



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL



FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

**Evolución, actuaciones del año
2005 y situación a 31-12-2005**

INFORME A LAS CORTES GENERALES



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

INFORME DEL FONDO DE RESERVA A 31/12/2005

1.- Evolución del Fondo de Reserva

2.- Actuaciones del ejercicio 2005

- 2.1. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2005
- 2.2. Reunión del Grupo de Trabajo
- 2.3. Segunda reunión del Comité de Gestión en el año 2005
- 2.4. Tercera reunión del Comité de Gestión en el año 2005

3.- Situación del Fondo de Reserva a 31-12-2005

4.- Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2005

- 4.1. Rendimientos del Fondo de Reserva
- 4.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: deuda pública a 31-12-2005
- 4.3. Rentabilidad de la cuenta “Tesorería General de la Seguridad Social Fondo de Reserva Especial. Art.91.1 T.R.L.G.S.S”
- 4.4. Rentabilidad del Fondo de Reserva de la Seguridad Social
- 4.5. Resumen de rentabilidades

5.- Previsiones

- 5.1. Ejercicio 2006
- 5.2. Previsiones 2007 y 2008

6.- Magnitudes más significativas

7.- Aspectos relevantes del Fondo de Reserva.



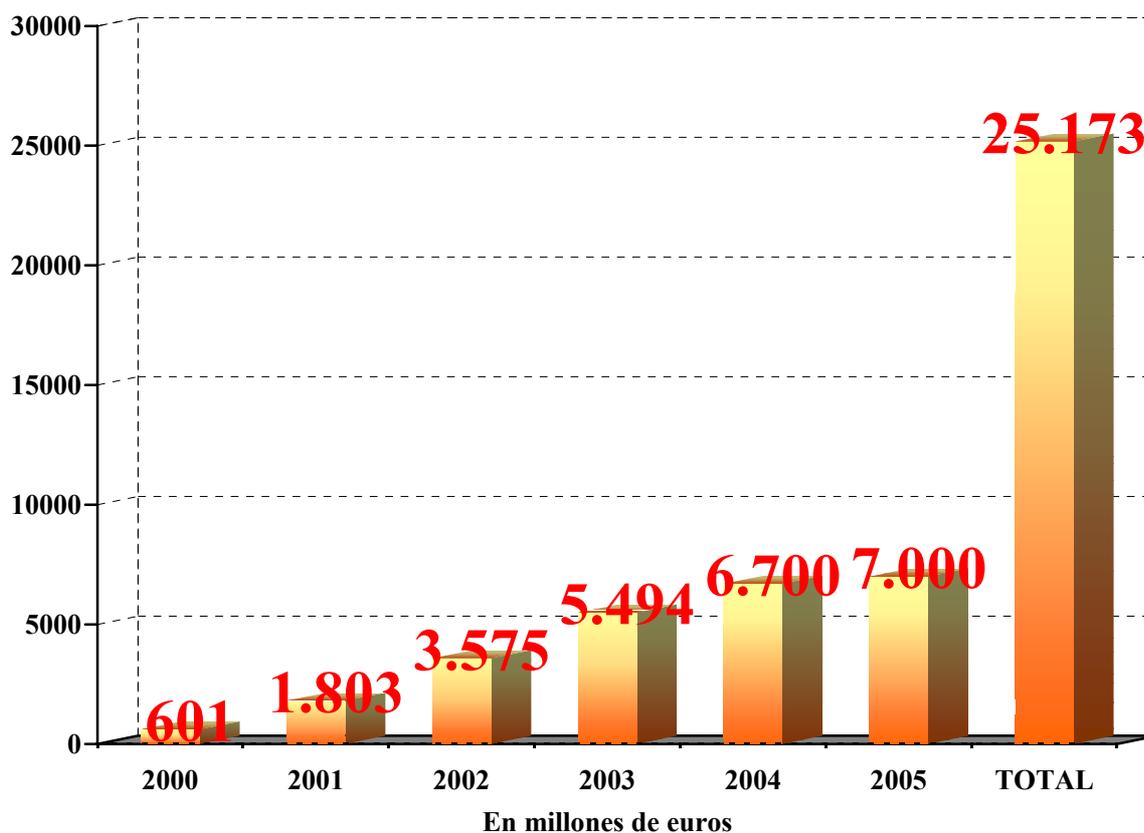
MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

1.- EVOLUCIÓN DEL FONDO DE RESERVA.

Las dotaciones al Fondo de Reserva autorizadas por el Consejo de Ministros desde el inicio del mismo (año 2000) hasta 31 de diciembre de 2005, se presentan en el siguiente gráfico:

DOTACIONES APROBADAS POR ACUERDO DEL CONSEJO DE MINISTROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2005

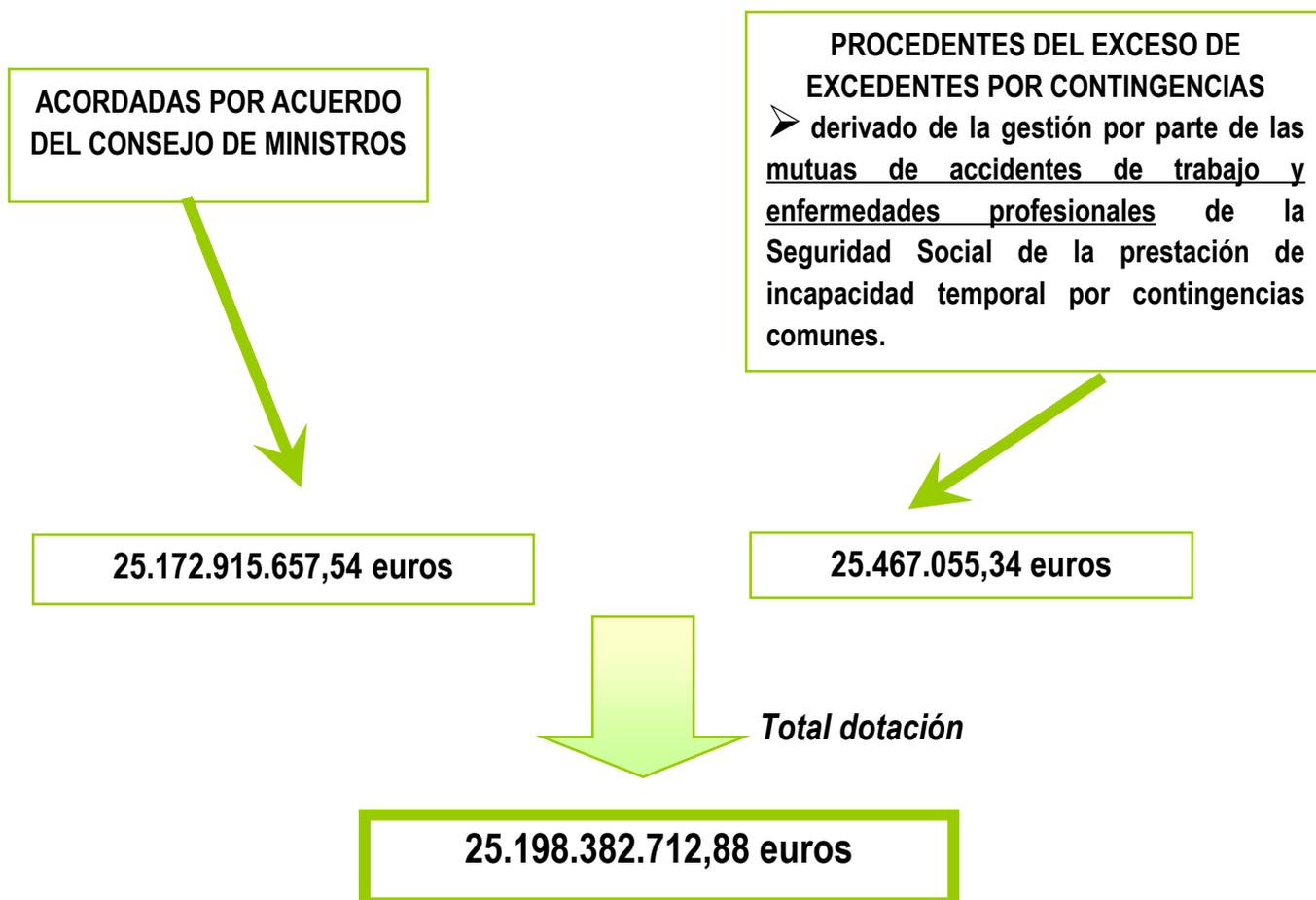




Asimismo los importes constituidos por las Mutuas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales en concepto de fondo de excedentes por contingencias comunes fueron ingresados en la cuenta afecta exclusivamente al Fondo de Reserva:

- Los correspondientes a los ejercicios 1997-2002 por importe de **19.872.722,09 euros** el 17 de junio de 2004.
- Los correspondientes al ejercicio 2003 por importe de **258.828,77 euros** el 12 de noviembre de 2004.
- Los correspondientes al ejercicio 2004 por importe de **5.335.504,48 euros** el 4 de agosto de 2005.

DOTACIONES DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

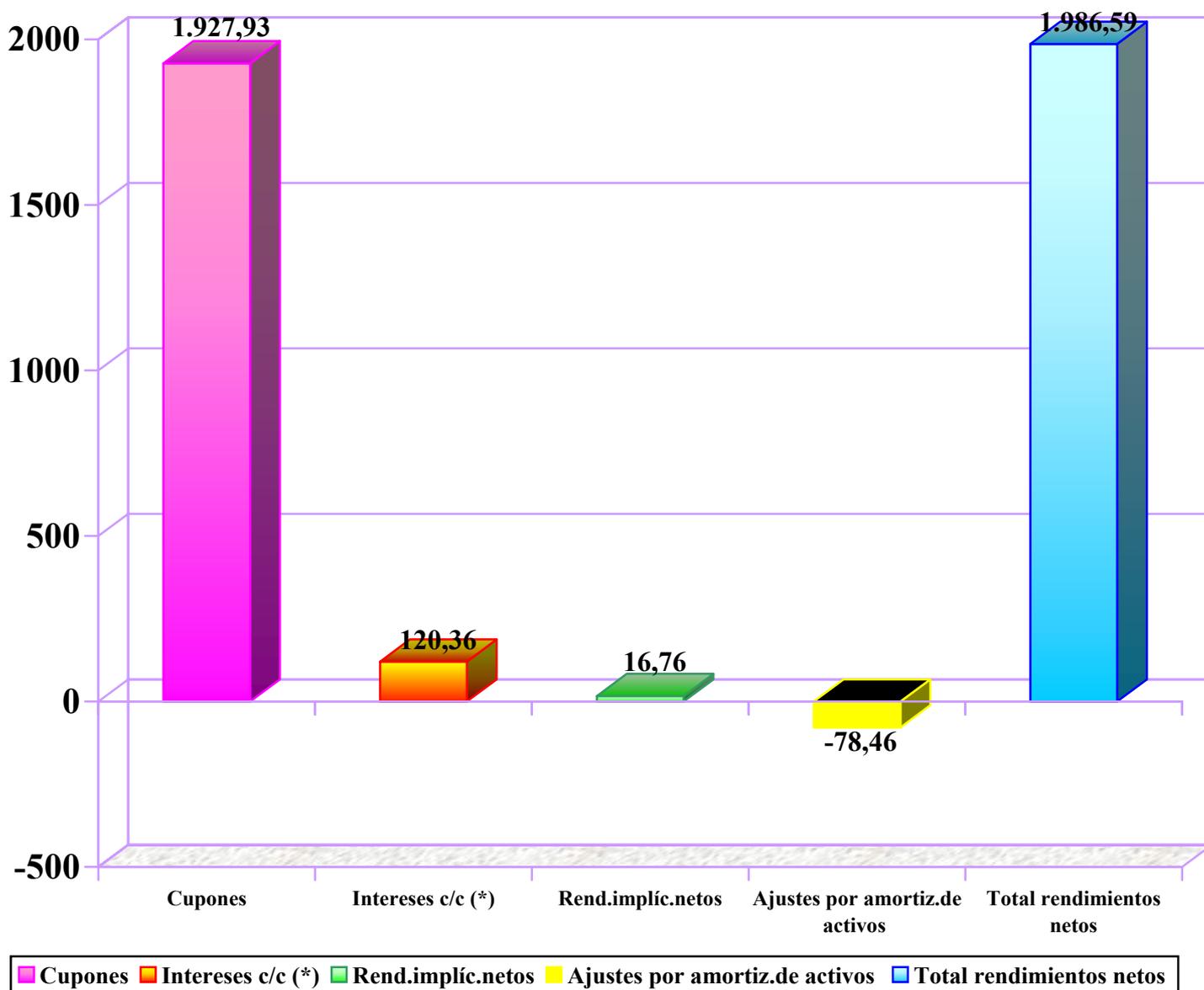




MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Los **rendimientos** netos producidos desde la creación del Fondo de Reserva-que también forman parte de la dotación del Fondo de Reserva- pueden resumirse en:



() Incluye los intereses de diciembre que se cobran el 3 de enero de 2006.*

Importes en millones de euros.



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

EVOLUCIÓN GENERAL DEL FONDO DE RESERVA

DOTACIONES Y RENDIMIENTOS

Situación a 31/12/05. Importes en millones de euros.

Datos acumulados	Año 2000	Año 2001	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005
1. DOTACIONES	601,01	2.404,05	5.979,05	11.472,92	18.193,05	25.198,38
1.a Acuerdo de Consejo de Ministros	601,01	2.404,05	5.979,05	11.472,92	18.172,92	25.172,91
1.b Exceso de excedentes de MATEPSS					20,13	25,47
2. RENDIMIENTOS NETOS GENERADOS	2,78	28,98	189,62	551,97	1.137,35	1.986,59
2.a Rendimientos generados (*)	2,78	28,98	189,62	562,10	1.175,47	2.065,05
2.b Ajustes por amortización de activos				-10,13	-38,12	-78,46
TOTAL	603,79	2.433,03	6.168,67	12.024,89	19.330,40	27.184,97

(*) Incluye los intereses devengados en diciembre de cada ejercicio cobrados en enero del ejercicio siguiente

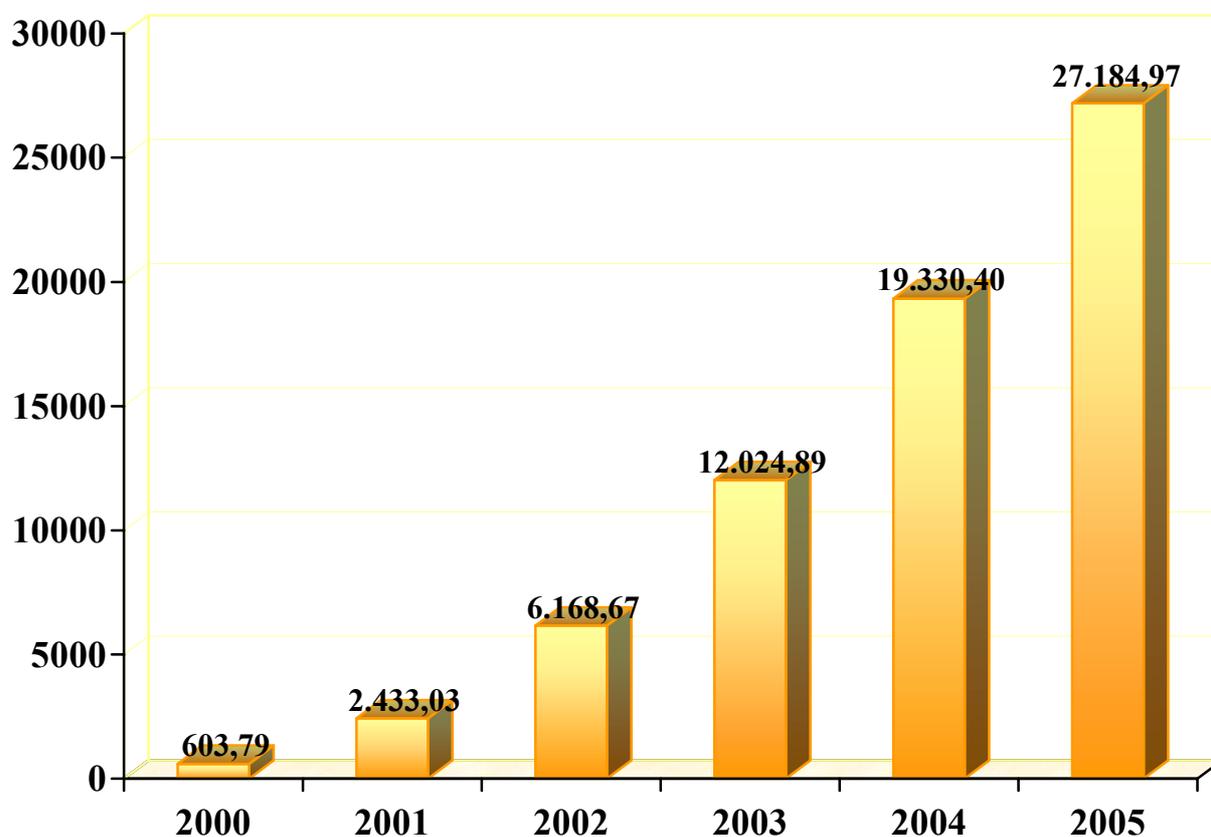


MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Su evolución por ejercicios se detalla en el diagrama de barras que se presenta a continuación:

Evolución General del Fondo de Reserva **Importes en millones de euros** **Situación a 31 de diciembre de 2005**





MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

2.- ACTUACIONES DEL EJERCICIO 2005.

La primera actuación destacada del ejercicio 2005 tiene su origen en el Acuerdo del Consejo de Ministros de 11 de febrero de 2005, que aprobó una dotación al Fondo de Reserva de 3.500 millones de euros. La materialización financiera, es decir, el traspaso de fondos a la cuenta abierta en el Banco de España, afecta exclusivamente al Fondo de Reserva, se realizó el 18 de febrero de 2005.

2.1. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2005

Dado el volumen disponible de fondos en cuenta corriente, proveniente principalmente de la dotación antes mencionada, así como de los activos amortizados y cupones cobrados el 31-01-05, se convocó al Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social con fecha 11 de marzo de 2005 (octava reunión desde su constitución). En la referida reunión el citado Comité, en aplicación del artículo 5.2 del Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero, regulador del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, validó los criterios de inversión que rigieron en el segundo semestre de 2004, aprobados el 8 de julio de 2004, exclusivamente para las adquisiciones aprobadas en la citada reunión. Después de analizar la propuesta de inversión que elevaba la Comisión Asesora de Inversiones, reunida el 4 de marzo, se adoptaron los siguientes acuerdos:

- ✓ Aprobar la propuesta de la Comisión Asesora consistente en la adquisición de activos financieros por importe de 4.951 millones de euros, de los que 990 millones se invertirán en deuda no española, manteniendo en cuenta corriente el importe restante de 4,83 millones de euros, todo ello referido al importe que existía en la citada fecha en saldo de la cuenta corriente.
- ✓ Una distribución de los activos que mantenga la duración del Fondo situándose en 4,2 años y una duración modificada de 4,1.



- ✓ Proponer, el establecer un plazo de adquisición de los activos (fecha de contratación) al Banco de España, y dado el volumen de la inversión, hasta el 30 de abril.
- ✓ Reunión del Grupo de Trabajo a efectos de analizar los nuevos criterios de inversión a proponer al Comité de Gestión.

La propuesta de la Comisión Asesora que se sometió a la aprobación del Comité de Gestión del Fondo de Reserva, en su reunión del 11 de marzo de 2005, como órgano de superior control del mismo, se concretó en el siguiente detalle de activos a adquirir:

DEUDA ESPAÑOLA

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros
Letras del Tesoro a 12 meses		100.000.000,00
Letras del Tesoro a 18 meses		100.000.000,00
Letras del Tesoro vencimiento	21/10/2005	200.000.000,00
Letras del Tesoro vencimiento	23/12/2005	200.000.000,00
Letras del Tesoro vencimiento	17/02/2006	100.000.000,00
Letras del Tesoro vencimiento	21/04/2006	250.000.000,00
Letras del Tesoro vencimiento	23/06/2006	250.000.000,00
Letras del Tesoro vencimiento	18/08/2006	150.000.000,00
Obligaciones 7,35%	31/03/2007	130.000.000,00
Bonos 3,00%	30/07/2007	200.000.000,00
Bonos 4,25%	31/10/2007	61.000.000,00
Obligaciones 6,00%	31/01/2008	200.000.000,00
Bonos 3,60%	31/01/2009	270.000.000,00
Obligaciones 8,20%	28/02/2009	200.000.000,00
Obligaciones 5,15%	30/07/2009	150.000.000,00
Obligaciones 5,40 %	30/07/2011	100.000.000,00
Obligaciones 5,35 %	31/10/2011	200.000.000,00
Obligaciones 5,00 %	30/07/2012	200.000.000,00
Obligaciones 6,15%	31/01/2013	150.000.000,00
Obligaciones 4,20%	30/07/2013	150.000.000,00
Obligaciones 4,75%	30/07/2014	200.000.000,00
Obligaciones 4,40%	31/01/2015	300.000.000,00
Obligaciones 5,50%	30/07/2017	100.000.000,00
TOTAL		3.961.000.000,00



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

DEUDA NO ESPAÑOLA

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros
ALEMANIA 4,25%	15/02/2008	180.000.000,00
ALEMANIA 3,75%	04/01/2009	150.000.000,00
FRANCIA 3,50%	12/01/2008	180.000.000,00
FRANCIA 3,50%	12/01/2009	150.000.000,00
PAISES BAJOS 2,75%	15/01/2009	180.000.000,00
PAISES BAJOS 3,00%	15/01/2010	150.000.000,00
TOTAL		990.000.000,00

Una vez aprobada la referida propuesta por el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, por parte de la Tesorería General de la Seguridad Social, en base a la certificación emitida por la Secretaria del Comité, se procedió a tramitar el correspondiente expediente de adquisición y cursar las órdenes de compra al Banco de España.

El detalle de las compras realizadas entre los días 18 de marzo hasta 18 de abril de 2005 - última fecha valor de las operaciones- que ascendieron a **4.950.984.262,90 euros**, se presenta en el cuadro siguiente:



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZA CIÓN	PRECIO DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL = VALOR DE REEMBOLSO
I)	LETRAS DEL TESORO.-ZONA CORTO PLAZO.-			
	Letras del Estado ref.emis. L00510211	21/10/2005	200.061.264,77	202.200.000,00
	Letras del Estado ref.emis. L00512233	23/12/2005	199.995.770,57	203.100.000,00
	Letras del Estado ref.emis. L00602174	17/02/2006	199.950.864,06	204.000.000,00
	Letras del Estado ref.emis. L00604212	21/04/2006	250.114.518,21	255.650.000,00
	Letras del Estado ref.emis. L00606233	23/06/2006	250.099.827,56	257.000.000,00
	Letras del Estado ref.emis. L00608189	18/08/2006	250.015.215,88	258.100.000,00
	TOTAL		1.350.237.461,05	1.380.050.000,00
II)	ZONA DE 3 AÑOS			
	Obligaciones del Estado (7,35%) ref.emis.000011629-5	31/03/2007	129.987.453,42	113.800.000,00
	Bonos del Estado (3,00%) ref.emis.000012908-5	30/07/2007	199.939.384,80	194.200.000,00
	Bonos del Estado (4,25%) ref.emis.000012825-5	31/10/2007	60.932.689,52	57.700.000,00
	Bonos del Estado Francés (3,50%) ref.emis.FR0105427795	12/01/2008	180.014.297,03	174.600.000,00
	Obligaciones del Estado (6,00%) ref.emis.000011652-5	31/01/2008	199.980.780,41	182.300.000,00
	Bonos del Estado Alemán (4,25%) ref.emis.DE0001141414	15/02/2008	180.022.174,40	171.400.000,00
	Bonos del Estado Alemán (3,75%) ref.emis.DE0001135101	04/01/2009	149.963.053,77	143.700.000,00
	Bonos del Estado Francés (3,50%) ref.emis.FR0106589437	12/01/2009	149.933.032,87	145.200.000,00
	Bonos del Estado Holandés (2,75%) ref.emis.NL0000102101	15/01/2009	179.997.972,35	179.200.000,00
	Bonos del Estado (3,60%) ref.emis.000012882-5	31/01/2009	270.061.405,08	261.700.000,00
	Obligaciones del Estado (8,20%) ref.emis.000011470-5	28/02/2009	200.005.202,20	166.400.000,00
	Obligaciones del Estado (5,15%) ref.emis.000012064-5	30/07/2009	149.957.380,89	134.000.000,00
	TOTAL		2.050.794.826,74	1.924.200.000,00
III)	ZONA 5 AÑOS			
	Bonos del Estado Holandés (3,00%) ref.emis.NL0000102309	15/01/2010	149.965.087,44	147.900.000,00
	Obligaciones del Estado (5,40%) ref.emis.000012387-5	30/07/2011	99.995.187,68	86.850.000,00
	Obligaciones del Estado (5,35%) ref.emis.000012452-5	31/10/2011	200.009.397,06	174.500.000,00
	Obligaciones del Estado (5,00%) ref.emis.000012791-5	30/07/2012	199.948.703,02	176.300.000,00
	TOTAL		649.918.375,20	585.550.000,00
IV)	ZONA 10 AÑOS Ó MAS			
	Obligaciones del Estado (6,15%) ref.emis.000011660-5	31/01/2013	149.991.028,56	125.900.000,00
	Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.000012866-5	30/07/2013	150.060.420,41	139.400.000,00
	Obligaciones del Estado (4,75%) ref.emis.000012098-5	30/07/2014	200.014.845,81	177.800.000,00
	Obligaciones del Estado (4,40%) ref.emis.000012916-5	31/01/2015	299.994.019,79	281.200.000,00
	Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.000012783-5	30/07/2017	99.973.285,34	83.300.000,00
	TOTAL		900.033.599,91	807.600.000,00
	TOTAL A.F.P. (I + II+III+IV)		4.950.984.262,90	4.697.400.000,00

Criterio de distribución por zonas:

Corto plazo: vencimiento hasta 12 meses en referencia 31-12-05 para armonizar con el criterio contable.

Zona 3 años: vencimiento más de 12 meses hasta 4 años en referencia 31-12-05.

Zona 5 años: vencimiento más de 4 años hasta 7 en referencia 31-12-05.

Zona 10 años o más: vencimiento más de 7 años en referencia 31-12-05.



Concluida la ejecución de las adquisiciones y como resumen de las actuaciones llevadas a cabo, se realiza una comparativa entre los acuerdos adoptados por el Comité de Gestión y el resultado de la ejecución de los mismos, quedando manifestado el alto grado de cumplimiento y que las pequeñas oscilaciones obedecen a variaciones propias del mercado y por la afectación que puede sufrir la cartera por el simple transcurso del tiempo:

ACUERDOS	PROPUESTA	EJECUCIÓN
Importe adquirir deuda española (m. €)	3.961,00	3.961,09
Importe a adquirir deuda extranjera (m. €)	990,00	898,90
Importe en caja (m. €)	4,83	35,26 (*)
Grado de concentración (%) (**)	6,80	6,44
Duración F.R.S.S. (años)	4,20	4,06
Duración modificada F.R.S.S.	4,10	3,93
T. I. R. (%) adquisición	2,88	2,79

(*) Incluye los intereses devengados por la cuenta corriente en el mes de marzo (7.822.080,49 €), el importe del cobro de cupones el 31-03-2005 (22.586.550,00 €) así como el sobrante de las adquisiciones (15.737,10€).

(**) El grado de concentración se refiere al porcentaje del Volumen Nominal de las referencias del Tesoro español en la cartera del F.R.S.S. con respecto al total de la deuda del Tesoro español en circulación.

2.2 Reunión del Grupo de Trabajo

En cumplimiento del mandato establecido por el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en su reunión de 11 de marzo de 2005, el grupo de trabajo celebró una reunión con fecha 17 de junio donde se analizaron y elaboraron los criterios de inversión a



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

proponer al Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social para su aprobación en la próxima reunión que se celebre, y que regirán las adquisiciones del segundo semestre del ejercicio 2005 y del año 2006, procediéndose, en su caso, a su ratificación o modificación en la primera reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social del año 2006.

2.3. Segunda reunión del Comité de Gestión en el año 2005.

El día 8 de julio de 2005, se celebró la novena reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

En cumplimiento del artículo 5.2 del Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero, regulador del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, el Comité de Gestión, con fecha 8 de julio de 2005, aprobó los siguientes criterios de inversión que previamente habían sido analizados en la octava reunión de la Comisión Asesora de 5 de julio de 2005, que tienen validez para el segundo semestre del 2005, procediéndose en el ejercicio 2006 a su ratificación o, en su caso, a su modificación en la primera reunión del Comité de Gestión de Fondo de Reserva de la Seguridad Social del año 2006:

- El Fondo de Reserva de la Seguridad Social podrá invertir en deuda pública del Estado Español, Alemán, Francés y Países Bajos.
- La deuda ha de estar emitida en euros, con la máxima calidad crediticia y negociarse en mercados regulados o sistemas organizados de negociación (SON).
- La inversión en deuda pública de emisores no españoles que apruebe el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social estará limitado a que el importe total de la deuda extranjera sobre el total de la cartera no supere el 50% en valor nominal.



- Si bien la normativa contempla la enajenación, por el momento no está prevista la venta de títulos de la cartera.
- 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.
- 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 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 10%. Ello sin perjuicio de la política del emisor, que no condicionará automáticamente las decisiones de inversión del Fondo.
- El volumen nominal del conjunto de referencias del Tesoro Español en la cartera del Fondo de Reserva de la Seguridad Social no superará el 8,5% del total de la deuda del Tesoro en circulación (letras, bonos y obligaciones), excluidas las emisiones en moneda extranjera.
- En el momento de la inversión, se primarán las compras de referencia Benchmark en la cartera.



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Hay que señalar también que con esa misma fecha, 8 de julio de 2005, se aprobó por Acuerdo del Consejo de Ministros una dotación adicional (la segunda en este ejercicio 2005) por importe de 3.500 millones de euros, importe que, junto a los flujos previstos en el mes de julio, se tuvo en cuenta en la propuesta de inversión elevada por la Comisión Asesora de Inversiones al Comité de Gestión. La materialización financiera, es decir el traspaso de fondos a la cuenta abierta en el Banco de España, afecta exclusivamente al Fondo de Reserva, se realizó el 12/07/2005.

En la referida reunión, se adoptaron los siguientes acuerdos:

- ✓ Aprobar la propuesta de la Comisión Asesora consistente en la adquisición de activos financieros por importe de 4.485 millones de euros, de los que 2.935 millones de euros se invertirán en deuda no española y 1.550 millones de euros en deuda española, manteniendo en cuenta corriente el importe restante de 503,67 millones de euros; todo ello referido al importe que existía en la citada fecha en saldo en cuenta corriente (258,65 millones de euros), junto con los 3.500 millones de euros aprobados el 8 de julio por Acuerdo del Consejo de Ministros, así como los flujos de caja previstos en el mes de julio en concepto de amortización de activos y cupones, por importe total de 1.230,02 millones de euros.
- ✓ Una distribución de activos que acorte la duración del Fondo hasta 4,1 años y la duración modificada hasta 4.
- ✓ Proponer el establecer un plazo de adquisición de los activos (fecha de contratación) al Banco de España, y dado el volumen de la inversión, hasta 31 de agosto.



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

La propuesta de la Comisión Asesora que se sometió a la aprobación del Comité de Gestión del Fondo de Reserva en su reunión del 8 de julio de 2005, como órgano de superior control, se concretó en el siguiente detalle de activos a adquirir:

DEUDA ESPAÑOLA

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros
Letras del Tesoro a 12 meses		100.000.000,00
Letras del Tesoro vencimiento 10/2006	20/10/2006	100.000.000,00
Letras del Tesoro a 18 meses		100.000.000,00
Bonos 3,00%	30/07/2007	150.000.000,00
Bonos 3,25%	30/07/2010	400.000.000,00
Obligaciones 4,40%	31/01/2015	400.000.000,00
Obligaciones 5,50%	30/07/2017	100.000.000,00
Obligaciones 4,20%	31/01/2037	200.000.000,00
TOTAL		1.550.000.000,00

DEUDA NO ESPAÑOLA

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros
ALEMANIA 4,125%	04/07/2008	335.000.000,00
ALEMANIA 4,50%	04/07/2009	300.000.000,00
ALEMANIA 3,25%	09/04/2010	300.000.000,00
FRANCIA 4,75%	12/07/2007	100.000.000,00
FRANCIA 3,00%	12/07/2008	300.000.000,00
FRANCIA 3,50%	12/07/2009	300.000.000,00
FRANCIA 2,50%	12/07/2010	300.000.000,00
PAISES BAJOS 2,50%	15/01/2008	200.000.000,00
PAISES BAJOS 2,75%	15/01/2009	300.000.000,00
PAISES BAJOS 3,00%	15/01/2010	200.000.000,00
PAISES BAJOS 5,50%	15/07/2010	300.000.000,00
TOTAL		2.935.000.000,00



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Una vez aprobada la referida propuesta por el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, por parte de la Tesorería General de la Seguridad Social, en base a la certificación emitida por la Secretaria del Comité, se procedió a tramitar el correspondiente expediente de adquisición y cursar las órdenes de compra al Banco de España.

El detalle de las compras realizadas entre los días 21 de julio hasta 12 de agosto de 2005 - última fecha valor de las operaciones- que ascendieron a **4.484.791.071,24 euros**, se presenta en el cuadro siguiente:



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZA CIÓN	PRECIO DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL = VALOR DE REEMBOLSO
I)	ZONA CORTO PLAZO			
	Letras del Tesoro ref. emis. L00606233	23/06/2006	99.978.735,87	101.900.000,00
	Letras del Tesoro ref. emis. L00610201	20/10/2006	99.990.307,16	102.600.000,00
	Letras del Tesoro ref. emis. L00612223	22/12/2006	100.005.782,55	103.080.000,00
	TOTAL		299.974.825,58	307.580.000,00
II)	ZONA DE 3 AÑOS			
	Bonos del Estado Francés (4,75%) ref.emis.FR0104446556	12/07/2007	99.920.085,47	95.100.000,00
	Bonos del Estado (3,00%) ref.emis.0000012908-5	30/07/2007	149.951.830,65	143.450.000,00
	Bonos del Estado Holandés (2,50%) ref.emis.NL0000102150	15/01/2008	199.983.183,96	196.500.000,00
	Bonos del Estado Alemán (4,125%) ref.emis.DE0001135093	04/07/2008	334.988.190,15	318.400.000,00
	Bonos del Estado Francés (3,00%) ref.emis.FR0105760112	12/07/2008	299.911.067,79	294.300.000,00
	Bonos del Estado Holandés (2,75%) ref.emis.NL0000102101	15/01/2009	299.999.292,49	293.130.000,00
	Bonos del Estado Alemán (4,50%) ref.emis.DE0001135127	04/07/2009	299.906.894,18	278.700.000,00
	Bonos del Estado Francés (3,50%) ref.emis.FR0106841887	12/07/2009	300.016.857,14	289.600.000,00
	TOTAL		1.984.677.401,83	1.909.180.000,00
III)	ZONA 5 AÑOS			
	Bonos del Estado Holandés (3,00%) ref.emis.NL0000102309	15/01/2010	199.953.468,95	192.700.000,00
	Bonos del Estado Alemán (3,25%) ref.emis.DE0001141463	09/04/2010	299.929.538,96	289.300.000,00
	Bonos del Estado Francés (2,50%) ref.emis.FR0107674006	12/07/2010	299.992.266,34	302.820.000,00
	Bonos del Estado Holandés (5,50%) ref.emis.NL0000102580	15/07/2010	299.996.914,06	265.460.000,00
	Bonos del Estado (3,25%) ref.emis.00000120E9-5	30/07/2010	400.305.834,76	391.000.000,00
	TOTAL		1.500.178.023,07	1.441.280.000,00
IV)	ZONA 10 AÑOS Ó MAS			
	Obligaciones del Estado (4,40%)ref.emis.0000012916-5	31/01/2015	400.007.707,05	359.350.000,00
	Obligaciones del Estado (5,50%)ref.emis.0000012783-5	30/07/2017	99.962.159,04	83.500.000,00
	Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.0000012932-5	31/01/2037	199.990.954,67	184.670.000,00
	TOTAL		699.960.820,76	627.520.000,00
	TOTAL ADQUISICIONES (I + II+III+IV)		4.484.791.071,24	4.285.560.000,00

Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 10



Concluida la ejecución de las adquisiciones y como resumen de las actuaciones llevadas a cabo, se realiza una comparativa entre los acuerdos adoptados por el Comité de Gestión y el resultado de la ejecución de los mismos:

ACUERDOS	PROPUESTA	EJECUCIÓN
Importe adquirir deuda española (m. €)	1.550,00	1.550,19
Importe a adquirir deuda extranjera (m. €)	2.935,00	2.934,60
Importe en caja (m. €)	503,67	517,26 (*)
Grado de concentración (%) (**)	6,80	6,73
Duración F.R.S.S. (años)	4,10	4,03
Duración modificada F.R.S.S.	4,00	3,92
T. I. R. (%) adquisición	2,50	2,65
Porcentaje valor nominal deuda extranjera sobre total cartera	18,70	18,38

() Incluye los intereses devengados por la cuenta corriente en el mes de julio (3.739.595,56 €), que se cobraron el 1 de agosto, el exceso de excedentes derivado de la gestión por parte de las MATEPSS de la prestación de Incapacidad Temporal de contingencias comunes del ejercicio 2004 (5.335.504,48 €), que se ingresó el 4 de agosto, el importe en que se incrementaron los cupones inicialmente previstos cobrar el 30-07-2005 por las nuevas adquisiciones efectuadas (4.303.500,00 €), así como el sobrante de las adquisiciones (208.928,76 €)*

*(**) El grado de concentración se refiere al porcentaje del Volumen Nominal de las referencias del Tesoro español en la cartera del F.R.S.S. con respecto al total de la deuda del Tesoro español en circulación.*



2.4. Tercera reunión del Comité de Gestión en el año 2005

El día 11 de noviembre de 2005, se celebró la décima reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social desde su creación. En la referida reunión, después de realizar una exposición de la situación del Fondo de Reserva, de la situación de los mercados y sus expectativas de evolución, y de analizar la propuesta de inversión que elevaba la Comisión Asesora de Inversiones (reunida el 4 de noviembre), en base al saldo depositado en esa fecha en la cuenta corriente, se adoptaron los siguientes acuerdos:

- ✓ Aprobar la propuesta de la Comisión Asesora consistente en la adquisición de activos financieros por importe de 1.105 millones de euros, de los que 705 millones de euros se invertirán en deuda no española y 400 millones de euros en deuda española, manteniendo en cuenta corriente el importe de 2,1 millones de euros.
- ✓ Una distribución de activos que sitúe la duración del Fondo en 4,22 años y la duración modificada en 4,10 aumentándolas ligeramente en relación a la aprobada en la novena reunión del Comité de Gestión.

La propuesta de la Comisión Asesora que se sometió a la aprobación del Comité de Gestión del Fondo de Reserva, en su reunión del 11 de noviembre de 2005, como órgano de superior control del mismo, se concretó en el siguiente detalle de activos a adquirir:

DEUDA ESPAÑOLA

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros
Obligaciones 3,15%	31/01/2016	300.000.000,00
Obligaciones 4,20%	31/01/2037	100.000.000,00
TOTAL		400.000.000,00



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

DEUDA NO ESPAÑOLA

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros
Países Bajos 3,75%	15/07/2014	100.000.000,00
Alemania 3,75%	04/01/2015	130.000.000,00
Alemania 3,25%	04/07/2015	125.000.000,00
Países Bajos 3,25%	15/07/2015	125.000.000,00
Francia 3,00%	25/10/2015	100.000.000,00
Francia 3,75%	25/04/2021	125.000.000,00
TOTAL		705.000.000,00

Una vez aprobada la referida propuesta por el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, por parte de la Tesorería General de la Seguridad Social, en base a la certificación emitida por la Secretaria del Comité, se procedió a tramitar el correspondiente expediente de adquisición y cursar las órdenes de compra al Banco de España.

El detalle de las compras realizadas entre los días 21 hasta 28 de noviembre de 2005 - última fecha valor de las operaciones- que ascendieron a **1.104.712.281,70 euros**, se presenta en el cuadro siguiente:



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZA CIÓN	PRECIO DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL = VALOR DE REEMBOLSO
ZONA 10 AÑOS Ó MAS			
Bonos del Estado Holandés (3,75%) ref.emis.NL0000102325	15/07/2014	99.938.463,83	96.600.000,00
Bonos del Estado Alemán (3,75%) ref.emis.DE0001135267	04/01/2015	129.980.198,29	122.500.000,00
Bonos del Estado Alemán (3,25%) ref.emis.DE0001135283	04/07/2015	124.957.568,91	124.900.000,00
Bonos del Estado Holandés (3,25%) ref.emis.NL0000102242	15/07/2015	124.997.678,45	125.800.000,00
Bonos del Estado Francés (3,00%) ref.emis.FR010216481	25/10/2015	99.919.482,43	103.600.000,00
Obligaciones del Estado (3,15%) ref.emis.0000120G4-5	31/01/2016	299.924.749,26	307.963.000,00
Bonos del Estado Francés (3,75%) ref.emis.FR010192997	25/04/2021	124.980.509,98	121.900.000,00
Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.000012932-5	31/01/2037	100.013.630,55	90.900.000,00
TOTAL		1.104.712.281,70	1.094.163.000,00
TOTAL A.F.P.		1.104.712.281,70	1.094.163.000,00

Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 10

Como resumen de las actuaciones realizadas se realiza una comparativa entre los acuerdos adoptados y el resultado de la ejecución de los mismos:

ACUERDOS	PROPUESTA	EJECUCIÓN
Importe adquirir deuda española (m. €)	400,00	399,94
Importe a adquirir deuda extranjera (m. €)	705,00	704,77
Importe en caja (m. €)	2,11	2,40
Grado de concentración (%) (*)	6,80	6,59
Duración F.R.S.S. (años)	4,22	4,13
Duración modificada F.R.S.S.	4,10	4,01
T. I. R. (%) adquisición	3,37	3,54
Porcentaje valor nominal deuda extranjera sobre total cartera	20,60	20,61

() El grado de concentración se refiere al porcentaje del Volumen Nominal de las referencias del Tesoro español en la cartera del F.R.S.S. con respecto al total de la deuda del Tesoro español en circulación.*

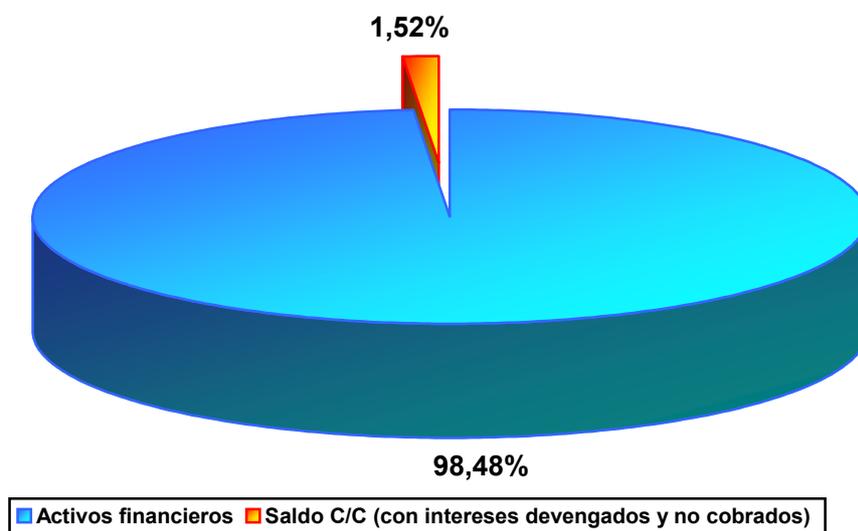


3. SITUACIÓN DEL FONDO DE RESERVA A 31-12-2005.

Como resumen de lo detallado anteriormente, y de la gestión del Fondo de Reserva desde su creación, indicar que el Fondo de Reserva presenta a 31/12/05 la siguiente situación:

1-Activos financieros	26.772.814.138,95€
<i>(A precio de adquisición, contemplando todas las adquisiciones efectuadas hasta el 31-12-2005 así como los valores amortizados)</i>	
2-Saldo en cuenta corriente	411.921.350,81€
3-Intereses devengados en el mes de diciembre por la C/C	237.863,43€
<i>(Ingresados el 3 de enero de 2006)</i>	
<hr/>	
TOTAL FONDO DE RESERVA A 31-12-2005	27.184.973.353,19 €

Con la correspondiente representación gráfica:





MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Señalando que este importe del Fondo de Reserva equivale a un 3,25% del Producto Interior Bruto (el cual alcanzó en el ejercicio 2004, según datos del Instituto Nacional de Estadística en base a CNE-2000, los 837.316 millones de euros) y supone casi seis mensualidades de la nómina de pensiones.

Si tomamos como referente la estimación de PIB en 2005 que recoge la Actualización del Programa de Estabilidad de España 2005-2008 (900.115 millones de euros) el Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2005 supone un 3,02 % del PIB.

La cartera de activos (adquisiciones menos valores amortizados), que a fecha actual asciende a precio de adquisición a 26.772.814.138,95 €, clasificada por zonas, presenta la siguiente distribución de forma resumida:

ACTIVOS	IMPORTE EN EUROS	PORCENTAJE
Letras -zona corto plazo-	3.851.121.597,59	14,39%
Zona a 3 años	9.446.570.558,08	35,28%
Zona a 5 años	7.222.595.299,03	26,98%
Zona a 10 años o más	6.252.526.684,25	23,35%
TOTAL	26.772.814.138,95	100,00%

Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 10



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Y en función del Valor Nominal:

ACTIVOS	IMPORTE EN EUROS	PORCENTAJE
Letras -zona corto plazo-	3.798.930.000,00	15,11%
Zona a 3 años	8.881.780.000,00	35,33%
Zona a 5 años	6.690.980.000,00	26,62%
Zona a 10 años o más	5.768.133.000,00	22,94%
TOTAL	25.139.823.000,00	100,00%

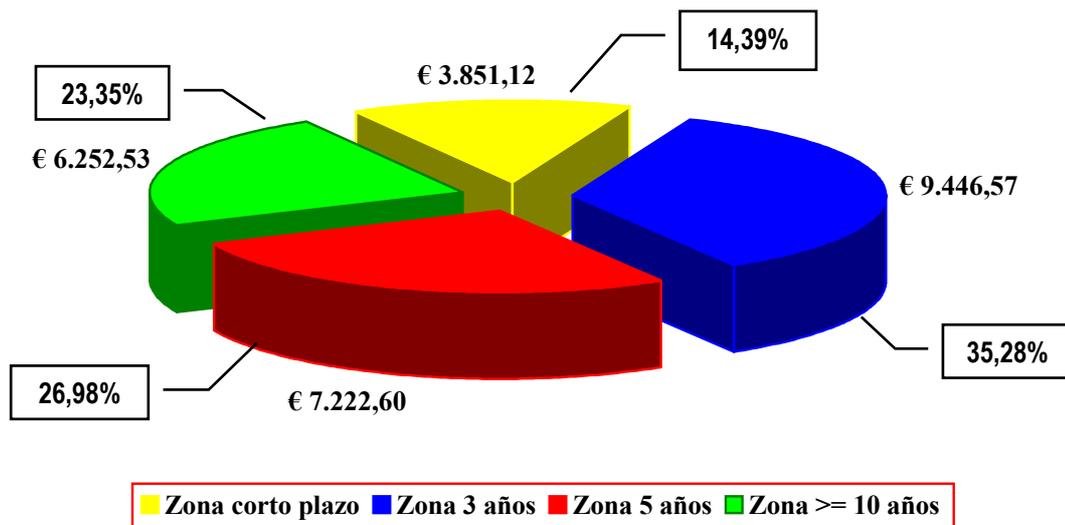
Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 10

Teniendo las siguientes representaciones gráficas tanto en función del precio de adquisición como en función del valor nominal de los activos

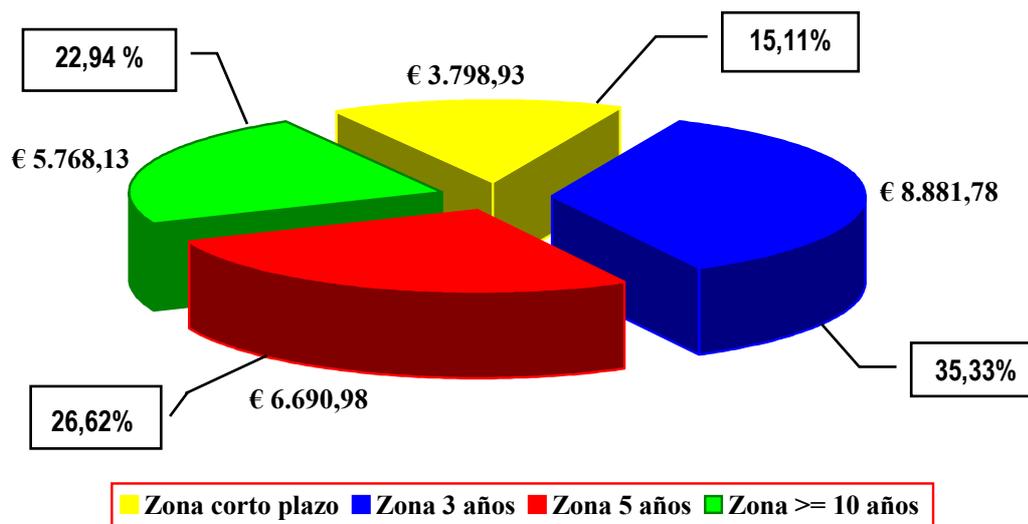
:



REPRESENTACIÓN GRÁFICA S/ VALOR DE ADQUISICIÓN



REPRESENTACIÓN GRÁFICA S/ VALOR NOMINAL





La cartera de activos está compuesta por deuda española y deuda no española de los siguientes Estados: Alemania, Francia y Países Bajos, siendo su distribución en función del precio de adquisición:

ACTIVOS	DEUDA ESPAÑOLA (Importe en euros)	DEUDA EXTRANJERA (Importe en euros)	TOTAL	%
Letras -zona corto plazo-	3.851.121.597,59	0,00	3.851.121.597,59	14,39%
Zona a 3 años	6.471.901.328,46	2.974.669.229,62	9.446.570.558,08	35,28%
Zona a 5 años	5.397.845.055,63	1.824.750.243,40	7.222.595.299,03	26,98%
Zona a 10 años o más	5.547.752.782,36	704.773.901,89	6.252.526.684,25	23,35%
TOTAL	21.268.620.764,04	5.504.193.374,91	26.772.814.138,95	100,00%

Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 10

Y en función del valor nominal:

ACTIVOS	DEUDA ESPAÑOLA (Importe en euros)	DEUDA EXTRANJERA (Importe en euros)	TOTAL	%
Letras -zona corto plazo-	3.798.930.000,00	0,00	3.798.930.000,00	15,11%
Zona a 3 años	6.018.050.000,00	2.863.730.000,00	8.881.780.000,00	35,33%
Zona a 5 años	4.984.400.000,00	1.706.580.000,00	6.690.980.000,00	26,62%
Zona a 10 años o más	5.072.833.000,00	695.300.000,00	5.768.133.000,00	22,94%
TOTAL	19.874.213.000,00	5.265.610.000,00	25.139.823.000,00	100,00%

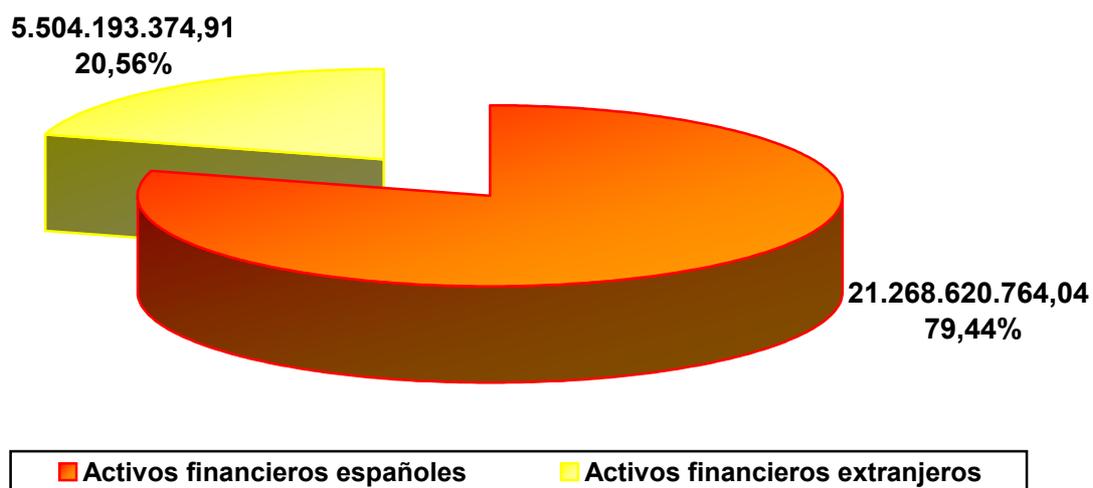
Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 10



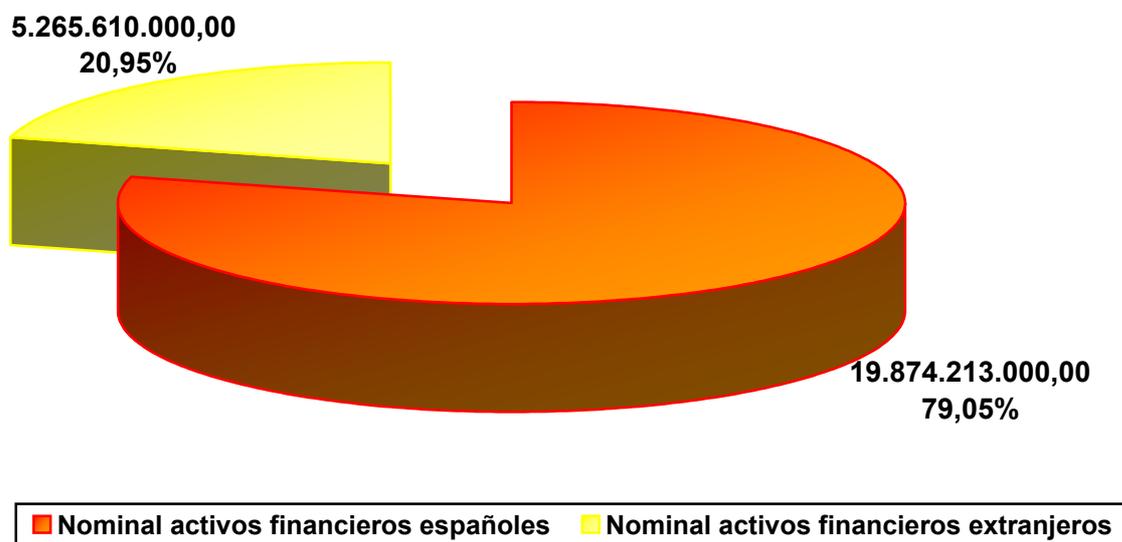
MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Con la siguiente representación gráfica en función del precio de adquisición:



Y en función del valor nominal:



El detalle pormenorizado por tipos de activos y referencias de la composición de la cartera a 31-12-2005 se contiene en el siguiente Anexo:



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

DESCRIPCION DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISION		FECHA DE AMORTIZACION	PRECIO ADQUISICION (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL= VALOR DE REEMBOLSO
I)	LETRAS DEL TESORO.-ZONA CORTO PLAZO.-			
	Bonos del Estado (3,20%) ref.emis.000012841-5	31-ene-06	975.329.159,42	944.400.000,00
	Obligaciones del Estado (10,15%) ref.emis.000011546-5	31-ene-06	70.989.082,20	57.400.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.L00602174-3	17-feb-06	449.994.375,92	461.350.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.L00604212-3	21-abr-06	350.136.538,17	359.000.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.L00606233-3	23-jun-06	350.078.563,43	358.900.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.L00608189-3	18-ago-06	250.015.215,88	258.100.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.L00610201-3	20-oct-06	99.990.307,16	102.600.000,00
	Bonos del Estado (4,80%) ref.emis.000012445-5	31-oct-06	1.204.582.572,86	1.154.100.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.L00612223-3	22-dic-06	100.005.782,55	103.080.000,00
	TOTAL		3.851.121.597,59	3.798.930.000,00
II)	ZONA 3 AÑOS			
	Obligaciones del Estado (7,35%) ref.emis.000011629-5	31-mar-07	399.818.470,27	343.900.000,00
	Bonos del Estado Frances (4,75%) ref.emis.FR0104446556	12-jul-07	99.920.085,47	95.100.000,00
	Bonos del Estado (3,00%) ref.emis.000012908-5	30-jul-07	924.762.372,70	907.950.000,00
	Bonos del Estado Aleman (4,50%) ref.emis.DE0001141406	17-ago-07	300.013.128,02	283.900.000,00
	Bonos del Estado (4,25%) ref.emis.000012825-5	31-oct-07	1.186.100.930,25	1.127.600.000,00
	Bonos del Estado Frances (3,50%) ref.emis.FR0105427795	12-ene-08	180.014.297,03	174.600.000,00
	Bonos del Estado Holandes (2,50%) ref.emis.NL0000102150	15-ene-08	199.983.183,96	196.500.000,00
	Obligaciones del Estado (6,00%) ref.emis.000011652-5	31-ene-08	1.287.563.797,67	1.160.900.000,00
	Bonos del Estado Aleman (4,25%) ref.emis.DE0001141414	15-feb-08	180.022.174,40	171.400.000,00
	Bonos del Estado Aleman (4,125%) ref.emis.DE0001135093	4-jul-08	334.988.190,15	318.400.000,00
	Bonos del Estado Frances (3,00%) ref.emis.FR0105760112	12-jul-08	299.911.067,79	294.300.000,00
	Bonos del Estado Aleman (3,75%) ref.emis.DE0001135101	4-ene-09	149.963.053,77	143.700.000,00
	Bonos del Estado Frances (3,50%) ref.emis.FR0106589437	12-ene-09	149.933.032,87	145.200.000,00
	Bonos del Estado Holandes (2,75%) ref.emis.NL0000102101	15-ene-09	479.997.264,84	472.330.000,00
	Bonos del Estado (3,60%) ref.emis.000012882-5	31-ene-09	1.069.816.149,32	1.035.800.000,00
	Obligaciones del Estado (8,20%) ref.emis.000011470-5	28-feb-09	300.022.324,94	247.300.000,00
	Bonos del Estado Aleman (4,50%) ref.emis.DE0001135127	4-jul-09	299.906.894,18	278.700.000,00
	Bonos del Estado Frances (3,50%) ref.emis.FR0106841887	12-jul-09	300.016.857,14	289.600.000,00
	Obligaciones del Estado (5,15%) ref.emis.000012064-5	30-jul-09	1.303.817.283,31	1.194.600.000,00
	TOTAL		9.446.570.558,08	8.881.780.000,00



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

	DESCRIPCION DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISION	FECHA DE AMORTIZA CIÓN	PRECIO ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL= VALOR DE REEMBOLSO
III)	ZONA 5 AÑOS			
	Bonos del Estado Holandes (3,00%) ref.emis.NL0000102309	15-ene-10	349.918.556,39	340.600.000,00
	Obligaciones del Estado (4,00%) ref.emis.000012239-5	31-ene-10	1.114.112.918,51	1.075.150.000,00
	Bonos del Estado Aleman (3,25%) ref.emis.DE0001141463	9-abr-10	299.929.538,96	289.300.000,00
	Bonos del Estado Frances (5,50%) ref.emis.FR0000186603	25-abr-10	300.003.100,00	264.000.000,00
	Bonos del Estado Frances (2,50%) ref.emis.FR0107674006	12-jul-10	299.992.266,34	302.820.000,00
	Bonos del Estado Holandes(5,50%) ref.emis.NL0000102580	15-jul-10	574.906.781,71	509.860.000,00
	Bonos del Estado (3,25%) ref.emis.0000120E9	30-jul-10	400.305.834,76	391.000.000,00
	Obligaciones del Estado (5,40%) ref.emis.000012387-5	30-jul-11	1.371.141.838,77	1.231.550.000,00
	Obligaciones del Estado (5,35%) ref.emis.000012452-5	31-oct-11	1.295.479.817,50	1.164.900.000,00
	Obligaciones del Estado (5,00%) ref.emis.000012791-5	30-jul-12	1.216.804.646,09	1.121.800.000,00
	TOTAL		7.222.595.299,03	6.690.980.000,00
IV)	ZONA 10 AÑOS Ó MÁS			
	Obligaciones del Estado (6,15%) ref.emis.000011660-5	31-ene-13	1.149.858.793,29	967.300.000,00
	Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.000012866-5	30-jul-13	974.890.151,89	948.300.000,00
	Bonos del Estado Holandes (3,75%) ref.emis.NL0000102325	15-jul-14	99.938.463,83	96.600.000,00
	Obligaciones del Estado (4,75%) ref.emis.000012098-5	30-jul-14	500.102.962,75	456.000.000,00
	Bonos del Estado Aleman (3,75%) ref.emis.DE0001135267	4-ene-15	129.980.198,29	122.500.000,00
	Obligaciones del Estado (4,40%) ref.emis.000012916-5	31-ene-15	1.300.147.182,92	1.217.450.000,00
	Bonos del Estado Aleman (3,25%) ref.emis.DE0001135283	4-jul-15	124.957.568,91	124.900.000,00
	Bonos del Estado Holandes (3,25%) ref.emis.NL0000102242	15-jul-15	124.997.678,45	125.800.000,00
	Obligaciones del Estado Frances (3,00%) ref.emis.FR0010216481	25-oct-15	99.919.482,43	103.600.000,00
	Obligaciones del Estado (3,15%) ref.emis.0000120G4	31-ene-16	299.924.749,26	307.963.000,00
	Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.000012783-5	30-jul-17	770.367.197,07	680.900.000,00
	Obligaciones del Estado Frances (3,75%) ref.emis.FR0010192997	25-abr-21	124.980.509,98	121.900.000,00
	Obligaciones del Estado (5,75%) ref.emis.000012411-5	30-jul-32	252.457.159,96	219.350.000,00
	Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.000012932-5	31-ene-37	300.004.585,22	275.570.000,00
	TOTAL		6.252.526.684,25	5.768.133.000,00
	TOTAL A.F.P. EN 31-12-05 (I + II+III+IV)		26.772.814.138,95	25.139.823.000,00

Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 10



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

4.- ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31/12/05

4.1. Rendimientos del Fondo de Reserva.

Desde la creación del Fondo de Reserva en el ejercicio 2000, los rendimientos obtenidos por el mismo pueden detallarse en **rendimientos de la cartera**, en concreto cupones y rendimientos implícitos netos, y en **intereses** obtenidos en la **c/c** de dicho Fondo.

En cuanto a los **cupones**, se han cobrado un total de **1.927.929.786,93 euros**, con el siguiente detalle:

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
31/01/2005	261.133.188,37	
28/02/2005	6.633.800,00	
31/03/2005	22.586.550,00	
25/04/2005	14.520.000,00	
15/07/2005	13.442.000,00	
30/07/2005	360.882.325,00	
17/08/2005	12.775.500,00	
31/10/2005	165.641.950,00	
TOTAL		1.927.929.786,93



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Respecto de los **rendimientos implícitos netos** (diferencia entre precio de adquisición ex-cupón y valor de reembolso) producidos en los años 2002, 2003, 2004 y 2005, se detallan a continuación:

FECHA Amortización	ACTIVO	IMPORTE PARCIAL en euros	IMPORTE TOTAL en euros
AÑO 2001			0,00
AÑO 2002			6.714.260,00
AÑO 2003			17.220.919,74
AÑO 2004			-14.800.848,92
AÑO 2005			7.627.818,36
31/01/2005	Bonos del Estado (3,25%) Ref. emis.000012254	9.496.417,41	
18/02/2005	Letras del Tesoro Ref. emis. L00502184	2.481.783,62	
22/04/2005	Letras del Tesoro Ref. emis. L00504222	2.966.477,35	
17/06/2005	Letras del Tesoro Ref. emis. L00506177	3.533.559,11	
30/07/2005	Bonos del Estado (4,95%) Ref. emis.000012379	-26.164.949,99	
19/08/2005	Letras del Tesoro Ref. emis. L00508199	2.940.965,34	
21/10/2005	Letras del Tesoro Ref. emis. L00510211	4.188.416,75	
23/12/2005	Letras del Tesoro Ref. emis. L00512233	8.185.148,77	
TOTAL			16.762.149,18



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Por último, en cuanto a los **intereses devengados** por la **cuenta corriente** abierta en el Banco de España desde el año 2000, hasta el 31-12-2005 se han obtenido los siguientes importes:

AÑO	IMPORTE
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
TOTAL	120.363.530,67

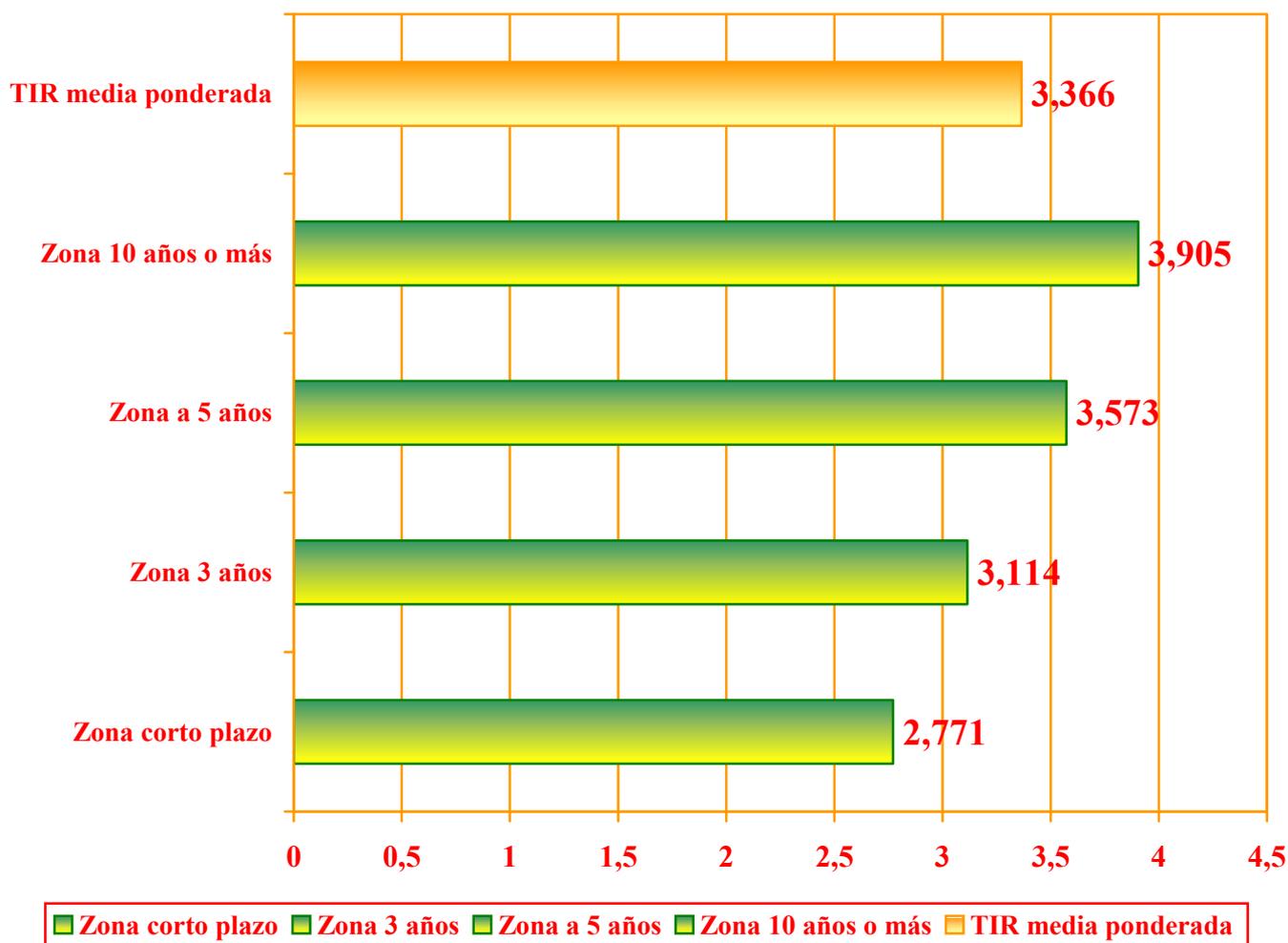
En resumen, los **importes globales obtenidos** hasta 31/12/05 por el Fondo de Reserva, se presentan en el siguiente cuadro denominado “RENDIMIENTOS NETOS FONDO DE RESERVA 2000-2005”, señalándose que en los ejercicios 2003, 2004 y en el 2005 se produjeron **ajustes por amortización de activos** (cupón corrido de valores amortizados) por importe de 78.464.826,47 euros:

RENDIMIENTOS NETOS FONDO DE RESERVA 2000 - 2005 Importes expresados en euros	
RENDIMIENTOS DE LA CARTERA	
Cupones	1.927.929.786,93
Rendimientos implícitos netos	16.762.149,18
Ajustes por amortización de activos (cupón corrido de valores amortizados)	-78.464.826,47
INTERESES C/C (hasta 31/12/05)	120.363.530,67
TOTAL RENDIMIENTOS NETOS	1.986.590.640,31



4.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: deuda pública a 31-12-2005.

En la medida en que cada uno de los títulos que componen la cartera se mantengan hasta sus correspondientes vencimientos, la rentabilidad final de la cartera vendrá definida por la TIR (tasa interna de rendimiento) de cada título en el momento de la compra. Así, la TIR de adquisición de la cartera actual, compuesta por los títulos adquiridos y no vencidos desde diciembre de 2000 hasta 31 de diciembre de 2005, se sitúa en una TIR media ponderada sobre el Valor Nominal por tipo de activo de 3,366 %, con el siguiente detalle:

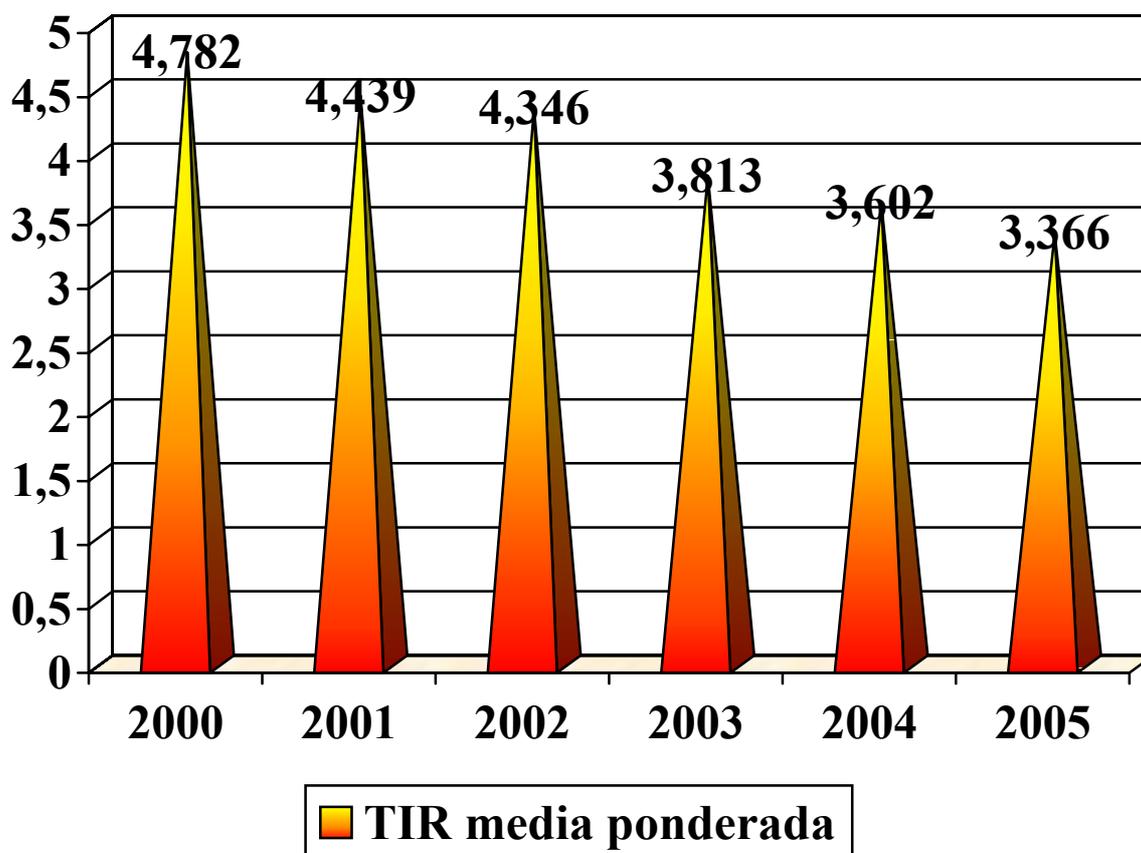




MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

La evolución que ha presentado por ejercicio económico la T.I.R media ponderada sobre el Valor Nominal de los activos en cartera ha sido la siguiente:





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

Hasta el 31 de diciembre de 2004, el tipo nominal a aplicar al importe que la Tesorería General tenía depositado en la cuenta aperturada en el Banco de España afecta exclusivamente al Fondo de Reserva y según lo estipulado en el convenio suscrito entre la Tesorería General y el Banco de España, era **“la media simple de los tipos marginales de la subasta semanal del Sistema Europeo de Bancos Centrales (operaciones principales de financiación) publicadas durante el período correspondiente a la liquidación de la cuenta”**. A partir del 1 de enero de 2005 -según el nuevo convenio suscrito- el interés nominal a aplicar es **“igual al tipo Eonia día a día menos siete puntos básicos, aplicado a los saldos existentes al cierre de cada día”**; lo que ha supuesto una media, por años, de los tipos aplicados que se detalla a continuación:

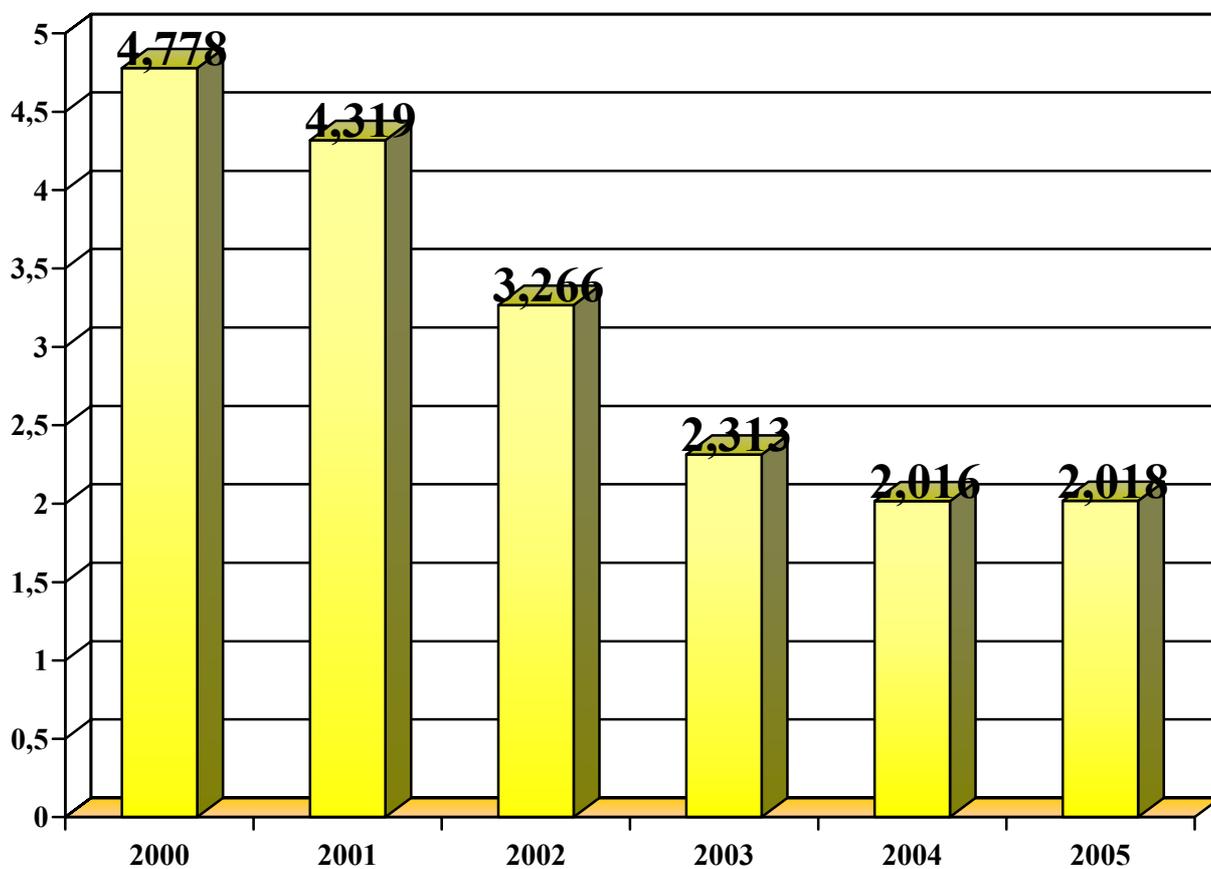
AÑO	TIPO MEDIO %
2000	4,778
2001	4,319
2002	3,266
2003	2,313
2004	2,016
2005	2,018



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

que gráficamente presenta la siguiente evolución:





MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

A efectos informativos, los **intereses devengados** en el año 2005 **-24.341.090,96 €-** por la cuenta “T.G.S.S. Fondo Reserva especial” son:

MES	IMPORTE	TIPO DE INTERÉS %
ENERO	400.948,60	2,009
FEBRERO	4.209.435,17	1,988
MARZO	7.822.080,49	1,986
ABRIL	1.777.282,27	2,003
MAYO	262.321,54	2,001
JUNIO	333.650,98	1,994
JULIO	3.739.595,56	2,003
AGOSTO	1.860.082,06	1,996
SEPTIEMBRE	1.054.619,55	2,021
OCTUBRE	1.274.118,75	2,001
NOVIEMBRE	1.369.092,56	2,017
DICIEMBRE (*)	237.863,43	2,193

(*) El ingreso se produce el 3 de enero de 2006



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

4.4. Rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2005.

Se ha procedido a determinar la **rentabilidad acumulada del total Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2005** (cartera de valores + saldo de la cuenta corriente del Fondo de Reserva + los intereses devengados y no cobrados) tomando en consideración el valor de mercado de la cartera según precio de cierre de cada título, a dicha fecha, publicado por el Banco de España, para los valores de Deuda Española, y para los valores de Deuda Extranjera el precio de cierre facilitado por Reuters, ascendiendo a **27.654.522.216,88 euros** (27.242.363.002,64 euros de la cartera, 411.921.350,81 euros depositados en cuenta corriente y 237.863,43 euros son los intereses devengados durante el mes de diciembre).

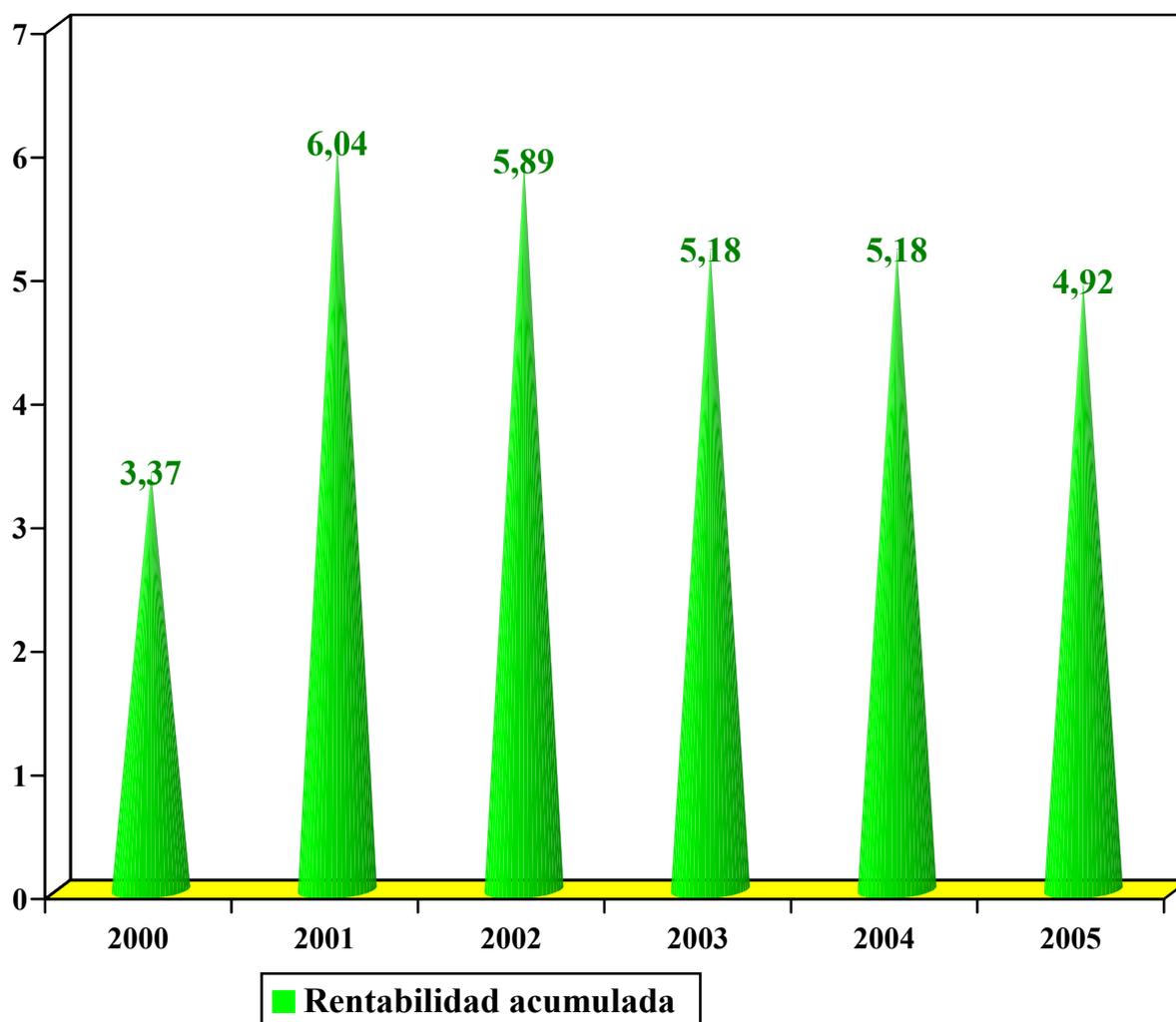
El cálculo se realiza mediante el método aprobado por el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en su reunión del día 11 de noviembre de 2005, que ajusta técnicamente el aplicado anteriormente, homogeneizándolo con el utilizado por otros fondos de inversión y de pensiones privados. La principal novedad es que tiene en cuenta el valor de mercado del Fondo en el momento de cada dotación, 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 la actualidad y 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 con el fin de discriminar la rentabilidad que aporta cada flujo al total del Fondo por subperiodos.

En base a dicho método, la rentabilidad acumulada del Fondo de Reserva desde su creación en 2000 hasta 31 de diciembre de 2005 ha sido, **rentabilidad acumulada desde la creación del Fondo de Reserva en un 28,43%, que supone en términos anualizados un 4,92%.**



Asimismo, y siguiendo las mismas pautas de actuación que para el cálculo de la rentabilidad acumulada a 31-12-2005, se ha calculado la rentabilidad acumulada a cada cierre de ejercicio desde la creación del Fondo de Reserva (años: 2000, 2001, 2002, 2003 y 2004) quedando reflejada la expresión de su evolución en la siguiente representación gráfica:





4.5. Resumen de rentabilidades.

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

Ejercicio	T.I.R (*)	Rentabilidad C/C	Rentabilidad Acumulada (**)
2000	4,78	4,78	3,37
2001	4,44	4,32	6,04
2002	4,35	3,27	5,89
2003	3,81	2,31	5,18
2004	3,60	2,02	5,18
2005	3,37	2,02	4,92

(*) *T.I.R a vencimiento*

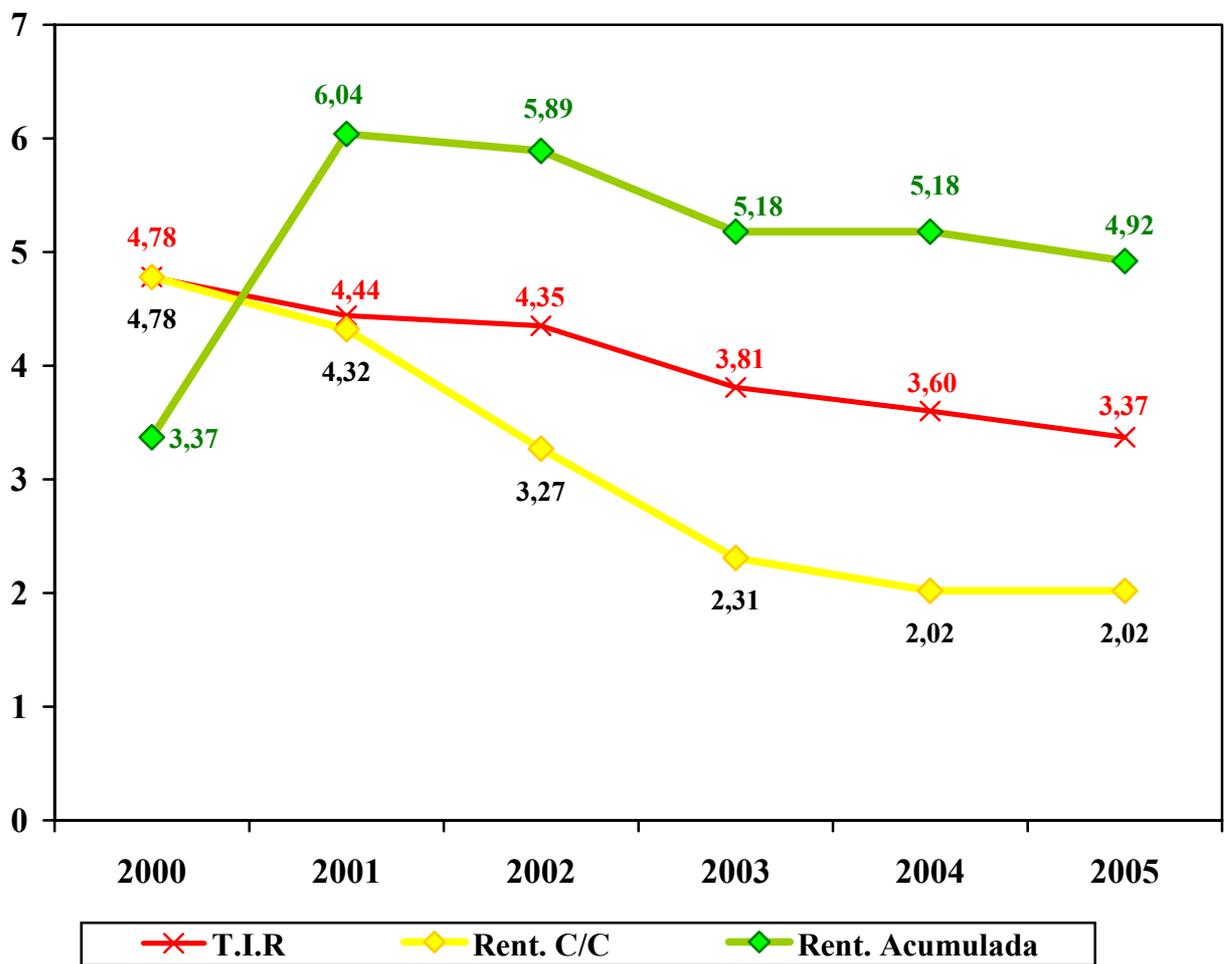
(**) *Rentabilidad a precio de mercado*



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Evolución rentabilidades, en porcentaje





MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

5.- PREVISIONES:

5.1. Ejercicio 2006

En el presupuesto de gastos de la Tesorería General se ha consignado crédito presupuestario para la dotación al Fondo de Reserva de la Seguridad Social por importe de 6.266,75 millones de euros.

Asimismo durante el año 2006, tomando como referencia la **cartera a 31/12/05**, se producirá el vencimiento de cupones que se detalla a continuación:

CUPONES	IMPORTE PARCIAL	IMPORTE TOTAL
AÑO 2006		
04/01/2006	10.471.997,95	
12/01/2006	11.193.000,00	
15/01/2006	30.422.270,73	
31/01/2006	314.161.213,95	
15/02/2006	7.284.500,00	
28/02/2006	20.278.600,00	
31/03/2006	25.276.650,00	
09/04/2006	9.608.326,71	
25/04/2006	19.091.250,00	
04/07/2006	30.235.205,48	
12/07/2006	31.052.750,00	
15/07/2006	35.954.924,66	
30/07/2006	335.612.325,00	
17/08/2006	12.775.500,00	
25/10/2006	3.108.000,00	
31/10/2006	165.641.950,00	
TOTAL		1.062.168.464,48



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Por otro lado en el año 2006 se produce el **vencimiento de activos financieros** públicos que pueden ser susceptible de reinversión en el mismo ejercicio por importe de **3.798.930.000,00 euros** en las siguientes fechas:

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL
31/01/2006	Bonos del Estado (3,20%) Ref.emis. 000012841-5	944.400.000,00
31/01/2006	Obligaciones del Estado (10,15%) Ref. emis. 000011546-5	57.400.000,00
17/02/2006	Letras del Tesoro Ref.emis.L00602174-3	461.350.000,00
21/04/2006	Letras del Tesoro Ref.emis.L00604212-3	359.000.000,00
23/06/2006	Letras del Tesoro Ref.emis.L00606233-3	358.900.000,00
18/08/2006	Letras del Tesoro Ref.emis.L00608189-3	258.100.000,00
20/10/2006	Letras del Tesoro Ref.emis.L00610201-3	102.600.000,00
31/10/2006	Bonos del Estado (4,80%) Ref.emis. 000012445-5	1.154.100.000,00
22/12/2006	Letras del Tesoro Ref.emis.L00612223-3	103.080.000,00
TOTAL		3.798.930.000,00

Por tanto, considerando la totalidad de las variables que a día de hoy tienen fecha y valor de realización, el importe susceptible de inversión a lo largo del ejercicio 2006 se refleja en el siguiente cuadro y con la correspondiente representación gráfica:



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

DOTACIONES SUSCEPTIBLES DE INVERSIÓN A LO LARGO DEL EJERCICIO 2006

Saldo cta. a 31/12/2005		411.921.350,81 €
Intereses diciembre 2005 cobrados 3-01-06		237.863,43 €
Dotación presupuetaria 2006		6.266.754.760,00 €
Rendimientos totales		
- Cupones año 2006		1.062.168.464,48 €
Vencimiento 04/01/2006	10.471.997,95	
Vencimiento 12/01/2006	11.193.000,00	
Vencimiento 15/01/2006	30.422.270,73	
Vencimiento 31/01/2006	314.161.213,95	
Vencimiento 15/02/2006	7.284.500,00	
Vencimiento 28/02/2006	20.278.600,00	
Vencimiento 31/03/2006	25.276.650,00	
Vencimiento 09/04/2006	9.608.326,71	
Vencimiento 25/04/2006	19.091.250,00	
Vencimiento 04/07/2006	30.235.205,48	
Vencimiento 12/07/2006	31.052.750,00	
Vencimiento 15/07/2006	35.954.924,66	
Vencimiento 30/07/2006	335.612.325,00	
Vencimiento 17/08/2006	12.775.500,00	
Vencimiento 25/10/2006	3.108.000,00	
Vencimiento 31/10/2006	165.641.950,00	
- Activos con vencimiento año 2006		3.798.930.000,00 €
Vencimiento 31/01/2006	944.400.000,00	
Vencimiento 31/01/2006	57.400.000,00	
Vencimiento 17/02/2006	461.350.000,00	
Vencimiento 21/04/2006	359.000.000,00	
Vencimiento 23/06/2006	358.900.000,00	
Vencimiento 18/08/2006	258.100.000,00	
Vencimiento 20/10/2006	102.600.000,00	
Vencimiento 31/10/2006	1.154.100.000,00	
Vencimiento 22/12/2006	103.080.000,00	
TOTAL		11.540.012.438,72 €

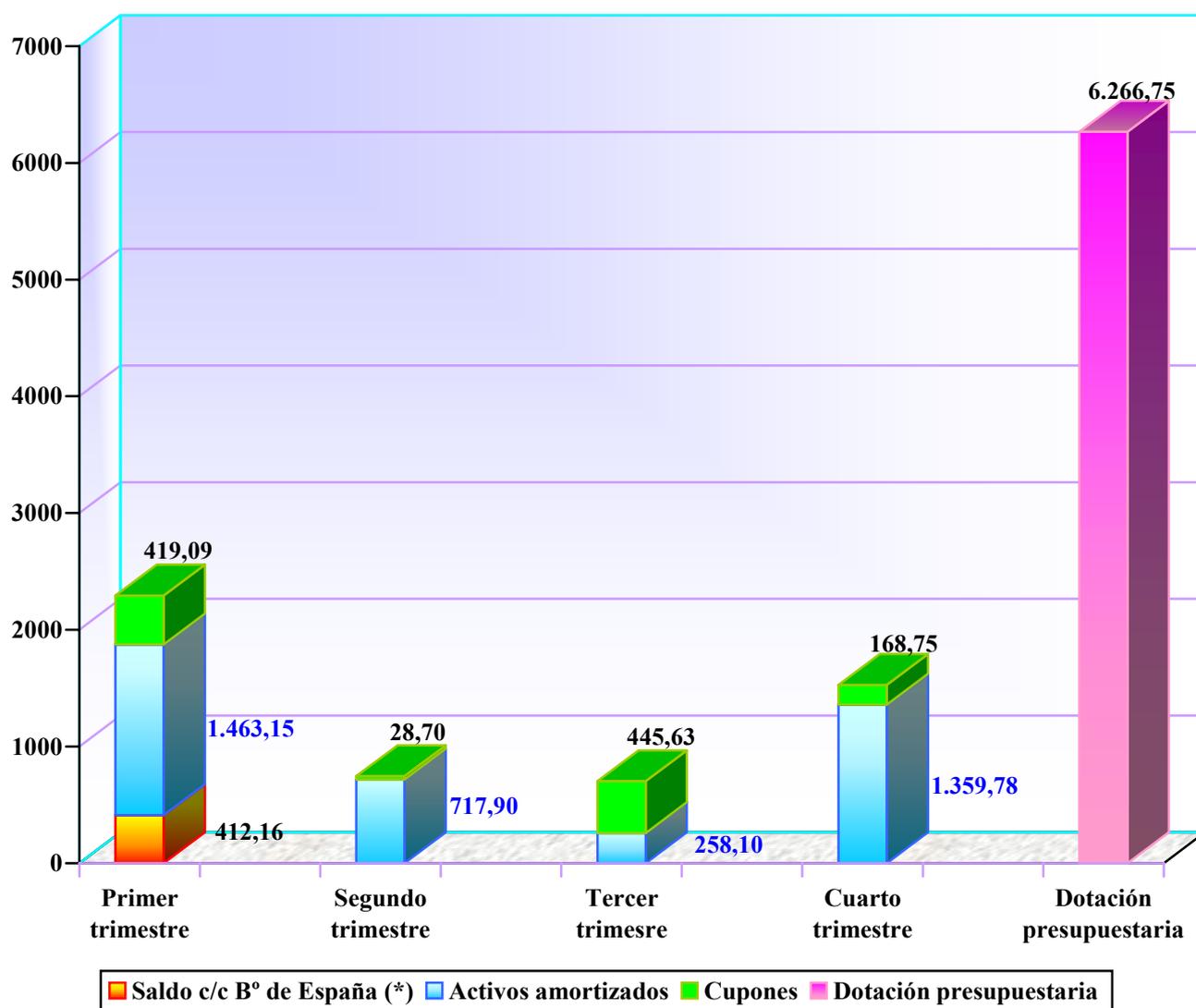


MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

IMPORTES SUSCEPTIBLES DE INVERSIÓN A LO LARGO DEL EJERCICIO 2006

Importe en millones de euros



(*). Incluye los intereses devengados en diciembre de 2005.



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

5.2. Previsiones 2007 y 2008.

Durante el **año 2007**, tomando como referencia la **cartera a 31/12/05**, se producirá el vencimiento de cupones que se detalla a continuación:

CUPONES	IMPORTE PARCIAL	IMPORTE TOTAL
AÑO 2007		
04/01/2007	9.982.500,00	
12/01/2007	11.193.000,00	
15/01/2007	28.119.575,00	
31/01/2007	284.280.324,50	
15/02/2007	7.284.500,00	
28/02/2007	20.278.600,00	
31/03/2007	25.276.650,00	
09/04/2007	9.402.250,00	
25/04/2007	19.091.250,00	
04/07/2007	29.734.750,00	
12/07/2007	31.052.750,00	
15/07/2007	35.753.300,00	
30/07/2007	335.612.325,00	
17/08/2007	12.775.500,00	
25/10/2007	3.108.000,00	
31/10/2007	110.245.150,00	
TOTAL		973.190.424,50

Por otro lado en el año 2007 se produce el **vencimiento de activos financieros** públicos que pueden ser susceptible de reinversión en el mismo ejercicio por importe de **2.758.450.000,00 euros** en las siguientes fechas:



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL
31/03/2007	Obligaciones del Estado (7,35%) Ref. emis. 000011629-5	343.900.000,00
12/07/2007	Bonos del Estado Francés (4,75%) Ref. emis. FR0104446556	95.100.000,00
30/07/2007	Bonos del Estado (3,00%) Ref.emis. 000012908-5	907.950.000,00
17/08/2007	Bonos del Estado Alemán (4,50%) Ref. emis. DE0001141406	283.900.000,00
31/10/2007	Bonos del Estado (4,25%) Ref.emis. 000012825-5	1.127.600.000,00
TOTAL		2.758.450.000,00

Lo que supondrá un total de **3.731.640.424,50 euros** susceptibles de inversión.

Asimismo por lo que se refiere al **ejercicio 2008** se producirá el vencimiento de cupones que se detalla a continuación :

CUPONES	IMPORTE PARCIAL	IMPORTE TOTAL
AÑO 2008		
04/01/2007	9.982.500,00	
12/01/2007	11.193.000,00	
15/01/2007	28.119.575,00	
31/01/2007	284.280.324,50	
15/02/2007	7.284.500,00	
28/02/2007	20.278.600,00	
09/04/2007	9.402.250,00	
25/04/2007	19.091.250,00	
04/07/2007	29.734.750,00	
12/07/2007	26.535.500,00	
15/07/2007	35.753.300,00	
30/07/2007	308.373.825,00	
25/10/2007	3.108.000,00	
31/10/2007	62.322.150,00	
TOTAL		855.459.524,50



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Por otro lado en el año 2008 se produce el **vencimiento de activos financieros** públicos que pueden ser susceptible de reinversión en el mismo ejercicio por importe de **2.316.100.000,00 euros** en las siguientes fechas:

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL
12/01/2008	Bonos del Estado Francés (3,50%) Ref. emis. FR0105427795	174.600.000,00
15/01/2008	Bonos del Estado Holandés (2,50%) Ref. emis. NL0000102150	196.500.000,00
31/01/2008	Obligaciones del Estado (6,00%) Ref.emis. 000011652-5	1.160.900.000,00
15/02/2008	Bonos del Estado Alemán (4,25%) Ref. emis. DE0001141414	171.400.000,00
04/07/2008	Bonos del Estado Alemán (4,125%) Ref.emis. DE0001135093	318.400.000,00
12/07/2008	Bonos del Estado Francés (3,00%) Ref. emis. FR0105760112	294.300.000,00
TOTAL		2.316.100.000,00

Lo que supondrá un total de **3.171.559.524,50 euros** susceptibles de inversión.

Por tanto, considerando la totalidad de las variables, el importe susceptible de inversión a lo largo de los ejercicios 2007 y 2008 se refleja en la correspondiente representación gráfica. A estas cifras habría que añadir los importes que en los referidos ejercicios se doten por Acuerdo del Consejo de Ministros al Fondo de Reserva, o se ingresen como consecuencia del exceso de excedentes derivado de la gestión por parte de las MATEPSS de la IT por contingencias comunes (artículo 1 Ley 28/2003), así como los rendimientos originados por futuras inversiones.

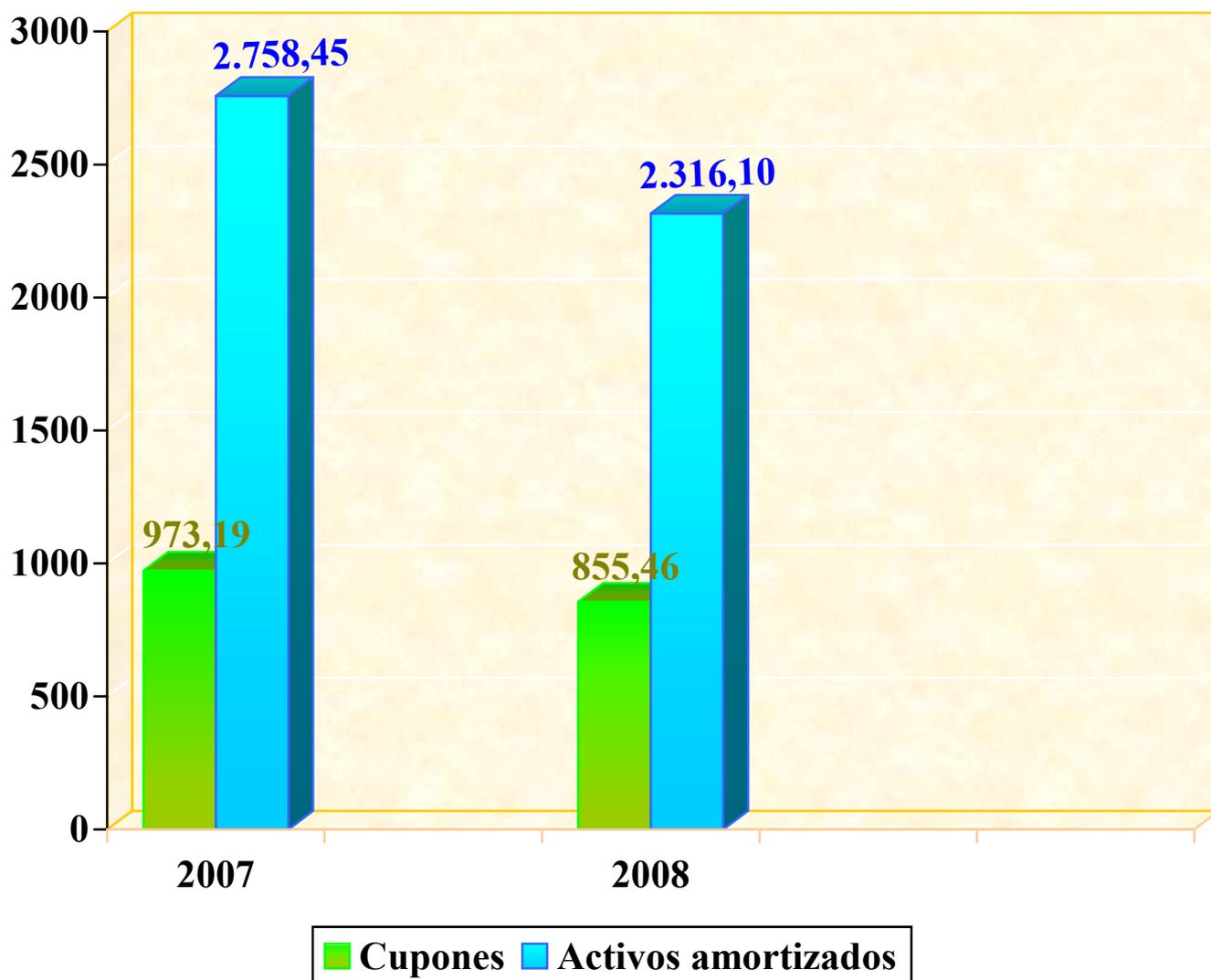


MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

***DOTACIONES SUSCEPTIBLES DE INVERSIÓN
A LO LARGO DE LOS EJERCICIOS 2007 Y 2008***

Importe en millones de euros





6.- MAGNITUDES MÁS REPRESENTATIVAS DEL FONDO DE RESERVA

A continuación se realiza una comparativa respecto al año 2004 de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

MAGNITUDES MAS REPRESENTATIVAS DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL		
	AÑO 2004	AÑO 2005
RENTABILIDAD ACTIVOS RENTA FIJA (T.I.R.)	3,60%	3,37%
RENTABILIDAD CUENTA CORRIENTE	2,02%	2,02%
RENTABILIDAD FONDO DE RESERVA	5,18%	4,92%
GRADO DE CONCENTRACIÓN	5,68%	6,48%
DURACIÓN	4,12	4,06
DURACIÓN MODIFICADA	3,98	3,94

() El grado de concentración se refiere al porcentaje del Volumen Nominal de las referencias del Tesoro español en la cartera del F.R.S.S. con respecto al total de la deuda del Tesoro español en circulación*

Asimismo, se muestra la evolución de la cuantía total del Fondo de Reserva de la Seguridad Social a 31/12/04 y 31/12/05 en la siguiente representación gráfica:

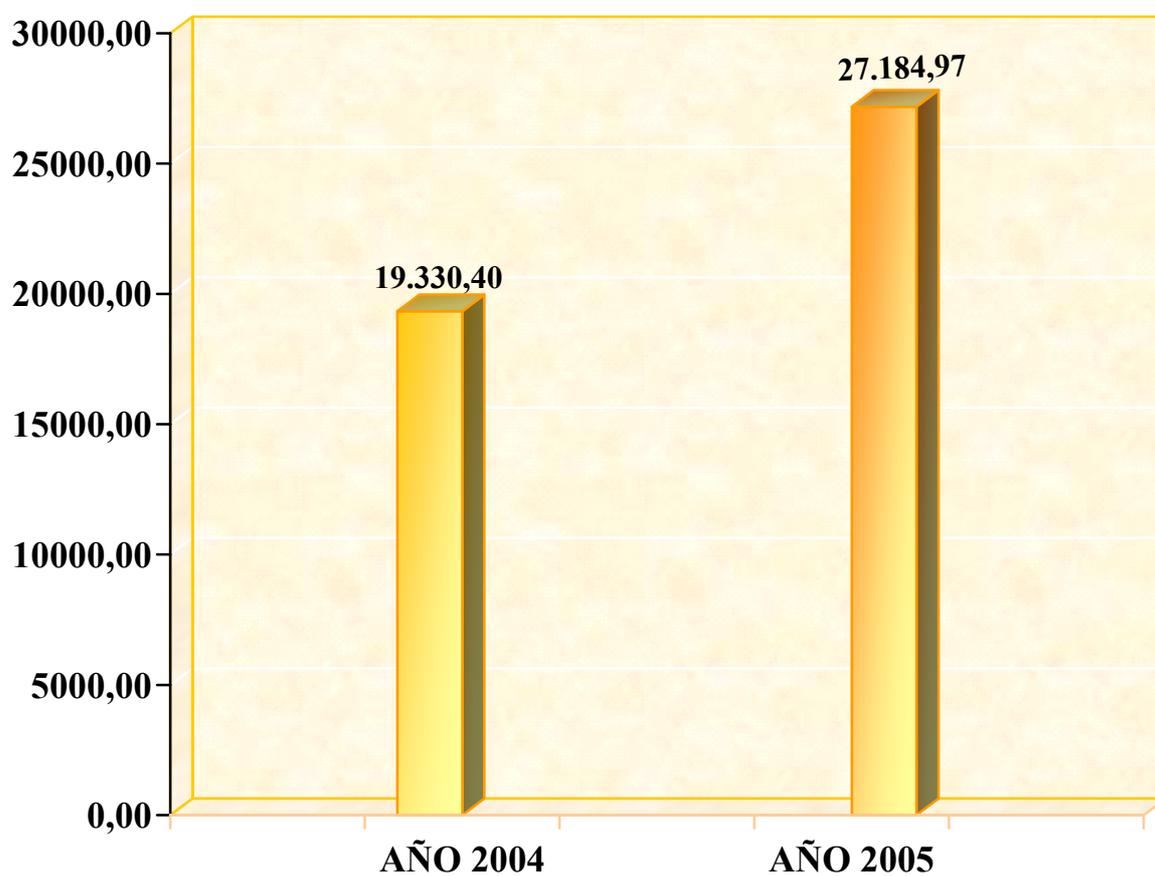


MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

FONDO DE RESERVA A 31/12/2004 Y A 31/12/2005

Importes en millones de euros

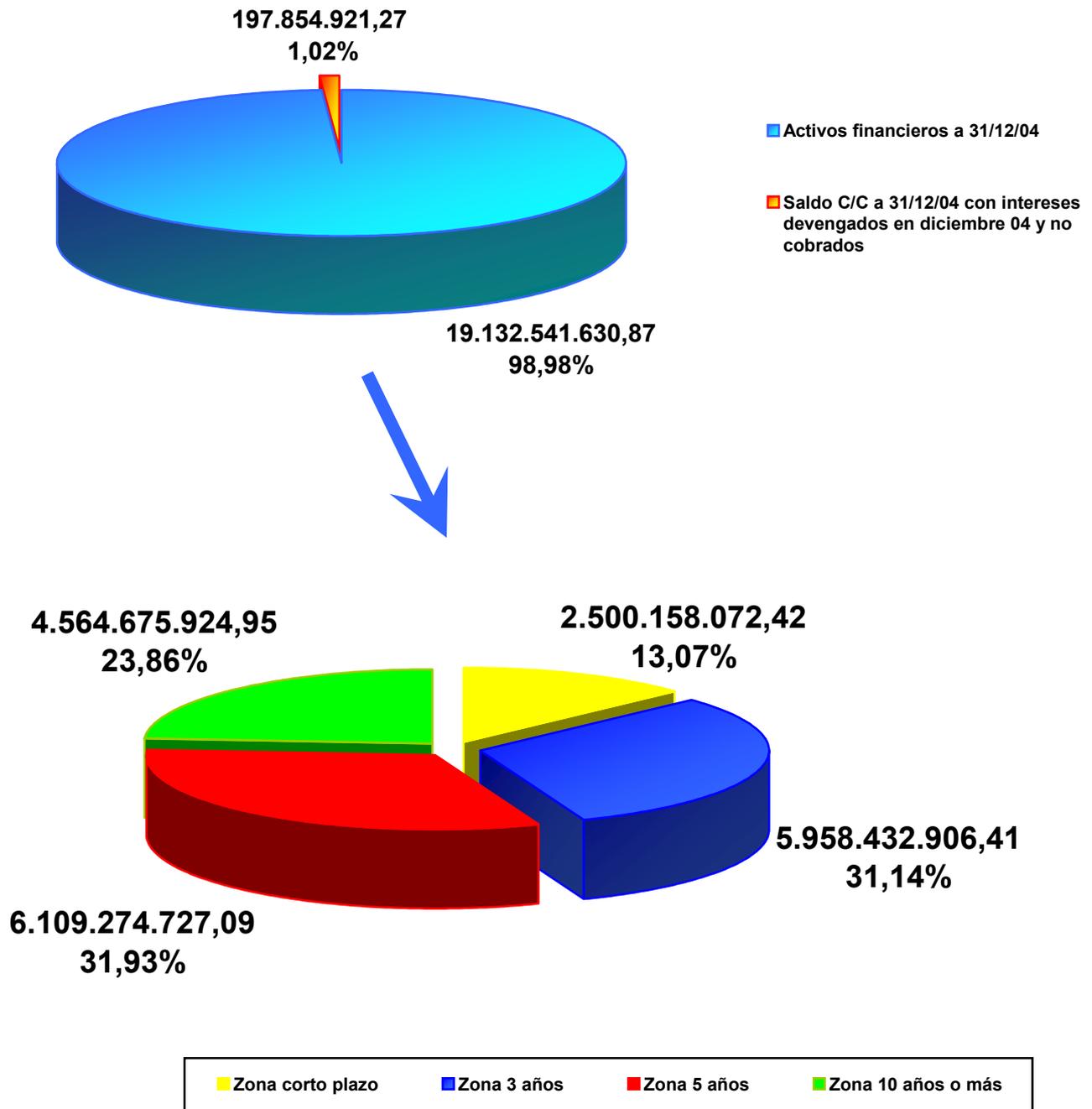


FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Con la siguiente distribución:

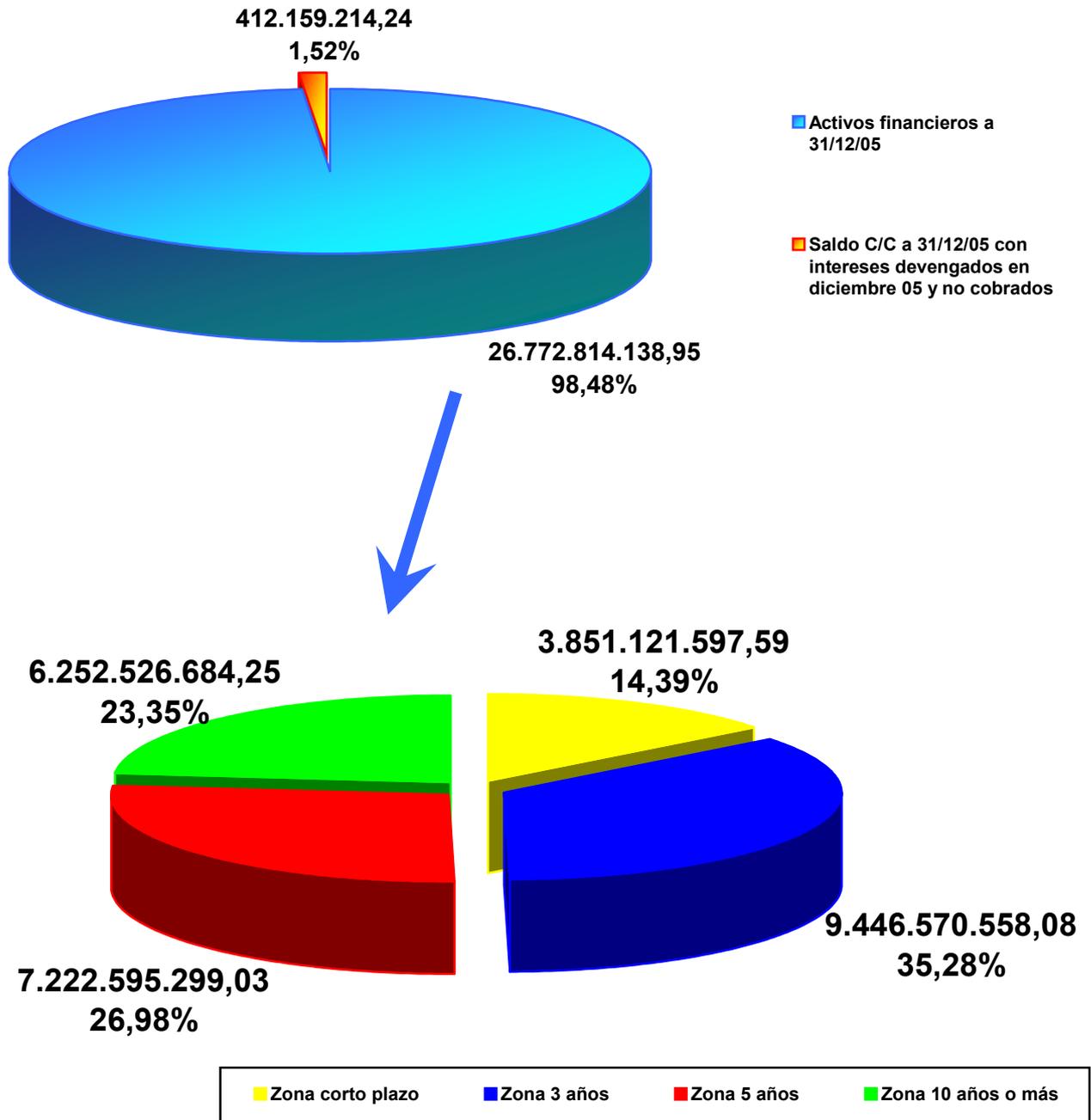


DISTRIBUCIÓN FONDO DE RESERVA A 31/12/04





DISTRIBUCIÓN FONDO DE RESERVA A 31/12/05



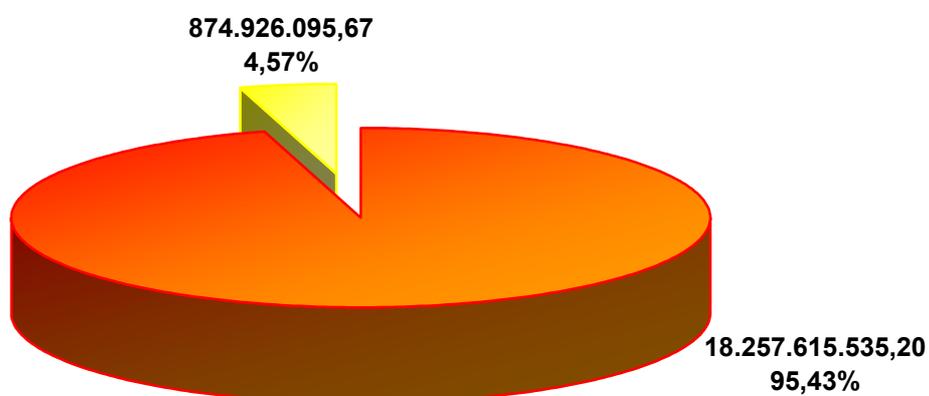


MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

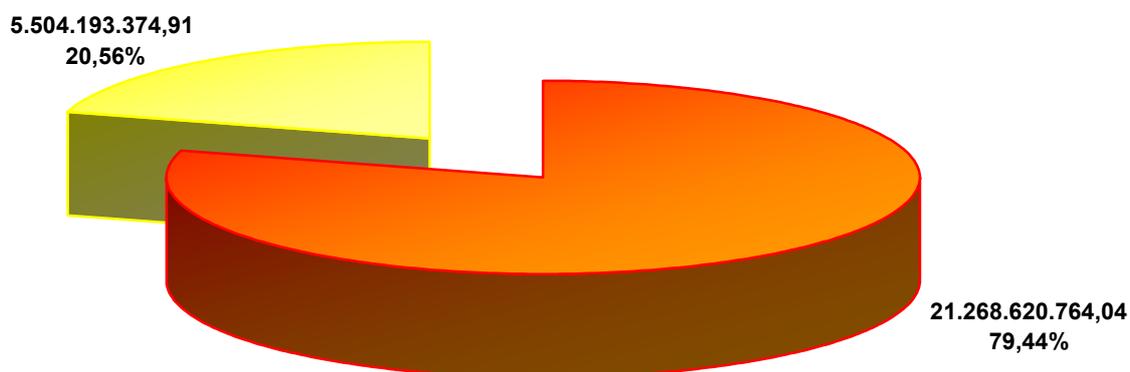
DISTRIBUCIÓN FONDO DE RESERVA SEGÚN PAÍS EMISOR, EN FUNCIÓN DEL PRECIO DE ADQUISICIÓN

A 31/12/04



■ Activos financieros españoles ■ Activos financieros extranjeros

A 31/12/05



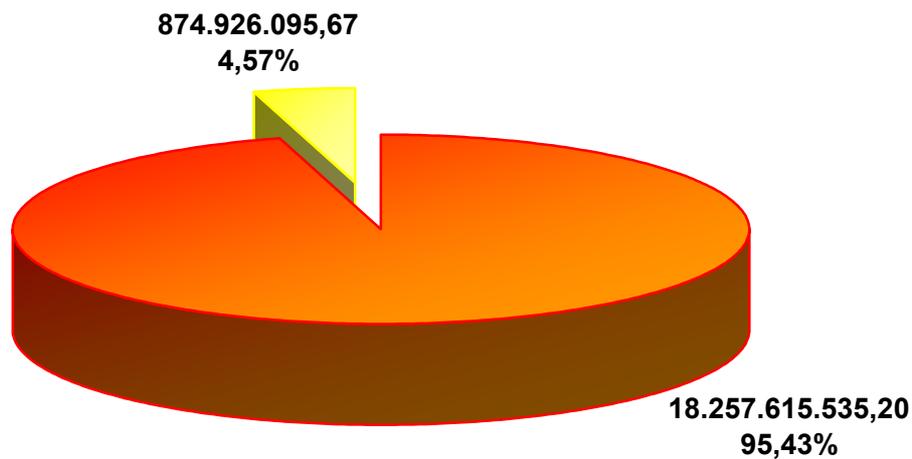
■ Activos financieros españoles ■ Activos financieros extranjeros



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

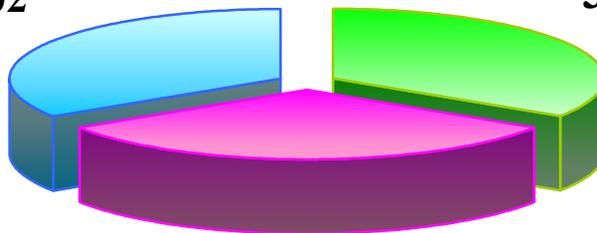
**DISTRIBUCIÓN FONDO DE RESERVA SEGÚN PAÍS EMISOR, EN
FUNCIÓN DEL PRECIO DE ADQUISICIÓN A 31/12/04**



■ Activos financieros españoles ■ Activos financieros extranjeros

Alemania;
300.013.128,02
34,29%

Francia;
300.003.100,00
34,29%



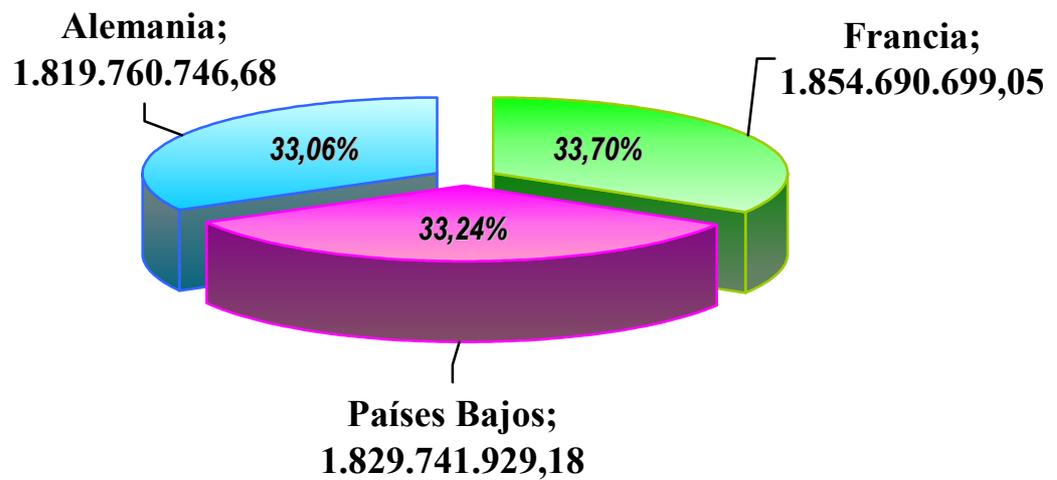
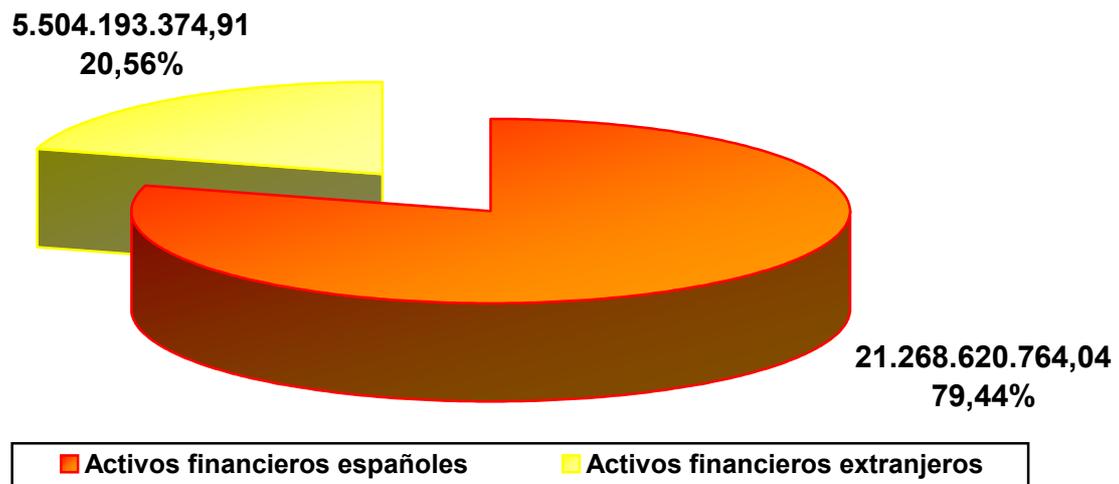
Países Bajos;
274.909.867,65
31,42%



MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

**DISTRIBUCIÓN FONDO DE RESERVA SEGÚN PAÍS EMISOR, EN
FUNCIÓN DEL PRECIO DE ADQUISICIÓN A 31/12/05**





MINISTERIO
DE TRABAJO
Y ASUNTOS SOCIALES

SECRETARIA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

7 - ASPECTOS RELEVANTES DEL FONDO DE RESERVA.

7.1. Aspectos operativos de la gestión del Fondo de Reserva

Todos los aspectos detallados en este informe dan muestra del importante volumen de gestión que representa el Fondo de Reserva en cuanto a las dotaciones en sí, como a los rendimientos y vencimientos de activos que se van produciendo.

El Fondo de Reserva de la Seguridad Social, a 31 de diciembre de 2005 cuenta con 27.185 millones de euros, en términos de: dotaciones + ingresos de excedentes de las Mutuas + rendimientos obtenidos.

Los buenos resultados en materia de seguimiento de déficit y la importante gestión realizada hasta el momento, posibilitarán incrementar, en los próximos años las dotaciones al Fondo de Reserva, permitiendo así la continuidad y consolidación de los principios que inspiraron la creación del Fondo de Reserva y mantener la confianza en el Sistema de la Seguridad Social.

Asimismo resaltar que el Fondo de Reserva supone actualmente un 3,25% del P.I.B (que en el año 2004 alcanzó 837.316 millones de euros) porcentaje que se irá incrementando de mantenerse las previsiones de crecimiento del Fondo de Reserva en los próximos años Si tomamos como referencia la estimación de PIB en 2005 que recoge la Actualización del Programa de Estabilidad de España 2005-2008 (900.115 millones de euros) el Fondo de Reserva se situó en un 3,02 % del PIB. Este hecho ha sido posible gracias a los buenos resultados obtenidos por la Seguridad Social.

Madrid, 9 de febrero de 2006