



Fondo de  
Reserva de la  
**SEGURIDAD  
SOCIAL**

**Informe a  
las Cortes Generales**

Evolución, actuaciones  
del año 2015  
y situación a  
31 de diciembre de 2015



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE EMPLEO  
Y SEGURIDAD SOCIAL

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL





# Fondo de Reserva de la **SEGURIDAD SOCIAL**

## **Informe a las Cortes Generales**

Evolución, actuaciones  
del año 2015  
y situación a  
31 de diciembre de 2015



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE EMPLEO  
Y SEGURIDAD SOCIAL

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

1. Introducción	6
2. Situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015	7
3. Evolución del Fondo de Reserva (dotaciones, disposiciones y rendimientos)	8
4. Actuaciones del ejercicio 2015	14
4.1. Criterios de inversión y gestión aplicados en el ejercicio 2015	14
4.2. Reuniones del Comité de Gestión en el año 2015	15
4.2.1. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2015	16
4.2.2. Segunda reunión del Comité de Gestión en el año 2015	18
4.2.3. Tercera reunión del Comité de Gestión en el año 2015	21
4.2.4. Cuarta reunión del Comité de Gestión en el año 2015	24
4.3. Resumen acuerdos ejercicio 2015	25
4.4. Operaciones “Repo” realizadas en 2015	27
5. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015	28
6. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015	30
6.1. Rendimientos del Fondo de Reserva	30
6.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: Deuda Pública	34
6.3. Rentabilidad de la cuenta “Tesorería General de la Seguridad Social Fondo de Reserva Especial. Art. 91.1 T.R.L.G.S.S.”	35
6.4. Rentabilidad del Fondo de Reserva de la Seguridad Social	36
6.5. Resumen de rentabilidades	38
7. Previsiones	40
7.1. Ejercicio 2016	40
7.2. Ejercicios 2017 y 2018	42
8. Comparativa de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva	45
<b>ANEXO I.</b>	
Información Económico Financiera de las Cuentas Anuales	48
<b>ANEXO II.</b>	
Información de las disposiciones del Fondo de Reserva en el año 2015	50

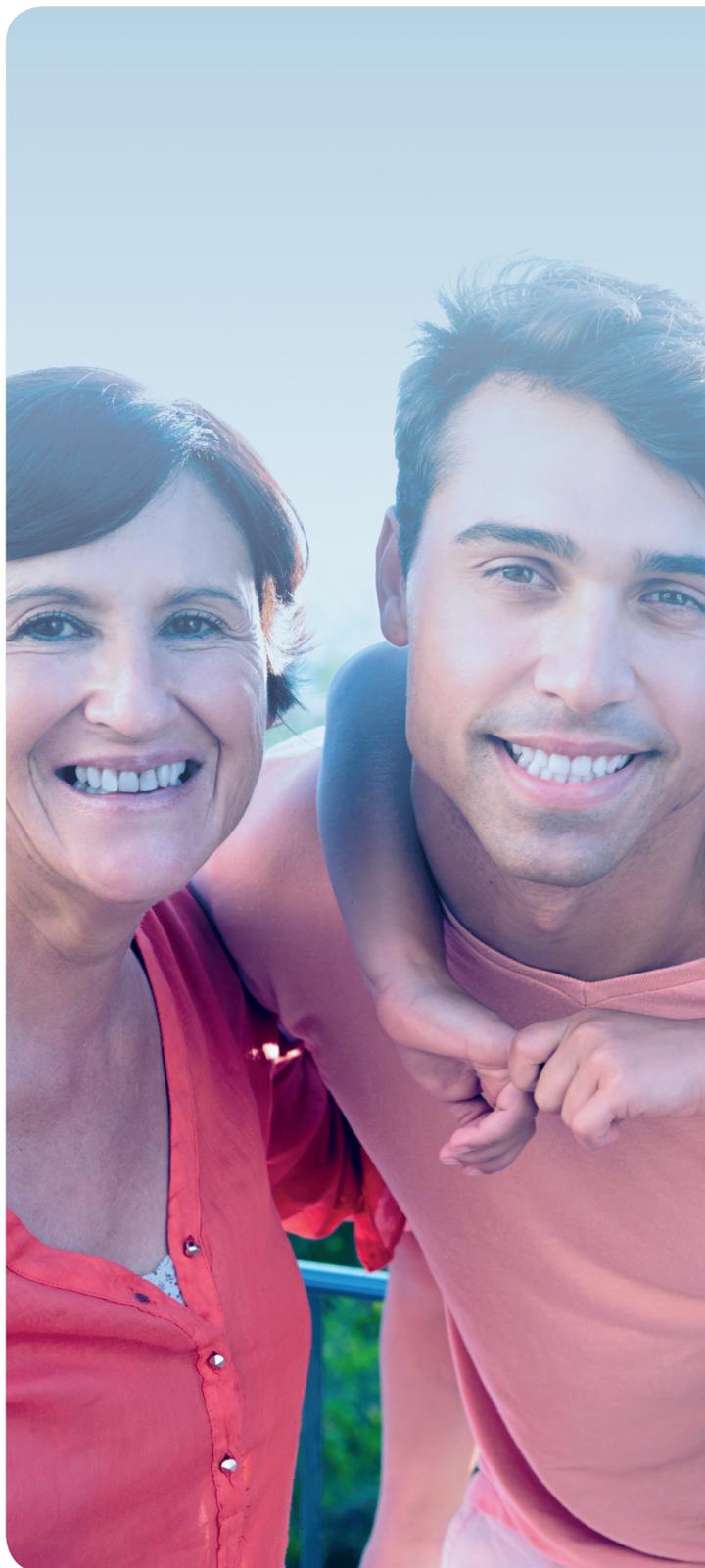
Edita:  
Ministerio de Empleo y Seguridad Social



GOBIERNO DE ESPAÑA

MINISTERIO DE EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL

SECRETARÍA DE ESTADO DE LA SEGURIDAD SOCIAL





# 1 Introducción



En la década de los 90 el establecimiento de fondos de estabilización y reserva para atender necesidades futuras en materia de prestaciones contributivas, originadas por desviaciones entre ingresos y gastos de la Seguridad Social, constituía una exigencia institucional para el sistema de la Seguridad Social.

Fruto del diálogo inicial sobre esta cuestión entre las diferentes fuerzas políticas y sociales y el Gobierno surgió el denominado Pacto de Toledo, de abril de 1995, que establecía una serie de recomendaciones encaminadas a asegurar la sostenibilidad del sistema. Las reformas y medidas que siguieron a tales recomendaciones conforman la senda que ha recorrido nuestro sistema de la Seguridad Social hasta la actualidad. Por su parte, la institucionalización del Fondo de Reserva, con la finalidad de proteger el sistema ante situaciones de necesidad, llegó con la aprobación de la Ley 24/1997, de 15 de julio, de consolidación y racionalización del sistema de Seguridad Social.

Años más tarde, la Ley 18/2001, de 12 de diciembre, General de Estabilidad Presupuestaria, estableció la aplicación prioritaria del superávit del sistema de la Seguridad Social al Fondo de Reserva. Desde dicha fecha, la aplicación prioritaria del superávit al Fondo de Reserva se ha ido disponiendo en sucesivas normas de estabilidad presupuestaria. Actualmente, este precepto se encuentra recogido en el artículo 32 de la Ley Orgánica 2/2012 de 27 de abril, de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera.

Por otra parte, la Ley 24/2001, de 27 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, determinó la constitución del Fondo de Reserva en la Tesorería General de la Seguridad Social, facultando al Gobierno para fijar la dotación del Fondo en cada ejercicio económico.

Con la aprobación de la Ley 28/2003, de 29 de septiembre, se establece por primera vez el régimen jurídico del Fondo de Reserva en una ley específica. Actualmente, esta regulación se encuentra en el Real Decreto Legislativo 8/2015, de 30 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General de la Seguridad Social. En virtud del artículo 127 del mencionado texto refundido, se presenta este informe sobre la evolución y composición del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en el ejercicio 2015.

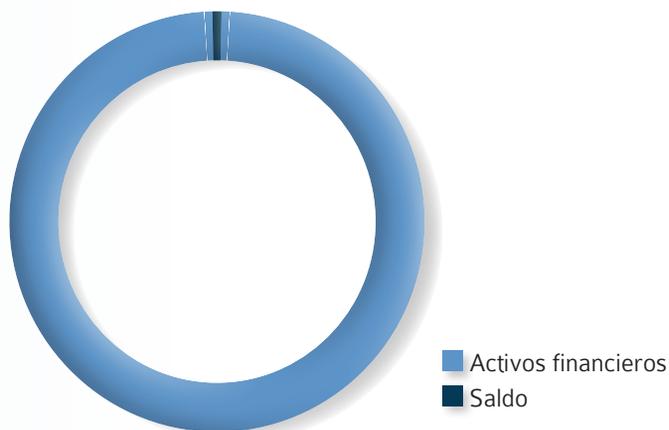
La situación económica de déficit presupuestario en la Seguridad Social en los últimos años ha hecho del Fondo de Reserva un instrumento imprescindible para garantizar la viabilidad financiera del sistema de pensiones.

## 2 Situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015

El Fondo de Reserva presenta a 31 de diciembre de 2015 la siguiente situación y distribución:

<b>1. Activos financieros</b>	<u>32.481.023.271,26 €</u>
(A precio total de adquisición) <sup>1</sup>	
<b>2. Saldo en cuenta corriente</b>	<u>293.754,63 €</u>
(Depositado en la cuenta abierta en Banco de España)	
<b>TOTAL FONDO DE RESERVA</b>	<u>32.481.317.025,89 €</u>

Con la correspondiente representación gráfica:



Este importe del Fondo de Reserva supone un **3,00% del Producto Interior Bruto** (el P.I.B. para el 2015 según datos del I.N.E. en base CNE-2010, publicados el 25 de febrero de 2016, se situó en 1.081.190 millones de euros).

El **valor de mercado** del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015 alcanza un importe de **35.035,02 millones de euros**, que supone un **3,24% del Producto Interior Bruto**.

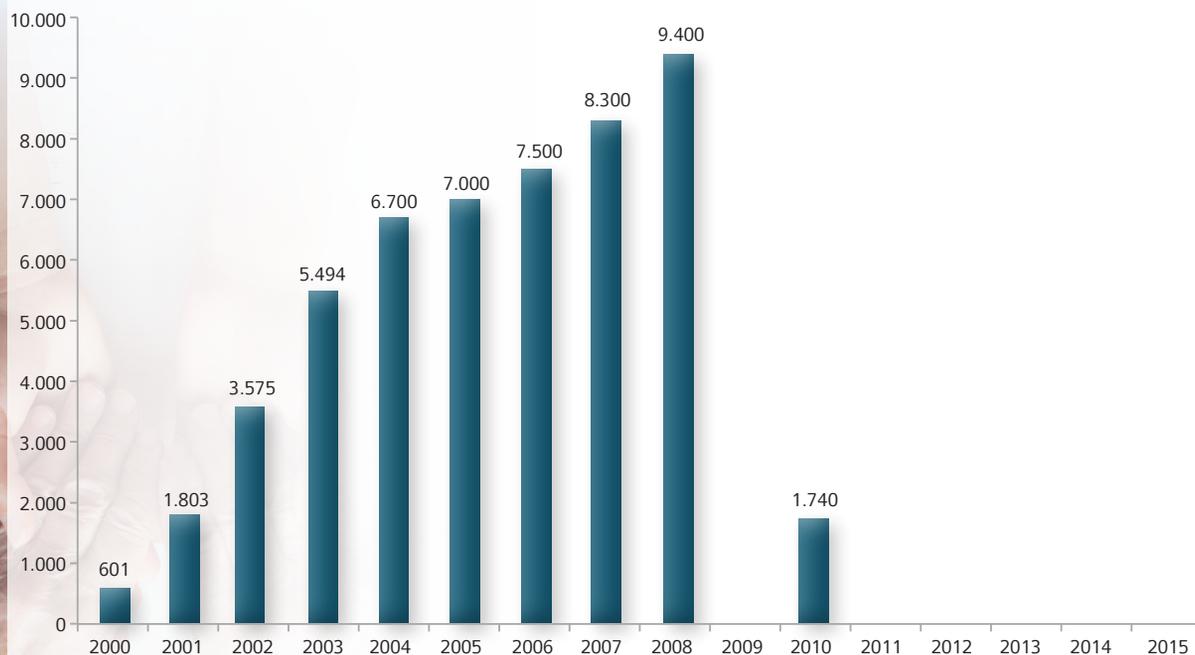
1. El precio total de adquisición es el llamado precio "sucio", es decir, incluye el importe pagado por el cupón corrido –devengado pero no cobrado– que, en su caso, incluya el activo. La inclusión de esta cantidad lleva aparejada un ajuste en sentido contrario de las cantidades percibidas cuando el activo vence o es enajenado para evitar su doble cómputo. No obstante, contablemente, al estar clasificados, a 31 de diciembre de 2015, los activos de Deuda Pública que componen el F.R.S.S. como "Inversiones disponibles para la venta", los activos a final de ejercicio figuran registrados por su valor posterior (34.444.138.347,50 euros).

### 3 Evolución del Fondo de Reserva (dotaciones, disposiciones y rendimientos)

Las **dotaciones** al Fondo de Reserva acordadas por **Consejo de Ministros**, con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social, desde la primera dotación aprobada en el año 2000 hasta 31 de diciembre de 2015 alcanzan los **52.113 millones de euros**, y se presentan en el siguiente gráfico:

#### **DOTACIONES APROBADAS POR EL CONSEJO DE MINISTROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2015**

(con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social)

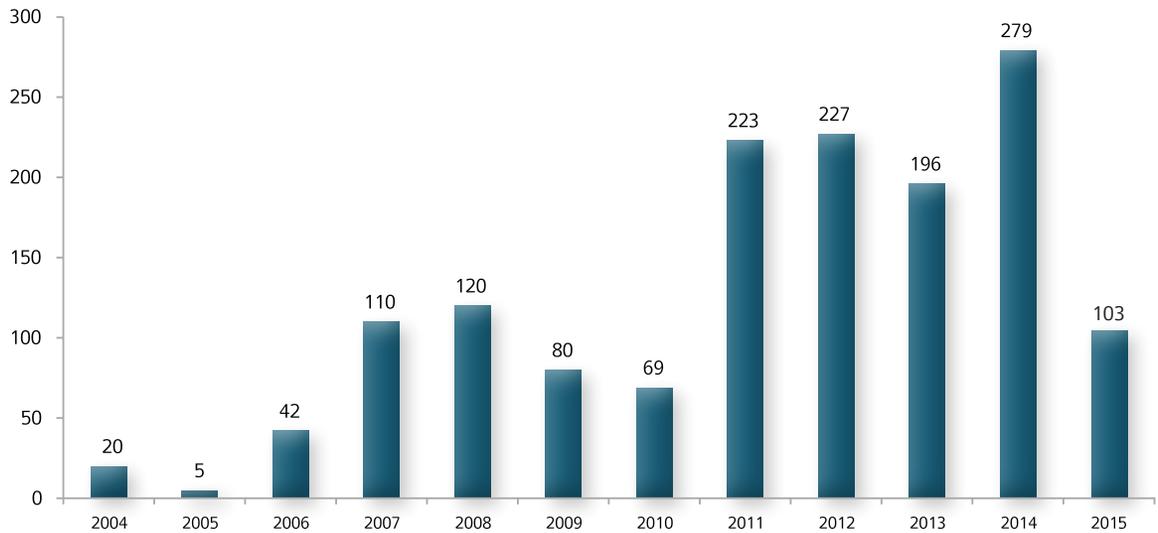


Importes en millones de euros

Asimismo, los importes dotados en concepto de excedente derivado de la gestión por parte de las **Mutuas Colaboradoras con la Seguridad Social** de la prestación de **incapacidad temporal por contingencias comunes** alcanzan los **1.474 millones de euros**, y fueron ingresados en la cuenta afecta exclusivamente al Fondo de Reserva. Se presentan en el siguiente gráfico, según la fecha de ingreso:

**DOTACIONES EXCEDENTE MUTUAS COLABORADORAS CON LA SEGURIDAD SOCIAL**

**A 31 DE DICIEMBRE DE 2015** (derivado de la gestión por las Mutuas Colaboradoras de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes)



Importes en millones de euros

**DOTACIONES DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2015**

**ACORDADAS POR  
CONSEJO DE MINISTROS**

**52.113 millones de euros**

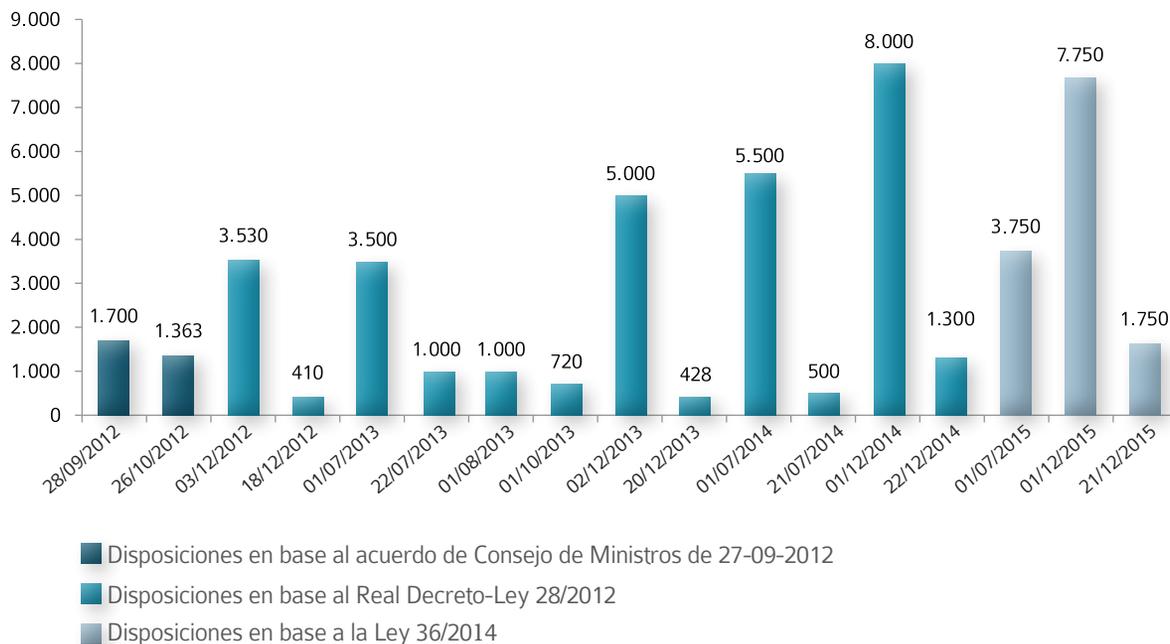
**PROCEDENTES DEL  
EXCEDENTE DE LAS MUTUAS**

**1.474 millones de euros**

**53.587 millones de euros**

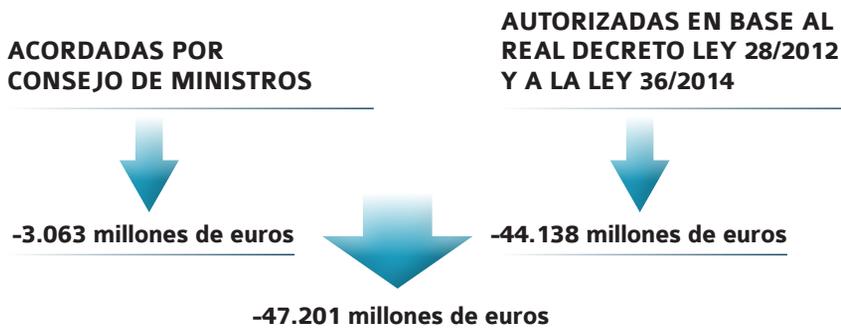
Las **disposiciones** del Fondo de Reserva realizadas a lo largo de los ejercicios 2012, 2013, 2014 y 2015 alcanzan los **47.201 millones de euros** y se presentan en el siguiente gráfico:

**DISPOSICIONES DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2015**



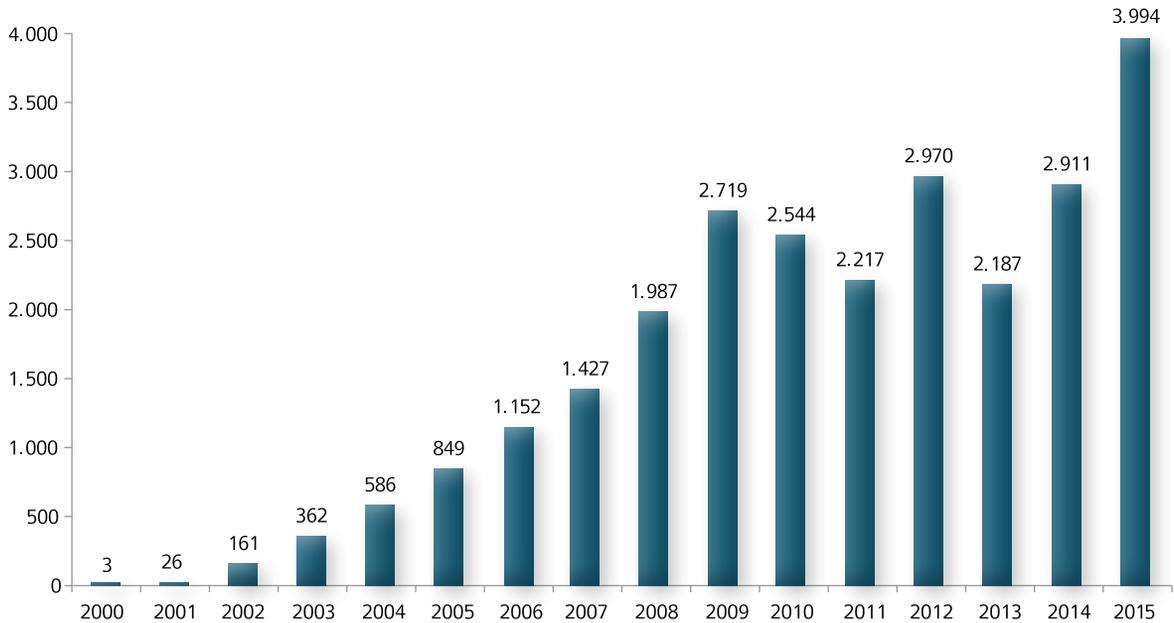
Importes en millones de euros

**DISPOSICIONES DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2015**



Los **rendimientos netos producidos** desde la primera dotación al Fondo de Reserva aprobada en el año 2000 hasta 31 de diciembre de 2015 ascienden a **26.095 millones de euros**; **desglosados por años**, se presentan en el siguiente gráfico:

**RENDIMIENTOS NETOS TOTALES A 31 DE DICIEMBRE DE 2015**



Importes en millones de euros

Los importes de los rendimientos netos incluyen el resultado de las operaciones de enajenación por un total de 4.578 millones de euros, de los cuales 2.374 millones de euros corresponden al ejercicio 2015.

**EVOLUCIÓN GENERAL DEL FONDO DE RESERVA (DOTACIONES, DISPOSICIONES Y RENDIMIENTOS)**

Situación a fin de periodo

<b>Datos acumulados</b>	<b>Años 2000 a 2007</b>	<b>Año 2008</b>	<b>Año 2009</b>	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>	<b>Año 2012</b>	<b>Año 2013</b>	<b>Año 2014</b>	<b>Año 2015</b>
<b>1. DOTACIONES</b>	<b>41.150</b>	<b>50.670</b>	<b>50.750</b>	<b>52.559</b>	<b>52.782</b>	<b>53.008</b>	<b>53.205</b>	<b>53.484</b>	<b>53.587</b>
1.a Acuerdo del Consejo de Ministros (*)	40.973	50.373	50.373	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113
1.b Excedente de Mutuas (**)	177	297	377	446	669	895	1.092	1.371	1.474
<b>2. DISPOSICIONES (***)</b>						<b>-7.003</b>	<b>-18.651</b>	<b>-33.951</b>	<b>-47.201</b>
<b>3. RENDIMIENTOS NETOS GENERADOS</b>	<b>4.566</b>	<b>6.553</b>	<b>9.272</b>	<b>11.816</b>	<b>14.033</b>	<b>17.003</b>	<b>19.190</b>	<b>22.101</b>	<b>26.095</b>
3.a Rendimientos generados (****)	4.729	6.787	9.690	12.352	14.718	17.922	20.233	23.377	27.584
3.b Ajustes por amortización/enajenación de activos	-163	-234	-418	-536	-685	-919	-1.043	-1.276	-1.489
<b>TOTAL</b>	<b>45.716</b>	<b>57.223</b>	<b>60.022</b>	<b>64.375</b>	<b>66.815</b>	<b>63.008</b>	<b>53.744</b>	<b>41.634</b>	<b>32.481</b>

Importes en millones de euros

(\*) Con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social.

(\*\*) Derivado de la gestión por parte de las Mutuas Colaboradoras con la Seguridad Social de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes.

(\*\*\*) Por Acuerdo de Consejo de Ministros de 27/09/2012, Disposición adicional primera del Real Decreto-Ley 28/2012 de 30 de noviembre y Disposición adicional décima de la Ley 36/2014 de 26 de diciembre.

(\*\*\*\*) Intereses de la cuenta corriente, rendimientos de los activos, resultado de las operaciones de enajenación y otros ingresos.

Su evolución por ejercicios se presenta a continuación:

**EVOLUCIÓN GENERAL DEL FONDO DE RESERVA (A PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN)**

Situación a 31 de diciembre



Importes en millones de euros

## 4 Actuaciones del ejercicio 2015

### 4.1. Criterios de inversión y gestión aplicados en el ejercicio 2015

- El Fondo de Reserva de la Seguridad Social invertirá en Deuda Pública española y podrá invertir en Deuda Pública del Estado Alemán, Francés y Países Bajos y en activos emitidos por el ICO (Instituto de Crédito Oficial). Todos los activos han de estar emitidos en euros, ser de calidad crediticia elevada y negociarse en mercados regulados o sistemas organizados de negociación.
- La inversión en Deuda Pública de emisores no españoles que apruebe el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, estará limitada a que el importe total de la deuda extranjera sobre el total de la cartera no supere el 55% en valor nominal.
- Si las condiciones del mercado lo aconsejan, se prevé la enajenación de activos de acuerdo a criterios de seguridad, rentabilidad y diversificación.
- La gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se llevará a cabo teniendo en cuenta el horizonte temporal determinado por la planificación de los flujos futuros de entrada y de la disposición de fondos para la cobertura de las pensiones de carácter contributivo que lleva a cabo la Secretaría de Estado de la Seguridad Social.
- La duración modificada del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se situará entre el 3,5 y el 5, si bien el ritmo para alcanzar la duración deseada será gradual y podrá variar dependiendo de la coyuntura económica y financiera y de la situación del Fondo de Reserva de la Seguridad Social. Este criterio tuvo vigencia durante el primer semestre de 2015, ya que para el segundo fue modificado por el Comité de Gestión en su reunión de 24 de julio, quedando establecido entre el 2,24 y el 5.
- La estructura de vencimientos de los valores de la cartera ha de ser equilibrada, evitándose concentraciones excesivas de vencimientos por plazos.
- Diversificación de los valores españoles del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, evitándose concentraciones de una misma referencia en la cartera, cuyo peso en relación con el saldo vivo nominal no superará, con carácter general, el 16%. No obstante, este porcentaje máximo de cada referencia se aumentará del 16% al 35% para aquellas referencias donde sea estrictamente necesario para cumplir con las condiciones de la inversión. Ello sin perjuicio de la política del emisor, que no

condicionará automáticamente las decisiones de inversión del Fondo. Además este límite del 35%, excepcionalmente, se podrá sobrepasar en determinadas referencias a corto plazo en las que se considere adecuado invertir.

- El volumen nominal del conjunto de referencias del Tesoro Español en la cartera del Fondo de Reserva de la Seguridad Social respecto del total de la deuda del Tesoro en circulación (letras, bonos y obligaciones), excluidas las emisiones en moneda extranjera, no superará el 12%.
- En el momento de la inversión, se primarán las compras de referencia “Benchmark” en la cartera.
- A efectos de la valoración establecida en el Plan General de Contabilidad Pública, los activos de Deuda Pública que componen el Fondo de Reserva de la Seguridad Social se clasifican como “Activos financieros disponibles para la venta”.

## 4.2. Reuniones del Comité de Gestión en el año 2015

Durante el año 2015 la estrategia de inversión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social –derivada de los acuerdos adoptados en las diferentes reuniones de su Comité de Gestión–, ha estado condicionada por los siguientes aspectos:

- Necesidades de disposición del Fondo del Reserva.
- Tipos de interés en mínimos históricos, incluso valores negativos.
- Mínimas rentabilidades de la deuda española, incluso negativas en los plazos más cortos.
- Decisiones del Banco Central Europeo que establecen la remuneración de las cuentas de las Administraciones Públicas abiertas en los bancos centrales de cada país en la Facilidad de depósito (-0,20% en 2015, a partir del 9 de diciembre se sitúa en -0,30%).

En este escenario, a lo largo de 2015 se acuerda ampliar el universo inversor del Fondo de Reserva de la Seguridad Social a los activos emitidos por el Instituto de Crédito Oficial, así como la reinversión de los flujos del ejercicio preferentemente en el medio plazo.

Por otro lado, para aprovechar las altas plusvalías generadas en los activos con vencimiento a largo plazo, se realizan enajenaciones de activos con alta revalorización con la finalidad de obtener la liquidez necesaria para las disposiciones del Fondo de Reserva, así como para acortar la duración de la cartera mediante la enajenación de activos a largo plazo y la reinversión en el medio plazo.

## 4.2.1. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2015

### 4.2.1.1. Acuerdos adoptados

El día 23 de enero de 2015 se celebró la cuadragésima quinta reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social que como órgano superior de gestión del Fondo de Reserva, tras analizar la propuesta elevada por la Comisión Asesora de Inversiones reunida en la misma fecha, adoptó los siguientes acuerdos:

- Aprobar para el año 2015 la modificación de los criterios de inversión vigentes en el ejercicio 2014, para ampliar el universo inversor del Fondo de Reserva de la Seguridad Social a activos emitidos por el Instituto de Crédito Oficial.
- En relación con el saldo previsto en cuenta a 2 de febrero de 2015 por importe de 2.970.437.839,57 euros:
  - Adquirir Letras del Tesoro Público con vencimientos 20 de noviembre de 2015 y 11 de diciembre de 2015 en el mercado primario o en el mercado secundario.
  - Adquirir Bonos del Estado con vencimientos 30 de abril de 2016, 31 de octubre de 2016, 30 de abril de 2017 y 31 de octubre de 2017.
  - Autorizar a la Tesorería General de la Seguridad Social para que, en coordinación con el Tesoro Público, pudiera modificar el mandato ante un cambio de las condiciones de mercado justificado por el Banco de España.
- Realizar operaciones "Repo" (de compra de activos con pacto de reventa) con los saldos no invertidos en cada momento, siempre que el tipo fuera mayor que la Facilidad de depósito.
- El Banco de España actuaría como agente, llevando a cabo las operaciones en las fechas más propicias.

#### 4.2.1.2. Ejecución de los acuerdos

La ejecución de los acuerdos derivados de esta reunión se plasma en las operaciones de adquisición de activos financieros españoles realizadas en el mercado secundario que se detallan en el siguiente cuadro:

#### ADQUISICIONES ACTIVOS FINANCIEROS FEBRERO 2015

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	TIR MEDIA ADQUISICIÓN %
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01511200	20/11/2015	249.999.500,49	250.242.000,00	0,120
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01512117	11/12/2015	249.999.334,09	250.281.000,00	0,130
Bonos del Estado (3,25%) ref. emis. ES00000122X5	30/04/2016	352.891.321,33	332.060.000,00	0,178
Bonos del Estado (4,25%) ref. emis. ES00000123J2	31/10/2016	647.961.643,85	600.000.000,00	0,276
Bonos del Estado (2,10%) ref. emis. ES00000124I2	30/04/2017	737.972.534,25	700.000.000,00	0,383
Bonos del Estado (0,50%) ref. emis. ES00000126V0	31/10/2017	731.594.168,34	729.930.000,00	0,466
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>2.970.418.502,35</b>	<b>2.862.513.000,00</b>	<b>0,313 (*)</b>

Importes en euros

(\*) La TIR media ponderada se calcula sobre el valor nominal adquirido.

NOTA: Operaciones realizadas con fecha valor los días 2 y 9 de febrero de 2015.

## 4.2.2. Segunda reunión del Comité de Gestión en el año 2015

### 4.2.2.1. Acuerdos adoptados

El día 24 de febrero de 2015 se celebró la cuadragésima sexta reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social que, como órgano superior de gestión del Fondo de Reserva, adoptó los siguientes acuerdos:

- Con respecto al saldo previsto en cuenta a 30 de abril de 2015 por importe de 2.206,50 millones de euros<sup>2</sup>, adquirir activos emitidos por el Tesoro Público con vencimiento en 2016, 2017 y 2018, siempre que presentasen rentabilidades positivas y siendo preferibles aquellas referencias con vencimiento próximo a los meses de julio y diciembre.
- Autorizar la enajenación de activos en base a los principios de mayor plusvalía, liquidez, demanda y duración, determinándose por la Tesorería General de la Seguridad Social y la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, con la colaboración del agente (Banco de España) los activos concretos e importes a enajenar así como las fechas más propicias para su realización en función de las necesidades reales de disposición del Fondo de Reserva en el mes de julio de 2015. El importe efectivo a obtener se cifra en torno a:
  - 4.000 millones de euros para obtener la liquidez necesaria a efectos de la disposición del mes de julio de 2015.
  - Entre 3.000 y 3.500 millones de euros para acortar la duración de la cartera y aprovechar las importantes plusvalías. El importe efectivo así obtenido se invertiría en activos con vencimiento 2016 y 2017, preferiblemente en vencimientos próximos a julio y diciembre, bien mediante adquisiciones en el mercado secundario o bien mediante operaciones “switch” según fuera más favorable para el Fondo de Reserva.
- Realizar operaciones “Repo” con los saldos no invertidos en cada momento siempre que el tipo sea mayor que la Facilidad de depósito.
- El Banco de España actuaría como agente, llevando a cabo las operaciones en las fechas más propicias en función de las condiciones concretas del mercado en cada momento.

---

2. Importe previsto en base a la cartera a 24 de febrero de 2015.

#### 4.2.2.2. Ejecución de los acuerdos

La ejecución de los acuerdos derivados de esta reunión se plasma en las siguientes operaciones:

- Operaciones de adquisición de activos financieros españoles realizadas en el mercado secundario cuyo detalle se expone en el siguiente cuadro:

#### ADQUISICIONES ACTIVOS FINANCIEROS ABRIL 2015

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	TIR MEDIA ADQUISICIÓN %
Bonos del Estado (2,10%) ref. emis. ES00000124I2	30/04/2017	312.183.500,00	300.000.000,00	0,067
Obligaciones del Estado (5,50%) ref. emis. ES0000012783	30/07/2017	348.846.301,36	300.000.000,00	0,089
Bonos del Estado (0,50%) ref. emis. ES00000126V0	31/10/2017	347.977.131,51	344.000.000,00	0,137
Bonos del Estado (4,50%) ref. emis. ES00000123Q7	31/01/2018	452.176.041,11	400.000.000,00	0,153
Obligaciones del Estado (4,10%) ref. emis. ES00000121A5	30/07/2018	346.588.424,66	300.000.000,00	0,248
Bonos del Estado (3,75%) ref. emis. ES00000124B7	31/10/2018	398.705.061,64	350.000.000,00	0,287
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>2.206.476.460,28</b>	<b>1.994.000.000,00</b>	<b>0,165 (*)</b>

Importes en euros

(\*) La TIR media ponderada se calcula sobre el valor nominal adquirido.

NOTA: Operaciones realizadas con fecha valor 30 de abril de 2015.

- Operaciones de enajenación de activos financieros españoles para obtener liquidez en el mes de julio, realizadas en el mercado secundario cuyo detalle se expone en el siguiente cuadro:

### ENAJENACIONES ACTIVOS FINANCIEROS ABRIL-JUNIO 2015

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ENAJENACIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	RESULTADO OPERACIONES DE ENAJENACIÓN (*)	TIR MEDIA ENAJENACIÓN %
Obligaciones del Estado (4,65%) ref. emis. ES00000122E5	30/07/2025	70.428.780,37	52.364.000,00	19.937.587,29	1,382
Obligaciones del Estado (5,90%) ref. emis. ES00000123C7	30/07/2026	1.089.994.156,30	760.000.000,00	289.167.425,03	2,019
Obligaciones del Estado (5,75%) ref. emis. ES0000012411	30/07/2032	843.812.241,21	560.000.000,00	187.994.802,30	2,452
Obligaciones del Estado (4,20%) ref. emis. ES0000012932	31/01/2037	680.125.712,30	540.000.000,00	141.414.332,11	2,700
Obligaciones del Estado (4,90%) ref. emis. ES00000120N0	30/07/2040	980.535.914,13	692.000.000,00	279.226.195,79	2,810
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ENAJENADOS</b>		<b>3.664.896.804,31</b>	<b>2.604.364.000,00</b>	<b>917.740.342,52</b>	<b>2,451 (**)</b>

Importes en euros

(\*) Importe obtenido por diferencia entre el precio ex-cupón enajenación (3.565.467.642,88 euros) y el precio ex-cupón adquisición (2.663.557.559,38 euros) teniendo en cuenta los intereses implícitos devengados (-15.830.259,02 euros), con un porcentaje total de revalorización de 33,86%.

(\*\*) TIR media ponderada sobre el valor nominal enajenado.

NOTA: Operaciones realizadas con fecha valor entre los días 21 de abril y 23 de junio de 2015.

- Operaciones de adquisición y enajenación de activos financieros por importe entre 3.000 y 3.500 millones de euros para acortar la duración de la cartera.
  - El detalle de ventas para acortar la duración de la cartera se expone en el siguiente cuadro:

### ENAJENACIONES ACTIVOS FINANCIEROS JULIO 2015

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ENAJENACIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	RESULTADO OPERACIONES DE ENAJENACIÓN (*)	TIR MEDIA ENAJENACIÓN %
Obligaciones del Estado (5,90%) ref. emis. ES00000123C7	30/07/2026	120.274.998,63	85.000.000,00	29.883.908,36	2,212
Obligaciones del Estado (5,75%) ref. emis. ES0000012411	30/07/2032	198.411.613,01	135.000.000,00	39.116.211,60	2,691
Obligaciones del Estado (4,20%) ref. emis. ES0000012932	31/01/2037	170.054.545,89	140.000.000,00	29.421.432,53	2,962
Obligaciones del Estado (4,90%) ref. emis. ES00000120N0	30/07/2040	101.593.438,36	75.000.000,00	24.997.510,29	3,118
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ENAJENADOS</b>		<b>590.334.595,89</b>	<b>435.000.000,00</b>	<b>123.419.062,78</b>	<b>2,758 (**)</b>

Importes en euros

(\*) Importe obtenido por diferencia entre el precio ex-cupón enajenación (571.478.000,00 euros) y el precio ex-cupón adquisición (452.030.537,40 euros) teniendo en cuenta los intereses implícitos devengados (-3.971.600,18 euros), con un porcentaje total de revalorización de 26,42%.

(\*\*) TIR media ponderada sobre el valor nominal enajenado.

NOTA: Operaciones realizadas con fecha valor entre los días 15 y 29 de julio de 2015.

- El detalle de compras para acortar la duración de la cartera se expone en el siguiente cuadro:

### ADQUISICIONES ACTIVOS FINANCIEROS JULIO 2015

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	TIR MEDIA ADQUISICIÓN %
Bonos del Estado (4,25%) ref. emis. ES00000123J2	31/10/2016	124.729.347,94	115.000.000,00	0,029
Bonos del Estado (2,10%) ref. emis. ES00000124I2	30/04/2017	142.907.364,79	137.363.000,00	0,090
Bonos del Estado (0,50%) ref. emis. ES00000126V0	31/10/2017	322.654.895,72	319.699.000,00	0,252
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>590.291.608,45</b>	<b>572.062.000,00</b>	<b>0,168 (*)</b>

Importes en euros

(\*) La TIR media ponderada se calcula sobre el valor nominal adquirido.

NOTA: Operaciones realizadas con fecha valor entre los días 15 y 29 de julio de 2015.

## 4.2.3. Tercera reunión del Comité de Gestión en el año 2015

### 4.2.3.1. Acuerdos adoptados

El día 24 de julio de 2015 se celebró la cuadragésima séptima reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social que, como órgano superior de gestión del Fondo de Reserva, tras analizar la propuesta elevada por la Comisión Asesora de Inversiones reunida en la misma fecha, adoptó los siguientes acuerdos:

- Aprobar, para el segundo semestre del 2015, la modificación del criterio de inversión relativo a la duración modificada del Fondo de Reserva de la Seguridad Social para situarla entre el 2,24 y el 5.
- Con respecto al **saldo en cuenta a 31 de julio**, procedente de los cupones y activos que se amortizan el 30 de julio, así como de los ingresos obtenidos en concepto de excedente derivado de la gestión por las Mutuas Colaboradoras con la Seguridad Social de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes, adquirir activos de Deuda Pública española con vencimiento en 2016 y en 2018, cuya rentabilidad fuera positiva, preferiblemente en el vencimiento 2016 y en las fechas cercanas a las disposiciones.
- Con respecto a los **flujos del 30 de septiembre de 2015**, reinvertir en activos con vencimiento anterior al 21 de diciembre de 2015 o bien realizar operaciones "Repo" hasta la disposición en diciembre de 2015 del Fondo de Reserva en función de la mejor rentabilidad.
- Con respecto a los **flujos de noviembre y diciembre de 2015**, realizar operaciones "Repo" hasta la disposición prevista del Fondo de Reserva el 1 de diciembre o bien el 21 de diciembre, siempre que el tipo fuese mayor que el tipo Facilidad de depósito.
- Enajenar Deuda Pública española por un valor nominal suficiente para obtener un importe efectivo en torno a **6.500 o 7.000 millones de euros para hacer frente a las disposiciones de diciembre de 2015**, de acuerdo con la estrategia definida de mayores plusvalías, liquidez, demanda y duración. Este importe se ajustaría a las necesidades definitivas de liquidez.

- En relación a las operaciones pendientes de ejecución para **acortar la duración de la cartera** del Fondo de Reserva aprobadas en la reunión del Comité de Gestión del 24 de febrero de 2015, modificar el universo inversor de las adquisiciones, a activos del Tesoro Público con vencimiento en 2016 y en 2018, siempre que la rentabilidad fuese positiva y preferiblemente en fechas cercanas a las disposiciones.
- Las operaciones de enajenación para acortar la duración de la cartera se realizarían de manera coordinada junto con las enajenaciones necesarias para hacer frente a las disposiciones de diciembre, dando prioridad a estas últimas. El universo de activos a enajenar quedaría finalmente compuesto por activos con vencimiento entre octubre de 2020 y 2040.
- Autorizar a la Tesorería General de la Seguridad Social para que, en coordinación con la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, pudieran modificar el mandato ante un cambio de las condiciones de mercado justificado por el Banco de España, respetando las condiciones generales de la estrategia de inversión.
- Realizar operaciones “Repo” durante la ejecución de las operaciones, siempre que el tipo fuese mayor que la Facilidad de depósito.
- El Banco de España actuaría como agente, llevando a cabo las operaciones en las fechas más propicias en función de las condiciones concretas del mercado en cada momento. Las enajenaciones se realizarían de manera paulatina, evitando los momentos con un exceso de oferta en el mercado de Deuda Pública que perjudiquen el precio de venta para el Fondo de Reserva.

#### 4.2.3.2. Ejecución de los acuerdos

La ejecución de los acuerdos derivados de esta reunión se plasma en las siguientes operaciones:

- Operaciones de adquisición de activos financieros españoles con cargo a los flujos de julio, realizadas en el mercado secundario cuyo detalle se expone en el siguiente cuadro:

#### ADQUISICIONES ACTIVOS FINANCIEROS JULIO-AGOSTO 2015

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	TIR MEDIA ADQUISICIÓN %
Bonos del Estado (4,25%) ref. emis. ES00000123J2	31/10/2016	705.137.301,38	650.000.000,00	0,013
Bonos del Estado (0,25%) ref. emis. ES00000127D6	30/04/2018	3.005.398,65	3.010.000,00	0,323
Obligaciones del Estado (4,10%) ref. emis. ES00000121A5	30/07/2018	570.446.686,66	513.460.000,00	0,373
Bonos del Estado (3,75%) ref. emis. ES00000124B7	31/10/2018	226.368.013,98	199.400.000,00	0,423
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>1.504.957.400,67</b>	<b>1.365.870.000,00</b>	<b>0,209 (*)</b>

Importes en euros

(\*) La TIR media ponderada se calcula sobre el valor nominal adquirido.

NOTA: Operaciones realizadas con fecha valor los días 30 de julio y 3 de agosto de 2015.

- Operaciones de enajenación de activos financieros españoles para obtener liquidez en el mes de diciembre, realizadas en el mercado secundario cuyo detalle se expone en el siguiente cuadro:

### ENAJENACIONES ACTIVOS FINANCIEROS AGOSTO-DICIEMBRE 2015

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ENAJENACIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	RESULTADO OPERACIONES DE ENAJENACIÓN (*)	TIR MEDIA ENAJENACIÓN %
Obligaciones del Estado (4,85%) ref. emis. ES00000122T3	31/10/2020	262.362.425,80	215.000.000,00	45.434.779,78	0,681
Obligaciones del Estado (5,50%) ref. emis. ES00000123B9	30/04/2021	121.994.498,66	96.989.000,00	23.010.474,59	1,108
Obligaciones del Estado (5,85%) ref. emis. ES00000123K0	31/01/2022	77.344.602,41	58.980.000,00	17.732.142,59	1,305
Obligaciones del Estado (4,80%) ref. emis. ES00000121G2	31/01/2024	1.293.344.737,24	1.011.000.000,00	226.587.489,86	1,614
Obligaciones del Estado (5,90%) ref. emis. ES00000123C7	30/07/2026	204.105.046,69	148.353.000,00	54.567.718,55	2,059
Obligaciones del Estado (6,00%) ref. emis. ES0000011868	31/01/2029	1.583.240.100,66	1.085.000.000,00	330.552.376,94	2,314
Obligaciones del Estado (5,75%) ref. emis. ES0000012411	30/07/2032	1.184.724.377,41	819.350.000,00	256.838.616,32	2,535
Obligaciones del Estado (4,20%) ref. emis. ES0000012932	31/01/2037	1.065.001.515,18	849.027.000,00	205.368.846,46	2,779
Obligaciones del Estado (4,90%) ref. emis. ES00000120N0	30/07/2040	637.156.719,25	474.013.000,00	172.731.226,43	2,962
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ENAJENADOS</b>		<b>6.429.274.023,30</b>	<b>4.757.712.000,00</b>	<b>1.332.823.671,52</b>	<b>2,232 (**)</b>

Importes en euros

(\*) Importe obtenido por diferencia entre el precio ex-cupón enajenación (6.308.511.346,48 euros) y el precio ex-cupón adquisición (5.052.490.424,36 euros) teniendo en cuenta los intereses implícitos devengados (-76.802.749,40 euros), con un porcentaje total de revalorización de 24,86%.

(\*\*) TIR media ponderada sobre el valor nominal enajenado.

NOTA: Operaciones realizadas con fecha valor entre los días 16 de agosto y 17 de diciembre de 2015.

## 4.2.4. Cuarta reunión del Comité de Gestión en el año 2015

### 4.2.4.1. Acuerdos adoptados

El día 2 de diciembre de 2015 se celebró la cuadragésima octava reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social que, como órgano superior de gestión del Fondo de Reserva, adoptó los siguientes acuerdos:

- De las operaciones de enajenación aprobadas en la reunión del Comité de Gestión de 24 de julio de 2015, a fecha de esta reunión sólo se habían ejecutado aquellas destinadas a obtener la liquidez suficiente para las disposiciones del mes de diciembre. Dado que con estas operaciones de enajenación ya se había producido una reducción significativa de la duración de la cartera del Fondo de Reserva, se pospone el mandato a Banco de España para el acortamiento de la duración de la cartera para retomar su análisis en 2016.
- Con respecto al **saldo que se produzca en cuenta el 1 de febrero de 2016** por importe de 2.771,76 millones de euros<sup>3</sup> en concepto de cupones y activos que se amortizan el 31 de enero, reinvertir en activos de Deuda Pública española con vencimiento a muy corto plazo, realizar operaciones "Repo" o dejar dicho importe en cuenta corriente, en función de la mayor rentabilidad, al menos hasta conocer las fechas previstas de disposiciones del Fondo de Reserva en 2016.
- El Banco de España actuará como agente, llevando a cabo las operaciones en las fechas más propicias. La distribución de las operaciones es un marco general que permite al Banco de España tener la flexibilidad de actuación necesaria en función de las condiciones concretas del mercado en cada momento eligiendo la opción de mayor rentabilidad. En las órdenes se indicarán los activos concretos susceptibles de ser adquiridos.

La ejecución de los acuerdos derivados de esta reunión tendrá lugar en 2016, dándose cuenta de su ejecución en el informe que se elabore en referencia al ejercicio 2016.

---

3. Importe previsto en base a la cartera a 30 de noviembre de 2015

### 4.3. Resumen acuerdos ejercicio 2015

Durante el ejercicio 2015 se adquirieron activos financieros españoles por un precio total de adquisición de 7.272.143.971,75 euros, todos ellos mediante operaciones en el mercado secundario.

El detalle de adquisiciones realizadas se presenta en el cuadro siguiente:

#### ADQUISICIONES ACTIVOS FINANCIEROS TOTALES

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	TIR MEDIA ADQUISICIÓN %
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01511200	20/11/2015	249.999.500,49	250.242.000,00	0,120
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01512117	11/12/2015	249.999.334,09	250.281.000,00	0,130
Bonos del Estado (3,25%) ref. emis. ES00000122X5	30/04/2016	352.891.321,33	332.060.000,00	0,178
Bonos del Estado (4,25%) ref. emis. ES00000123J2	31/10/2016	1.477.828.293,17	1.365.000.000,00	0,130
Bonos del Estado (2,10%) ref. emis. ES00000124I2	30/04/2017	1.193.063.399,04	1.137.363.000,00	0,264
Obligaciones del Estado (5,50%) ref. emis. ES0000012783	30/07/2017	348.846.301,36	300.000.000,00	0,089
Bonos del Estado (0,50%) ref. emis. ES00000126V0	31/10/2017	1.402.226.195,57	1.393.629.000,00	0,335
Bonos del Estado (4,50%) ref. emis. ES00000123Q7	31/01/2018	452.176.041,11	400.000.000,00	0,153
Bonos del Estado (0,25%) ref. emis. ES00000127D6	30/04/2018	3.005.398,65	3.010.000,00	0,323
Obligaciones del Estado (4,10%) ref. emis. ES00000121A5	30/07/2018	917.035.111,32	813.460.000,00	0,327
Bonos del Estado (3,75%) ref. emis. ES00000124B7	31/10/2018	625.073.075,62	549.400.000,00	0,336
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>7.272.143.971,75</b>	<b>6.794.445.000,00</b>	<b>0,236 (*)</b>

Importes en euros

(\*) La TIR media ponderada se calcula sobre el valor nominal adquirido.

Así mismo se enajenaron activos financieros, todos ellos españoles, por un precio total de enajenación de 10.684.505.423,50 euros.

El detalle de enajenaciones realizadas se presenta en el cuadro siguiente:

### ENAJENACIONES ACTIVOS FINANCIEROS TOTALES

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ENAJENACIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	RESULTADO OPERACIONES DE ENAJENACIÓN (*)	TIR MEDIA ENAJENACIÓN %
Obligaciones del Estado (4,85%) ref. emis. ES00000122T3	31/10/2020	262.362.425,80	215.000.000,00	45.434.779,78	0,681
Obligaciones del Estado (5,50%) ref. emis. ES00000123B9	30/04/2021	121.994.498,66	96.989.000,00	23.010.474,59	1,108
Obligaciones del Estado (5,85%) ref. emis. ES00000123K0	31/01/2022	77.344.602,41	58.980.000,00	17.732.142,59	1,305
Obligaciones del Estado (4,80%) ref. emis. ES00000121G2	31/01/2024	1.293.344.737,24	1.011.000.000,00	226.587.489,86	1,614
Obligaciones del Estado (4,65%) ref. emis. ES00000122E5	30/07/2025	70.428.780,37	52.364.000,00	19.937.587,29	1,382
Obligaciones del Estado (5,90%) ref. emis. ES00000123C7	30/07/2026	1.414.374.201,62	993.353.000,00	373.619.051,94	2,041
Obligaciones del Estado (6,00%) ref. emis. ES0000011868	31/01/2029	1.583.240.100,66	1.085.000.000,00	330.552.376,94	2,314
Obligaciones del Estado (5,75%) ref. emis. ES0000012411	30/07/2032	2.226.948.231,63	1.514.350.000,00	483.949.630,22	2,518
Obligaciones del Estado (4,20%) ref. emis. ES0000012932	31/01/2037	1.915.181.773,37	1.529.027.000,00	376.204.611,10	2,768
Obligaciones del Estado (4,90%) ref. emis. ES00000120N0	30/07/2040	1.719.286.071,74	1.241.013.000,00	476.954.932,51	2,887
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ENAJENADOS</b>		<b>10.684.505.423,50</b>	<b>7.797.076.000,00</b>	<b>2.373.983.076,82</b>	<b>2,334(**)</b>

Importes en euros

(\*) Importe obtenido por diferencia entre el precio ex-cupón enajenación (10.445.456.989,36 euros) y el precio ex-cupón adquisición (8.168.078.521,14 euros) teniendo en cuenta los intereses implícitos devengados (-96.604.608,60 euros), con un porcentaje total de revalorización de 27,88%.

(\*\*) TIR media ponderada sobre el valor nominal enajenado.

## 4.4. Operaciones “Repo” realizadas en 2015

El 18 de julio de 2014, en la reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva, se autoriza el establecimiento de un procedimiento para la ejecución de operaciones “Repo”, admitiendo exclusivamente como colaterales activos financieros de Deuda Pública española emitidos por el Tesoro Público que forman parte del universo inversor del Fondo de Reserva, siempre y cuando Banco de España actuase como banco agente.

Las gestiones para hacer posible la realización de las operaciones “Repo” a través de Banco de España culminaron con la firma, el 30 de enero de 2015, de la Adenda al Convenio entre la Tesorería General de la Seguridad Social y el Banco de España, para la realización de operaciones de adquisición temporal de activos financieros emitidos por personas jurídicas públicas, con objeto de minimizar los saldos de las cuentas del Fondo de Reserva abiertas en Banco de España.

En la citada Adenda se determina que las condiciones de las operaciones deben quedar previamente establecidas mediante la firma de un acuerdo marco entre las partes, tomándose como referencia el Contrato Marco Europeo (CME), estándar regulador de los términos y condiciones de las operaciones de “Repo” en el mercado europeo. A 31 de diciembre de 2015 se han firmado acuerdos marco con 7 entidades.

Al amparo de la citada Adenda y en base a los acuerdos establecidos en las reuniones del Comité de Gestión del Fondo de Reserva celebradas en 2015, se han ejecutado, a lo largo del año, operaciones “Repo” con los saldos no invertidos en cada momento. De este modo, se ha implantado un procedimiento para minimizar el impacto de las nuevas medidas de remuneración negativa establecidas por el Banco Central Europeo (tipo negativo fijado hasta 8 de diciembre de 2015 al -0,20%), en las cuentas de efectivo que el Fondo de Reserva mantiene abiertas en Banco de España.

## 5 Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015

A 31 de diciembre de 2015 el precio total de adquisición<sup>4</sup> de la cartera de activos que forman parte del Fondo de Reserva de la Seguridad Social asciende a 32.481.023.271,26 euros.

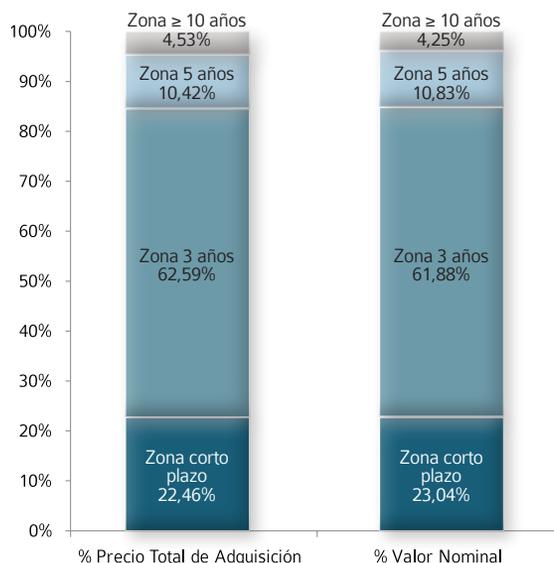
La cartera está compuesta exclusivamente por Deuda Pública española y su clasificación por zonas presenta de forma resumida la siguiente distribución:

ACTIVOS	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (Importe en euros)	%	VALOR NOMINAL (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	7.295.932.141,82	22,46	7.280.795.000,00	23,04
Zona 3 años	20.330.990.988,62	62,59	19.556.915.000,00	61,88
Zona 5 años	3.384.396.994,25	10,42	3.424.279.000,00	10,83
Zona 10 años o más	1.469.703.146,57	4,53	1.344.112.000,00	4,25
<b>TOTAL</b>	<b>32.481.023.271,26</b>	<b>100,00</b>	<b>31.606.101.000,00</b>	<b>100,00</b>

### Criterio de distribución por zonas:

- Corto plazo: vencimiento hasta 12 meses en referencia a 31-12-15 para armonizar con el criterio contable.
- Zona 3 años: vencimiento más de 12 meses hasta 4 años en referencia a 31-12-15.
- Zona 5 años: vencimiento más de 4 años hasta 7 años en referencia a 31-12-15.
- Zona 10 años o más: vencimiento más de 7 años en referencia a 31-12-15.

Presenta la siguiente representación gráfica:



4. Se repite aquí la observación de la nota 1 (página 7) sobre la consideración que tiene el cupón corrido en el precio total de adquisición.

El detalle pormenorizado por tipos de activos y referencias de la composición de la cartera a 31 de diciembre de 2015 se detalla en el siguiente cuadro:

	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL
<b>I</b>	<b>ZONA CORTO PLAZO</b>			
	Obligaciones del Estado (3,15%) ref.emis.ES00000120G4	31/01/2016	2.439.830.307,82	2.519.102.000,00
	Bonos del Estado (3,25%) ref.emis.ES00000122X5	30/04/2016	1.452.889.064,76	1.491.240.000,00
	Bonos del Estado (4,25%) ref.emis.ES00000123J2	31/10/2016	3.403.212.769,24	3.270.453.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>7.295.932.141,82</b>	<b>7.280.795.000,00</b>
<b>II</b>	<b>ZONA 3 AÑOS</b>			
	Obligaciones del Estado (3,80%) ref.emis.ES00000120J8	31/01/2017	2.224.994.840,02	2.249.445.000,00
	Bonos del Estado (2,10%) ref.emis.ES00000124I2	30/04/2017	1.193.063.399,04	1.137.363.000,00
	Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.ES0000012783	30/07/2017	3.095.298.659,03	2.728.349.000,00
	Bonos del Estado (4,75%) ref.emis.ES00000123R5	30/09/2017	3.274.687.467,84	3.280.724.000,00
	Bonos del Estado (0,50%) ref.emis.ES00000126V0	31/10/2017	1.402.226.195,57	1.393.629.000,00
	Bonos del Estado (4,50%) ref.emis.ES00000123Q7	31/01/2018	452.176.041,11	400.000.000,00
	Bonos del Estado (0,25%) ref.emis.ES00000127D6	30/04/2018	3.005.398,65	3.010.000,00
	Obligaciones del Estado (4,10%) ref.emis.ES00000121A5	30/07/2018	3.447.011.483,41	3.318.595.000,00
	Bonos del Estado (3,75%) ref.emis.ES00000124B7	31/10/2018	625.073.075,62	549.400.000,00
	Obligaciones del Estado (4,60%) ref.emis.ES00000121L2	30/07/2019	2.302.491.045,76	2.214.215.000,00
	Obligaciones del Estado (4,30%) ref.emis.ES00000121O6	31/10/2019	2.310.963.382,57	2.282.185.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>20.330.990.988,62</b>	<b>19.556.915.000,00</b>
<b>III</b>	<b>ZONA 5 AÑOS</b>			
	Obligaciones del Estado (4,00%) ref.emis.ES00000122D7	30/04/2020	1.904.038.909,67	1.949.569.000,00
	Obligaciones del Estado (4,85%) ref.emis.ES00000122T3	31/10/2020	1.480.358.084,58	1.474.710.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>3.384.396.994,25</b>	<b>3.424.279.000,00</b>
<b>IV</b>	<b>ZONA 10 AÑOS O MÁS</b>			
	Obligaciones del Estado (4,80%) ref.emis.ES00000121G2	31/01/2024	879.516.315,69	841.433.000,00
	Obligaciones del Estado (6,00%) ref.emis.ES0000011868	31/01/2029	576.058.698,12	490.715.000,00
	Obligaciones del Estado (5,75%) ref.emis.ES0000012411	30/07/2032	14.128.132,76	11.964.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>1.469.703.146,57</b>	<b>1.344.112.000,00</b>
	<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS A 31-12-15 (I+II+III+IV)</b>		<b>32.481.023.271,26</b>	<b>31.606.101.000,00</b>

Importes en euros

NOTA: Ver criterio de distribución por zonas en página 28.

## 6 Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015

### 6.1 Rendimientos del Fondo de Reserva

Desde la primera dotación aprobada por Acuerdo de Consejo de Ministros al Fondo de Reserva en el ejercicio 2000 hasta 31 de diciembre de 2015, los rendimientos obtenidos por el mismo pueden detallarse en **cupones, rendimientos implícitos netos, resultado de operaciones de enajenación, otros ingresos e intereses** obtenidos en la cuenta corriente de dicho Fondo.

En cuanto a los **cupones**, se ha cobrado un total de **24.252.183.933,31 euros**, distinguiéndose los cupones cobrados en la fecha de vencimiento, 23.559.130.845,84 euros, de los cupones obtenidos en el momento de la enajenación de los activos, 693.053.087,47 euros, con el siguiente detalle:

Cupones cobrados en la fecha de vencimiento:

CUPONES	IMPORTE PARCIAL (€)	IMPORTE TOTAL (€)
AÑO 2001		18.699.000,00
AÑO 2002		120.425.190,08
AÑO 2003		338.265.455,84
AÑO 2004		592.924.827,64
AÑO 2005		857.615.313,37
AÑO 2006		1.171.273.841,45
AÑO 2007		1.535.058.217,03
AÑO 2008		2.034.850.211,79
AÑO 2009		2.339.694.054,23
AÑO 2010		2.478.598.524,41
AÑO 2011		2.709.616.791,70
AÑO 2012		2.765.822.459,74
AÑO 2013		2.561.622.105,56
AÑO 2014		2.243.846.346,50
AÑO 2015		1.790.818.506,50
31/01/2015	523.617.695,00	
30 /04/2015	206.482.995,00	
30/07/2015	486.703.639,00	
30/09/2015	155.834.390,00	
31/10/2015	418.179.787,50	
<b>TOTAL</b>		<b>23.559.130.845,84</b>

Cupones cobrados en la enajenación de activos:

CUPONES	IMPORTE TOTAL (€)
AÑO 2009	156.913.647,84
AÑO 2010	91.216.232,39
AÑO 2011	
AÑO 2012	58.802.906,46
AÑO 2013	
AÑO 2014	147.071.866,64
AÑO 2015	239.048.434,14
<b>TOTAL</b>	<b>693.053.087,47</b>

Los **rendimientos implícitos netos** producidos desde la primera dotación aprobada en el año 2000, se detallan a continuación:

Amortización/Enajenación	DESCRIPCIÓN	IMPORTE PARCIAL (€)	IMPORTE TOTAL (€)
AÑO 2001	- De valores amortizados		
AÑO 2002	- De valores amortizados		6.714.260,00
AÑO 2003	- De valores amortizados		17.220.919,74
AÑO 2004	- De valores amortizados		-14.800.848,92
AÑO 2005	- De valores amortizados		7.627.818,36
AÑO 2006	- De valores amortizados		-14.445.823,13
AÑO 2007	- De valores amortizados		-100.368.613,40
AÑO 2008	- De valores amortizados		-70.394.705,16
AÑO 2009			-111.803.859,74
	- De valores amortizados	-144.330.440,02	
	- De valores enajenados	32.526.580,28	
AÑO 2010			-97.778.162,86
	- De valores amortizados	-65.155.129,73	
	- De valores enajenados	-32.623.033,13	
AÑO 2011			-352.313.679,93
	- De valores amortizados	-352.313.679,93	
AÑO 2012			-102.636.179,31
	- De valores amortizados	-193.164.725,87	
	- De valores enajenados	90.528.546,56	
AÑO 2013			-251.607.366,30
	- De valores amortizados	-251.607.366,30	
AÑO 2014			-288.878.640,54
	- De valores amortizados	-199.697.478,25	
	- De valores enajenados	-89.181.162,29	
AÑO 2015			-195.328.376,06
	- De valores amortizados	-98.723.767,46	
	- De valores enajenados	-96.604.608,60	
<b>TOTAL</b>			<b>-1.568.793.257,25</b>

El resultado de las **operaciones de enajenación** asciende a **4.577.593.965,42 euros** y presenta el siguiente desglose:

<b>RESULTADO OPERACIONES ENAJENACIÓN</b>	<b>IMPORTE TOTAL (€)</b>
AÑO 2009	498.913.390,60
AÑO 2010	185.377.136,85
AÑO 2011	
AÑO 2012	478.199.906,83
AÑO 2013	
AÑO 2014	1.041.120.454,32
AÑO 2015	2.373.983.076,82
<b>TOTAL</b>	<b>4.577.593.965,42</b>

Con respecto a **otros ingresos**, se detallan a continuación por año y concepto:

<b>OTROS INGRESOS</b>	<b>IMPORTE TOTAL (€)</b>
<b>POR OPERACIONES DE DOBLE PERMUTA DE VALORES</b>	<b>245.998,34</b>
AÑO 2007	44.755,52
AÑO 2008	45.023,25
AÑO 2009	11.269,09
AÑO 2010	
AÑO 2011	53.087,31
AÑO 2012	40.254,17
AÑO 2013	27.607,08
AÑO 2014	24.001,92
AÑO 2015	
<b>POR OPERACIONES REPO</b>	<b>-1.925.325,03</b>
AÑO 2014	22.183,54
AÑO 2015	-1.947.508,57
<b>COMPENSACIÓN POR INTERESES DEJADOS DE PERCIBIR DE LOS INGRESOS FUERA DE PLAZO DE MUTUAS COLABORADORAS</b>	<b>78.017,23</b>
AÑO 2008	78.017,23
<b>TOTAL</b>	<b>-1.601.309,46</b>

Por último, en cuanto a los **intereses devengados y cobrados por la cuenta corriente abierta en el Banco de España**, desde el año 2000 hasta 31 de diciembre de 2015, se han obtenido los siguientes importes:

<b>INTERESES C/C</b>	<b>IMPORTE TOTAL (€)</b>
AÑO 2000	2.779.240,69
AÑO 2001	7.500.828,26
AÑO 2002	33.507.299,15
AÑO 2003	16.991.616,34
AÑO 2004	35.243.455,27
AÑO 2005	24.341.090,96
AÑO 2006	33.743.035,77
AÑO 2007	38.559.185,51
AÑO 2008	93.906.295,36
AÑO 2009	18.618.272,71
AÑO 2010	4.359.772,06
AÑO 2011	9.664.584,45
AÑO 2012	3.160.265,51
AÑO 2013	1.404.582,21
AÑO 2014 (enero a 10 de junio) (*)	454.059,59
AÑO 2015 (*)	
<b>TOTAL</b>	<b>324.233.583,84</b>

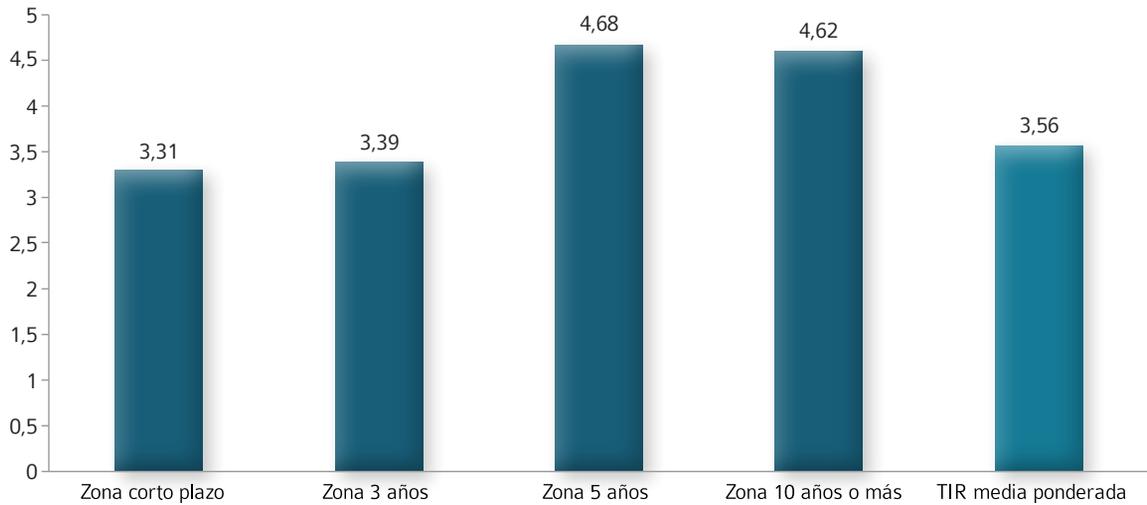
(\*) El dato de 2014 se refiere al periodo en que estuvo vigente la remuneración Eonia (de 1 de enero a 10 de junio). En el ejercicio 2015 ha dejado de estar remunerada con tipos positivos.

En resumen, los importes globales obtenidos por el Fondo de Reserva, desde la primera dotación aprobada en el año 2000 hasta 31 de diciembre de 2015, se presentan en el siguiente cuadro:

<b>RENDIMIENTOS NETOS GENERADOS FONDO DE RESERVA HASTA 31/12/2015</b>	
<b>Importes expresados en euros</b>	
Cupones	24.252.183.933,31
Rendimientos implícitos netos	-1.568.793.257,25
Resultado operaciones enajenación	4.577.593.965,42
Otros ingresos	-1.601.309,46
Ajustes por amortización/enajenación de activos (cupón corrido de valores amortizados o enajenados)	-1.488.500.873,89
Intereses C/C	324.233.583,84
<b>TOTAL RENDIMIENTOS NETOS</b>	<b>26.095.116.041,97</b>

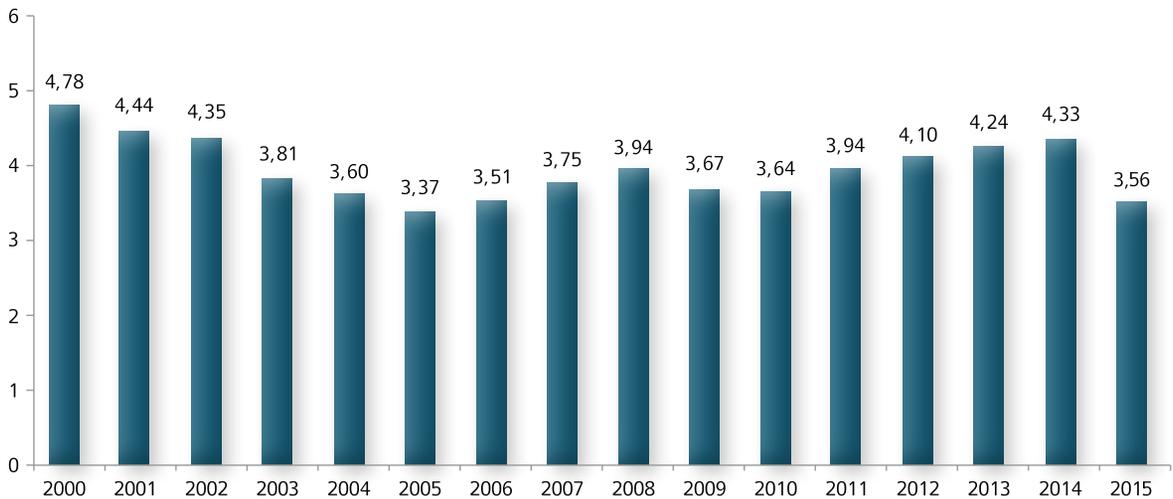
## 6.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: Deuda Pública

A continuación se muestran los datos representativos de la rentabilidad de los activos que componen la cartera del Fondo, que viene definida por la TIR (tasa interna de retorno) de cada título en el momento de la compra. Así la **TIR de adquisición** de la cartera actual, compuesta por los títulos adquiridos desde diciembre de 2000 y que forman parte de la cartera a 31 de diciembre de 2015, se sitúa en una TIR media ponderada sobre el valor nominal por tipo de activo de **3,56%**, con el siguiente detalle:



Datos en porcentaje

La evolución que ha presentado por ejercicio económico la TIR de adquisición media ponderada sobre el Valor Nominal de los activos en cartera, ha sido la siguiente:



Datos en porcentaje

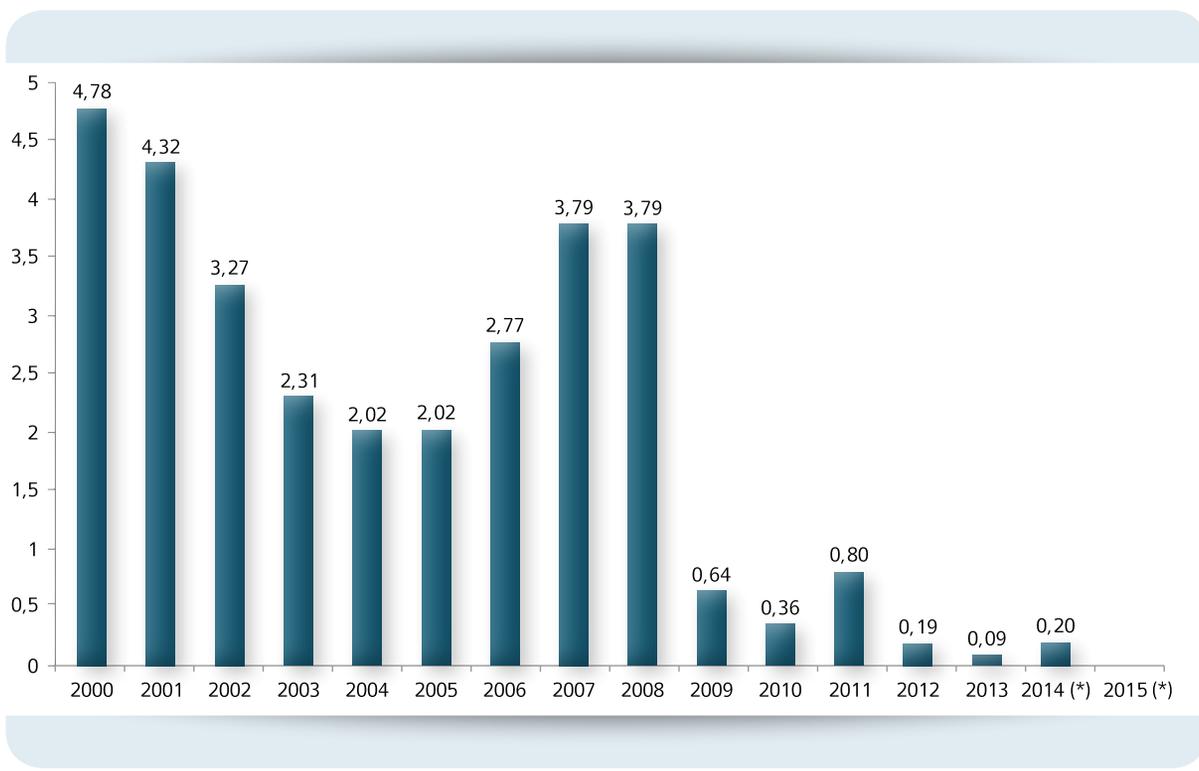
### 6.3. Rentabilidad de la cuenta “Tesorería General de la Seguridad Social Fondo de Reserva Especial. Art. 91.1 T.R.L.G.S.S.”

El 11 de junio de 2014 se produjo una modificación en las condiciones de remuneración de las cuentas que el Fondo de Reserva mantiene en el Banco de España tras la reunión del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo de 5 de junio de 2014, en donde se fijó que el tipo de interés aplicable fuese el cero por ciento o el tipo de la Facilidad de depósito si éste fuera negativo. Con efectos 11 de junio de 2014 el tipo de la Facilidad de depósito se situó en el -0,10% (estando actualmente en el -0,30%).

Esta medida sería efectiva desde la citada fecha para todas las cuentas titularidad de entidades del Sector Público, con independencia de que estuvieran remuneradas o no. No obstante, teniendo en cuenta que los periodos para el cálculo de los intereses de las cuentas coinciden con los meses naturales, el Banco de España aplicó el tipo de la Facilidad de depósito, siempre que se mantuviera en niveles negativos, a las liquidaciones de intereses realizadas a partir del 1 de julio de 2014.

A partir del 1 de marzo de 2015, por aplicación de la Orientación del Banco Central Europeo BCE/2014/9, se aplicará a los primeros 20 millones de euros de saldo de las cuentas que el Fondo de Reserva mantiene en el Banco de España el tipo de interés Eonia y a los saldos que excedan de este importe el tipo Facilidad de depósito.

La media, por años, de los tipos aplicados se presenta en el siguiente gráfico:



Datos en porcentaje

(\*) El dato de 2014 se refiere al período en que estuvo vigente la remuneración Eonia (de 1 de enero a 10 de junio). En el ejercicio 2015 la cuenta ha dejado de estar remunerada con tipos positivos.

## 6.4. Rentabilidad del Fondo de Reserva de la Seguridad Social

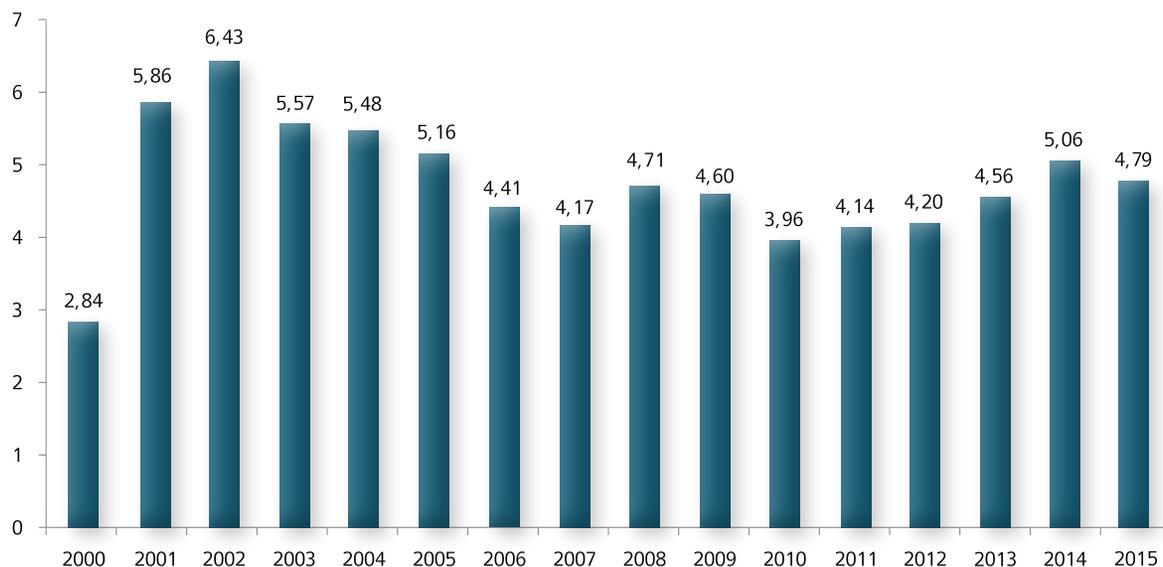
La **rentabilidad acumulada del total Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015** (cartera de valores más saldo de la cuenta corriente del Fondo de Reserva) se calcula mediante el método aprobado por el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en su reunión del día 11 de noviembre de 2005, que ajusta técnicamente el aplicado anteriormente, homogeneizándolo con el utilizado por otros fondos de inversión y de pensiones privados. Su principal característica es que tiene en cuenta el valor de mercado del Fondo en el momento de cada dotación o disposición, lo que permite ponderar adecuadamente la aportación de cada flujo a la rentabilidad total del Fondo.

La rentabilidad acumulada del Fondo se obtiene por comparación entre el valor liquidativo de una participación en el momento actual y el valor en el momento en que se creó el Fondo, anualizándose posteriormente dicha rentabilidad acumulada. El valor liquidativo de la participación unitaria se ajusta cada vez que se lleva a cabo una nueva dotación o disposición con el fin de discriminar la rentabilidad que aporta cada flujo al total del Fondo por subperíodos.

A efectos del cálculo, se ha tomado en consideración el valor de mercado de la cartera a 31 de diciembre de 2015 según precio de cierre de cada título de la fuente Bloomberg, ascendiendo el valor liquidativo del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015 a 35.035,02 millones de euros (35.034,72 millones de euros de la cartera y 0,30 millones de euros depositados en cuenta corriente).

En base a dicho método, la rentabilidad acumulada del Fondo de Reserva desde su creación en 2000 hasta 31 de diciembre de 2015 se sitúa en un 103,86%, lo que supone en términos anualizados un 4,79%.

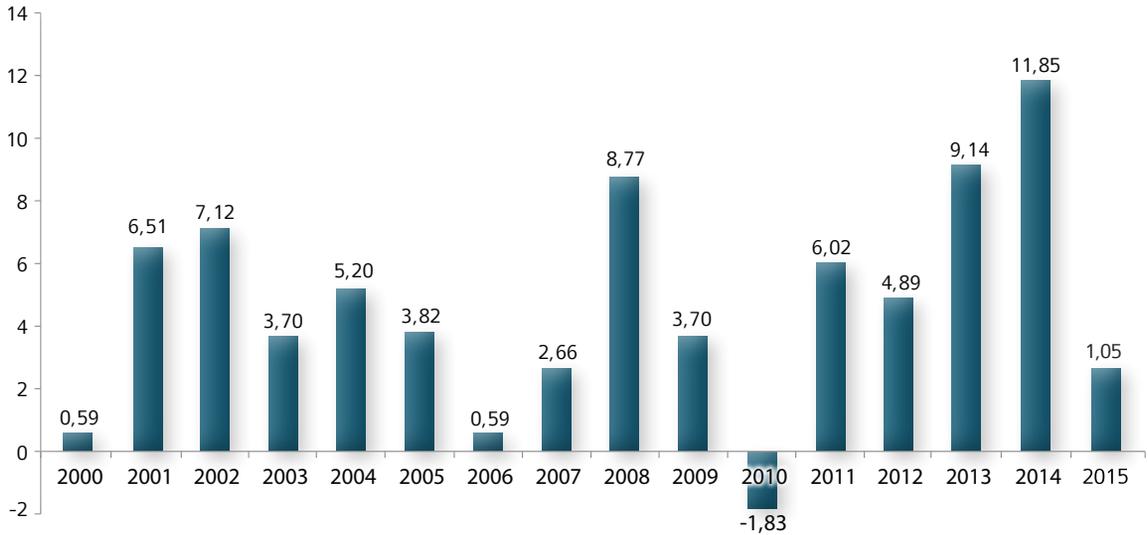
La evolución de la rentabilidad acumulada anualizada a cierre de cada ejercicio desde la primera dotación al Fondo de Reserva aprobada por Consejo de Ministros en el año 2000, queda reflejada en la siguiente representación gráfica:



Datos en porcentaje

La **rentabilidad anual del Fondo de Reserva** del año 2015 se sitúa en un 1,05%.

La evolución de la rentabilidad anual del Fondo de Reserva se refleja en la siguiente representación gráfica:



Datos en porcentaje

A modo de resumen, se presentan en el siguiente cuadro las rentabilidades medias anualizadas del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015:

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALIZADAS FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL				
A 15 AÑOS	A 10 AÑOS	A 5 AÑOS	A 3 AÑOS	1 AÑO
4,79%	4,60%	6,52%	7,25%	1,05%

## 6.5. Resumen de rentabilidades

A continuación se presenta de forma resumida la tabla de porcentajes y el gráfico representativo de la evolución de las rentabilidades del Fondo, analizadas en detalle en los apartados anteriores:

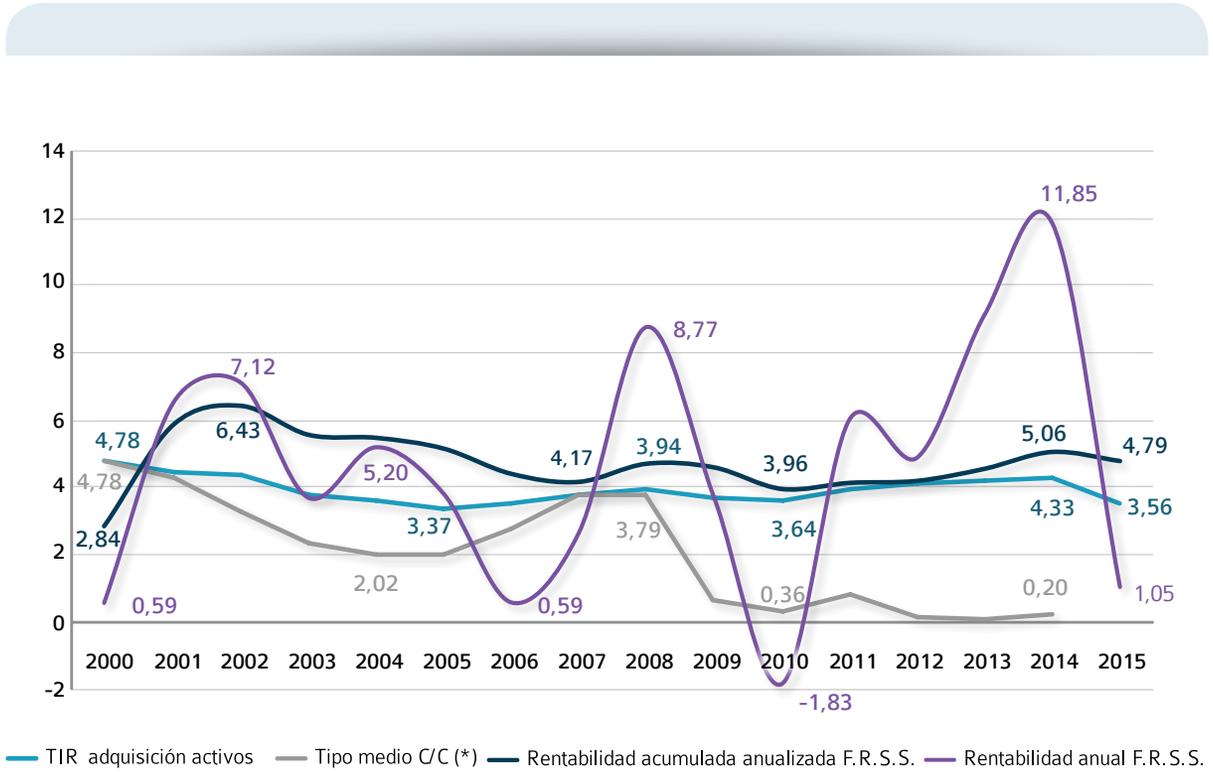
Ejercicio	TIR adquisición activos	Tipo medio C/C	Rentabilidad acumulada anualizada F.R.S.S.	Rentabilidad anual F.R.S.S.
2000	4,78	4,78	2,84	0,59
2001	4,44	4,32	5,86	6,51
2002	4,35	3,27	6,43	7,12
2003	3,81	2,31	5,57	3,70
2004	3,60	2,02	5,48	5,20
2005	3,37	2,02	5,16	3,82
2006	3,51	2,77	4,41	0,59
2007	3,75	3,79	4,17	2,66
2008	3,94	3,79	4,71	8,77
2009	3,67	0,64	4,60	3,70
2010	3,64	0,36	3,96	-1,83
2011	3,94	0,80	4,14	6,02
2012	4,10	0,19	4,20	4,89
2013	4,24	0,09	4,56	9,14
2014	4,33	0,20 (*)	5,06	11,85
2015	3,56	(**)	4,79	1,05

Datos en porcentaje

(\*) Se refiere al período en que estuvo vigente la remuneración Eonia (de 1 de enero a 10 de junio).

(\*\*) Actualmente ha dejado de estar remunerada con tipos positivos.

**EVOLUCIÓN RENTABILIDADES**



Datos en porcentaje

(\*) El dato de 2014 se refiere al período en que estuvo vigente la remuneración Eonia (de 1 de enero a 10 de junio). Actualmente ha dejado de estar remunerada con tipos positivos.

## 7 Previsiones

### 7.1. Ejercicio 2016

Durante el año 2016, tomando como referencia la cartera a 31 de diciembre de 2015, se producirá el vencimiento de cupones que se detalla a continuación:

FECHA CUPONES	IMPORTE (€)
31/01/2016	252.662.307,00
30/04/2016	150.339.673,42
30/07/2016	388.663.410,00
30/09/2016	155.834.390,00
31/10/2016	336.222.287,50
<b>TOTAL</b>	<b>1.283.722.067,92</b>

Por otro lado, en el año 2016 se produce el vencimiento de activos financieros públicos por importe de 7.280.795.000,00 euros (todos ellos activos financieros españoles), con el siguiente detalle:

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL (€)
31/01/2016	Obligaciones del Estado (3,15%) ref.emis.ES00000120G4	2.519.102.000,00
30/04/2016	Bonos del Estado (3,25%) ref.emis.ES00000122X5	1.491.240.000,00
31/10/2016	Bonos del Estado (4,25%) ref.emis.ES00000123J2	3.270.453.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>7.280.795.000,00</b>

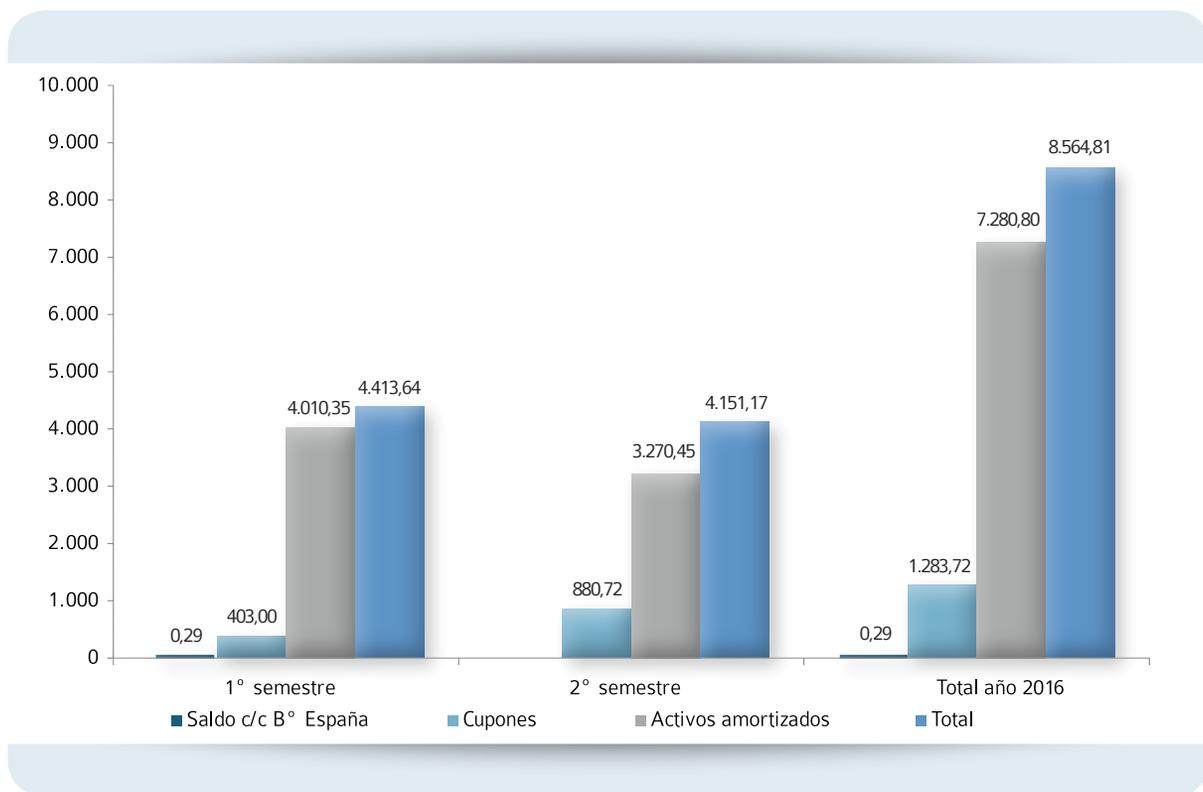
La previsión de flujos a lo largo del ejercicio 2016 es la que figura en el siguiente cuadro con su correspondiente representación gráfica:

### FLUJOS A LO LARGO DEL EJERCICIO 2016

<b>Saldo en cuenta a 1 de enero de 2016</b>		<b>293.754,63</b>
<b>Cupones año 2016</b>		<b>1.283.722.067,92</b>
Primer trimestre		252.662.307,00
Segundo trimestre		150.339.673,42
Tercer trimestre		544.497.800,00
Cuarto trimestre		336.222.287,50
<b>Activos con vencimiento año 2016</b>		<b>7.280.795.000,00</b>
Primer trimestre		2.519.102.000,00
Segundo trimestre		1.491.240.000,00
Tercer trimestre		
Cuarto trimestre		3.270.453.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>8.564.810.822,55</b>

Importes en euros

### FLUJOS A LO LARGO DEL EJERCICIO 2016



Importes en millones de euros

## 7.2. Ejercicios 2017 y 2018

Por lo que se refiere al **ejercicio 2017**, tomando como referencia la cartera a 31 de diciembre de 2015, se producirá el vencimiento de los cupones que se detalla a continuación:

FECHA CUPONES	IMPORTE (€)
31/01/2017	173.310.594,00
30/04/2017	101.874.908,00
30/07/2017	388.663.410,00
30/09/2017	155.834.390,00
31/10/2017	197.228.035,00
<b>TOTAL</b>	<b>1.016.911.337,00</b>

Por otro lado en el año 2017 se produce el vencimiento de activos financieros públicos españoles por importe de 10.789.510.000,00 euros con el siguiente detalle:

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL (€)
31/01/2017	Obligaciones del Estado (3,80%) ref. emis. ES00000120J8	2.249.445.000,00
30/04/2017	Bonos del Estado (2,10%) ref. emis. ES00000124I2	1.137.363.000,00
30/07/2017	Obligaciones del Estado (5,50%) ref. emis. ES0000012783	2.728.349.000,00
30/09/2017	Bonos del Estado (4,75%) ref. emis. ES00000123R5	3.280.724.000,00
31/10/2017	Bonos del Estado (0,50%) ref. emis. ES00000126V0	1.393.629.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>10.789.510.000,00</b>

Lo que supondrá un total de **11.806.421.337,00 euros** en concepto de cupones y amortización de activos.

Por lo que respecta al **ejercicio 2018**, tomando como referencia la cartera a 31 de diciembre de 2015, se producirá el vencimiento de los cupones que se detalla a continuación:

FECHA CUPONES	IMPORTE (€)
31/01/2018	87.831.684,00
30/04/2018	77.990.285,00
30/07/2018	238.604.215,00
31/10/2018	190.259.890,00
<b>TOTAL</b>	<b>594.686.074,00</b>

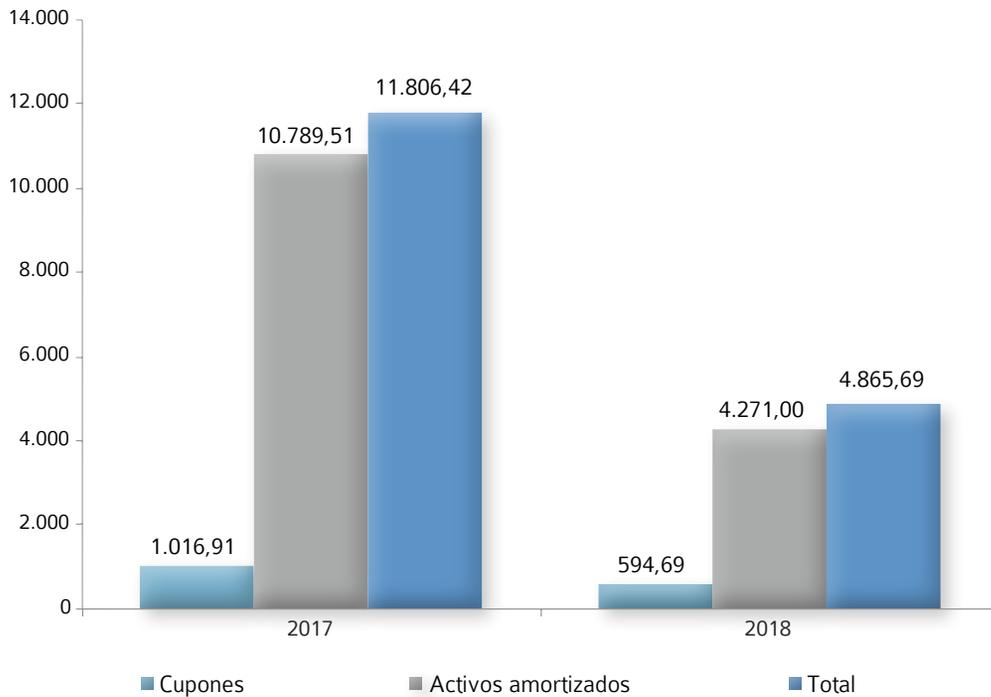
Por otro lado en el año 2018 se produce el vencimiento de activos financieros públicos españoles por importe de 4.271.005.000,00 euros con el siguiente detalle:

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL (€)
31/01/2018	Bonos del Estado (4,50%) ref. emis. ES00000123Q7	400.000.000,00
30/04/2018	Bonos del Estado (0,25%) ref. emis. ES00000127D6	3.010.000,00
30/07/2018	Obligaciones del Estado (4,10%) ref. emis. ES00000121A5	3.318.595.000,00
31/10/2018	Bonos del Estado (3,75%) ref. emis. ES00000124B7	549.400.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>4.271.005.000,00</b>

Lo que supondrá un total de **4.865.691.074,00 euros** en concepto de cupones y amortización de activos.

Por tanto, considerando las variables anteriores, el importe de los flujos a lo largo de los ejercicios 2017 y 2018 se refleja en la siguiente representación gráfica:

### FLUJOS A LO LARGO DE LOS EJERCICIOS 2017 Y 2018



Importes en millones de euros

## 8 Comparativa de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva

A continuación se realiza una comparativa respecto al año 2014 del valor del Fondo de Reserva tanto a precio total de adquisición como a valor de mercado, así como de las magnitudes más representativas del mismo:

	AÑO 2014 (A 31/12/2014)	AÑO 2015 (A 31/12/2015)
F.R.S.S. A PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (millones de euros)	41.634,23	32.481,32
F.R.S.S. A VALOR DE MERCADO (millones de euros)	47.721,32	35.035,02

### MAGNITUDES MÁS REPRESENTATIVAS DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

	AÑO 2014 (A 31/12/2014)	AÑO 2015 (A 31/12/2015)
RENTABILIDAD ACTIVOS RENTA FIJA (TIR) ADQUISICIÓN	4,33%	3,56%
RENTABILIDAD ACTIVOS RENTA FIJA (TIR) MERCADO	0,85%	0,25%
TIPO MEDIO CUENTA CORRIENTE (*)	0,20%	-
RENTABILIDAD ACUMULADA ANUALIZADA F.R.S.S.	5,06%	4,79%
RENTABILIDAD ANUAL F.R.S.S.	11,85%	1,05%
GRADO DE CONCENTRACIÓN	5,27%	3,82%
DURACIÓN	4,85 años	2,34 años
DURACIÓN MODIFICADA	4,78	2,33
% VALOR NOMINAL DEUDA EXTRANJERA SOBRE TOTAL CARTERA	0,00%	0,00%
% F.R.S.S. SOBRE P.I.B. (**)	4,00%	3,00%

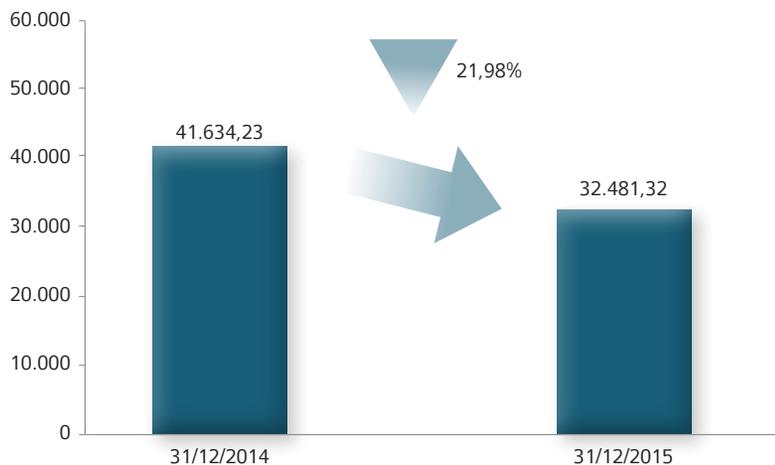
(\*) El dato de 2014 se refiere al periodo en que estuvo vigente la remuneración Eonia (de 1 de enero a 10 de junio).

(\*\*) El dato del ejercicio 2014 está expresado en relación al P.I.B. de 2014 (1.041.160 millones de euros) y el del ejercicio 2015 en relación al P.I.B. de 2015 (1.081.190 millones de euros), según datos del Instituto Nacional de Estadística en base CNE-2010, publicados el 25 de febrero de 2016.



Asimismo, se muestra la evolución de la cuantía total del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, a **precio total de adquisición**, a 31/12/2014 y 31/12/2015 en la siguiente representación gráfica:

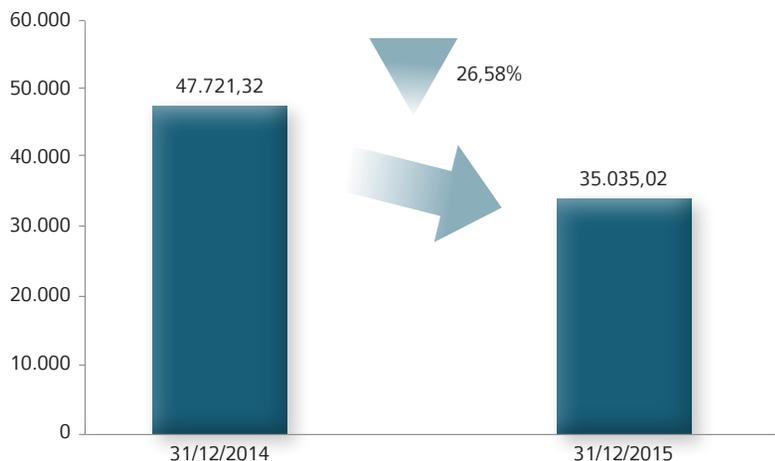
### FONDO DE RESERVA A 31/12/2014 Y A 31/12/2015 A PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN



Importes en millones de euros

Análogamente, se muestra la evolución de la cuantía total del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, a **valor de mercado**, a 31/12/2014 y 31/12/2015 en la siguiente representación gráfica:

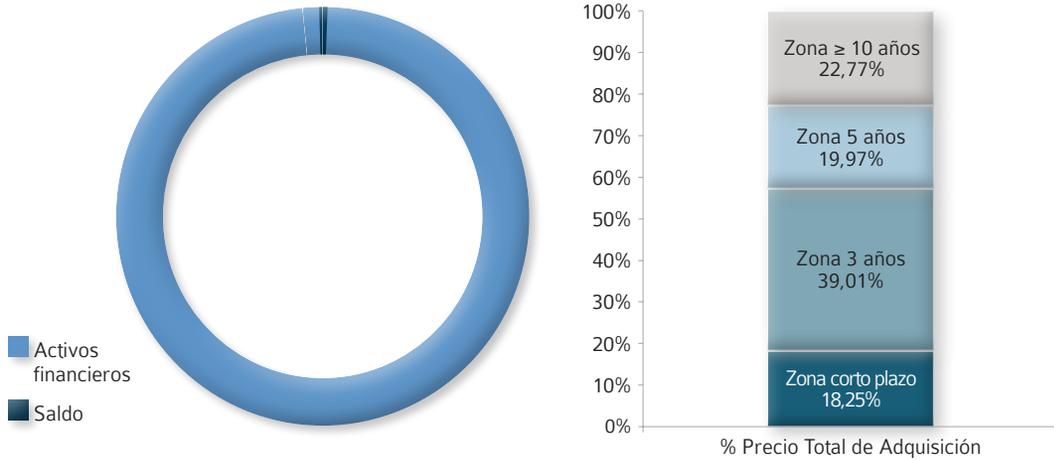
### FONDO DE RESERVA A 31/12/2014 Y A 31/12/2015 A VALOR DE MERCADO



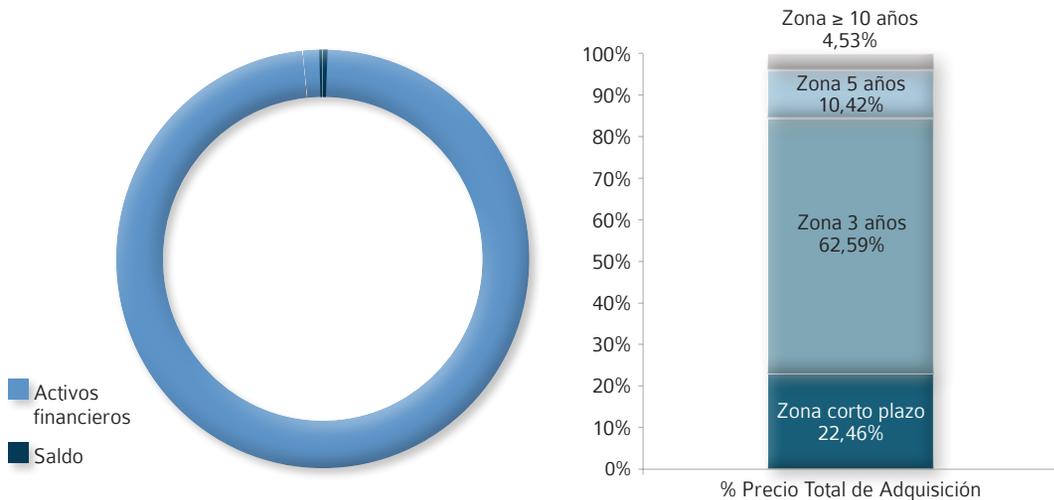
Importes en millones de euros

Con la siguiente distribución en función del **precio total de adquisición**:

**31/12/2014**



**31/12/2015**



# Anexo I Información Económico Financiera de las Cuentas Anuales

El presente informe de las actuaciones del año 2015 y de la situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015 que se presenta al Parlamento –en cumplimiento del artículo 127 del Real Decreto Legislativo 8/2015, de 30 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General de la Seguridad Social– tiene por objeto rendir información sobre la gestión y las actuaciones realizadas durante el año –basadas en las decisiones del Comité de Gestión como órgano superior de gestión y de control–, en concreto se detallan los datos representativos del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2015, su valor, composición, distribución por carteras, rentabilidad y valor de mercado. Con una información adicional importante de la evolución del Fondo en los próximos tres años, que permite conocer la previsión de flujos con que contará el Fondo, para poder planificar las actuaciones de gestión que corresponda.

La referida información, realizada desde el punto de vista de gestión, de presentación de datos, desagregación de la información por plazos y de valoración a precios de mercado, tiene un enfoque distinto, en apartados concretos, a la información económico-financiera que se recoge en las cuentas anuales, de acuerdo con los principios contables que son de aplicación.

Mediante Orden EHA/1037/2010, de 13 de abril, se aprobó el Plan General de Contabilidad Pública con el carácter de plan contable marco para todas las Administraciones Públicas.

Por Resolución de 1 de julio de 2011 de la Intervención General de la Administración del Estado, se aprobó la adaptación del Plan General de Contabilidad Pública a las entidades que integran el sistema de Seguridad Social.

Dada la naturaleza de los títulos en que por imperativo legal puede materializarse el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, éstos a efectos, de su valoración, únicamente podrían clasificarse dentro de las categorías de inversiones mantenidas hasta el vencimiento o de activos financieros disponibles para la venta.

El Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, en base al informe de la Intervención General de la Seguridad Social, en su reunión de 11 de febrero de 2014 determinó a efectos de la valoración establecida en el Plan General de Contabilidad Pública, que los activos financieros de Deuda Pública que componían el Fondo de Reserva de la Seguridad Social se reclasificaran, con efectos final de año, desde “Inversiones mantenidas hasta el vencimiento” a “Activos financieros disponibles para la

venta” si durante el ejercicio se producían cambios en la intención o en la capacidad financiera para mantener los mismos en la categoría de inversiones mantenidas a vencimiento. A cierre del ejercicio 2015, los activos que forman parte de la cartera del Fondo de Reserva siguen considerándose como “Activos financieros disponibles para la venta”.

Finalmente, se presenta como información adicional la **situación patrimonial** que tiene el **Fondo de Reserva de la Seguridad Social** en base a los **datos contables de cierre del ejercicio 2015**.

<b>SITUACIÓN PATRIMONIAL FRSS A 31 DE DICIEMBRE DE 2015</b>	<b>IMPORTE (euros)</b>
<b>Valores representativos de deuda largo plazo disponibles para la venta</b>	<b>27.025.596.067,51</b>
- Cartera Nacional	27.025.596.067,51
- Cartera Eurozona	0,00
<b>Valores representativos de deuda corto plazo disponibles para la venta</b>	<b>7.418.542.279,99</b>
- Cartera Nacional	7.418.542.279,99
- Cartera Eurozona	0,00
<b>Saldo financiero afecto al Fondo de Reserva de la Seguridad Social</b>	<b>293.754,63</b>
<b>Intereses a corto plazo de valores representativos de deuda</b>	<b>590.584.857,19</b>
- Cartera Nacional	590.584.857,19
- Cartera Eurozona	0,00
<b>Otros intereses a cobrar a corto plazo</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL SITUACIÓN PATRIMONIAL FRSS A 31 DE DICIEMBRE DE 2015</b>	<b>35.035.016.959,32</b>

## Anexo II Información de las disposiciones del Fondo de Reserva en el año 2015

Las **disposiciones del Fondo de Reserva** en el ejercicio 2015 se han realizado en base a la Ley 36/2014 de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015, que en su disposición adicional décima, deja sin efecto el límite del tres por ciento fijado con carácter general en el artículo 4 de la Ley 28/2003, de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, para los ejercicios 2015 y 2016, pudiéndose disponer en los citados ejercicios, en la medida que surjan las necesidades, hasta un importe máximo equivalente al importe del déficit por operaciones no financieras que pongan de manifiesto las previsiones de liquidación de los presupuestos de las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social.

Del análisis de la normativa puede extraerse que la disposición del Fondo de Reserva se sustenta en las siguientes premisas:

- A. Existencia de déficit por operaciones no financieras del sistema de Seguridad Social, calculado por la Intervención General de la Seguridad Social a efectos del Fondo de Reserva.
- B. La disposición del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, se realizará a medida que surjan las necesidades, hasta un importe máximo equivalente al importe del déficit por operaciones no financieras que pongan de manifiesto las previsiones de liquidación de los presupuestos de las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social, y se destinará al pago de las obligaciones relativas a las pensiones de carácter contributivo y demás gastos necesarios para su gestión.

La Intervención General de la Seguridad Social, con fecha 24 de noviembre de 2015, en cumplimiento de las funciones que se le encomiendan en el artículo 2 del Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero, procedió a determinar el déficit provisional por operaciones no financieras a efectos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social para el ejercicio 2015, presentando los siguientes datos:

DÉFICIT 2015 CALCULADO POR LA INTERVENCIÓN GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (24-11-2015)	IMPORTE millones de euros
A) Resultado total operaciones presupuestarias no financieras año 2015	-13.736,55
B) Total ajustes realizados 2015	-6.547,56
Resultado provisional presupuestario de naturaleza contributiva 2015 (a+b) (según art. 1 Real Decreto 337/2004)	-20.284,11

A partir del mes de julio de 2015, y durante el tercer y cuarto trimestre del ejercicio, se dieron las circunstancias que hicieron necesario recurrir al Fondo de Reserva, motivado por tener que hacer frente, principalmente, a las pagas extra de pensiones.

Ante esta situación, por parte de la Tesorería General de la Seguridad Social, en su función de caja pagadora del sistema y competente para la distribución en el tiempo y en el territorio de las disponibilidades dinerarias para satisfacer puntualmente las obligaciones de la Seguridad Social y evitar los desajustes financieros, se efectuaron en el ejercicio 2015 las siguientes disposiciones del Fondo de Reserva de la Seguridad Social por un importe global de **13.250 millones de euros**.

El total de disposiciones realizadas hasta 31 de diciembre de 2015 se presenta en el siguiente cuadro:

AÑO	NORMA	FECHA	IMPORTE millones de euros	SUBTOTAL millones de euros	TOTAL ACUMULADO millones de euros
2012	ACUERDO CONSEJO MINISTROS 27/09/2012	28/09/2012	1.700,00		
		26/10/2012	1.363,00		
				<b>3.063,00</b>	<b>3.063,00</b>
	REAL DECRETO-LEY 28/2012, DE 30 DE NOVIEMBRE	03/12/2012	3.530,00		
		18/12/2012	410,00		
				<b>3.940,00</b>	<b>7.003,00</b>
2013	REAL DECRETO-LEY 28/2012, DE 30 DE NOVIEMBRE	01/07/2013	3.500,00		
		22/07/2013	1.000,00		
		01/08/2013	1.000,00		
		01/10/2013	720,00		
		02/12/2013	5.000,00		
		20/12/2013	428,00		
				<b>11.648,00</b>	<b>18.651,00</b>
2014	REAL DECRETO-LEY 28/2012, DE 30 DE NOVIEMBRE	01/07/2014	5.500,00		
		21/07/2014	500,00		
		01/12/2014	8.000,00		
		22/12/2014	1.300,00		
				<b>15.300,00</b>	<b>33.951,00</b>
2015	LEY 36/2014, DE 26 DE DICIEMBRE	01/07/2015	3.750,00		
		01/12/2015	7.750,00		
		21/12/2015	1.750,00		
				<b>13.250,00</b>	<b>47.201,00</b>

Durante el año 2015, con carácter trimestral, se ha dado cuenta al Consejo de Ministros de los importes dispuestos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, según lo establecido en la Disposición adicional décima de la Ley 36/2014, de 26 de diciembre.

## NOTAS







# Fondo de Reserva de la **SEGURIDAD SOCIAL**

## **Informe a las Cortes Generales**

Evolución, actuaciones  
del año 2015  
y situación a  
31 de diciembre de 2015



Fondo de  
Reserva de la  
**SEGURIDAD  
SOCIAL**

**Informe a  
las Cortes Generales**

Evolución, actuaciones  
del año 2015  
y situación a  
31 de diciembre de 2015



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE EMPLEO  
Y SEGURIDAD SOCIAL

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL