44	334,34

Notes:

(1) Segons les dades del PIB publicades al PIB nominal, Departament d'Estadística d'Andorra.

Fons d'inversió

A tancament del 2025, hi havia cinc societats gestores de fons d'inversió a Andorra, que gestionaven un total de 130 vehicles d'inversió. El valor liquidatiu total dels vehicles gestionats a 31 de desembre de 2025 era de 3.234 milions d'euros.

Sector assegurador

Legislació i marc institucional

Les companyies asseguradores desenvolupen les seves activitats d'acord amb (i) la Llei 12/2017, del 22 de juny, de regulació i supervisió d'asseguradores i reassurances al Principat d'Andorra ("Llei 12/2017"), (ii) Reglament del 20 de desembre de 2017, d'aplicació de la Llei 12/2017, (iii) Reglament del 27 de desembre de 2017 relatiu al desenvolupament de la disposició final primera de la Llei 12/2017, i (iv)

Reglament del 8 de maig de 2019 relatiu al desenvolupament de la Llei 12/2017.

La Llei 12/2017 incorpora els principis i estàndards de l'Associació Internacional de Supervisors d'Assegurances, així com la Directiva 2009/138/CE del Parlament Europeu i del Consell, del 25 de novembre de 2009, sobre l'accés i l'exercici del negoci d'Assegurances i Reassegurança.

La Llei 12/2017 regula (i) el règim d'accés a l'activitat asseguradora i reasseguradora i les condicions per al seu exercici, (ii) el règim de govern corporatiu, solvència, gestió de riscos i control intern, (iii) les potestats de supervisió i control de l'Autoritat de Supervisió d'Assegurances i Reassegurances, incloent l'aplicació de mesures de control especial i, (iv) el règim sancionador.

En el marc de la modernització en curs del sector assegurador andorrà, la Llei 29/2025, de 11 de desembre, sobre contractes d'assegurança i reassegurança ("Llei 29/2025"), va ser publicada al Butlletí Oficial del Principat d'Andorra el 14 de gener de 2026. La Llei 29/2025 entrarà en vigor el 14 de gener de 2027, permetent al sector adaptar-se al nou marc regulador. La llei harmonitza el règim contractual aplicable a les assegurances i reassegurances amb els estàndards legals comparats, alhora que l'adapta a les especificitats del Principat d'Andorra.

La llei regula, entre d'altres: (i) l'àmbit d'aplicació, l'objecte i la llei aplicable als contractes d'assegurança i reassegurança; (ii) els deures d'informació precontractual i els requisits de transparència; (iii) el contingut, la modificació, la renovació i la resolució dels contractes d'assegurança; (iv) els drets i obligacions dels asseguradors, prenedors de l'assegurança, assegurats i beneficiaris; (v) l'avaluació del risc i les conseqüències de l'agreuiment o la disminució del risc; (vi) l'assegurança de danys, inclosa la gestió de sinistres, la indemnització, la subrogació i les accions directes contra els asseguradors; (vii) l'assegurança de persones, incloent-hi les assegurances de vida, accidents, salut i assistència sanitària; i (viii) el règim disciplinari i sancionador aplicable als intermediaris d'assegurances.

A més, la Llei 29/2025 preveu una disposició transitòria que regula l'adaptació dels contractes d'assegurança existents, una derogatòria dels articles que restaven pendents de la Llei reguladora de l'actuació de les companyies d'assegurances, de l'11 de maig de 1989 i de l'article 101 del Reglament d'aplicació de la Llei 12/2017 vinculat a deures d'informació respecte dels contractes d'assegurança sobre la vida, alhora que modifica la Llei 12/2017 per garantir els poders de supervisió i sanció adequats de l'autoritat competent.

Mercat i supervisió d'assegurances

A tancament del desembre de 2025, hi havia 23 companyies d'assegurances autoritzades a operar al Principat d'Andorra, 12 de les quals eren entitats asseguradores estrangeres amb una quota de mercat del 25%.

A 31 de desembre de 2025, hi havia 86 intermediaris d'assegurances inscrits al Registre de mediadors de l'AFA, dels quals 68 eren corredors d'assegurances i 18 agents d'assegurances. Els corredors d'assegurances exerceixen la seva activitat per compte propi, mentre que els agents estan vinculats a una entitat asseguradora mitjançant un contracte d'agència i actuen sota la responsabilitat d'aquesta.

La penetració de l'assegurança (mesurada com la ràtio de primes brutes sobre el PIB) al final del 2025 era del 5,8% i la densitat de l'assegurança (mesurada com l'import total de les primes brutes dividit per la població total) era de 2.577 euros. El sector assegurador es caracteritza per la seva solidesa financera i pel predomini de la bancassegurança com a principal canal de distribució.

FINANCES PÚBLIQUES**Informació pressupostària i financera del Principat d'Andorra**

La informació pressupostària a Andorra es basa en la Constitució del Principat d'Andorra, la Llei general de les finances públiques, la Llei general de pressupostos i la Llei de sostenibilitat de les finances públiques i d'estabilitat pressupostària i fiscal, i les seves modificacions posteriors, respectivament.

L'objectiu de la Llei general de pressupostos és determinar la previsió dels ingressos i les obligacions màximes que l'Administració pot acceptar, així com indicar els criteris d'execució del pressupost. La Llei general de pressupostos també inclou una sèrie de modificacions permanents de diferents normatives legals relacionades amb les finances públiques, el servei públic i l'activitat econòmica del sector públic.

La Llei general de pressupostos estableix les obligacions que el sector públic andorrà pot reconèixer. En aquesta mesura, el sector públic andorrà està format pel Govern central, set *comuns* (un per cada parròquia) i entitats de dret públic, que són un grup d'entitats de propietat total del sector públic.

La Llei general de pressupostos també estableix els drets previstos a liquidar durant el mateix any d'acord amb el marc legal pressupostari.

Monitorització i presentació d'informes

La "Intervenció General" és l'autoritat responsable de seguiment pressupostari i informes. Els rols clau d'aquesta autoritat inclouen l'auditoria dels actes del sector públic andorrà i garantir la coherència de les normes establertes en el marc pressupostari.

La Intervenció General audita els registres comptables d'ingressos i despeses, estableix i redacta els comptes generals i sotmet al Govern l'esquema general de comptabilitat pública que determina l'estructura, la justificació, la tramitació i l'obligació de rendibilitzar els comptes que ha de ser aprovat pel Consell General.

La Intervenció General és l'autoritat encarregada dels controls de legalitat, d'oportunitat econòmica i financer respecte a la contractació de contractes públics d'obres, serveis, subministraments i adquisicions.

Pressupostos locals

El Principat d'Andorra manté un dels marcs finals més competitius d'Europa. La tipus mitjà de l'impost sobre la renda no supera el 10%, en comparació amb una mitjana del 21,3%. De manera similar, el tipus general de l'impost indirecte se situa en el 4,5% significativament per sota de la mitjana de la UE del 21,9% corresponent a l'impost sobre el valor afegit (IVA). Aquest entorn fiscal favorable, que es manté estable i previsible des de la implementació del sistema fiscal actual l'any 2012, contribueix a l'atractiu del Principat com a destinació per a la inversió i l'activitat econòmica, alhora que garanteix el compliment dels estàndards internacionals de transparència i cooperació fiscal³.

El *Comuns* obtenen els seus ingressos anuals de les transferències rebudes del Govern i la resta de fons que recapten i altres ingressos.

La taula següent mostra els ingressos i les despeses totals per a cadascun dels *comuns*:

Governos locals	El pressupost del 2025	2025 real	Diferència 2025	El pressupost del 2024	2024 real	Diferència 2024
INGRESSOS ACTUALS	166,8	179,9	13,1	158,7	174,9	16,2
Impostos directes	47,8	48,0	0,2	44,6	52,0	7,4
Impostos indirectes	6,6	13,8	7,2	7,9	8,9	1,0
Impostos i altres ingressos	64,5	67,9	3,4	61,8	66,0	4,2
Transferències corrents	31,8	32,2	0,4	27,9	31,5	3,6
Ingressos patrimonials	16,2	18,1	1,9	16,5	16,5	0,0
INGRESSOS DEL CAPITAL	44,7	48,3	3,5	46,1	45,0	-1,1
Alienació d'actius	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0
Transferències de capital	44,7	48,2	3,5	46,0	44,8	-1,1

³ Font: Govern d'Andorra; Impost sobre Societats (IS); Impost sobre el Valor Afegit (IVA).

TOTAL	211,6	228,2	16,6	204,9	220,0	15,1
DESPESA ACTUAL	157,6	145,4	-12,3	147,5	135,0	-12,6
Despeses personals	74,0	70,1	-3,9	68,9	65,2	-3,8
Despeses de consum	72,6	65,7	-6,9	66,2	58,6	-7,7
Despeses financeres	2,5	1,7	-0,9	2,9	2,6	-0,3
Transferències corrents	8,5	7,9	-0,6	9,5	8,7	-0,8
DESPESES DE CAPITAL	66,4	57,9	-8,5	60,7	56,0	-4,7
Despeses d'inversió	65,6	57,1	-8,5	60,6	55,9	-4,7
Transferències de capital	0,9	0,8	0,0	0,1	0,2	0,1
TOTAL	224,1	203,3	-20,8	208,3	191,0	-17,2
Excedent o dèficit	-12,5	24,9	37,4	-3,4	28,9	32,4

El *comuns* (Governs locals) han experimentat un cert grau de variació entre el pressupost inicial per al 2025 i el pressupost de liquidació d'ingressos i despeses de l'any.

Pressupostos recents

L'evolució recent de les liquidacions pressupostàries del Principat d'Andorra es caracteritza per una millora sostinguda dels saldos efectius respecte a les previsions inicials, en un context de creixement econòmic superior al previst i d'una gestió fiscal prudent. En particular, el bon comportament dels ingressos — especialment dels impostos directes — ha propiciat resultats pressupostaris més favorables que han contribuït a la reducció del deute públic per sota del 30% del PIB. Aquesta dinàmica evidència, l'existència d'uns marges fiscals reforçats (*"fiscal buffers"*) derivats tant de la solidesa de l'activitat econòmica com de la prudència en l'execució pressupostària. No obstant això, aquesta evolució favorable no elimina els riscos a mitjà i llarg termini, ja que l'envelliment de la població i l'augment esperat de la despesa en pensions i sanitat poden exercir una pressió creixent sobre les finances públiques, fet que fa necessari consolidar reformes estructurals per garantir la sostenibilitat futura.

Ingressos i despeses del Principat d'Andorra

Despeses	2022	2023	2024	2025	2024/23	2025/24
Govern central	473,0	528,4	596,4	640,2	12,86%	7,35%
Institucions sense ànim de lucre del mercat	101,8	111,0	127,8	140,0	15,17%	9,51%
Seguretat Social del Govern central	361,4	391,3	440,7	475,1	12,62%	7,81%
Governs locals	157,8	194,8	191,0	203,3	-1,91%	6,42%
Empreses públiques fora del mercat	25,9	30,5	31,6	32,6	3,36%	3,18%
Govern General Total	1.119,9	1.256,0	1.387,5	1.491,2	10,47%	7,47%
% PIB	34,89%	35,88%	37,13%	37,44%	+1,25pp	+0,31pp

Ingressos	2022	2023	2024	2025	2024/23	2025/24
Govern central	566,6	550,7	641,2	727,2	16,45%	13,41%
Institucions sense ànim de lucre del mercat	102,9	112,6	127,6	140,4	13,29%	10,11%
Seguretat Social del Govern central	392,5	426,5	470,2	500,7	10,26%	6,47%
Governs locals	187,6	210,8	220,0	228,2	4,37%	3,73%
Empreses públiques fora del mercat	26,0	30,7	32,2	33,7	4,86%	4,49%
Govern General Total	1.275,6	1.331,3	1.491,2	1.630,2	12,02%	9,32%
% PIB	39,73%	38,03%	39,91%	40,93%	+1,88pp	+1,02pp



Excedent (o dèficit)	2022	2023	2024	2025	2024/23	2025/24
Govern central	93,6	22,2	44,9	87,0	101,69%	93,91%
Institucions sense ànim de lucre del mercat	1,0	1,6	-0,3	0,5	-116,26%	-284,42%
Seguretat Social del Govern central	31,2	35,2	29,5	25,6	-16,00%	-13,43%
Governos locals	29,7	16,0	28,9	24,9	80,60%	-13,99%
Empreses públiques fora del mercat	0,1	0,2	0,7	1,1	233,12%	66,07%
Govern General Total	155,6	75,2	103,7	139,1	37,90%	34,04%
% PIB	4,85%	2,15%	2,78%	3,49%	+0,6pp	+0,7pp

Actius del Principat d'Andorra

El Principat d'Andorra

(Milions d'euros)

Actius del sector públic	2022	2023	2024	2025	2024/23	2025/24
Govern central	1.381,62	1.359,23	1.440,06	1.631,63	5,95%	13,30%
Institucions sense ànim de lucre del mercat	82,26	82,81	84,73	90,17	2,32%	6,42%
Seguretat Social del Govern central	1.538,39	1.718,57	1.882,63	2.025,53	9,55%	7,59%
Governos locals	872,85	963,90	1.006,72	1.046,63	4,44%	3,96%
Empreses públiques fora del mercat	13,2	7,1	7,5	8,0	6,28%	7,10%
Govern General Total	3.888,29	4.131,58	4.421,64	4.801,99	7,02%	8,60%

Actius líquids del sector públic	2022	2023	2024	2025	2024/23	2025/24
Govern central	424,8	399,2	430,5	491,5	7,84%	14,17%
Institucions sense ànim de lucre del mercat	13,8	17,8	16,7	17,7	-6,32%	6,36%
Seguretat Social del Govern central	1.474,5	1.649,8	1.803,0	1.929,2	9,29%	7,00%
Governos locals	166,1	185,5	184,4	202,2	-0,63%	9,66%
Empreses públiques fora del mercat	4,8	4,4	5,5	5,9	25,34%	7,86%
Govern General Total	2.084,00	2.256,67	2.440,02	2.646,48	8,13%	8,46%
% PIB	64,92%	64,47%	65,30%	66,44%	+0,83pp	+1,14pp

El Principat d'Andorra és un estat sobirà

La taula següent mostra les reserves internacionals del Principat d'Andorra per als anys indicats:

Reserves internacionals

Les reserves internacionals del Principat d'Andorra comprenen (i) les seves tinences de Drets Especials de Gir ("DEG") davant del FMI, i (ii) una cartera d'actius denominats en euros gestionada de conformitat amb la Llei 36/2022, del 24 de novembre, de creació de reserves internacionals i accés del sistema financer a assistència en forma de provisió urgent de liquiditat, aprovada arran de les recomanacions formulades en el marc de l'assistència tècnica de l'FMI. De conformitat amb l'article 5 de la Llei 36/2022, el nivell de les reserves internacionals del Principat es fixa anualment en la llei del pressupost de l'Estat. La cartera

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General



s'inverteix d'acord amb una política d'inversió que restringeix els actius elegibles a instruments d'elevada qualitat creditícia, subjectes a límits de concentració, de mercat i de durada, amb informes periòdics sobre el compliment d'aquests límits.

A 31 de desembre de 2025, la cartera gestionada ascendia a 265,5 milions d'euros i estava composta per comptes a la vista remunerats mantinguts en bancs centrals de l'Eurosistema (210,0 milions d'euros, el 79,1 per cent), dipòsits a termini (35,0 milions d'euros, el 13,2 per cent) i una cartera de renda fixa mantinguda amb l'objectiu de cobrar els fluxos contractuals, integrada per bons sobirans de la zona de l'euro i bons de la Unió Europea —inclosos els emesos en el marc de *NextGenerationEU*— amb una qualificació creditícia d'AA+ o superior (20,5 milions d'euros a cost amortitzat, el 7,7 per cent), amb una durada mitjana d'1,8 anys. La cartera s'ha constituït progressivament després de l'entrada en vigor de la Llei 36/2022, i el component de renda fixa s'ha anat conformant durant l'any 2025; en conseqüència, no es presenta un desglossament comparatiu en termes homogenis respecte de períodes anteriors.

	<i>DEG</i>	(milions euros)	<i>exchange rate</i>
2019	0	0	
2020	35	42	1.18385
2021	114	142	1.23748
2022	114	143	1.25291
2023	114	139	1.21753
2024	114	144	1.25482
2025	114	133	1.16553

Aquest marc també actua com a mecanisme de suport de liquiditat per al sistema financer andorrà en el context dels mecanismes de prestador d'última instància del Principat, i reforça la resiliència del seu marc macro-financer. No existeixen càrregues potencials, com ara contractes a termini o instruments derivats, sobre les reserves internacionals de l'emissor.

No hi ha ingressos potencials com a contractes a termini o derivats a les reserves internacionals de l'emissor exposades anteriorment.

DEUTE PÚBLIC

Visió general

La taula següent mostra el deute públic del Principat d'Andorra dividit en deute de l'Administració central, deute de les administracions locals i entitats afins com a percentatge del PIB, segons les dates indicades:

Dèficit

(milions d'euros)

Govern central	2022	2023	2024	2025
Excedent o dèficit de CG	93,6	22,2	44,9	87,0

Tendència anual (y/y-1)	-221,0%	-76,2%	101,7%	93,9%
Excedent o dèficit de CG (% PIB)	2,92%	0,64%	1,20%	2,18%
Govern Local	2022	2023	2024	2025
Excedent o dèficit de LG	29,7	16,0	28,9	24,9
Tendència anual (y/y-1)	94,5%	-46,1%	80,6%	-14,0%
Excedent o dèficit de LG (% PIB)	0,93%	0,46%	0,77%	0,62%
Entitats relacionades (institucions sense ànim de lucre del mercat)	2022	2023	2024	2025
Excedent o dèficit de RE	1,0	1,6	-0,3	0,5
Tendència anual (y/y-1)	-28,3%	56,0%	-116,3%	-284,4%
Excedent o dèficit de RE (% PIB)	0,03%	0,05%	-0,01%	0,01%
Entitats relacionades (Seguretat Social)	2022	2023	2024	2025
Excedent o dèficit de RE SS	31,2	35,2	29,5	25,6
Tendència anual (y/y-1)	18,7%	12,8%	-16,0%	-13,4%
Excedent o dèficit de RE SS (% PIB)	0,97%	1,00%	0,79%	0,64%
Empreses públiques fora del mercat	2022	2023	2024	2025
Excedent o dèficit de NMK	0,1	0,2	0,7	1,1
Tendència anual (y/y-1)	-93,5%	85,0%	233,1%	66,1%
Excedent o dèficit de NMK (% PIB)	0,00%	0,01%	0,02%	0,03%
Govern general	2022	2023	2024	2025
Excedent o dèficit total de GG	155,6	75,2	103,7	139,1
Tendència anual (y/y-1)	-576,3%	-51,7%	37,9%	34,0%
Dèficit o superàvit de GG (% PIB)	4,85%	2,15%	2,78%	3,49%

L'abril de 2026 es va aprovar la Llei 4/2026, del 30 d'abril, de modificació de la Llei 32/2014, del 27 de novembre, de sostenibilitat de les finances públiques i d'estabilitat pressupostària i fiscal. Aquesta llei va modificar el marc vigent de les finances públiques reduint en 5 punts percentuals els llindars màxims del deute públic i administratiu, tant actuals com projectats, en relació amb el PIB (del 40% al 35%). La llei també introdueix flexibilitat per superar aquests límits amb finalitats de refinançar deute de caràcter estratègic o durant períodes de recessió econòmica, sempre que en els anys anteriors s'hagin registrat superàvits de caixa.

Deute

(milions d'euros)

Govern General	2022	2023	2024	2025
Govern central	1.190,35	1.189,22	1.188,09	1.170,55
Govern Local	58,70	51,40	40,76	36,20
RE (institucions sense ànim de lucre del mercat)	-	-	-	-
Empreses públiques fora del mercat	-	-	-	-
Deute brut total GG	1.249,05	1.240,63	1.228,85	1.206,75
Deute brut total GG (% PIB)	38,91%	35,44%	32,89%	30,30%

(milions d'euros)

Govern General	2022	2023	2024	2025
Deute de l'Estat	1.190,4	1.189,2	1.188,1	1.170,6
Deute a llarg termini	1.190,4	1.189,2	1.188,1	1.170,6



<i>Deute LT (banc)</i>	15,4	14,2	13,1	12,0
<i>Deute LT (tresoreria)</i>	1.175,0	1.175,0	1.175,0	1.158,6
<i>Deute a curt termini</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Deute CT (banc)</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Deute CT (tresoreria)</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
NMK-NP Inst. Deute	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Deute a llarg termini (banc)</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Deute a curt termini (banc)</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
Govern central Soc. Seg. Deute	0,0	0,0	0,0	0,0
Deute de les administracions locals	58,7	51,4	40,8	36,2
<i>Deute a llarg termini (banc)</i>	47,3	40,5	24,2	31,2
<i>Deute a curt termini (banc)</i>	11,4	10,9	16,6	5,0
Deute de GG	1.249,1	1.240,6	1.228,8	1.206,7
Deute GG (% PIB)	38,91%	35,44%	32,89%	30,30%

	31/12/2024	31/12/2025	Venciment mitjà ponderat (anys)
BONS EMESOS ⁴	€1.175.000.000	€1.158.600.000	5,18
LÍNIES DE CRÈDIT BANCARI	€0	€0	
CRÈDITS BANCARIS AMORTITZABLES	€13.086.639	€11.953.037	11,10
GOVERN CENTRAL DE DEUTE	€1.188.086.639	€1.170.553.037	5,24

Reemborsament de préstecs	2022	2023	2024	2025
<i>(milions d'euros)</i>				
Govern central	618,9	4,7	5,0	4,9
RE (institucions sense ànim de lucre del mercat)	-	-	-	-
Empreses públiques fora del mercat	-	-	-	-
Govern Local	12,0	9,6	8,6	4,8
Reemborsament total del GG	630,9	14,3	13,6	9,8

Pagament d'interessos	2022	2023	2024	2025
<i>(milions d'euros)</i>				
Govern central	20,2	17,1	16,8	16,4

⁴ El tipus d'interès mitjà dels bons és de l'1,31 %.



Institucions sense ànim de lucre del mercat	-	-	-	
Empreses públiques fora del mercat	-	-	-	
Governos locals	0,9	2,0	2,4	1,4
Pagament total dels interessos del GG	21,0	19,1	19,2	17,8

Qualificacions creditícies

En l'última avaluació realitzada per Standard & Poor's el 8 de maig del 2026, l'agència de qualificació va confirmar la qualificació del Principat d'Andorra a A-/A-2 i va revisar la perspectiva del Principat d'Andorra a positiva. Els avaluadors van destacar el baix nivell de deute i el fet que Andorra va acabar el 2025 amb un superàvit del 3,5% del PIB, gràcies a un creixement econòmic del 3,9%, —més de tres vegades la mitjana de la zona euro. Amés, l'agència valora en el seu informe com a especialment significativa la decisió del BCE d'ampliar de manera permanent la seva facilitat EUREP als bancs andorrans a partir del tercer trimestre de 2026, per un import de fins a 50.000 milions d'euros —equivalent a 12,5 vegades el PIB d'Andorra.

Per una altra banda, l'última avaluació de la qualificació sobirana de l'agència de qualificació Fitch va tenir lloc el 20 de març del 2026, en què l'agència va reafirmar la qualificació de A-/F2 amb perspectiva estable del Principat d'Andorra. Segons l'informe publicat, la qualificació es basa en un elevat PIB per càpita i uns indicadors de governança superiors a la mitjana dels països amb ràting similar. Fitch també posa en relleu el manteniment d'una política fiscal prudent, que ha permès preservar l'estabilitat macroeconòmica malgrat un entorn internacional complex. Igual que Standard & Poor's, Fitch també destaca el baix nivell d'endeutament públic, situat segons les estimacions de l'agència en el 30,9% del PIB el 2025. Fitch també subratlla el dinamisme de l'economia andorrana, amb un creixement que estima del 2,8% el 2025, per sobre de la mitjana de la zona euro.

Per últim, el 23 de gener del 2026 es va publicar l'últim informe de Moody's en el què l'agència reafirma la qualificació de Baa1 i revisa la perspectiva del Principat d'Andorra a positiva. Moody's també destaca la forta posició fiscal d'Andorra, caracteritzada per un nivell de deute públic baix i altament assumible. L'agència valora positivament l'elevat nivell de renda per càpita, la qualitat del marc institucional i de governança, així com l'estabilitat política del país. La millora de la perspectiva constitueix un reconeixement a les polítiques econòmiques i fiscals impulsades pel Govern i reforça la confiança internacional en l'evolució de l'economia andorrana.

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General



FISCALITAT

Les lleis fiscals de l'estat de l'inversor i de l'estat de constitució de l'emissor poden tenir un impacte en els ingressos rebuts dels valors. Els possibles compradors de notes haurien de consultar els seus propis assessors fiscals sobre quines legislacions fiscals dels països podrien ser rellevants per adquirir, mantenir i disposar de notes i rebre pagaments d'interessos, principal i / o altres quantitats de les notes i les conseqüències d'aquestes accions d'acord amb l'establert a les lleis fiscals d'aquests països.

La següent és una descripció general de certes consideracions fiscals relacionades amb les notes. No pretén ser una anàlisi completa de totes les consideracions fiscals relatives a les notes, ja sigui en aquests països o en altres llocs. Els possibles compradors de notes haurien de consultar els seus propis assessors fiscals sobre quines legislacions fiscals dels països podrien ser rellevants per adquirir, mantenir i disposar de notes i rebre pagaments d'interessos, principal i / o altres quantitats de les notes i les conseqüències d'aquestes accions d'acord amb l'establert a les lleis fiscals d'aquests països. Aquest resum es basa en la legislació vigent en la data d'aquest fullet base i està subjecte a qualsevol canvi de llei que pugui tenir efecte després d'aquesta data.

Principat d'Andorra

Fiscalitat sobre la renda de no residents fiscals

De conformitat amb l'article 15 de la Llei 94/2010, de 29 de desembre, sobre de l'impost sobre la renda dels no- residents fiscals, queden exempts els ingressos sobre rendiments obtinguts com a interessos per persones físiques i empreses no residents fiscals a Andorra.

Fiscalitat sobre la renda de les empreses

Llei 95/2010, de 29 de desembre, de l'Impost sobre societats ("IS") aplicable des de l'1 de gener de 2012, i modificada per la Llei 5/2023 del 19 de gener, estableix en el seu article 9 que la base imposable de l'IS inclou tots els rendiments obtinguts per l'empresa, que no estan exempts de tributació. Els rendiments obtinguts de les notes no es consideren exempts de tributació, la qual cosa implica que els ingressos derivats de les notes estan subjectes a impostos al tipus del 10 per cent. Aquests ingressos es poden reduir per l'import de les despeses relacionades amb la tinença de les notes.

Fiscalitat sobre la renda de les persones físiques

Des de l'1 de gener de 2015, la tributació s'aplica a les persones físiques amb residència fiscal al Principat d'Andorra. La Llei 5/2014, de 24 d'abril, de l'impost sobre la renda de les persones físiques, que grava els residents fiscals a Andorra, estableix que els rendiments del deute públic emès pel Principat d'Andorra, tot i ser considerats com a rendiments del capital, estan exempts d'acord amb l'article 5 d'aquesta Llei.

Signat electrònicament
MÉRITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

SUBSCRIPCIÓ I VENDA

Les notes es poden vendre de tant en tant per l'Emissor a qualsevol o més d'un dels següents: Andorra Banc Agrícola Reig, S.A., Banco Santander, S.A., Citibank Europe PLC, Banc d'Inversions del Crèdit Agricole, Crèdit Andorrà, SA i Mora Banc Grup, SA(els "**Distribuïdors**"). Els acords segons els quals, de tant en tant, es pot acordar la venda per part de l'emissor dels distribuïdors i subscrits per aquests, es detallen en un acord de distribuïdor amb data de 25 de setembre de 2026 (l'"**Acord de distribució**") i realitzat entre l'Emissor i els Distribuïdors. Si, en el cas de qualsevol tram de notes, el mètode de distribució és un acord entre l'Emissor i un únic Distribuïdor perquè aquest Tram sigui emès per l'emissor i subscrit per aquest Distribuïdor, el mètode de distribució es descriurà a la secció corresponent. Les Condicions finals com a "no sindicades" i el nom d'aquest Distribuïdor i qualsevol altre interès d'aquest Distribuïdor que sigui rellevant per a l'emissió d'aquest Tram més enllà del nomenament d'aquest distribuïdor es detallaran a les Condicions Finals pertinents. Si en el cas de qualsevol Tram de Notes, el mètode de distribució és un acord entre l'Emissor i més d'un Distribuïdor perquè aquest Tram sigui emès per l'Emissor i subscrit per aquests Distribuïdors, el mètode de distribució es descriurà a les Condicions Finals corresponents. En termes com a "sindicats", les obligacions d'aquests Distribuïdors per subscriure les Notes pertinents seran solidàries i els noms i adreces d'aquests Distribuïdors i qualsevol altre interès d'aquests Distribuïdors que sigui important per a l'emissió d'aquest Tram més enllà del nomenament d'aquests Distribuïdors (inclòs si algun d'aquests distribuïdors també ha estat nomenat per actuar com a Gestor d'Estabilització en relació amb aquest Tram) s'establirà a les Condicions Finals pertinents. Qualsevol acord d'aquest tipus, *entre d'altres*, preveurà la forma i els termes i condicions de les Notes pertinents, el preu al qual els Distribuïdors subscriuran aquestes notes i les comissions o altres deduïbles acordats (si n'hi hagués) que ha de pagar o permetre l'Emissor en relació amb tal subscripció. L'acord de distribució preveu la renúncia o la finalització del nomenament de distribuïdors existents i el nomenament de Distribuïdors addicionals o d'altres tipus, generalment pel que fa al programa o en relació amb un tram de notes concret. Cada nou Distribuïdor que sigui designat haurà de declarar, garantir i comprometre's al compliment de les restriccions de venda següents com a part de la seva designació.

Els Distribuïdors corresponents tindran dret, en determinades circumstàncies, a quedar alliberats i eximits de les seves obligacions en relació amb una emissió proposada de notes en virtut o de conformitat amb el contracte de distribuïdors abans del tancament de l'emissió d'aquestes notes, inclòs en el cas que determinades condicions prèvies no siguin lliurades o no es compleixin a satisfacció seva en la data d'emissió o amb anterioritat a aquesta. En aquesta situació, l'emissió d'aquestes notes podria no arribar a completar-se. Els inversors no tindran cap dret contra l'Emissor ni contra els distribuïdors corresponents pel que fa a qualsevol despesa incorreguda o pèrdua soferta en aquestes circumstàncies.

Estats Units d'Amèrica: *Reglament S categoria 1; TEFRA D o TEFRA C segons s'especifica a les condicions finals pertinents.*

Les notes no han estat ni estaran registrats segons la Llei de Valors ni amb cap autoritat reguladora de valors de cap estat ni de cap altra jurisdicció dels Estats Units d'Amèrica, i estan subjectes als requisits de la legislació fiscal dels Estats Units d'Amèrica. Amb subjecció a certes excepcions, les notes no es poden oferir, vendre ni lliurar als Estats Units, tret d'una excepció o en una transacció no subjecta als requisits de registre de la Llei de Valors i de les lleis sobre valors aplicables de qualsevol estat o altre jurisdicció dels Estats Units d'Amèrica. Cadascun dels distribuïdors ha acordat que, excepte el que permeti el contracte amb el distribuïdor, no oferirà, vendrà ni lliurarà les notes als Estats Units d'Amèrica. A més, fins als 40 dies posteriors a l'inici de qualsevol oferta, una oferta o venda de notes d'aquesta oferta als Estats Units per part de qualsevol distribuïdor (participi o no a l'oferta) pot infringir els requisits de registre de la Llei de valors.

Prohibició de vendes a inversors minoristes de l'EEE

Cada distribuïdor ha representat, garantit i acordat, i cada distribuïdor designat en virtut del programa haurà de representar, garantir i acordar que no ha ofert, venut, distribuït ni posat a disposició i no oferirà, vendrà, distribuïrà ni posarà a disposició cap nota que són objecte del fullet base, tal com es completa amb les condicions finals (o siguin objecte d'un fullet d'emissió, segons escaigui,) en relació amb qualsevol inversor minorista de l'Espai Econòmic Europeu. Als efectes d'aquesta disposició, l'expressió "inversor minorista" significa una persona que és un (o més) dels següents:

- (a) un client minorista tal com es defineix a l'article 4 (1), punt (11), de la UE MIFID II; o bé
- (b) un client en el sentit de la Directiva de distribució d'assegurances, quan aquest client no es qualificaria com a client professional tal com es defineix a l'article 4 (1), punt (10), de la UE MIFID II.

Prohibició de vendes a inversors minoristes del Regne Unit

Tots els distribuïdors han representat i acordat, i tots els distribuïdors designats en virtut del programa hauran de representar i acceptar que no ha ofert, venut ni posat a disposició de cap altra manera i no oferirà, vendrà ni posarà a disposició cap nota que sigui objecte de l'oferta contemplada en aquest fulletó base, tal com es completa amb les condicions finals del mateix (o són objecte de l'oferta prevista en un fullet de disposició, segons el cas) en relació amb qualsevol inversor minorista del Regne Unit. Als efectes d'aquesta disposició, l'expressió "inversor minorista" significa una persona que no és un client professional, tal com es defineix a l'article 2, apartat 1, punt (8), del Reglament (UE) núm. 600/2014, ja que forma part del dret intern en virtut de la Llei de 2018 de la Unió Europea (retirada)EUWA");

Altres restriccions reglamentàries del Regne Unit

Cada distribuïdor ha representat, garantit i acordat, i cada distribuïdor designat en virtut del programa haurà de representar, justificar i acordar que:

- (a) **Sense ingressos:** en relació amb qualsevol nota amb un venciment inferior a un any:
 - (i) és una persona les activitats ordinàries de la qual impliquen l'adquisició, la tinença, la gestió o la disposició d'inversions (com a principal o agent) als efectes del seu negoci; i
 - (ii) no ha ofert ni venut ni oferirà ni vendrà cap nota que no sigui a persones:
 - (A) les activitats ordinàries dels quals els impliquen en l'adquisició, la tinença, la gestió o la disposició d'inversions (com a principal o agent) als efectes dels seus negocis; o bé
 - (B) qui és raonable esperar adquirirà, mantindrà, gestionarà o disposarà d'inversions (com a principal o agent) als efectes dels seus negocis,quan l'emissió de les notes constituïria d'una altra manera una infracció de l'article 19 de la FSMA per part de l'emissor;
- (b) **Promoció financera:** només ha comunicat o ha provocat que es comuniqui i només comunicarà o farà comunicar qualsevol invitació o incitació a participar en activitats d'inversió (en el sentit de l'article 21 de la FSMA) que hagi rebut en relació amb l'emissió o venda de qualsevol notes en les circumstàncies en què l'apartat 21 (1) de la FSMA no s'aplica a l'emissor; i
- (c) **Compliment general:** ha complert i complirà totes les disposicions aplicables de la FSMA pel que fa a tot allò que faci en relació amb les notes del Regne Unit o de qualsevol altra manera.

Restriccions de venda en matèria de lleis de valors addicionals**El Principat d'Andorra**

Cadascun dels distribuïdors ha representat i acordat, i cada distribuïdor designat en virtut del programa haurà de representar i acordar que les notes només es poden oferir, vendre o distribuir al Principat d'Andorra d'acord amb els requisits establerts pel lleis d'Andorra, en particular, la Llei 7/2013, de 9 de maig, sobre el règim de les entitats operatives del sistema financer andorrà i altres disposicions que regeixen les activitats financeres al Principat d'Andorra ("**Llei 7/2013**"), i la Llei 7/2024, de 27 de maig sobre organització i funcionament de les entitats operatives del sistema financer i l'abús de mercat ("**Llei 7/2024**", així com qualsevol altra normativa relacionada que pugui estar en vigor de tant en tant, tal com s'esmenen, complementen o reformulen, que regula l'emissió, oferta i venda de valors a Andorra.

En conseqüència, les notes només poden ser ofertes, comercialitzades, promocionades o negociades a Andorra per entitats financeres amb llicència local "*entitats operatives del sistema financer andorrà*". Els distribuïdors poden oferir o distribuir exclusivament les notes a entitats financeres amb llicència local autoritzades per l'Autoritat Financera d'Andorra "*Autoritat Financera Andorrana*" d'acord amb les lleis d'Andorra, o vendre'ls a contraparts elegibles d'Andorra o inversors professionals, tal com es defineix a la Llei 7/2024, sempre que la venda d'aquests valors sigui sol·licitada expressament per aquests inversors.

En la mesura que qualsevol institució financera andorrana sigui designada com a distribuïdora en relació amb l'emissió de notes, es poden incloure restriccions addicionals de venda andorranes a les Condicions finals.



General

Cada distribuïdor ha representat, garantit i acordat, i cada distribuïdor designat en virtut del programa haurà de declarar, justificar i acordar que ha complert i complirà totes les lleis i regulacions aplicables a cada país o jurisdicció en què adquireix, ofereix, ven o des d'on compra o lliura notes o posseeix, distribueix o publica aquest fullet base o qualsevol de les condicions finals o qualsevol altre material d'oferta relacionat, en tots els casos a càrrec seu. L'emissor i els distribuïdors han de fer complir totes les lleis i regulacions aplicables a cada país o jurisdicció a les persones a les mans de les quals arribi aquest fullet base o qualsevol Condició final en què adquireix, ofereix, ven o des d'on compra o lliura notes o posseeix, distribueix o publica aquest fullet base o qualsevol de les condicions finals o qualsevol altre material d'oferta relacionat, en tots els casos a càrrec seu.

L'Acord del distribuïdor estableix que els distribuïdors no estaran obligats a cap de les restriccions relatives a cap jurisdicció específica (exposades anteriorment) en la mesura que aquestes restriccions es produeixin com a conseqüència de canvis o canvis en la interpretació oficial, després de la data de les presents lleis i regulacions aplicables, ja no seran aplicables, però sense perjudici de les obligacions dels distribuïdors descrites al paràgraf encapçalat "General" anteriorment.

Les restriccions de venda es poden complementar o modificar amb l'acord de l'emissor. Qualsevol suplement o modificació d'aquest tipus es pot establir a les Condicions finals pertinents (en el cas d'un suplement o modificació rellevants només per a un tram concret de notes) o en un suplement d'aquest fullet base.

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General

INFORMACIÓ GENERAL

Autorització

1. L'establiment i l'actualització del Programa van ser respectivament autoritzat pel Govern el 23 d'abril del 2021 i el 23 de setembre del 2026. L'emissor ha obtingut o obtindrà de tant en tant tots els consentiments, aprovacions i autoritzacions necessàries en relació amb l'emissió i el rendiment de les notes.

Admissió a cotització

2. Es preveu que cada Sèrie de notes que hagi de ser admesa a la Llista Oficial i a negociació al mercat regulat "Bourse de Luxembourg" de la Borsa de Luxemburg sigui admesa de manera separada en el moment de la seva emissió, mitjançant la presentació davant la Borsa de Luxemburg de les corresponents condicions finals, amb l'única condició que s'emetin les notes d'aquesta Sèrie. Es preveu que l'admissió a cotització del Programa respecte d'aquestes notes sigui concedida al voltant del 25 de setembre de 2026.

Procediments legals i arbitrals

3. L'Emissor no participa ni ha participat en cap procediment governamental, judicial ni arbitral (inclosos els procediments pendents o amenaçats que tingui coneixement de l'emissor) en els dotze mesos anteriors a la data d'aquest fullet base que pugui tenir o haver tingut en aquest període un efecte significatiu en la posició financera de l'emissor.

Canvi significatiu

4. Des del 31 de desembre de 2025 no hi ha hagut canvis significatius en els sistemes tributaris i pressupostaris, el deute públic brut, el comerç exterior i la balança de pagaments, les reserves de divises, la posició financera, els recursos i els ingressos i les xifres de despeses de l'emissor.

Documents exposats

5. Mentre les notes emeses en virtut d'aquest fullet de base romanguin en circulació, o durant els deu anys següents a l'aprovació d'aquest fullet de base, segons quin d'aquests períodes finalitzi més tard, els documents següents estaran disponible en format físic durant l'horari laboral normal, qualsevol dia laborable (excepte dissabtes, diumenges i dies festius), a les oficines especificades de l'emissor o a <https://www.finances.ad/liquidacions-de-comptes> (pel que fa a l'article (a)), a <https://www.finances.ad/pressupostos-del-govern-d-andorra>, pel que fa a l'article (b) a <https://www.finances.ad/emissions-de-deute-public> i pel que fa als articles (c)-(f) durant els dotze mesos següents a la data d'aquest fulletó base:

- (a) els informes financers i d'auditoria de l'emissor per als exercicis 2024 i 2025;
- (b) el pressupost de l'emissor per a l'any fiscal 2026;
- (c) els termes i condicions de les Notes establerts en el Fullet Base anterior de data 23 d'abril de 2021, a les pàgines 31 a 64 (ambdues incloses), elaborat per l'Emissor en relació amb el Programa;
- (d) el Contracte d'agència;
- (e) el manual del programa (que conté les formes de les notes en forma global i definitiva); i
- (f) una còpia d'aquest Fullet Base juntament amb qualsevol suplement d'aquest fullet base i les corresponents condicions finals (a partir de la data de la seva publicació corresponent).

Aquest fulletó base, suplement i els termes finals de les notes que figuren a la llista oficial de la Borsa de Luxemburg i admesos a la negociació al mercat regulat de la Borsa de Luxemburg "Bourse de Luxembourg" es publicaran al lloc web de la Borsa de Luxemburg (www.luxse.com) i al lloc web de l'emissor (<https://www.finances.ad/emissions-de-deute-public>).

Per evitar dubtes, excepte expressament incorporat per referència a aquest Fullet Base, les URL que s'indiquen respecte a les adreces de llocs web d'aquest Fullet Base són només referències textuais inactives i no es pretén incorporar el contingut d'aquest lloc web ni tampoc no s'hauria de considerar que el contingut d'aquestes pàgines web és incorporat a aquest fullet base. Cap de la informació continguda en aquests llocs web no ha estat examinada ni aprovada per la CSSF.

Compensació de les notes

6. Les notes s'han acceptat per a la seva liquidació mitjançant Euroclear Bank SA/NV, del Boulevard du Roi Albert II núm.1, B-120 Brussel·les, Bèlgica i Clearstream Banking SA, del 42 Avenue J.F. Kennedy, L-1855, Luxemburg. El codi comú adequat i el número internacional d'identificació de valors (ISIN) en relació amb les notes de cada tram s'especificaran a les condicions finals pertinents. Les Condicions finals pertinents especifiquen qualsevol altre sistema de compensació, ja que hauran acceptat les notes pertinents per a la liquidació juntament amb qualsevol altra informació adequada.

Notes amb un venciment inferior a un any

7. Quan les notes tenen un venciment inferior a un any i (a) l'emissor rep el producte de l'emissió al Regne Unit o (b) l'activitat d'emissió dels títols es desenvolupa des d'un establiment mantingut per l'emissor al Regne Unit. Aquestes notes han de: (i) tenir un valor de reemborsament mínim de 100.000 lliures esterlines (o el seu equivalent en altres monedes) i només s'emetrà a persones les activitats habituals de les quals impliquin l'adquisició, la tinença, la gestió o la disposició d'inversions (com a principal o agent) als efectes dels seus negocis o que sigui raonable esperar adquirir, mantindre, gestionar o disposar d'inversions (com a principal o agent) als efectes dels seus negocis; o (ii) ser emès en altres circumstàncies que no constitueixin una infracció de l'article 19 de la FSMA per part de l'emissor.

Preu i rendiment de l'emissió

8. Les notes es poden emetre a qualsevol preu. El preu d'emissió de cada tram de notes que s'emetrà en virtut del programa serà determinat per l'emissor i el o els distribuïdors corresponents en el moment de la seva emissió d'acord amb les condicions de mercat vigents i el preu d'emissió de les notes corresponents o el mètode de determinació del preu i del procés per a la seva divulgació s'establirà a les Condicions finals aplicables. En el cas de trams diferents d'una sèrie de notes, el preu d'emissió pot incloure els interessos meritats pel període a partir de la data d'inici dels interessos del tram corresponent (que pot ser la data d'emissió del primer tram de la sèrie o, si ja han passat les dates de pagament d'interessos, la data de pagament d'interessos més recent respecte a la Sèrie) a la data d'emissió del tram corresponent.

El rendiment de cada tram de notes establert en les Condicions finals aplicables es calcularà a partir de la data d'emissió corresponent anualment o semestralment, utilitzant el preu d'emissió corresponent. No és una indicació del rendiment futur.

Conflictes d'Interès

9. Alguns dels Distribuïdors i les seves societats afiliades han participat, i poden participar en el futur, en operacions de banca d'inversió i/o banca comercial amb l'Emissor i les seves societats afiliades, i poden prestar serveis a l'Emissor i a les seves societats afiliades en el curs ordinari dels negocis. Alguns dels distribuïdors i les seves societats afiliades poden mantenir posicions, negociar o fer mercats en les notes emeses en virtut del Programa, en derivats relacionats i en obligacions de referència, incloent-hi (sense caràcter limitatiu) la formalització d'estratègies de cobertura per compte de l'Emissor i les seves societats afiliades, dels clients inversors o per compte propi, amb la finalitat de gestionar la seva exposició, el seu risc general de mercat o altres activitats de negociació.
10. A més, en el curs ordinari de les seves activitats, els Distribuïdors i les seves societats afiliades poden realitzar o mantenir un ampli ventall d'inversions i negociar activament instruments de deute i de renda variable (o instruments derivats relacionats) i altres instruments financers (incloent-hi préstecs bancaris) per compte propi i per compte dels seus clients. Aquestes activitats d'inversió i de negociació poden incloure valors i/o instruments de l'Emissor i de les seves societats afiliades. Alguns dels distribuïdors o les seves societats afiliades que mantenen relacions de finançament amb l'Emissor cobreixen habitualment la seva exposició creditícia a l'Emissor i a les seves societats afiliades d'acord amb les seves polítiques habituals de gestió del risc. Normalment, aquests distribuïdors i les seves societats afiliades cobreixen aquesta exposició mitjançant la formalització d'operacions consistents en la compra de permutes de risc de crèdit (*credit default swaps*) o la creació de posicions curtes en valors, incloent-hi potencialment les notes emeses en virtut del Programa. Qualsevol d'aquestes posicions podria afectar negativament els preus futurs de negociació de les notes emeses en virtut del Programa. Els Distribuïdors i les seves societats afiliades també poden formular recomanacions d'inversió i/o publicar o expressar opinions independents de recerca respecte d'aquests valors o instruments financers, i poden mantenir, o recomanar als seus clients que adquireixin, posicions llargues i/o curtes en aquests valors i



instruments.

Identificador d'entitat jurídica (LEI)

11. L'identificador d'entitat jurídica (LEI) de l'emissor és 549300ZPD490G9UI0A49.

Lloc web de l'emissor

12. El lloc web de l'emissor és <https://www.finances.ad/emissions-de-deute-public>. La informació continguda al lloc web no forma part d'aquest fullet base.

Validesa del fullet base i dels suplementes

13. Per evitar dubtes, l'emissor no tindrà l'obligació de complementar aquest fullet base després de finalitzar el període de validesa de 12 mesos.

Signat electrònicament
MÉRTXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General



L'EMISSOR

Principat d'Andorra

Carrer Prat de la Creu, 62-64

AD500 Andorra la Vella

Principat d'Andorra

ORGANITZADORS

Banco Santander, S.A.

Ciudad del Grupo Santander

Avda. De Cantabria s/n

28660 Boadilla del Monte

Madrid

Espanya

**Banc Corporatiu i d'Inversions del Crèdit
Agricole**

12, Place des Etats-Unis. CS 70052

92547 Montrouge Cedex

França

Citibank Europe PLC

North Wall Quay

Dublin 1

Republic of Ireland

Els ALTRES DISTRIBUÏDORS

Andorra Banc Agricol Reig, S.A.

Carrer Manel Cerqueda i Escaler 4-6

AD700 Escaldes-Engordany

Principat d'Andorra

Crèdit Andorrà, SA

Avinguda Meritxell 80,

AD500, Andorra la Vella

Principat d'Andorra

Mora Banc Grup, SA

Av. Meritxell 96

AD500, Andorra la Vella

Principat d'Andorra

AGENT FISCAL I PAGADOR

The Bank of New York Mellon SA / NV, sucursal de Dublín

The Shipping Office 20-26 Sir Rogerson's Quay

Dublin 2

D02 Y049

Ireland



AGENT DE COTITZACIÓ DE LUXEMBUR

G

Matheson LLP

70 Sir John Rogerson's Quay

Dublin 2, Ireland

D02 R296

ASSESSORS JURÍDICS

A l'emissor pel que fa a la legislació anglesa:

*Per a l'emissor pel que fa a la legislació
luxemburguesa:*

AllenOvery Shearman Sterling

**Allen Overy Shearman Sterling SCS (inscrite
au barreau de Luxembourg)**

Serrano 73
28006 Madrid
Espanya

5, avenue J.F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
Luxembourg

A l'emissor pel que fa a la legislació andorrana:

Cases Lacambra

Manel Cerqueda i Escaler, 3-5
AD700 Escaldes-Engordany
Principat d'Andorra

*Als organitzadors i distribuïdors quant a la
legislació anglesa:*

*Als organitzadors i distribuïdors quant a la
legislació luxemburguesa:*

Clifford Chance, S.L.P.

Clifford Chance Luxembourg

Paseo de la Castellana, 110
28046 Madrid
Espanya

10 Boulevard Grande-Duchesse Charlotte
1147 Luxembourg
Luxembourg

Als distribuïdors quant a la legislació andorrana:

Nodus Advocats

C/ Prat de la Creu núm 92, 1r pis, Despatx 12
AD500 Andorra la Vella
Principat d'Andorra

Signat electrònicament
MERITXELL BONELL TUSET (SIGNATURA)
Interventora General