

# FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL



## Informe a las Cortes Generales

Evolución, actuaciones del año 2011  
y situación a 31 de diciembre de 2011



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE EMPLEO  
Y SEGURIDAD SOCIAL

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL

## INFORME DEL FONDO DE RESERVA A 31-12-2011

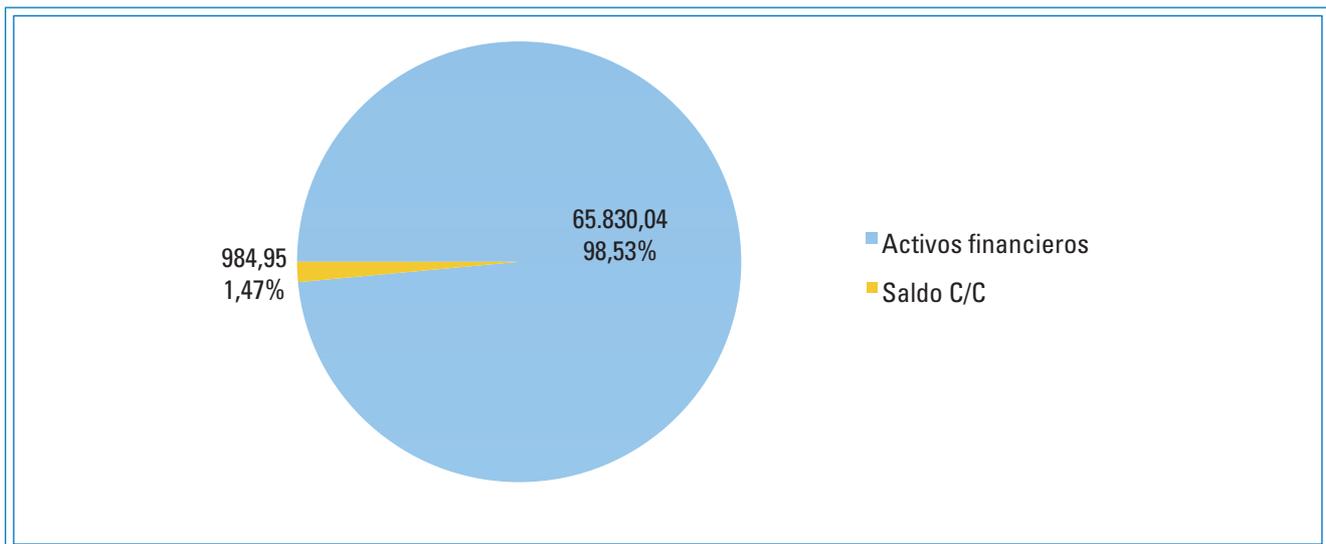
<b>1. Situación del Fondo de Reserva a 31-12-2011</b> .....	<b>3</b>
<b>2. Evolución del Fondo de Reserva</b> .....	<b>4</b>
<b>3. Actuaciones del ejercicio 2011</b> .....	<b>10</b>
3.1. Criterios de inversión y gestión aplicados en el ejercicio 2011 .....	10
3.2. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2011 .....	12
3.3. Segunda reunión del Comité de Gestión en el año 2011 .....	17
3.4. Tercera reunión del Comité de Gestión en el año 2011 .....	22
<b>4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011</b> .....	<b>27</b>
<b>5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2011</b> .....	<b>44</b>
5.1. Rendimientos del Fondo de Reserva.....	44
5.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: deuda pública .....	48
5.3. Rentabilidad de la cuenta “Tesorería General de la Seguridad Social Fondo de Reserva Especial. Art.91.1 T.R.L.G.S.S.” .....	50
5.4. Rentabilidad del Fondo de Reserva .....	53
5.5. Resumen de rentabilidades.....	55
<b>6. Previsiones</b> .....	<b>57</b>
6.1. Ejercicio 2012 .....	57
6.2. Ejercicios 2013 y 2014 .....	61
<b>7. Comparativa de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva</b> .....	<b>64</b>
<b>ANEXO I. Información Económico-Financiera de las cuentas anuales</b> .....	<b>69</b>

# 1. Situación del Fondo de Reserva a 31-12-2011

El Fondo de Reserva presenta a 31-12-2011 la siguiente situación y distribución:

<b>1. Activos financieros</b> .....	65.830.040.509,63 €
(A precio de adquisición <sup>1</sup> )	
<b>2. Saldo en cuenta corriente</b> .....	983.996.242,24 €
<b>3. Intereses devengados en el mes de diciembre de 2011 por la C/C</b> .....	956.541,10 €
(Ingresados el 3 de enero de 2012)	
<b>TOTAL FONDO DE RESERVA</b> .....	<b>66.814.993.292,97 €</b>

Con la correspondiente representación gráfica (importes en millones de euros):



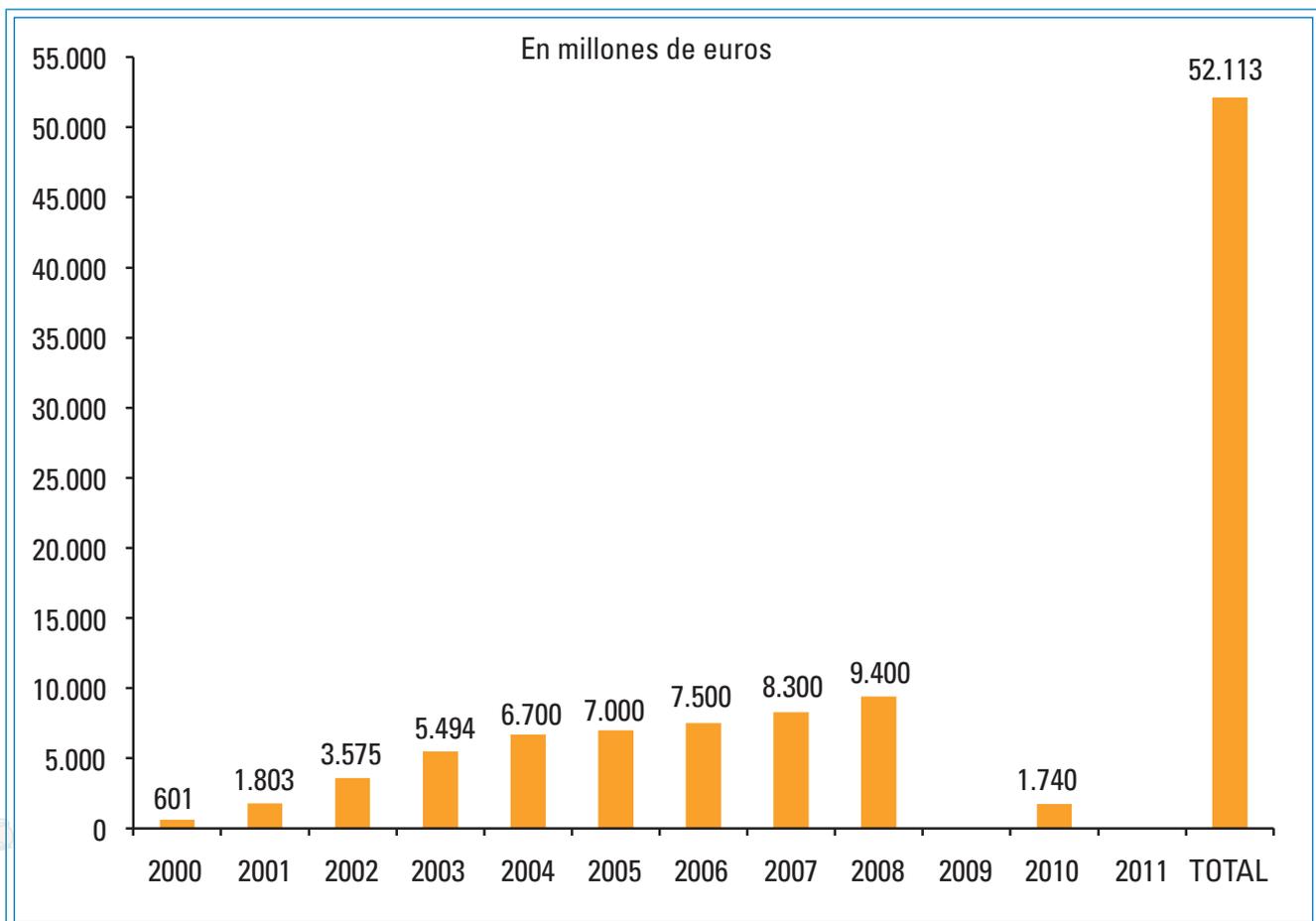
**Este importe del Fondo de Reserva supone un 6,22% del Producto Interior Bruto (el P.I.B. para el 2011 según datos del I.N.E. en base CNE-2008, publicados el 16 de febrero de 2012, se situó en 1.073.383 millones de euros).**

<sup>1</sup> El precio 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 los activos de Deuda Pública que componen el F.R.S.S. como "Inversiones mantenidas a vencimiento", los activos a final de ejercicio figuran registrados por su coste amortizado (64.194.890.254,02 euros).

## 2. Evolución del Fondo de Reserva

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 2011, se presentan en el siguiente gráfico:

### DOTACIONES APROBADAS POR ACUERDO DEL CONSEJO DE MINISTROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social)



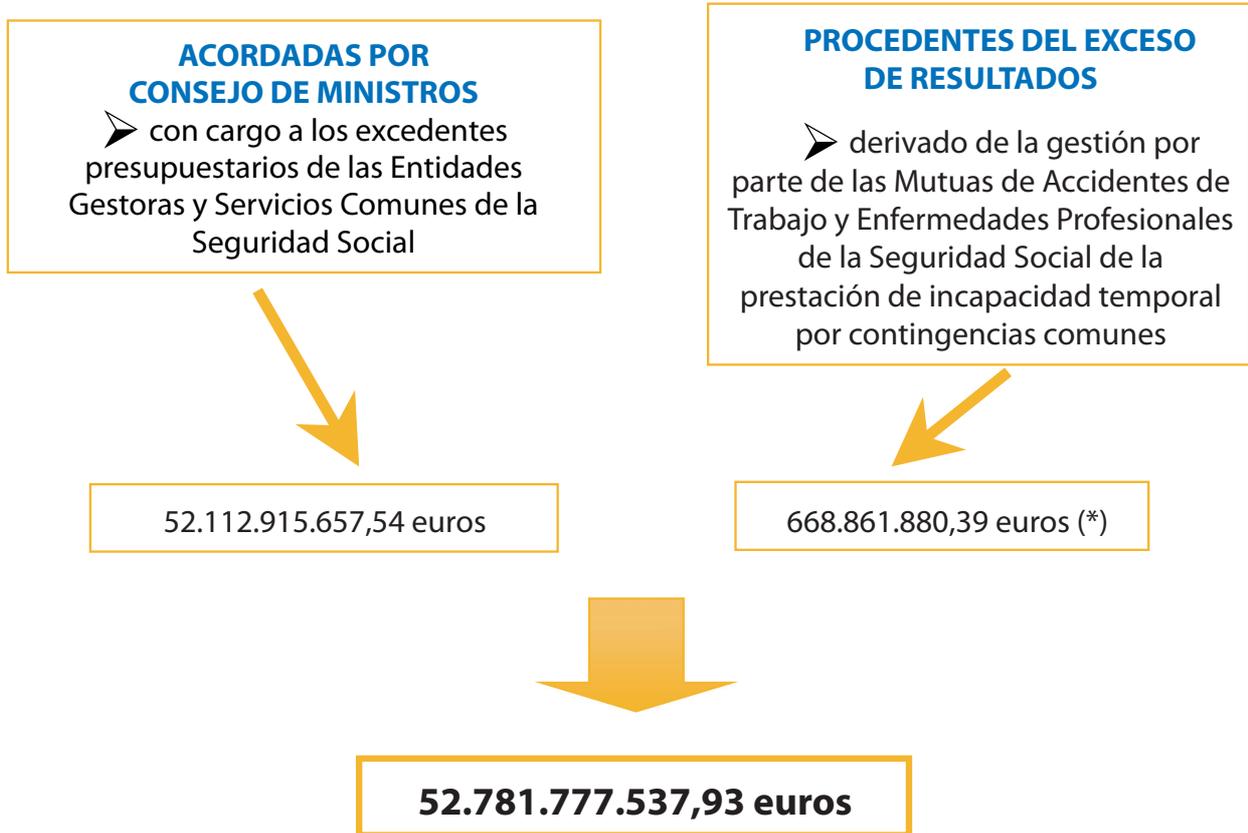
## 2. Evolución del Fondo de Reserva

Asimismo los importes dotados en concepto de exceso de resultados derivado de la gestión por parte de las **Mutuas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales** de la Seguridad Social de la prestación de **Incapacidad Temporal 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**.
- Los correspondientes al ejercicio 2003 por importe de **258.828,77 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2004 por importe de **5.335.504,48 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2005 por importe de **41.452.276,13 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2006 por importe de **110.265.045,16 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2007 por importe de **119.958.195,12 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2008 por importe de **80.059.126,02 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2009 por importe de **69.247.170,19 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2010 por importe de **222.413.012,43 euros**, con las siguientes fechas valor: 30 de noviembre (43.908.817,97 euros), 1 de diciembre (148.293.136,55 euros), 2 de diciembre (30.211.030,91 euros) y 12 de diciembre de 2011 (27,00 euros).



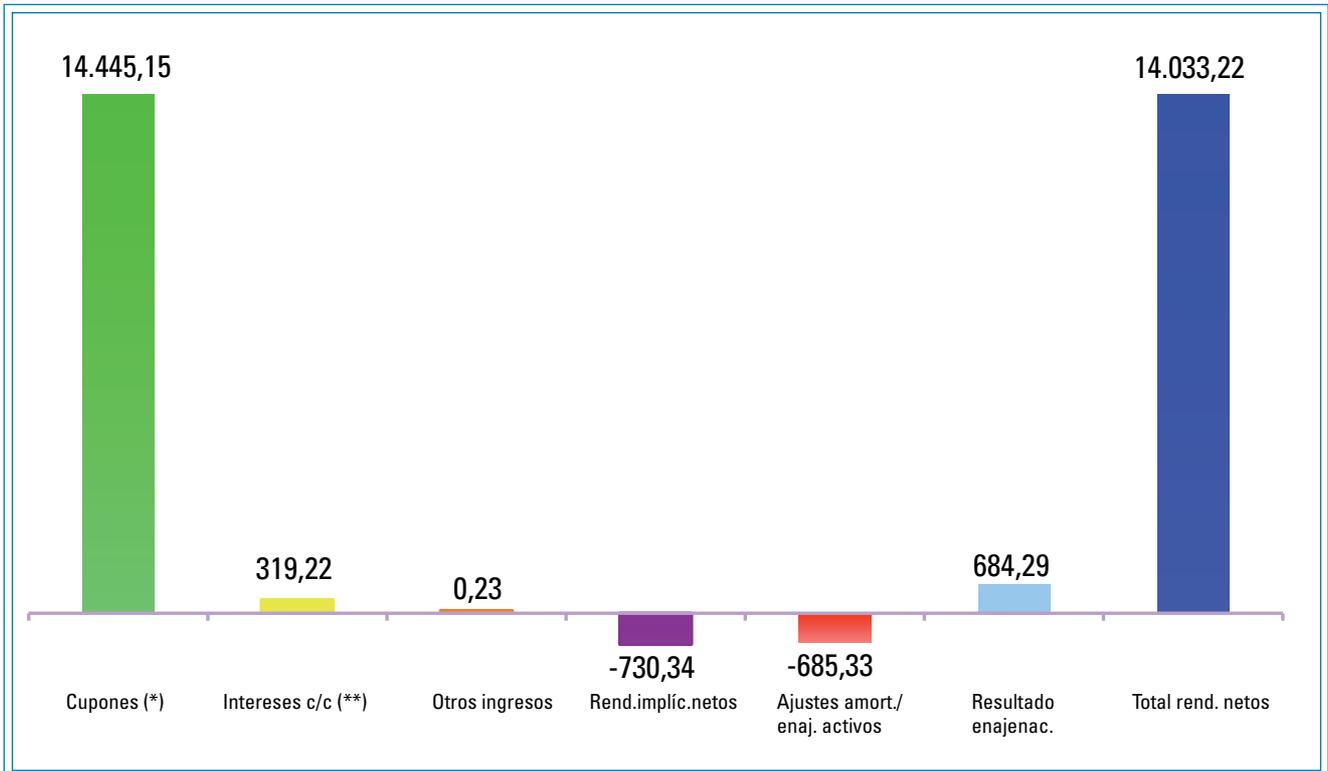
## DOTACIONES DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL



(\*) En el año 2011 se ingresó un importe de 222.413.012,43 euros correspondiente al exceso de resultados derivado de la gestión por parte de las Mutuas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales de la Seguridad Social de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes del ejercicio 2010.

## 2. Evolución del Fondo de Reserva

Los **rendimientos netos producidos**<sup>2</sup> desde la primera dotación al Fondo de Reserva aprobada en el año 2000 hasta 31-12-2011, y que también forman parte de la dotación del Fondo de Reserva, pueden resumirse en:



### Importes en millones de euros

(\*) Incluye el cupón corrido cobrado de los activos adquiridos por el Fondo de Reserva (903.836.697,41 euros corresponde al cupón corrido cobrado de los activos en cartera a 31-12-2011).

(\*\*) Incluye los intereses devengados en el mes de diciembre que se cobran el 3 de enero de 2012.

2 No incluye el importe de los rendimientos de los activos devengados pero no percibidos durante el ejercicio. El importe de estos rendimientos devengados y no realizados en 2011 ascendió a 839.394.541,62 € Dicho importe sí viene recogido en la contabilidad de la Tesorería General de la Seguridad Social como intereses explícitos y formando parte del coste amortizado.

## EVOLUCIÓN GENERAL DEL FONDO DE RESERVA

### DOTACIONES Y RENDIMIENTOS

Situación a 31/12/2011. Importes en millones de euros

Datos acumulados	Año 2000	Año 2001	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007	Año 2008	Año 2009	Año 2010	Año 2011
<b>1. DOTACIONES</b>	<b>601</b>	<b>2.404</b>	<b>5.979</b>	<b>11.473</b>	<b>18.193</b>	<b>25.198</b>	<b>32.740</b>	<b>41.150</b>	<b>50.670</b>	<b>50.750</b>	<b>52.559</b>	<b>52.782</b>
1.a Acuerdo del Consejo de Ministros (*)	601	2.404	5.979	11.473	18.173	25.173	32.673	40.973	50.373	50.373	52.113	52.113
1.b Exceso de resultados de MATEPSS (**)					20	25	67	177	297	377	446	669
<b>2. RENDIMIENTOS NETOS GENERADOS</b>	<b>3</b>	<b>29</b>	<b>190</b>	<b>552</b>	<b>1.137</b>	<b>1.987</b>	<b>3.139</b>	<b>4.566</b>	<b>6.553</b>	<b>9.272</b>	<b>11.816</b>	<b>14.033</b>
2.a Rendimientos generados (***)	3	29	190	562	1.175	2.065	3.255	4.729	6.787	9.690	12.352	14.718
2.b Ajustes por amortización/enajenación de activos				-10	-38	-78	-116	-163	-234	-418	-536	-685
<b>TOTAL</b>	<b>604</b>	<b>2.433</b>	<b>6.169</b>	<b>12.025</b>	<b>19.330</b>	<b>27.185</b>	<b>35.879</b>	<b>45.716</b>	<b>57.223</b>	<b>60.022</b>	<b>64.375</b>	<b>66.815</b>

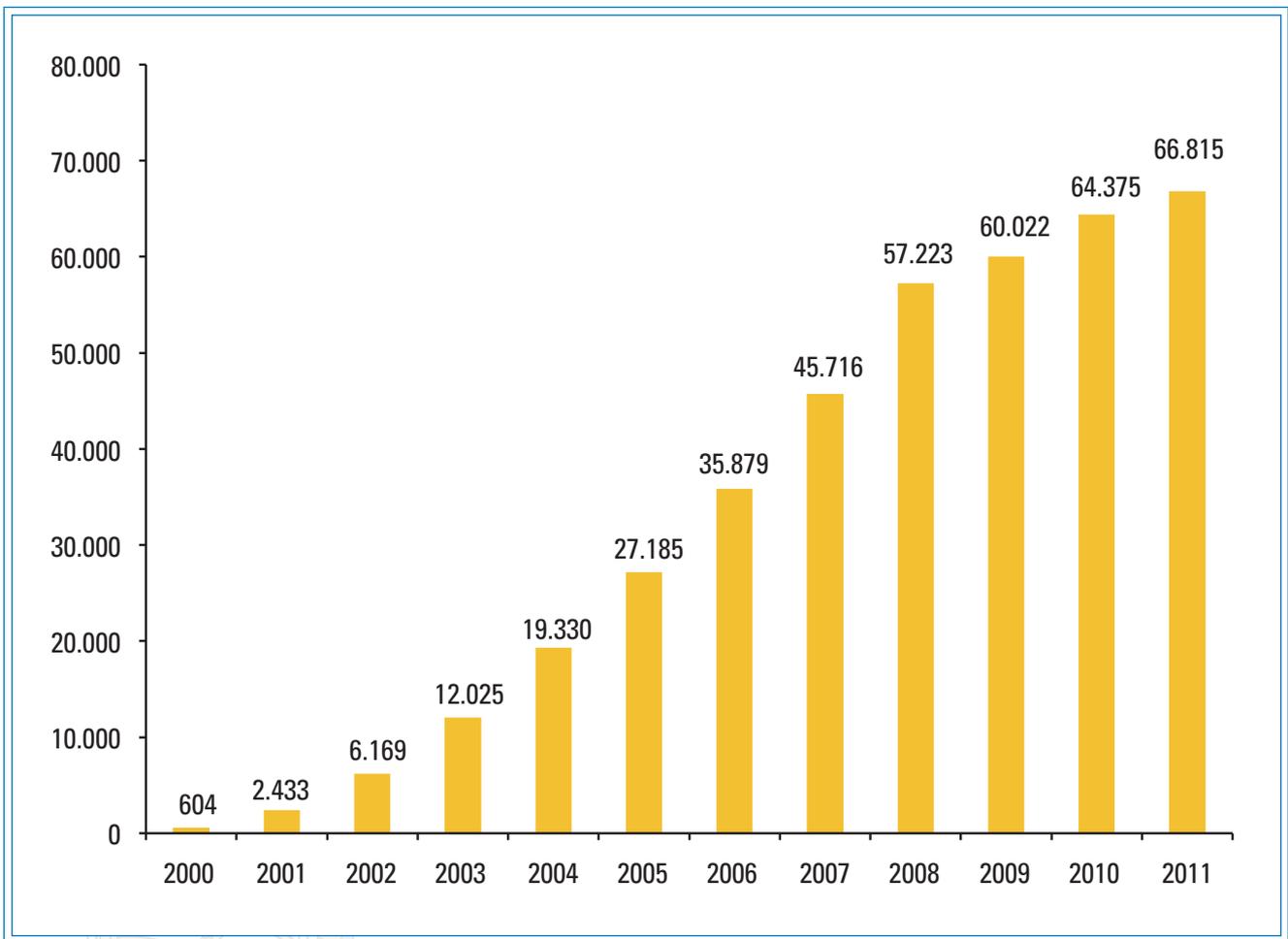
(\*) Con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social.

(\*\*) Derivado de la gestión por parte de las MATEPSS de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes.

(\*\*\*) Intereses de la cuenta corriente (en cada ejercicio incluye los intereses devengados en diciembre cobrados en enero del ejercicio siguiente), 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  
SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE  
(Importes en millones de euros)**



# 3. Actuaciones del ejercicio 2011

## 3.1. Criterios de inversión y gestión aplicados en el ejercicio 2011

- 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 que 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 55% en valor nominal.
- Si las condiciones del mercado lo aconsejan, se prevé la enajenación de activos de acuerdo con los 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.
- La estructura de vencimientos de los valores de la cartera ha de ser equilibrada, evitándose concentraciones excesivas de vencimientos por plazos.

### 3. Actuaciones del ejercicio 2011

#### 3.1. Criterios de inversión y gestión aplicados en el ejercicio 2011

- 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%. 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 respecto del total de la deuda del Tesoro en circulación (letras, bonos y obligaciones), excluidas las emisiones en moneda extranjera, no superará el 11%.
- En el momento de la inversión, se primarán las compras de referencia Benchmark en la cartera.
- A los efectos de su valoración, establecida en el Plan General de Contabilidad Pública, se clasifican inicialmente los activos de deuda pública que componen el Fondo de Reserva de la Seguridad Social como "Inversiones mantenidas a vencimiento".



## 3.2. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2011

El día 6 de abril de 2011 se celebró la trigésima 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 que elevaba la Comisión Asesora de Inversiones, reunida el 28 de marzo de 2011, adoptó los siguientes acuerdos:

- ✓ Aprobar los criterios de gestión e inversión para el ejercicio 2011. Estos criterios se han señalado en el apartado anterior.
- ✓ Aprobar la propuesta de adquisición de Deuda Pública Española –con cargo al saldo existente a fecha 6 de abril de 2011 en la cuenta aperturada en Banco de España (1.661.839.448,89 euros), así como a los flujos previstos en concepto de cupones (393.866.505,29 euros) y de amortización de activos (2.304.324.000,00 euros) hasta el 30 de abril de 2011– por importe de 4.359.210.000 euros (900.000.000 euros en el mercado primario –en función de las subastas que los días 7 y 15 de abril anunciase la Dirección General del Tesoro y Política Financiera– y 3.459.210.000 euros en el mercado secundario), manteniendo en cuenta corriente el importe restante.
- ✓ Las cantidades a adquirir de Deuda Pública Española que no se efectuasen en el mercado primario se adquirirían en el mercado secundario en las mismas referencias.
- ✓ Una distribución de activos que mantuviese la duración del Fondo en 4,8 años y la duración modificada en 4,6.
- ✓ Establecer un plazo al Banco de España, que actuaría como agente para llevar a cabo las operaciones, hasta 20 de mayo de 2011 ajustándose a los flujos y a las posibles subastas.

La propuesta de adquisición de activos que aprobó el Comité de Gestión del Fondo de Reserva en su reunión de 6 de abril de 2011, como órgano de superior control, se concretó en el siguiente detalle de activos a adquirir:

### DISTRIBUCIÓN DE LAS ADQUISICIONES DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA:

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros		
		Primario	Secundario	Total
Bonos del Estado (3,25%) (1)	30/04/2016	300.000.000	50.000.000	350.000.000
Obligaciones del Estado (4,30%)	31/10/2019		600.000.000	600.000.000
Obligaciones del Estado (4,85%)	31/10/2020		800.000.000	800.000.000
Obligaciones del Estado (5,50%) (2)	30/04/2021	300.000.000	550.000.000	850.000.000
Obligaciones del Estado (4,65%)	30/07/2025		809.000.000	809.000.000
Obligaciones del Estado (5,90%) (2)	30/07/2026	300.000.000	250.000.000	550.000.000
Obligaciones del Estado (4,90%)	30/07/2040		400.210.000	400.210.000
<b>TOTAL</b>		<b>900.000.000</b>	<b>3.459.210.000</b>	<b>4.359.210.000</b>

(1) Compras en el mercado primario si el día 7 de abril la Dirección General del Tesoro y Política Financiera anunciase que dicha referencia se iba a subastar el día 5 de mayo. En caso contrario las compras se realizarían en el mercado secundario.

(2) Compras en el mercado primario si los días 7 y 15 de abril la Dirección General del Tesoro y Política Financiera anunciase que iba a subastar dichas referencias el día 20 de abril. Las referencias que no se subastasen el día 20 de abril, se comprarían en el mercado secundario.

### 3. Actuaciones del ejercicio 2011

#### 3.2. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2011

Una vez aprobada la 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 el Secretario del Comité, se procedió a tramitar el correspondiente expediente de adquisición, así como a cursar las órdenes de compra al Banco de España. El detalle de las adquisiciones realizadas entre los días 26 de abril y 23 de mayo –fechas valor de las operaciones– (correspondiendo las fechas de contratación a los días 19 de abril a 18 de mayo) fue el siguiente:

- Se adquirieron activos financieros españoles por un precio de adquisición de 4.359.205.962,04 euros; mediante operaciones en el mercado primario a un precio de adquisición de 588.024.000,00 euros y mediante operaciones en el mercado secundario a un precio de adquisición de 3.771.181.962,04 euros.
- Los importes medios de compra ejecutados por día suponen 256,42 millones de euros.



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

### ADQUISICIONES (Importes en euros)

	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL = VALOR DE REEMBOLSO	T.I.R. MEDIA ADQUISICIÓN
I)	<b>ZONA CORTO PLAZO</b>		0,00	0,00	
	<b>TOTAL</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
II)	<b>ZONA 3 AÑOS</b>		0,00	0,00	
	<b>TOTAL</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
III)	<b>ZONA 5 AÑOS</b>				
	Bonos del Estado (3,25%) ref.emis.ES00000122X5	30/04/2016	349.999.202,15	370.620.000,00	4,547
	<b>TOTAL</b>		<b>349.999.202,15</b>	<b>370.620.000,00</b>	<b>4,547</b>
IV)	<b>ZONA 10 AÑOS O MÁS</b>				
	Obligaciones del Estado (4,30%) ref.emis.ES0000012106	31/10/2019	599.999.045,72	617.346.000,00	5,048
	Obligaciones del Estado (4,85%) ref.emis.ES00000122T3	31/10/2020	800.000.129,74	801.636.000,00	5,221
	Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.ES00000123B9	30/04/2021	849.999.801,51	836.149.000,00	5,394
	Obligaciones del Estado (4,65%) ref.emis.ES00000122E5	30/07/2025	808.998.662,93	861.448.000,00	5,657
	Obligaciones del Estado (5,90%) ref.emis.ES00000123C7	30/07/2026	549.999.793,93	537.227.000,00	5,757
	Obligaciones del Estado (4,90%) ref.emis.ES00000120N0	30/07/2040	400.209.326,06	443.925.000,00	5,890
	<b>TOTAL</b>		<b>4.009.206.759,89</b>	<b>4.097.731.000,00</b>	<b>5,464</b>
	<b>TOTAL A.F.P. ADQUIRIDOS (I+II+III+IV)</b>		<b>4.359.205.962,04</b>	<b>4.468.351.000,00</b>	<b>5,388 (*)</b>

(\*) T.I.R. media ponderada sobre el valor nominal adquirido

Criterio de distribución por zonas:

**Corto plazo:** vencimiento hasta 12 meses en referencia 31-12-11 para armonizar con el criterio contable.

**Zona 3 años:** vencimiento más de 12 meses hasta 4 años en referencia 31-12-11.

**Zona 5 años:** vencimiento más de 4 años hasta 7 en referencia 31-12-11.

**Zona 10 años o más:** vencimiento más de 7 años en referencia 31-12-11.

Concluida la ejecución de las adquisiciones y como resumen de las actuaciones llevadas a cabo, se realiza una comparativa entre los indicadores estimados a la fecha de la reunión, según los acuerdos adoptados por el Comité de Gestión, y la situación real del Fondo de Reserva en el último día de fecha valor de las operaciones de adquisición:

ACUERDOS	INDICADORES ESTIMADOS PROPUESTA (06-04-11)	EJECUCIÓN (Datos a 23-05-11)
Importe a adquirir Deuda Española (m. €)	4.359,21	4.359,21
Importe en Caja (m. €) (1)	0,42	8,53
Grado de concentración (%)	10,17	10,19
Duración F.R.S.S. (años)	4,80	4,65
Duración modificada F.R.S.S.	4,60	4,43
T. I. R. (%) adquisición (2)	5,33	5,39
Porcentaje valor nominal deuda extranjera sobre total cartera	11,10	11,12

(1) En la ejecución el importe en caja incluye el sobrante de las adquisiciones, que fue de 4.037,96 euros, los intereses de la cuenta corriente de los meses de marzo y abril de 2011 (1.971.036,72 euros) y los cupones cobrados por las nuevas adquisiciones (6.550.525,57 euros).

(2) El cálculo de T.I.R. de la propuesta se realiza –una vez finalizadas las compras– en función del valor nominal realmente adquirido y la T.I.R. del día de la reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social (06-04-2011).

### 3.3. Segunda reunión del Comité de Gestión en el año 2011

El día 20 de julio de 2011 se celebró la trigesimoprimera 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 que elevaba la Comisión Asesora de Inversiones, reunida el 19 de julio de 2011, y siguiendo los criterios de inversión vigentes, adoptó los siguientes acuerdos:

- ✓ Aprobar la propuesta de adquisición de Deuda Pública Española con cargo al saldo existente a fecha 20 de julio de 2011 en la cuenta aperturada en Banco de España (852.418.452,20 euros), así como a los flujos previstos en concepto de cupones (917.400.107,23 euros) y de amortización de activos (2.838.879.000,00 euros) hasta el 19 de agosto de 2011 – por importe de 4.608.690.000 euros (1.800.000.000 euros en el mercado primario –en función de las subastas que anunciase la Dirección General del Tesoro y Política Financiera– y 2.808.690.000 euros en el mercado secundario), manteniendo en cuenta corriente el importe restante.
- ✓ Las cantidades a adquirir de Deuda Pública Española que no se efectuasen en el mercado primario se adquirirían en el mercado secundario en las mismas referencias.
- ✓ Una distribución de activos que mantuviese la duración del Fondo en 4,8 años y la duración modificada en 4,6.
- ✓ Establecer un plazo al Banco de España, que actuaría como agente para llevar a cabo las operaciones, hasta 30 de septiembre de 2011, ajustándose a los flujos y a las posibles subastas.



La propuesta de adquisición de activos que aprobó el Comité de Gestión del Fondo de Reserva en su reunión del día 20 de julio de 2011, como órgano de superior control, se concretó en el siguiente detalle de activos a adquirir:

### DISTRIBUCIÓN DE LAS ADQUISICIONES DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA:

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros		
		Primario	Secundario	Total
Letras del Tesoro a 12 meses (1)	24/08/2012	300.000.000		300.000.000
Letras del Tesoro a 18 meses (1)	15/02/2013	300.000.000		300.000.000
Bonos del Estado (3,40%) (2)	30/04/2014	300.000.000		300.000.000
Obligaciones de Estado (4,75%)	30/07/2014		150.000.000	150.000.000
Bonos del Estado (3,30%)	31/10/2014		150.000.000	150.000.000
Obligaciones del Estado (4,40%)	31/01/2015		200.000.000	200.000.000
Bonos del Estado (3,00%)	30/04/2015		200.000.000	200.000.000
Obligaciones del Estado (3,15%)	31/01/2016		200.000.000	200.000.000
Bonos del Estado (3,25%)	30/04/2016		250.000.000	250.000.000
Nueva referencia a 5 años (3)		300.000.000	200.000.000	500.000.000
Obligaciones del Estado (5,50%)	30/07/2017		150.000.000	150.000.000
Obligaciones del Estado (4,10%)	30/07/2018		150.000.000	150.000.000
Obligaciones del Estado (4,30%)	31/10/2019		200.000.000	200.000.000
Obligaciones del Estado (4,00%)	30/04/2020		200.000.000	200.000.000
Obligaciones del Estado (4,85%)	31/10/2020		200.000.000	200.000.000
Obligaciones del Estado (5,50%)	30/04/2021		200.000.000	200.000.000
Nueva referencia a 10 años (4)		300.000.000		300.000.000
Obligaciones del Estado (4,80%)	31/01/2024		200.000.000	200.000.000
Obligaciones del Estado (5,90%) (5)	30/07/2026	300.000.000	158.690.000	458.690.000
<b>TOTAL</b>		<b>1.800.000.000</b>	<b>2.808.690.000</b>	<b>4.608.690.000</b>

(1) Subasta del día 16 de agosto.

(2) Subasta del día 4 de agosto.

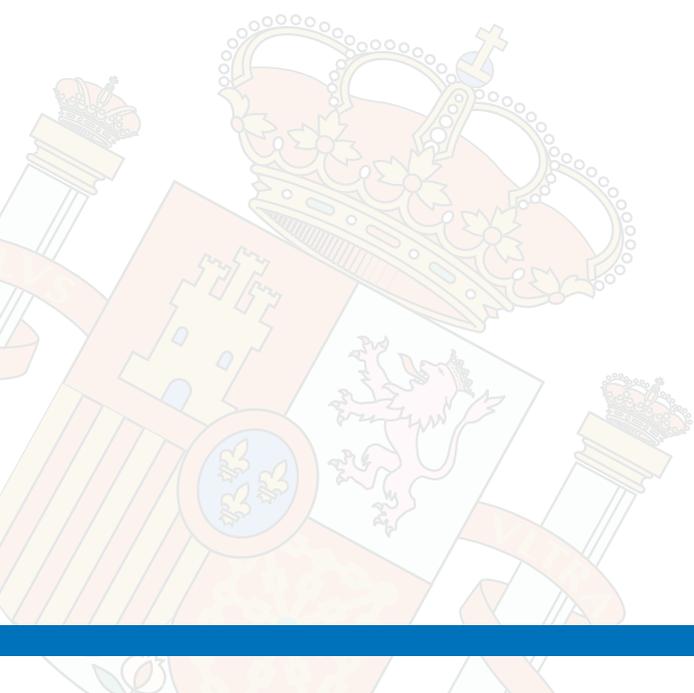
(3) Subasta del día 1 de septiembre de la nueva referencia a 5 años. El 4 de agosto se anunciaría por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera la referencia concreta a emitir.

(4) Subasta del día 15 de septiembre de Obligación a 10 años. Si previamente se hubiera sindicado una nueva referencia a 10 años, se compraría esta referencia, si no, la adquisición se realizaría en la subasta del 15 de septiembre de la Obligación 5,50% (vencimiento 30-04-2021). En caso de que no se subastase ninguna referencia a 10 años las compras se realizarían en mercado secundario de la nueva referencia sindicada (Obligación a 10 años que anunciase la Dirección General del Tesoro y Política Financiera) y si no se hubiese sindicado la nueva referencia se compraría en el mercado secundario la Obligación 5,50% (vencimiento 30-04-2021).

(5) Subasta del día 15 de septiembre.

Una vez aprobada la 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 el Secretario del Comité, se procedió a tramitar el correspondiente expediente de adquisición, así como a cursar las órdenes de compra al Banco de España. El detalle de las adquisiciones realizadas entre los días 1 de agosto y 28 de septiembre –fechas valor de las operaciones– (correspondiendo las fechas de contratación a los días 27 de julio a 23 de septiembre) fue el siguiente:

- Se adquirieron activos financieros españoles por un precio de adquisición de 4.608.645.800,81 euros; mediante operaciones en el mercado primario a un precio de adquisición de 1.163.367.256,68 euros y mediante operaciones en el mercado secundario a un precio de adquisición de 3.445.278.544,13 euros.
- Los importes medios de compra ejecutados por día suponen 124,56 millones de euros.
- El importe propuesto de adquisición de 300 millones de euros en el mercado primario en una nueva referencia a 10 años, fue finalmente invertido en el mercado secundario en la obligación al 5,50% con vencimiento 30/04/2021, al no emitirse la citada referencia.
- El importe propuesto de adquisición de 300 millones de euros en el mercado primario en la Obligación al 5,90% con vencimiento 30/07/2026, fue finalmente invertido en la misma referencia en el mercado secundario, al no emitirse el 15 de septiembre.



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

**ADQUISICIONES (Importes en euros)**

	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL = VALOR DE REEMBOLSO	T.I.R. MEDIA ADQUISICIÓN
<b>I)</b>	<b>ZONA CORTO PLAZO</b>				
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01208245	24/08/2012	299.999.593,53	310.316.000,00	3,335
	<b>TOTAL</b>		<b>299.999.593,53</b>	<b>310.316.000,00</b>	<b>3,335</b>
<b>II)</b>	<b>ZONA 3 AÑOS</b>				
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01302154	15/02/2013	299.999.369,89	316.486.000,00	3,590
	Bonos del Estado (3,40%) ref.emis.ES00000123D5	30/04/2014	300.000.283,06	308.060.000,00	4,817
	Obligaciones del Estado (4,75%) ref.emis.ES0000012098	30/07/2014	149.971.375,37	146.425.000,00	3,971
	Bonos del Estado (3,30%) ref.emis.ES00000121P3	31/10/2014	149.999.639,95	148.451.000,00	3,843
	Obligaciones del Estado (4,40%) ref.emis.ES0000012916	31/01/2015	199.999.570,08	192.968.000,00	4,018
	Bonos del Estado (3,00%) ref.emis.ES00000122F2	30/04/2015	199.999.578,09	204.700.000,00	3,960
	<b>TOTAL</b>		<b>1.299.969.816,44</b>	<b>1.317.090.000,00</b>	<b>4,068</b>
<b>III)</b>	<b>ZONA 5 AÑOS</b>				
	Obligaciones del Estado (3,15%) ref.emis.ES00000120G4	31/01/2016	199.999.482,69	207.508.000,00	4,500
	Bonos del Estado (3,25%) ref.emis.ES00000122X5	30/04/2016	249.999.023,36	259.921.000,00	4,412
	Bonos del Estado (4,25%) ref.emis.ES00000123J2	31/10/2016	499.999.476,07	505.453.000,00	4,496
	Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.ES0000012783	30/07/2017	149.999.803,47	143.885.000,00	4,734
	Obligaciones del Estado (4,10%) ref.emis.ES00000121A5	30/07/2018	149.998.484,12	157.908.000,00	5,015
	<b>TOTAL</b>		<b>1.249.996.269,71</b>	<b>1.274.675.000,00</b>	<b>4,571</b>
<b>IV)</b>	<b>ZONA 10 AÑOS O MÁS</b>				
	Obligaciones del Estado (4,30%) ref.emis.ES00000121O6	31/10/2019	199.999.287,74	203.165.000,00	5,065
	Obligaciones del Estado (4,00%) ref.emis.ES00000122D7	30/04/2020	199.999.698,45	212.028.000,00	5,009
	Obligaciones del Estado (4,85%) ref.emis.ES00000122T3	31/10/2020	199.992.811,28	195.179.000,00	5,054
	Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.ES00000123B9	30/04/2021	500.010.104,26	485.840.000,00	5,371
	Obligaciones del Estado (4,80%) ref.emis.ES00000121G2	31/01/2024	199.998.608,37	208.615.000,00	5,572
	Obligaciones del Estado (5,90%) ref.emis.ES00000123C7	30/07/2026	458.679.611,03	456.126.000,00	5,916
	<b>TOTAL</b>		<b>1.758.680.121,13</b>	<b>1.760.953.000,00</b>	<b>5,422</b>
	<b>TOTAL A.F.P. ADQUIRIDOS (I+II+III+IV)</b>		<b>4.608.645.800,81</b>	<b>4.663.034.000,00</b>	<b>4,668 (*)</b>

(\*) T.I.R. media ponderada sobre el valor nominal adquirido

Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15

Concluida la ejecución de las adquisiciones y como resumen de las actuaciones llevadas a cabo, se realiza una comparativa entre los indicadores estimados a la fecha de la reunión, según los acuerdos adoptados por el Comité de Gestión, y la situación real del Fondo de Reserva en el último día de fecha valor de las operaciones de adquisición:

ACUERDOS	INDICADORES ESTIMADOS PROPUESTA (20-07-11)	EJECUCIÓN (Datos a 28-09-11)
Importe a adquirir Deuda Española (m. €)	4.608,69	4.608,65
Importe en Caja (m. €) (1)	0,008	2,71
Grado de concentración (%)	10,11	10,22
Duración F.R.S.S. (años)	4,80	4,74
Duración modificada F.R.S.S.	4,60	4,53
T. I. R. (%) adquisición (2)	5,08	4,67
Porcentaje valor nominal deuda extranjera sobre total cartera	10,30	10,28

(1) En la ejecución el importe en caja incluye el sobrante de las adquisiciones, que fue de 44.199,19 euros y los intereses de la cuenta corriente de los meses de julio y agosto de 2011 (2.654.849,06 euros).

(2) El cálculo de T.I.R. de la propuesta se realiza –una vez finalizadas las compras- en función del valor nominal realmente adquirido y la T.I.R. del día de la reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social (20-07-2011).



### 3.4. Tercera reunión del Comité de Gestión en el año 2011

El día 23 de noviembre de 2011 se celebró la trigesimosegunda 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 las propuestas que elevaba la Comisión Asesora de Inversiones, reunida el 21 de noviembre de 2011, y siguiendo los criterios de inversión vigentes, adoptó los siguientes acuerdos:

- ✓ Aprobar la propuesta de adquisición de Deuda Pública Española –con cargo al saldo existente a fecha 23 de noviembre de 2011 en la cuenta aperturada en Banco de España (2.676.673.334,06 euros)– por importe de 2.177.483.000 euros (1.880.000.000 euros en el mercado primario –en función de las subastas que anunciase la Dirección General del Tesoro y Política Financiera– y 297.483.000 euros en el mercado secundario), manteniendo en cuenta corriente el importe restante.
- ✓ Mantener en cuenta corriente el importe correspondiente a la amortización de Letras prevista para el 16 de diciembre de 2011 de 260.810.000 euros, así como el importe que las Mutuas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales debían ingresar en el mes de diciembre de 2011 –en la cuenta del Fondo de Reserva– en relación a la aplicación de los resultados positivos del ejercicio 2010.
- ✓ Las cantidades a adquirir de Deuda Pública Española que no se efectuasen en el mercado primario se adquirirían en el mercado secundario en las mismas referencias.
- ✓ Una distribución de activos que redujese, con respecto a lo acordado en el Comité de Gestión de 20 de julio de 2011, la duración del Fondo, fijándola en 4,5 años y la duración modificada en 4,2.
- ✓ Establecer un plazo al Banco de España, que actuaría como agente para llevar a cabo las operaciones, hasta el 23 de diciembre de 2011, ajustándose a las subastas previstas.

El detalle de las operaciones aprobadas fue el siguiente:

### DISTRIBUCIÓN DE LAS ADQUISICIONES DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA:

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros		
		Primario	Secundario	Total
Letras del Tesoro (1)	23/03/2012	300.000.000		300.000.000
Letras del Tesoro (1)	22/06/2012	300.000.000		300.000.000
Letras del Tesoro (2)	14/12/2012	300.000.000		300.000.000
Letras del Tesoro (2)	21/06/2013	80.000.000		80.000.000
Bonos del Estado (3,00%) (3)	30/04/2015	300.000.000		300.000.000
Obligaciones del Estado (3,15%) (3)	31/01/2016	150.000.000		150.000.000
Obligaciones del Estado (3,80%) (3)	31/01/2017	150.000.000		150.000.000
Obligaciones del Estado (5,85%) (4)	31/01/2022	300.000.000	57.483.000	357.483.000
Obligaciones del Estado (4,65%)	30/07/2025		240.000.000	240.000.000
<b>TOTAL</b>		<b>1.880.000.000</b>	<b>297.483.000</b>	<b>2.177.483.000</b>

(1) Subasta del día 20 de diciembre.

(2) Subasta del día 13 de diciembre.

(3) Subasta del día 1 de diciembre.

(4) Subasta del día 15 de diciembre, si esta referencia no se subastase se acudiría a la subasta de ese día, comprando la referencia más cercana en plazo.

Una vez aprobada la 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 el Secretario del Comité, se procedió a tramitar el correspondiente expediente de adquisición, así como a cursar las órdenes de compra al Banco de España. El detalle de las adquisiciones realizadas entre los días 6 y 23 de diciembre –fechas valor de las operaciones– (correspondiendo las fechas de contratación a los días 1 a 20 de diciembre) fue el siguiente:

- Se adquirieron activos financieros españoles por un precio de adquisición de 2.177.476.277,52 euros; mediante operaciones en el mercado primario a un precio de adquisición de 1.838.847.929,36 euros y mediante operaciones en el mercado secundario a un precio de adquisición de 338.628.348,16 euros.
- Los importes medios de compra ejecutados por día suponen 272,18 millones de euros.
- El importe propuesto de adquisición de 300 millones de euros en el mercado primario en la obligación al 5,85% con vencimiento el 31/01/2022, fue finalmente invertido en la obligación al 5,50% con vencimiento el 30/04/2021, al no emitirse la referencia del 5,85% en la subasta del 15 de diciembre y ser la referencia al 5,50%, emitida en la referida subasta, la más cercana en plazo.



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

**ADQUISICIONES**  
(Importes en euros)

	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL = VALOR DE REEMBOLSO	T.I.R. MEDIA ADQUISICIÓN
<b>I)</b>	<b>ZONA CORTO PLAZO</b>				
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01203238	23/03/2012	299.999.179,45	301.315.000,00	1,735
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01206223	22/06/2012	299.999.098,01	303.693.000,00	2,436
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01212148	14/12/2012	299.998.743,56	312.230.000,00	4,032
	<b>TOTAL</b>		<b>899.997.021,02</b>	<b>917.238.000,00</b>	<b>2,749</b>
<b>II)</b>	<b>ZONA 3 AÑOS</b>				
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01306213	21/06/2013	79.998.981,05	85.210.000,00	4,194
	Bonos del Estado (3,00%) ref.emis.ES00000122F2	30/04/2015	299.999.418,02	315.281.000,00	5,178
	<b>TOTAL</b>		<b>379.998.399,07</b>	<b>400.491.000,00</b>	<b>4,969</b>
<b>III)</b>	<b>ZONA 5 AÑOS</b>				
	Obligaciones del Estado (3,15%) ref.emis.ES00000120G4	31/01/2016	149.999.339,66	158.022.000,00	5,272
	Obligaciones del Estado (3,80%) ref.emis.ES00000120J8	31/01/2017	149.999.391,16	156.933.000,00	5,541
	<b>TOTAL</b>		<b>299.998.730,82</b>	<b>314.955.000,00</b>	<b>5,406</b>
<b>IV)</b>	<b>ZONA 10 AÑOS O MÁS</b>				
	Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.ES00000123B9	30/04/2021	309.474.000,00	300.000.000,00	5,545
	Obligaciones del Estado (5,85%) ref.emis.ES00000123K0	31/01/2022	57.482.590,06	58.980.000,00	6,248
	Obligaciones del Estado (4,65%) ref.emis.ES00000122E5	30/07/2025	230.525.536,55	253.256.000,00	5,820
	<b>TOTAL</b>		<b>597.482.126,61</b>	<b>612.236.000,00</b>	<b>5,726</b>
	<b>TOTAL A.F.P. ADQUIRIDOS (I+II+III+IV)</b>		<b>2.177.476.277,52</b>	<b>2.244.920.000,00</b>	<b>4,330 (*)</b>

(\*) La T.I.R. media ponderada se calcula sobre el valor nominal

Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15

Concluida la ejecución de las adquisiciones y como resumen de las actuaciones llevadas a cabo, se realiza una comparativa entre los indicadores estimados a la fecha de la reunión, según los acuerdos adoptados por el Comité de Gestión, y la situación real del Fondo de Reserva en el último día de fecha valor de las operaciones de adquisición:

ACUERDOS	INDICADORES ESTIMADOS PROPUESTA (23-11-11)	EJECUCIÓN (Datos a 23-12-11)
Importe a adquirir Deuda Española (m. €)	2.177,48	2.177,48
Importe en Caja (m. €) (1)	982,41	984,00
Grado de concentración (%)	10,12	9,84
Duración F.R.S.S. (años)	4,50	4,57
Duración modificada F.R.S.S.	4,20	4,36
T. I. R. (%) adquisición (2)	5,77	4,33
Porcentaje valor nominal deuda extranjera sobre total cartera	10,40	10,31

(1) En la ejecución el importe en caja incluye el sobrante de las adquisiciones, que fue de 6.722,48 euros, los intereses de la cuenta corriente del mes de noviembre de 2011 (1.572.708,98 euros) y los intereses abonados por las operaciones de permuta de valores (3.464,29 euros).

(2) El cálculo de T.I.R. de la propuesta se realiza –una vez finalizadas las compras– en función del valor nominal realmente adquirido y la T.I.R. del día de la reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social (23-11-2011).

## 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

La **cartera de activos**, que a **31-12-2011** asciende a **precio de adquisición<sup>3</sup> a 65.830.040.509,63 €**, **clasificada por zonas**, presenta la siguiente distribución de forma resumida:

ACTIVOS	IMPORTE EN EUROS	PORCENTAJE
Zona corto plazo	8.666.002.549,30	13,16%
Zona 3 años	22.168.892.106,30	33,68%
Zona 5 años	13.692.407.632,67	20,80%
Zona 10 años o más	21.302.738.221,36	32,36%
<b>TOTAL</b>	<b>65.830.040.509,63</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 15*

Y en función **del valor nominal**:

ACTIVOS	IMPORTE EN EUROS	PORCENTAJE
Zona corto plazo	8.348.013.000,00	13,10%
Zona 3 años	21.369.142.000,00	33,54%
Zona 5 años	13.528.040.000,00	21,23%
Zona 10 años o más	20.471.509.000,00	32,13%
<b>TOTAL</b>	<b>63.716.704.000,00</b>	<b>100,00%</b>

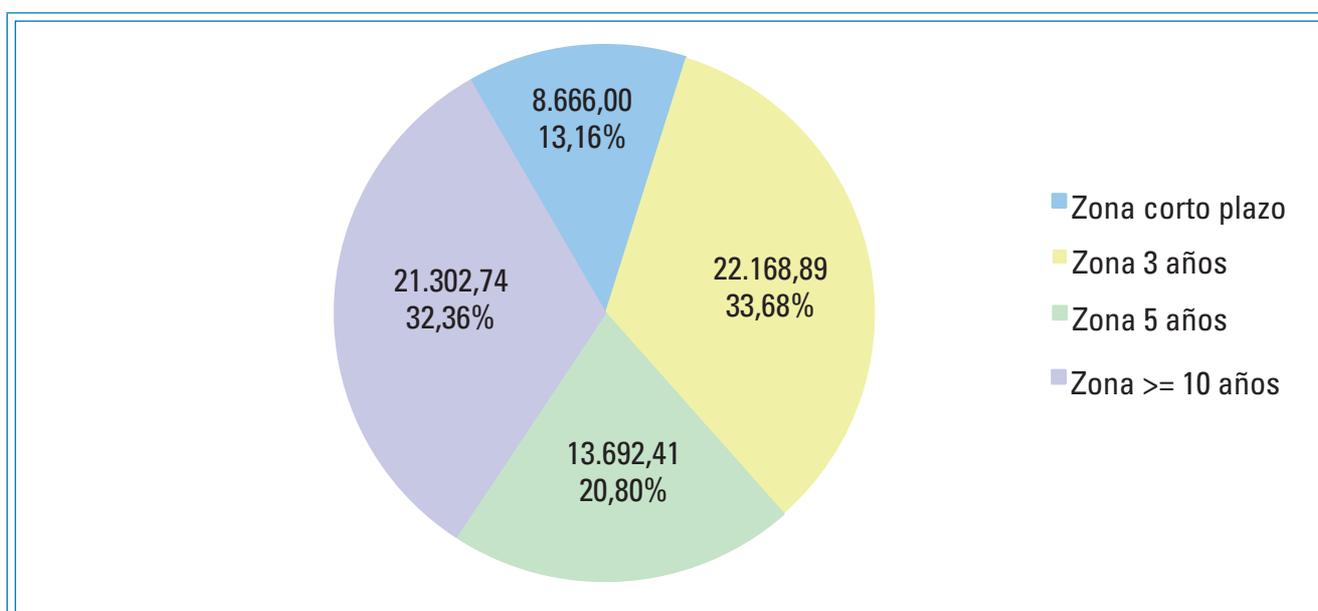
*Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 15*

<sup>3</sup> Se repite aquí la observación de la nota 1 (página 3) sobre la consideración que tiene el cupón corrido en el precio de adquisición.

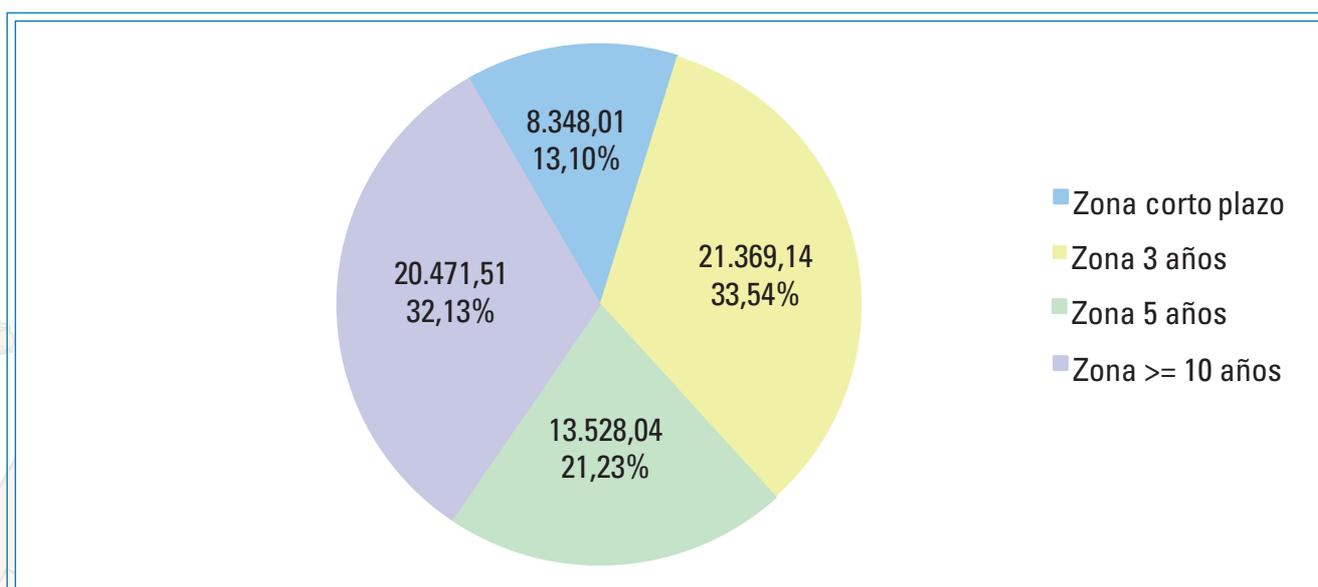
#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

Teniendo las siguientes representaciones gráficas, a 31-12-2011, tanto en función del precio de adquisición como en función del valor nominal de los activos (importes en millones de euros):

##### REPRESENTACIÓN GRÁFICA S/ PRECIO DE ADQUISICIÓN



##### REPRESENTACIÓN GRÁFICA S/ VALOR NOMINAL



#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

La cartera de activos, a 31-12-2011, 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 (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	7.631.674.343,82	1.034.328.205,48	8.666.002.549,30	13,16%
Zona 3 años	19.777.666.320,84	2.391.225.785,46	22.168.892.106,30	33,68%
Zona 5 años	11.334.436.797,10	2.357.970.835,57	13.692.407.632,67	20,80%
Zona 10 años o más	20.344.774.603,07	957.963.618,29	21.302.738.221,36	32,36%
<b>TOTAL</b>	<b>59.088.552.064,83</b>	<b>6.741.488.444,80</b>	<b>65.830.040.509,63</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 15*

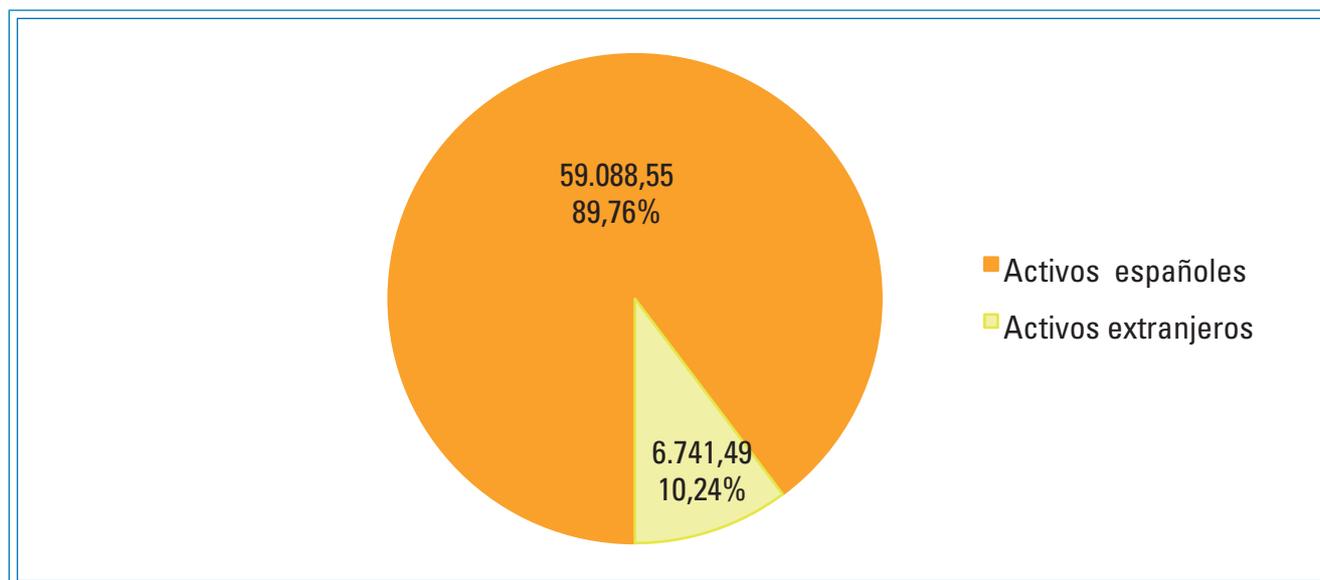
Y en función del valor nominal:

ACTIVOS	DEUDA ESPAÑOLA (Importe en euros)	DEUDA EXTRANJERA (Importe en euros)	TOTAL (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	7.398.581.000,00	949.432.000,00	8.348.013.000,00	13,10%
Zona 3 años	18.911.075.000,00	2.458.067.000,00	21.369.142.000,00	33,54%
Zona 5 años	11.174.164.000,00	2.353.876.000,00	13.528.040.000,00	21,23%
Zona 10 años o más	19.664.287.000,00	807.222.000,00	20.471.509.000,00	32,13%
<b>TOTAL</b>	<b>57.148.107.000,00</b>	<b>6.568.597.000,00</b>	<b>63.716.704.000,00</b>	<b>100,00%</b>

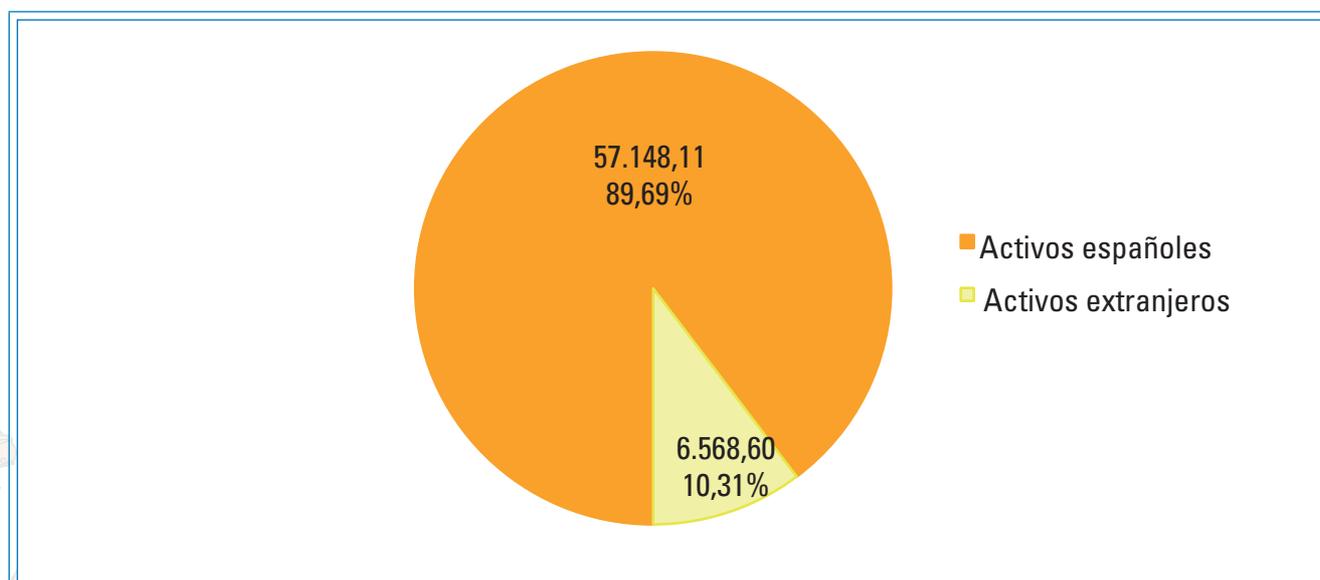
*Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 15*

#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

Con la siguiente representación gráfica, a 31-12-2011, en función del precio de adquisición (importes en millones de euros):

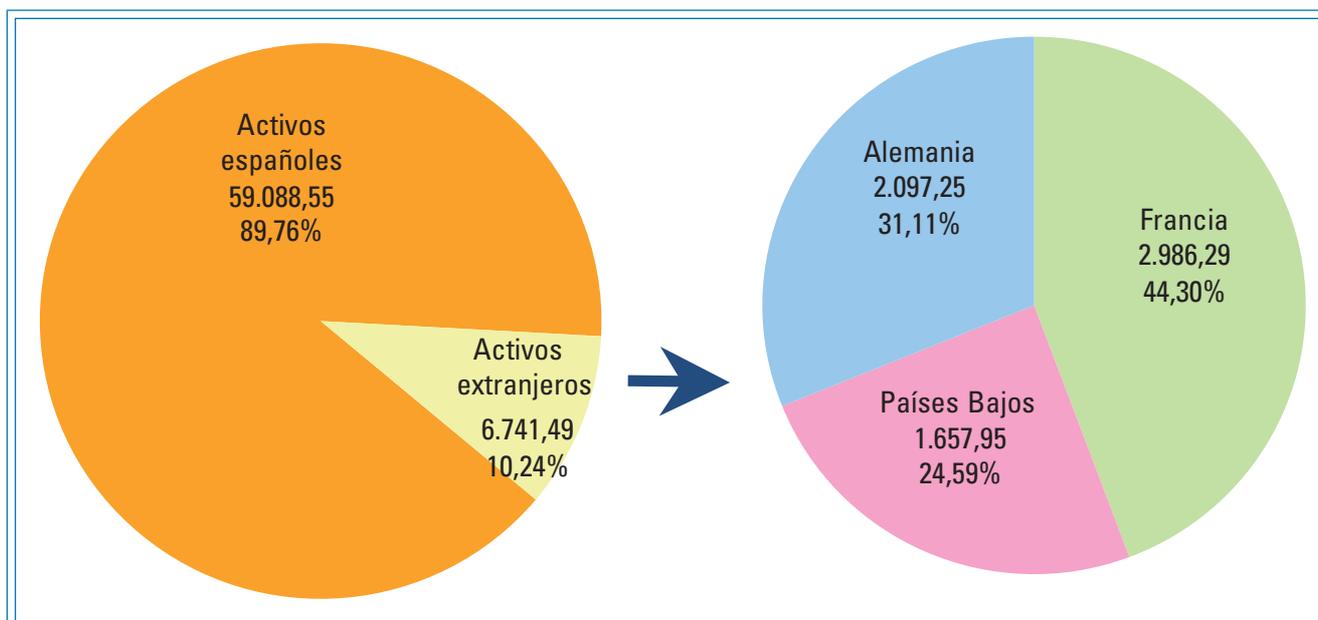


Y en función del valor nominal (importes en millones de euros):

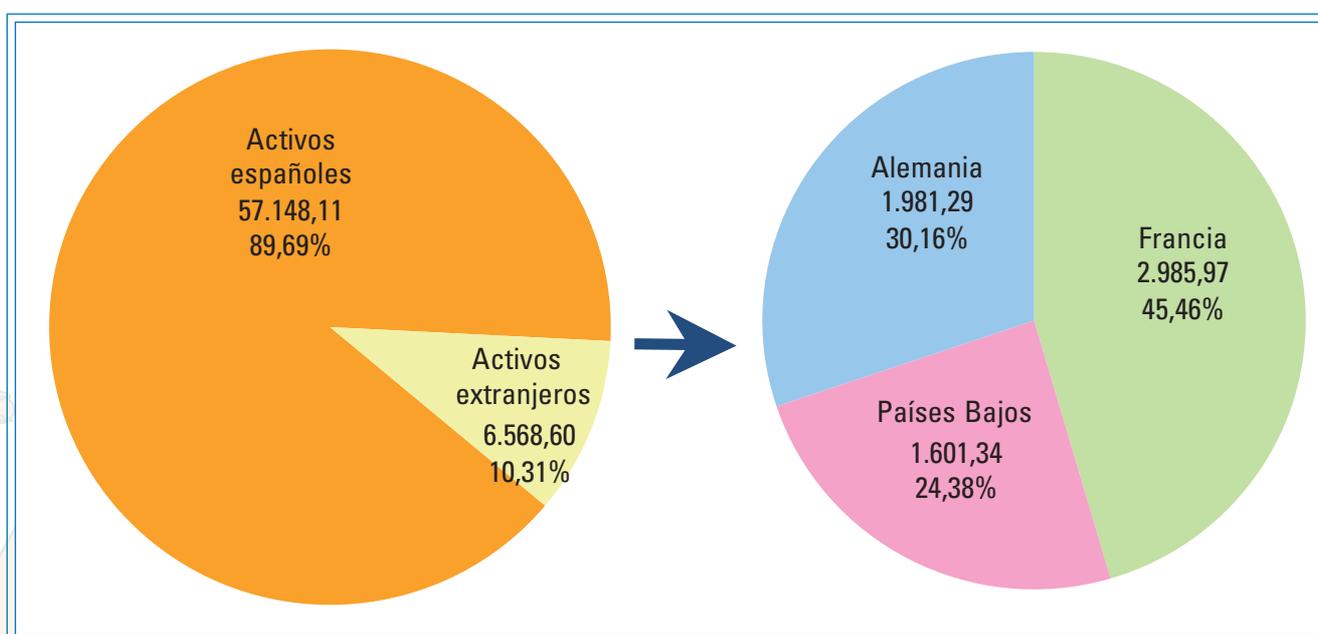


#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

La distribución de los activos financieros del Fondo de Reserva a 31-12-2011, según el país emisor, en función del precio de adquisición, es la siguiente (importes en millones de euros):



Y en función del valor nominal (importes en millones de euros):



#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

Se muestra a continuación la distribución a 31-12-2011 de la **deuda española por zonas**, en función del precio de adquisición:

ACTIVOS	DEUDA ESPAÑOLA (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	7.631.674.343,82	12,92%
Zona 3 años	19.777.666.320,84	33,47%
Zona 5 años	11.334.436.797,10	19,18%
Zona 10 años o más	20.344.774.603,07	34,43%
<b>TOTAL</b>	<b>59.088.552.064,83</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15*

Y en función del valor nominal:

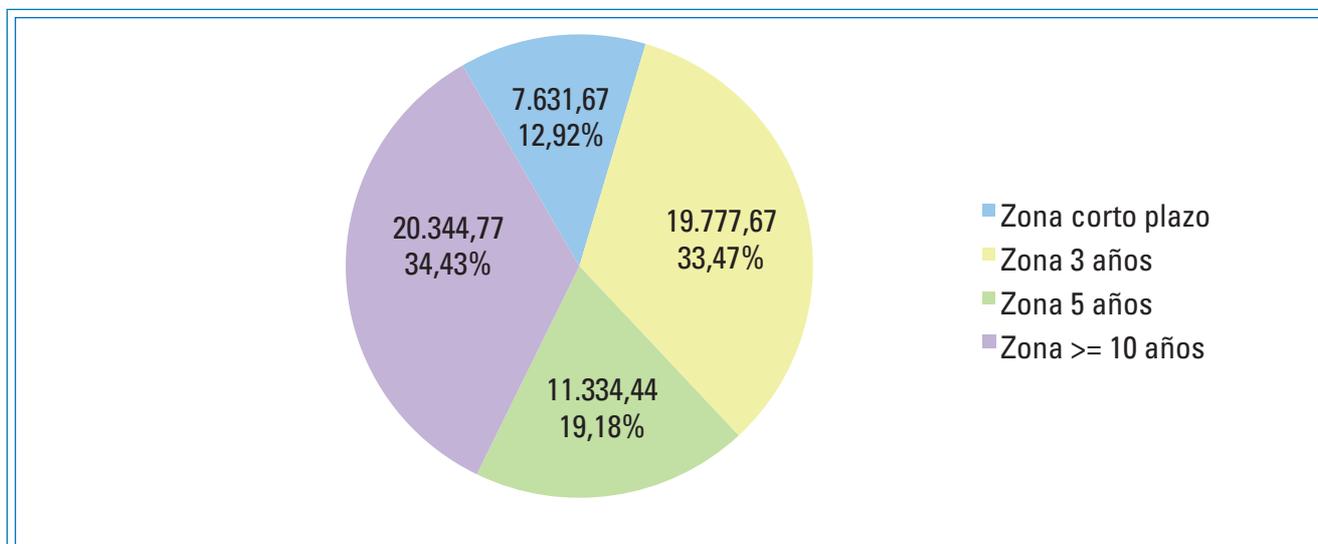
ACTIVOS	DEUDA ESPAÑOLA (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	7.398.581.000,00	12,95%
Zona 3 años	18.911.075.000,00	33,09%
Zona 5 años	11.174.164.000,00	19,55%
Zona 10 años o más	19.664.287.000,00	34,41%
<b>TOTAL</b>	<b>57.148.107.000,00</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15*

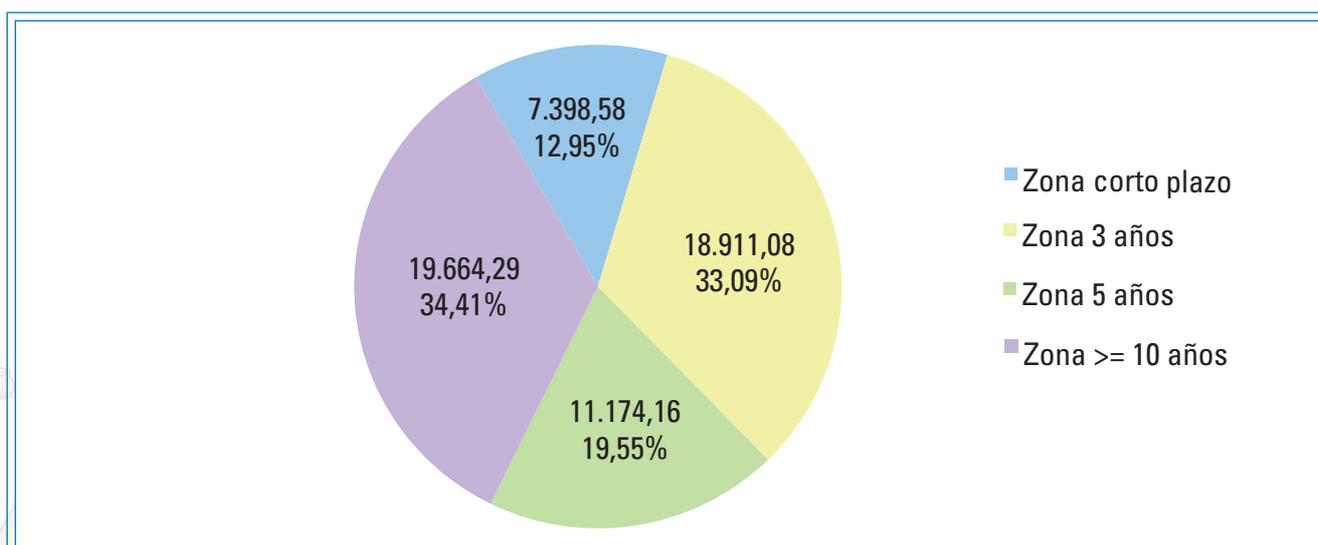
#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

Teniendo las siguientes representaciones gráficas, a 31-12-2011, tanto en función del precio de adquisición como en función del valor nominal de los activos (importes en millones de euros):

##### DEUDA ESPAÑOLA POR ZONAS S/ PRECIO DE ADQUISICIÓN



##### DEUDA ESPAÑOLA POR ZONAS S/ VALOR NOMINAL



#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

Y de forma análoga se indica, a **31-12-2011**, la distribución de la **deuda extranjera por zonas**, en función del precio de adquisición:

ACTIVOS	DEUDA EXTRANJERA (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	1.034.328.205,48	15,34%
Zona 3 años	2.391.225.785,46	35,47%
Zona 5 años	2.357.970.835,57	34,98%
Zona 10 años o más	957.963.618,29	14,21%
<b>TOTAL</b>	<b>6.741.488.444,80</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15*

Y en función del valor nominal:

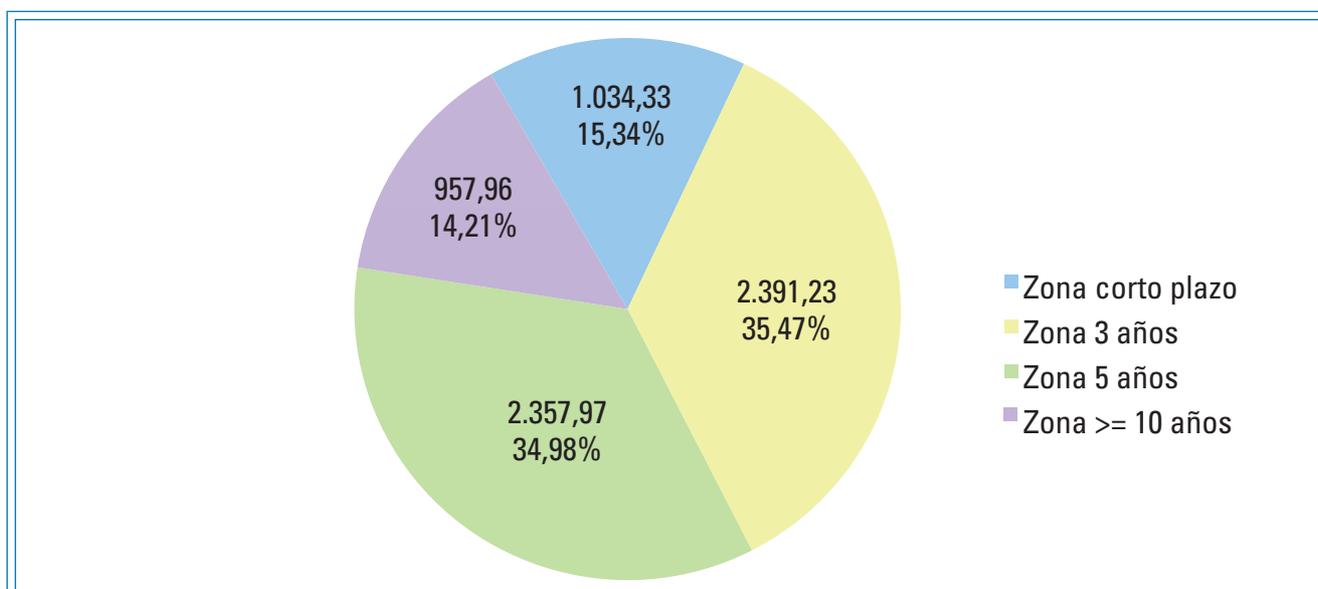
ACTIVOS	DEUDA EXTRANJERA (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	949.432.000,00	14,45%
Zona 3 años	2.458.067.000,00	37,42%
Zona 5 años	2.353.876.000,00	35,84%
Zona 10 años o más	807.222.000,00	12,29%
<b>TOTAL</b>	<b>6.568.597.000,00</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15*

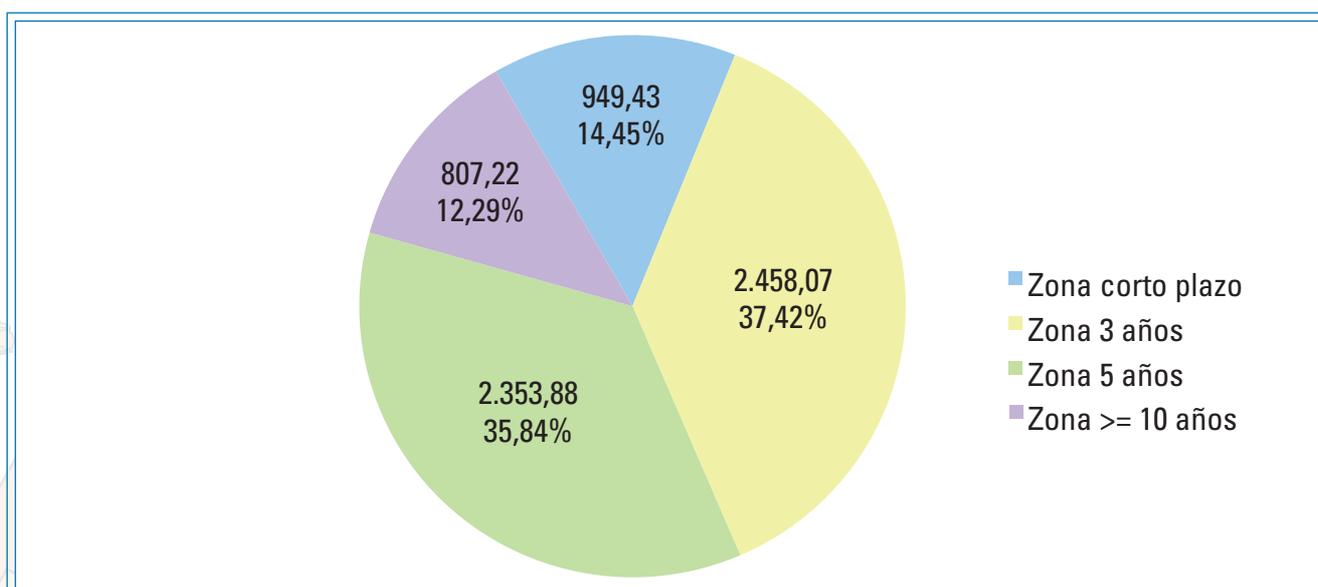
#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

Teniendo las siguientes representaciones gráficas, a 31-12-2011, tanto en función del precio de adquisición como en función del valor nominal de los activos (importes en millones de euros):

##### DEUDA EXTRANJERA POR ZONAS S/ PRECIO DE ADQUISICIÓN



##### DEUDA EXTRANJERA POR ZONAS S/ VALOR NOMINAL



#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

Como se dijo anteriormente, la **deuda extranjera** está compuesta por activos de los siguientes Estados: Francia, Alemania, y Países Bajos, mostrándose a continuación, a **31-12-2011**, sus distribuciones y representaciones gráficas **por países y zonas** en función del precio de adquisición y del valor nominal:

##### FRANCIA

En función del precio de adquisición:

ACTIVOS	DEUDA FRANCIA (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	499.992.281,98	16,74%
Zona 3 años	1.111.328.008,88	37,22%
Zona 5 años	949.989.934,25	31,81%
Zona 10 años o más	424.980.731,10	14,23%
<b>TOTAL</b>	<b>2.986.290.956,21</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15*

Y en función del valor nominal:

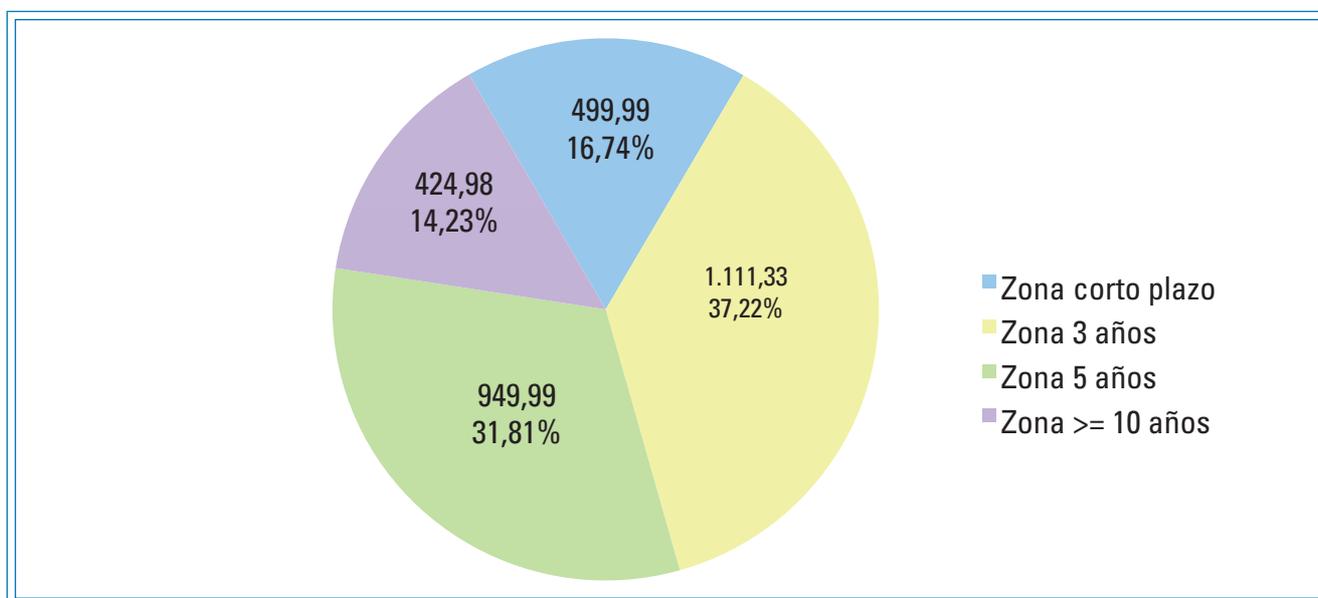
ACTIVOS	DEUDA FRANCIA (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	455.545.000,00	15,26%
Zona 3 años	1.155.708.000,00	38,70%
Zona 5 años	952.340.000,00	31,89%
Zona 10 años o más	422.374.000,00	14,15%
<b>TOTAL</b>	<b>2.985.967.000,00</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15*

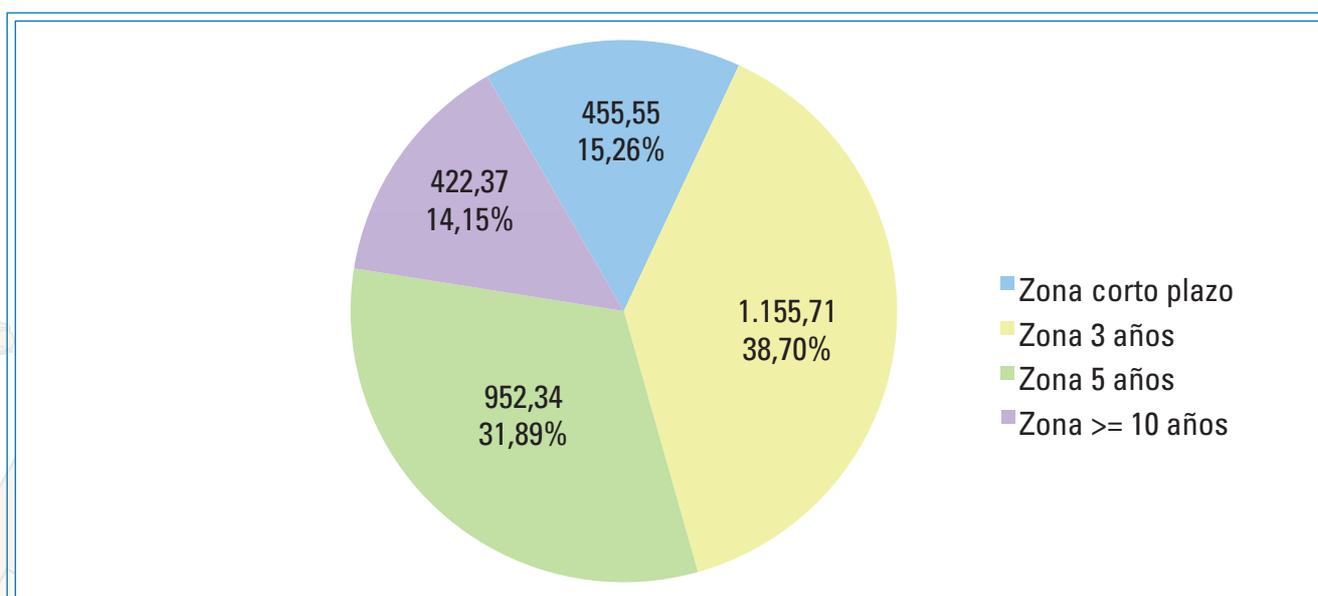
#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

Teniendo las siguientes representaciones gráficas, a 31-12-2011, tanto en función del precio de adquisición como en función del valor nominal de los activos (importes en millones de euros):

##### DEUDA FRANCA POR ZONAS S/ PRECIO DE ADQUISICIÓN



##### DEUDA FRANCA POR ZONAS S/ VALOR NOMINAL



#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

### ALEMANIA

En función del precio de adquisición a 31-12-2011:

ACTIVOS	DEUDA ALEMANIA (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	534.335.923,50	25,48%
Zona 3 años	454.932.474,49	21,69%
Zona 5 años	807.985.401,29	38,53%
Zona 10 años o más	299.995.326,86	14,30%
<b>TOTAL</b>	<b>2.097.249.126,14</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15*

Y en función del valor nominal:

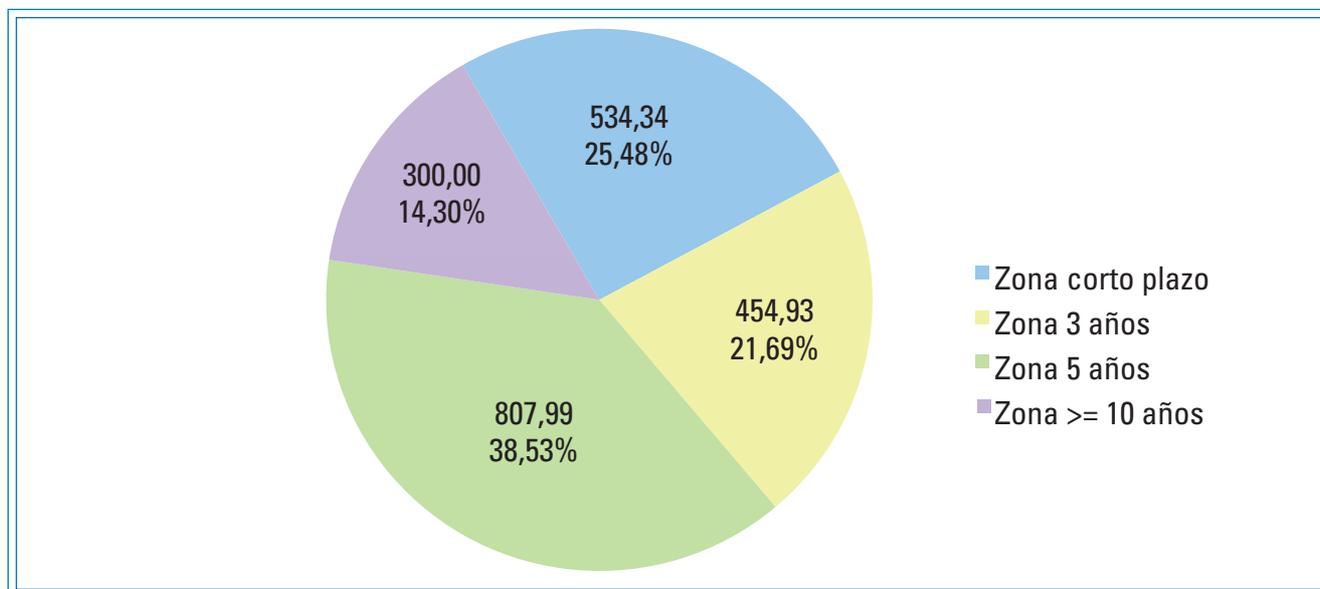
ACTIVOS	DEUDA ALEMANIA (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	493.887.000,00	24,93%
Zona 3 años	448.695.000,00	22,64%
Zona 5 años	819.614.000,00	41,37%
Zona 10 años o más	219.098.000,00	11,06%
<b>TOTAL</b>	<b>1.981.294.000,00</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15*

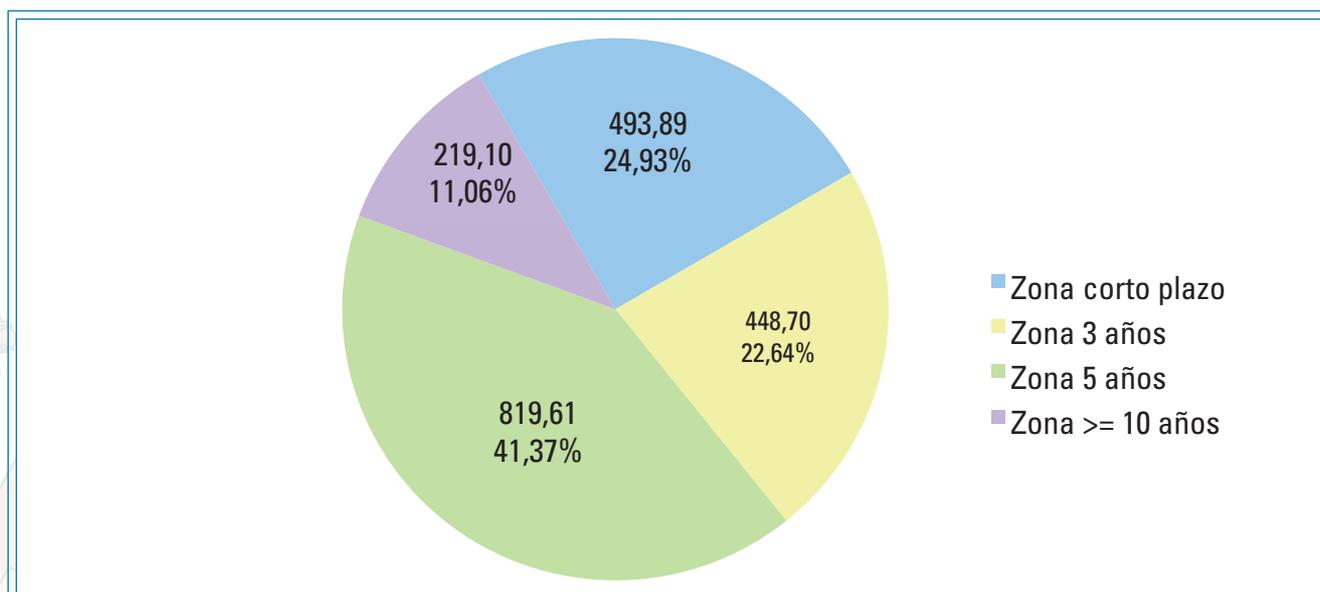
#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

Teniendo las siguientes representaciones gráficas, a 31-12-2011, tanto en función del precio de adquisición como en función del valor nominal de los activos (importes en millones de euros):

##### DEUDA ALEMANIA POR ZONAS S/ PRECIO DE ADQUISICIÓN



##### DEUDA ALEMANIA POR ZONAS S/ VALOR NOMINAL



#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

### PAÍSES BAJOS

En función del precio de adquisición:

ACTIVOS	DEUDA PAÍSES BAJOS (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	-	-
Zona 3 años	824.965.302,09	49,76%
Zona 5 años	599.995.500,03	36,19%
Zona 10 años o más	232.987.560,33	14,05%
<b>TOTAL</b>	<b>1.657.948.362,45</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15*

Y en función del valor nominal:

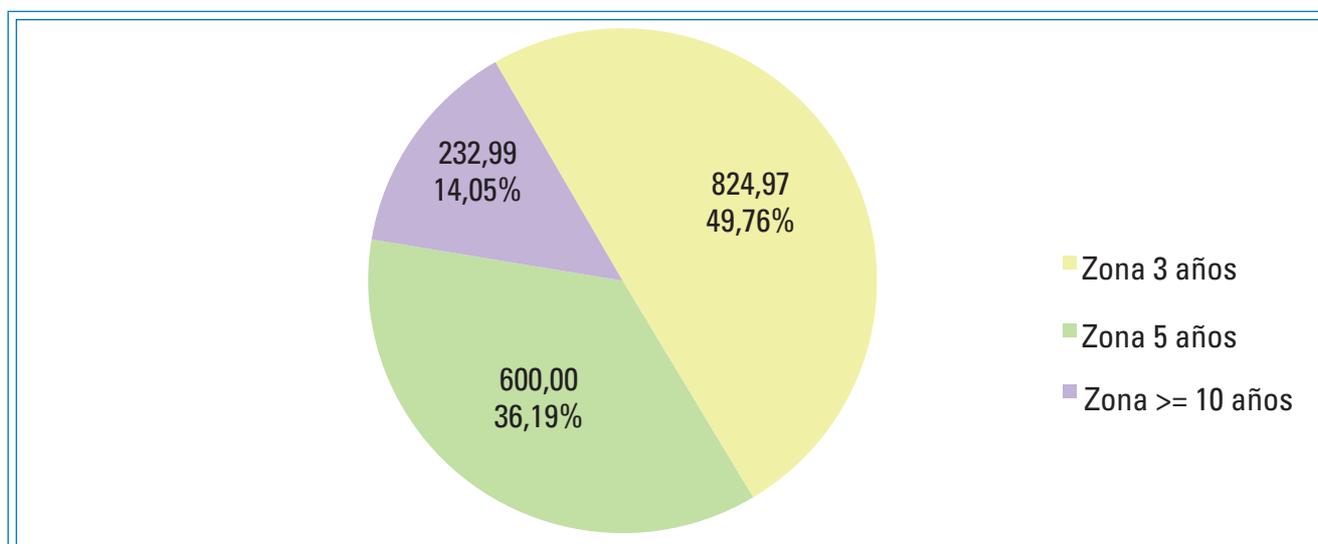
ACTIVOS	DEUDA PAÍSES BAJOS (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	-	-
Zona 3 años	853.664.000,00	53,31%
Zona 5 años	581.922.000,00	36,34%
Zona 10 años o más	165.750.000,00	10,35%
<b>TOTAL</b>	<b>1.601.336.000,00</b>	<b>100,00%</b>

*Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 15*

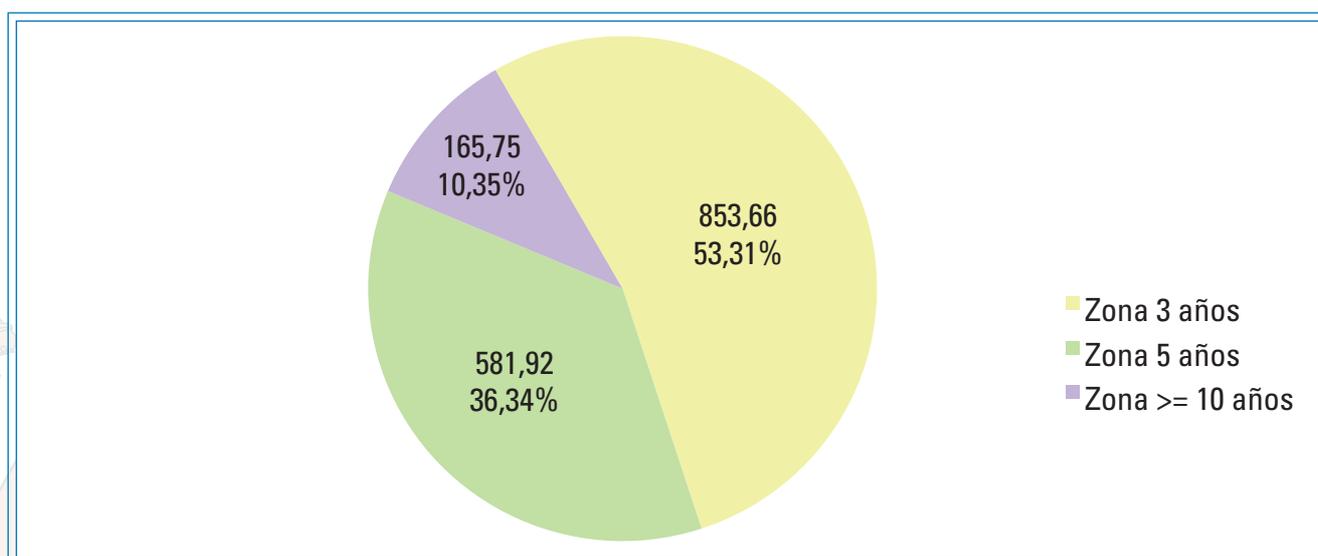
#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

Teniendo las siguientes representaciones gráficas, a 31-12-2011, tanto en función del precio de adquisición como en función del valor nominal de los activos (importes en millones de euros):

##### DEUDA PAÍSES BAJOS POR ZONAS S/ PRECIO DE ADQUISICIÓN



##### DEUDA PAÍSES BAJOS POR ZONAS S/ VALOR NOMINAL



#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

El detalle pormenorizado por tipos de activos y referencias de la composición de la cartera a 31-12-2011 se contiene 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 = VALOR DE REEMBOLSO
<b>I)</b>	<b>ZONA CORTO PLAZO</b>			
	Bonos del Estado Aleman (5,00%) ref.emis.DE0001135192	04/01/2012	349.986.397,49	321.680.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01202172	17/02/2012	296.373.525,08	305.603.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01203238	23/03/2012	299.999.179,45	301.315.000,00
	Bonos del Estado Frances (5,00%) ref.emis.FR0000188328	25/04/2012	499.992.281,98	455.545.000,00
	Bonos del Estado (2,75%) ref.emis.ES0000012118	30/04/2012	1.873.294.761,86	1.841.228.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01206223	22/06/2012	299.999.098,01	303.693.000,00
	Bonos del Estado Aleman (5,00%) ref.emis.DE0001135200	04/0720/12	184.349.526,01	172.207.000,00
	Obligaciones del Estado (5,00%) ref.emis.ES0000012791	30/07/2012	2.032.037.868,42	1.873.260.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01208245	24/08/2012	299.999.593,53	310.316.000,00
	Bonos del Estado (3,90%) ref.emis.ES00000120L4	31/10/2012	2.229.971.573,91	2.150.936.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01212148	14/12/2012	299.998.743,56	312.230.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>8.666.002.549,30</b>	<b>8.348.013.000,00</b>
<b>II)</b>	<b>ZONA 3 AÑOS</b>			
	Obligaciones del Estado (6,15%) ref.emis.ES0000011660	31/01/2013	2.269.855.477,95	1.965.031.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01302154	15/02/2013	299.999.369,89	316.486.000,00
	Bonos del Estado (2,30%) ref.emis.ES00000121T5	30/04/2013	1.927.473.581,93	1.904.286.000,00
	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01306213	21/06/2013	79.998.981,05	85.210.000,00
	Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.ES0000012866	30/07/2013	2.314.308.216,12	2.209.067.000,00
	Bonos del Estado (2,50%) ref.emis.ES00000122R7	31/10/2013	1.353.224.293,31	1.379.399.000,00
	Bonos del Estado (4,25%) ref.emis.ES00000121H0	31/01/2014	1.977.949.247,60	1.875.054.000,00
	Bonos del Estado (3,40%) ref.emis.ES00000123D5	30/04/2014	300.000.283,06	308.060.000,00
	Obligaciones del Estado (4,75%) ref.emis.ES0000012098	30/07/2014	2.371.292.422,65	2.171.630.000,00
	Bonos del Estado (3,30%) ref.emis.ES00000121P3	31/10/2014	2.309.716.725,39	2.250.063.000,00
	Obligaciones del Estado Aleman (3,75%) ref.emis.DE0001135267	04/01/2015	329.974.905,58	323.795.000,00
	Obligaciones del Estado (4,40%) ref.emis.ES0000012916	31/01/2015	2.590.215.866,17	2.446.771.000,00
	Bonos del Estado Frances (3,50%) ref.emis.FR0010163543	25/04/2015	611.406.510,34	635.598.000,00
	Bonos del Estado (3,00%) ref.emis.ES00000122F2	30/04/2015	1.983.631.855,72	2.000.018.000,00
	Obligaciones del Estado Aleman (3,25%) ref.emis.DE0001135283	04/07/2015	124.957.568,91	124.900.000,00
	Bonos del Estado Holandes (3,25%) ref.emis.NL0000102242	15/07/2015	824.965.302,09	853.664.000,00
	Bonos del Estado Frances (3,00%) ref.emis.FR0010216481	25/10/2015	499.921.498,54	520.110.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>22.168.892.106,30</b>	<b>21.369.142.000,00</b>

#### 4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011

	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL = VALOR DE REEMBOLSO
<b>III)</b>	<b>ZONA 5 AÑOS</b>			
	Bonos del Estado Aleman (3,50%) ref.emis.DE0001135291	04/01/2016	299.998.190,69	307.544.000,00
	Obligaciones del Estado (3,15%) ref.emis.ES00000120G4	31/01/2016	2.439.830.307,82	2.519.102.000,00
	Bonos del Estado Frances (3,25%) ref.emis.FR0010288357	25/04/2016	649.994.942,83	679.870.000,00
	Bonos del Estado (3,25%) ref.emis.ES00000122X5	30/04/2016	1.099.997.743,43	1.159.180.000,00
	Bonos del Estado Aleman (4,00%) ref.emis.DE0001135309	04/07/2016	507.987.210,60	512.070.000,00
	Bonos del Estado Holandes (4,00%) ref.emis.NL0000102283	15/07/2016	599.995.500,03	581.922.000,00
	Bonos del Estado Frances (5,00%) ref.emis.FR0000187361	25/10/2016	299.994.991,42	272.470.000,00
	Bonos del Estado (4,25%) ref.emis.ES00000123J2	31/10/2016	499.999.476,07	505.453.000,00
	Obligaciones del Estado (3,80%) ref.emis.ES00000120J8	31/01/2017	2.224.994.840,02	2.249.445.000,00
	Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.ES0000012783	30/07/2017	2.539.638.057,67	2.235.849.000,00
	Obligaciones del Estado (4,10%) ref.emis.ES00000121A5	30/07/2018	2.529.976.372,09	2.505.135.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>13.692.407.632,67</b>	<b>13.528.040.000,00</b>
<b>IV)</b>	<b>ZONA 10 AÑOS O MÁS</b>			
	Obligaciones del Estado (4,60%) ref.emis.ES00000121L2	30/07/2019	2.004.771.945,76	1.920.215.000,00
	Obligaciones del Estado (4,30%) ref.emis.ES00000121O6	31/10/2019	2.310.963.382,57	2.282.185.000,00
	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	1.696.181.526,57	1.689.710.000,00
	Bonos del Estado Frances (3,75%) ref.emis.FR0010192997	25/04/2021	424.980.731,10	422.374.000,00
	Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.ES00000123B9	30/04/2021	1.659.483.905,77	1.621.989.000,00
	Obligaciones del Estado (5,85%) ref.emis.ES00000123K0	31/01/2022	57.482.590,06	58.980.000,00
	Bonos del Estado Holandes (7,50%) ref.emis.NL0000102077	15/01/2023	232.987.560,33	165.750.000,00
	Obligaciones del Estado (4,80%) ref.emis.ES00000121G2	31/01/2024	1.936.274.245,23	1.852.433.000,00
	Obligaciones del Estado (4,65%) ref.emis.ES00000122E5	30/07/2025	1.339.522.761,08	1.423.784.000,00
	Obligaciones del Estado (5,90%) ref.emis.ES00000123C7	30/07/2026	1.008.679.404,96	993.353.000,00
	Bonos del Estado Aleman (6,50%) ref.emis.DE0001135044	04/07/2027	299.995.326,86	219.098.000,00
	Obligaciones del Estado (6,00%) ref.emis.ES0000011868	31/01/2029	1.849.758.681,42	1.575.715.000,00
	Obligaciones del Estado (5,75%) ref.emis.ES0000012411	30/07/2032	1.802.404.459,37	1.526.314.000,00
	Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.ES0000012932	31/01/2037	1.524.995.975,20	1.529.027.000,00
	Obligaciones del Estado (4,90%) ref.emis.ES00000120N0	30/07/2040	1.250.216.815,41	1.241.013.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>21.302.738.221,36</b>	<b>20.471.509.000,00</b>
	<b>TOTAL A.F.P. EN 31-12-11 (I+II+III+IV)</b>		<b>65.830.040.509,63</b>	<b>63.716.704.000,00</b>

Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 15

# 5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2011

## 5.1. Rendimientos del Fondo de Reserva

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

En cuanto a los **cupones**, se ha cobrado un total de **14.445.151.307,77 euros**, distinguiéndose los cupones cobrados en la fecha de vencimiento, 14.197.021.427,54 euros, de los cupones obtenidos en el momento de la enajenación de los activos, 248.129.880,23 euros, con el siguiente detalle:

### 1- 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
04/01/2011	38.990.352,50	
15/01/2011	36.279.130,00	
31/01/2011	684.724.805,50	
25/04/2011	82.957.980,00	
30/04/2011	317.459.050,86	
04/07/2011	47.393.770,00	
15/07/2011	71.851.710,00	
30/07/2011	917.400.107,23	
25/10/2011	29.226.800,00	
31/10/2011	483.333.085,61	
<b>TOTAL</b>		<b>14.197.021.427,54</b>

## 5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2011

### 5.1. Rendimientos del Fondo de Reserva

#### 2- Cupones cobrados en la enajenación de activos:

CUPONES	IMPORTE PARCIAL (€)	IMPORTE TOTAL (€)
AÑO 2009		156.913.647,84
AÑO 2010		91.216.232,39
<b>TOTAL</b>		<b>248.129.880,23</b>

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

Amortización/ Enajenación		IMPORTE PARCIAL (€)	IMPORTE TOTAL (€)
AÑO 2001	- De valores amortizados		0,00
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	
<b>TOTAL</b>			<b>-730.342.695,04</b>

## 5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2011

### 5.1. Rendimientos del Fondo de Reserva

El **resultado de las operaciones de enajenación** asciende a **684.290.527,45 euros** y presenta el siguiente desglose:

RESULTADO OPERACIONES ENAJENACIÓN	IMPORTE PARCIAL (€)	IMPORTE TOTAL (€)
AÑO 2009		498.913.390,60
AÑO 2010		185.377.136,85
<b>TOTAL</b>		<b>684.290.527,45</b>

Con respecto a **otros ingresos**, incluyen tanto los generados por operaciones de doble permuta de valores (154.135,17 euros), así como los correspondientes a la compensación por los intereses dejados de percibir de los ingresos fuera de plazo del exceso de resultados derivado de la gestión de las MATEPSS de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes del ejercicio 2006 (78.017,23 euros). Se detallan a continuación:

OTROS INGRESOS	IMPORTE (€)
<b>POR OPERACIONES DE DOBLE PERMUTA DE VALORES</b>	<b>154.135,17</b>
AÑO 2007	44.755,52
AÑO 2008	45.023,25
AÑO 2009	11.269,09
AÑO 2010	
AÑO 2011	53.087,31
<b>COMPENSACIÓN POR INTERESES DEJADOS DE PERCIBIR DE LOS INGRESOS FUERA DE PLAZO DE MATEPSS</b>	<b>78.017,23</b>
AÑO 2008	78.017,23
<b>TOTAL</b>	<b>232.152,40</b>

## 5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2011

### 5.1. Rendimientos del Fondo de Reserva

Por último, en cuanto a los **intereses devengados** por la **cuenta corriente** abierta en el Banco de España, desde el año 2000 hasta 31-12-2011, se han obtenido los siguientes importes:

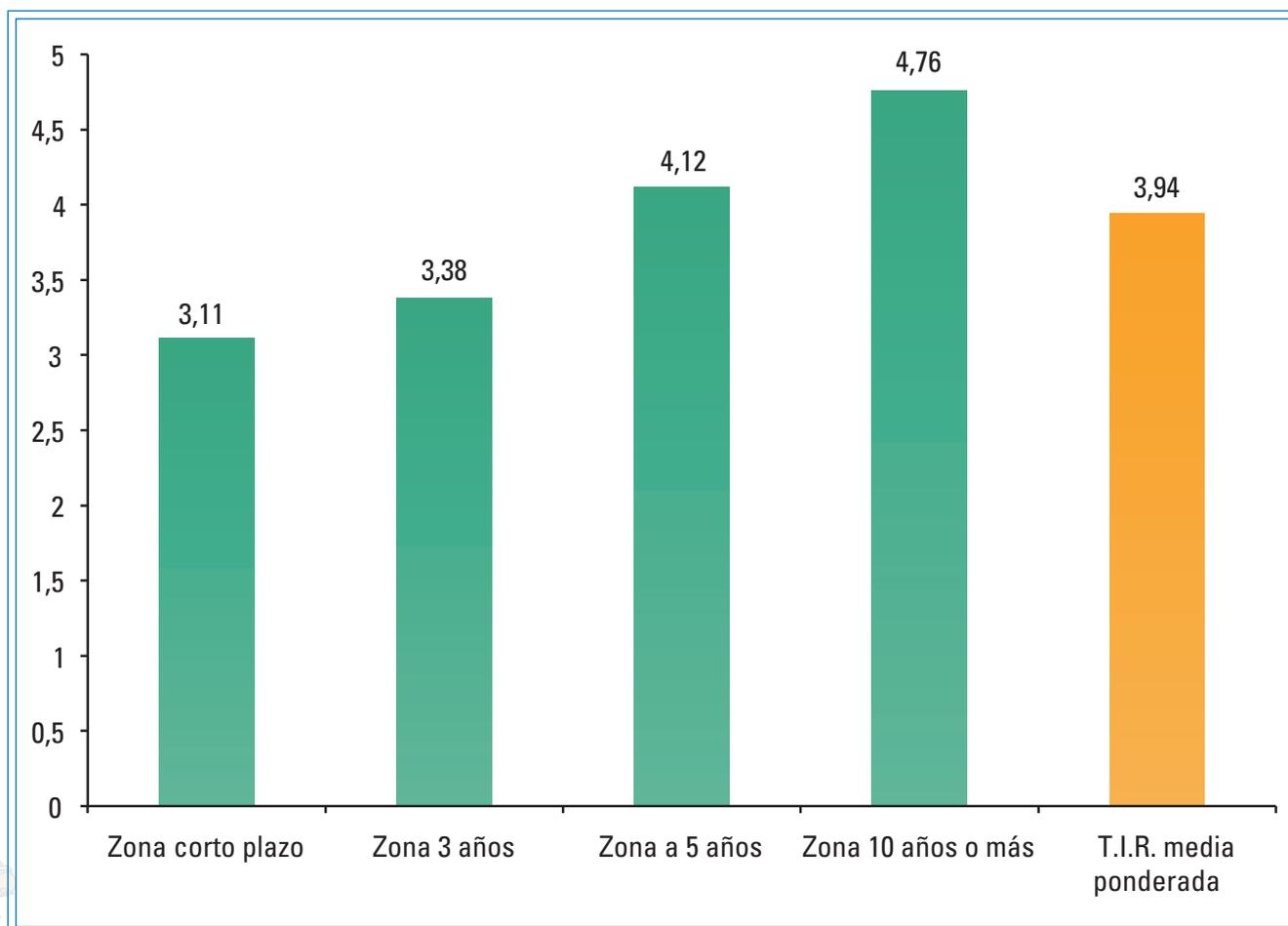
INTERESES C/C	IMPORTE (€)
AÑO 2000	2.779.240,69
AÑO 2001	7.500.828,26
AÑO 2002	33.507.299,15
AÑO 2003	16.991.616,34
AÑO 2004	35.243.455,27
AÑO 2005	24.341.090,96
AÑO 2006	33.743.035,77
AÑO 2007	38.559.185,51
AÑO 2008	93.906.295,36
AÑO 2009	18.618.272,71
AÑO 2010	4.359.772,06
AÑO 2011	9.664.584,45
<b>TOTAL</b>	<b>319.214.676,53</b>

En resumen, los **importes globales obtenidos** por el Fondo de Reserva, desde la primera dotación aprobada en el año 2000 hasta 31-12-2011, se presentan en el siguiente cuadro:

RENDIMIENTOS NETOS GENERADOS FONDO DE RESERVA 2000-2011	
Importes expresados en euros	
Cupones	14.445.151.307,77
Rendimientos implícitos netos	-730.342.695,04
Resultado operaciones enajenación	684.290.527,45
Otros ingresos	232.152,40
Ajustes por amortización/enajenación de activos (cupón corrido de valores amortizados o enajenados)	-685.330.214,07
Intereses C/C	319.214.676,53
<b>TOTAL RENDIMIENTOS NETOS</b>	<b>14.033.215.755,04</b>

## 5.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: deuda pública

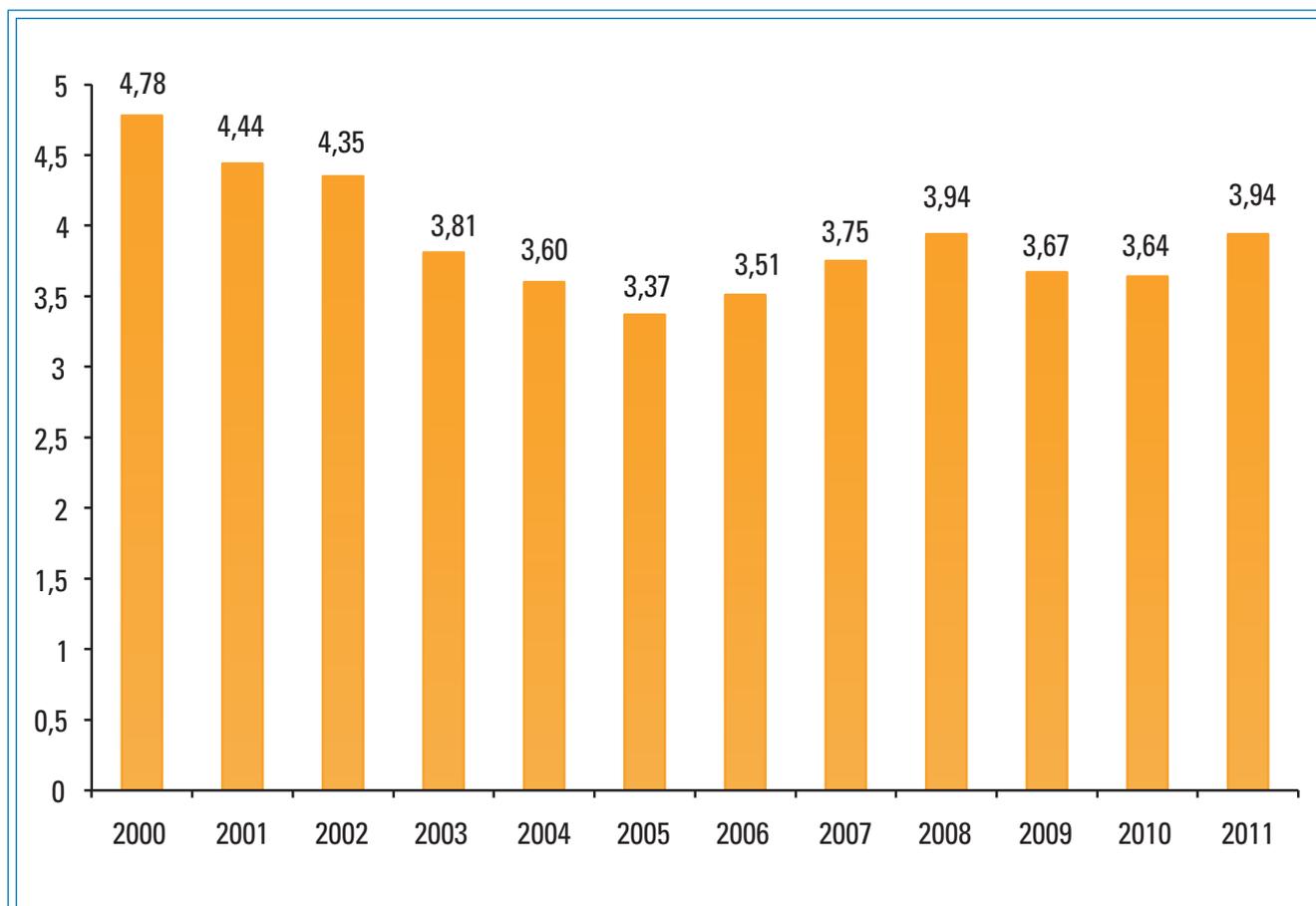
Se acompañan los datos representativos de la rentabilidad de los activos que componen la cartera del Fondo que viene definida por la T.I.R. de cada título en el momento de la compra. Así la T.I.R. de adquisición de la cartera actual, compuesta por los títulos adquiridos desde diciembre de 2000 y que forman parte de la cartera a 31 de diciembre de 2011 se sitúa en una T.I.R. media ponderada sobre el valor nominal por tipo de activo de **3,94%**, con el siguiente detalle:



## 5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2011

### 5.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: deuda pública

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:



## 5.3.

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”**.

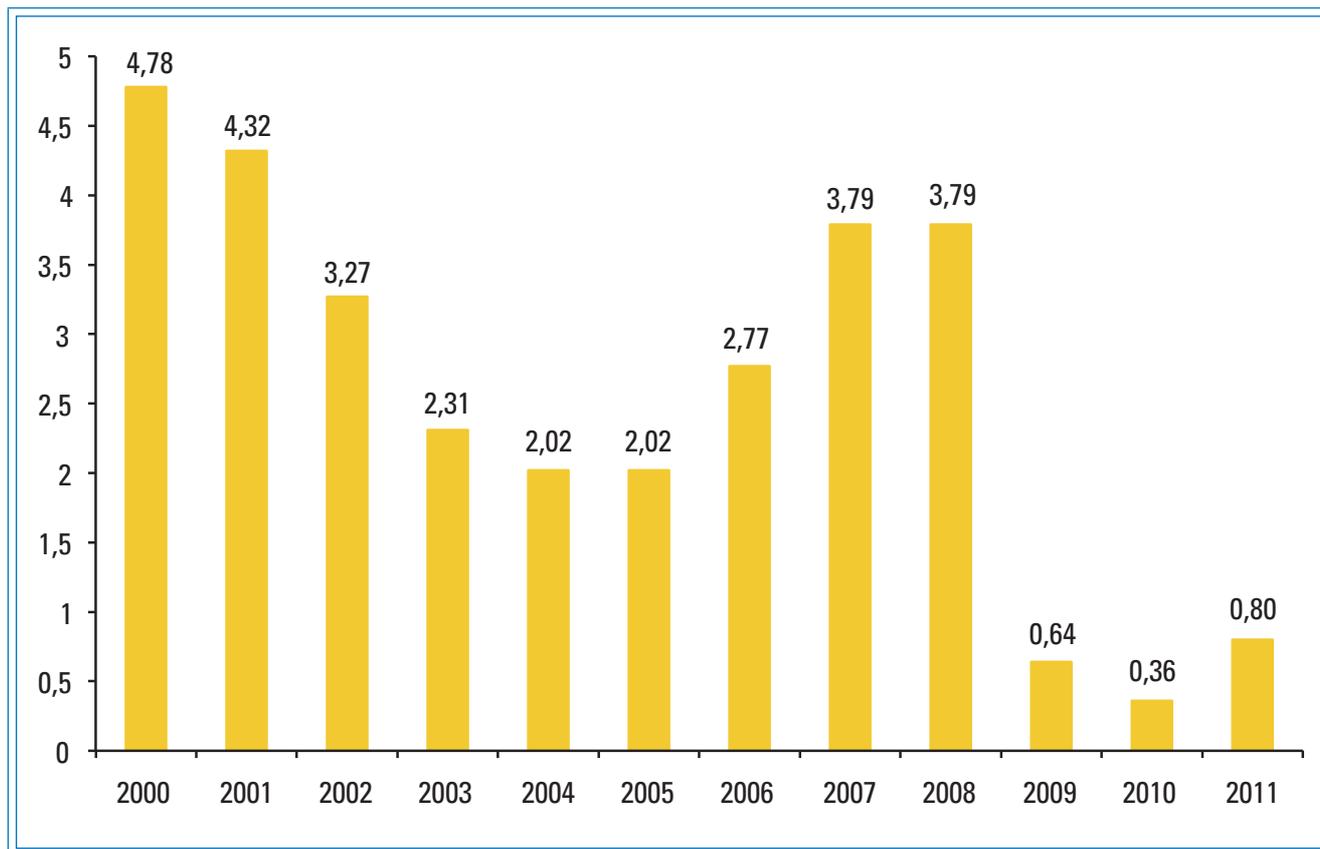
A partir del 1 de enero de 2005, el interés nominal a aplicar es **“igual al tipo Eonia día a día menos siete puntos básicos, aplicado a los saldos existentes al cierre de cada día”**, siendo el Eonia la medida del tipo de interés efectivo vigente en el mercado interbancario del euro a 1 día, lo que ha supuesto una media, por años, de los tipos aplicados que se detalla a continuación:

AÑO	TIPO MEDIO %
2000	4,78
2001	4,32
2002	3,27
2003	2,31
2004	2,02
2005	2,02
2006	2,77
2007	3,79
2008	3,79
2009	0,64
2010	0,36
2011	0,80

## 5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2011

5.3. Rentabilidad de la cuenta "Tesorería General de la Seguridad Social  
Fondo de Reserva Especial. Art. 91.1 T.R.L.G.S.S."

Gráficamente los tipos presentan la siguiente evolución:



## 5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2011

5.3. Rentabilidad de la cuenta "Tesorería General de la Seguridad Social  
Fondo de Reserva Especial. Art. 91.1 T.R.L.G.S.S."

Los **intereses devengados** en el **año 2011** por la cuenta "T.G.S.S. Fondo Reserva especial" ascienden a **9.664.584,45 €**.

A continuación se presentan con detalle los tipos medios mensuales correspondientes al año 2011:

MES	IMPORTE (euros)	TIPO MEDIO DE INTERÉS %
ENERO	260.796,11	0,60
FEBRERO	680.259,46	0,61
MARZO	815.757,50	0,58
ABRIL	1.155.279,22	0,93
MAYO	904.473,52	0,95
JUNIO	131.701,75	1,06
JULIO	603.133,75	0,93
AGOSTO	2.051.715,31	0,83
SEPTIEMBRE	426.002,93	0,93
OCTUBRE	106.214,82	0,91
NOVIEMBRE	1.572.708,98	0,71
DICIEMBRE (*)	956.541,10	0,55
<b>TOTAL</b>	<b>9.664.584,45</b>	<b>0,80</b>

(\*) El ingreso se produce el 3 de enero de 2012

#### 5.4. Rentabilidad del Fondo de Reserva

Se ha procedido a determinar la **rentabilidad acumulada del total Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2011** (cartera de valores + saldo de la cuenta corriente del Fondo de Reserva + los intereses devengados y no cobrados).

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. Su principal característica 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 subperíodos.

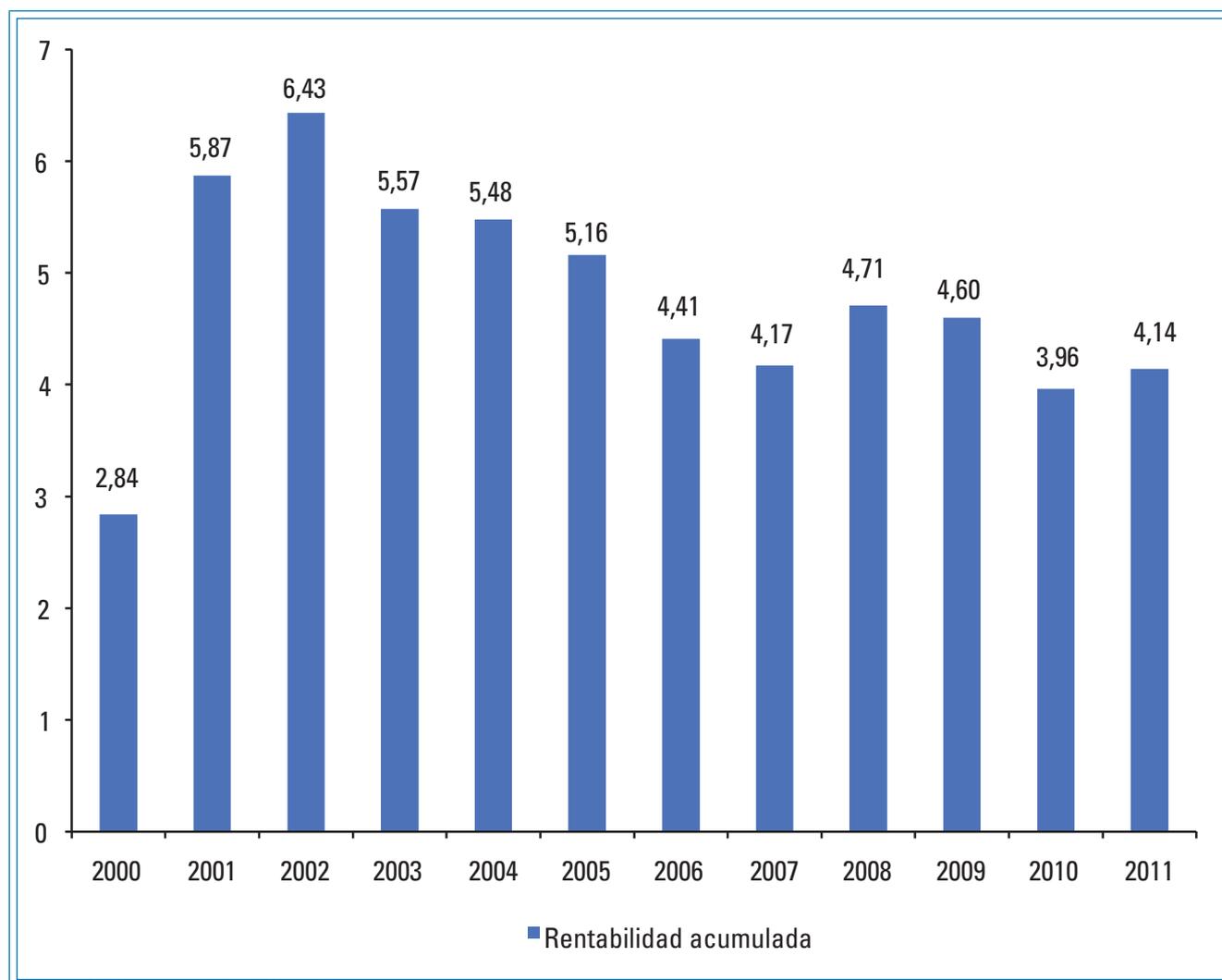
A efectos del cálculo se ha tomado en consideración el valor de mercado de la cartera según precio de cierre de cada título, a dicha fecha, publicado por el Banco de España, para los valores de Deuda Española, y para los valores de Deuda Extranjera el precio de cierre facilitado por Reuters, ascendiendo el valor liquidativo del Fondo de Reserva a 31-12-2011 a **66.060.079.673,45 euros** (65.075.126.890,11 euros de la cartera, 983.996.242,24 euros depositados en cuenta corriente y 956.541,10 euros son los intereses devengados durante el mes de diciembre).

En base a dicho método, **la rentabilidad acumulada del Fondo de Reserva desde su creación en 2000 hasta 31 de diciembre de 2011 se sitúa en un 57,56%, que supone en términos anualizados un 4,14%.**

## 5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2011

### 5.4. Rentabilidad del Fondo de Reserva

Asimismo, y siguiendo las mismas pautas de actuación que para el cálculo de la rentabilidad acumulada a 31-12-2011, se ha calculado la rentabilidad acumulada a cada cierre de ejercicio desde la primera dotación al Fondo de Reserva aprobada por Consejo de Ministros en el año 2000, quedando reflejada la expresión de su evolución en la siguiente representación gráfica:



## 5.5. 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:

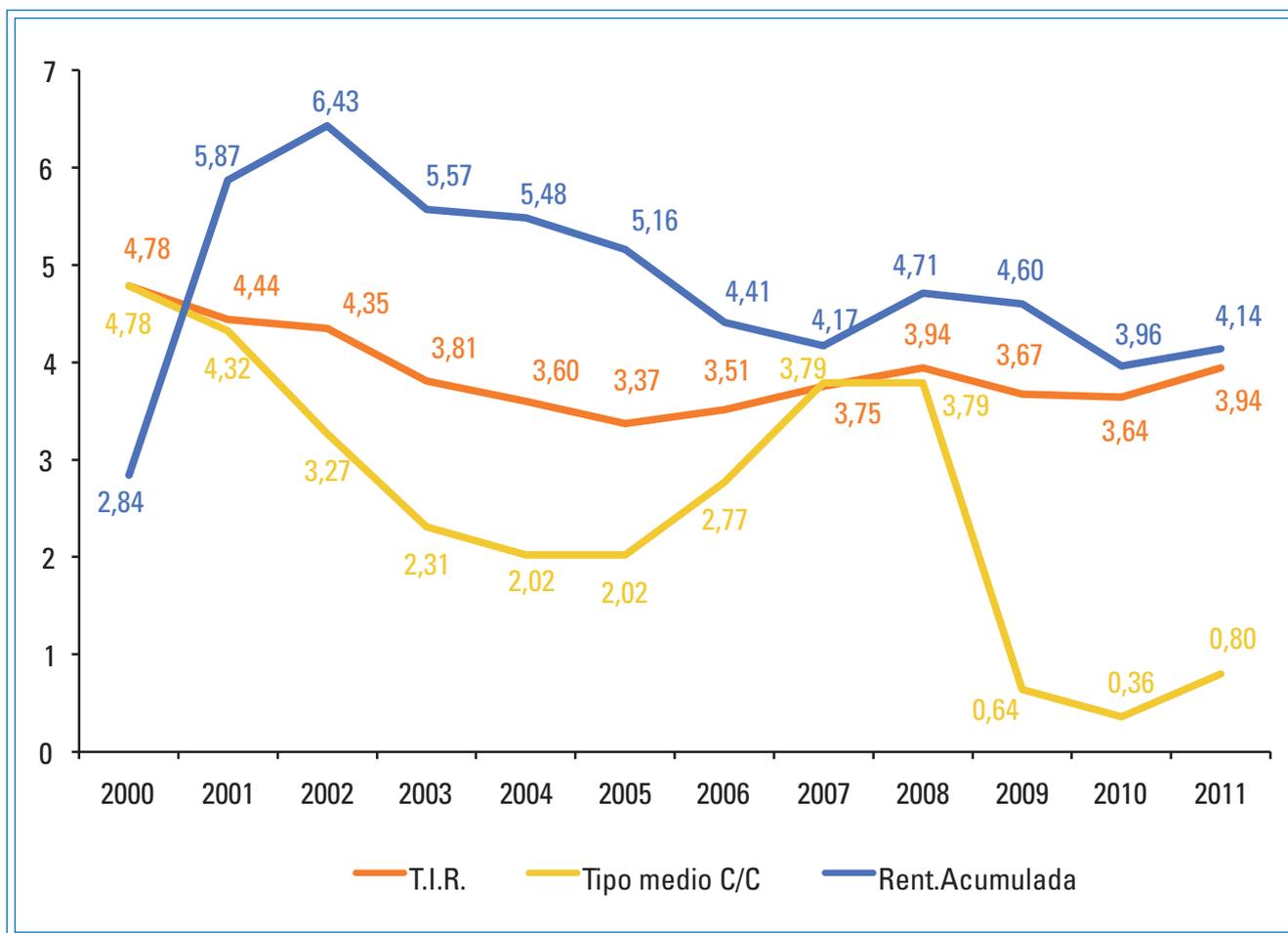
Ejercicio	T.I.R.	Tipo medio C/C	Rentabilidad Acumulada (*)
2000	4,78	4,78	2,84
2001	4,44	4,32	5,87
2002	4,35	3,27	6,43
2003	3,81	2,31	5,57
2004	3,60	2,02	5,48
2005	3,37	2,02	5,16
2006	3,51	2,77	4,41
2007	3,75	3,79	4,17
2008	3,94	3,79	4,71
2009	3,67	0,64	4,60
2010	3,64	0,36	3,96
2011	3,94	0,80	4,14

(\*) Rentabilidad a precio de mercado

## 5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31-12-2011

### 5.5. Resumen de rentabilidades

#### EVOLUCIÓN RENTABILIDADES, EN PORCENTAJE



# 6. Previsiones

## 6.1. Ejercicio 2012

Durante el año 2012, tomando como referencia la cartera a 31/12/2011, se producirá el vencimiento de **cupones** que se detalla a continuación:

FECHA CUPONES	IMPORTE (€)
04/01/2012	38.990.352,50
15/01/2012	12.431.250,00
31/01/2012	721.368.273,74
25/04/2012	82.957.980,00
30/04/2012	369.772.433,00
04/07/2012	47.393.770,00
15/07/2012	51.020.960,00
30/07/2012	876.994.834,00
25/10/2012	29.226.800,00
31/10/2012	394.190.200,50
<b>TOTAL</b>	<b>2.624.346.853,74</b>

Por otro lado en el año 2012 se produce el **vencimiento de activos financieros** públicos por importe de **8.348.013.000,00 euros** (de los cuales 7.398.581.000,00 euros corresponden a activos financieros españoles y 949.432.000,00 euros a activos financieros extranjeros), en las siguientes fechas:

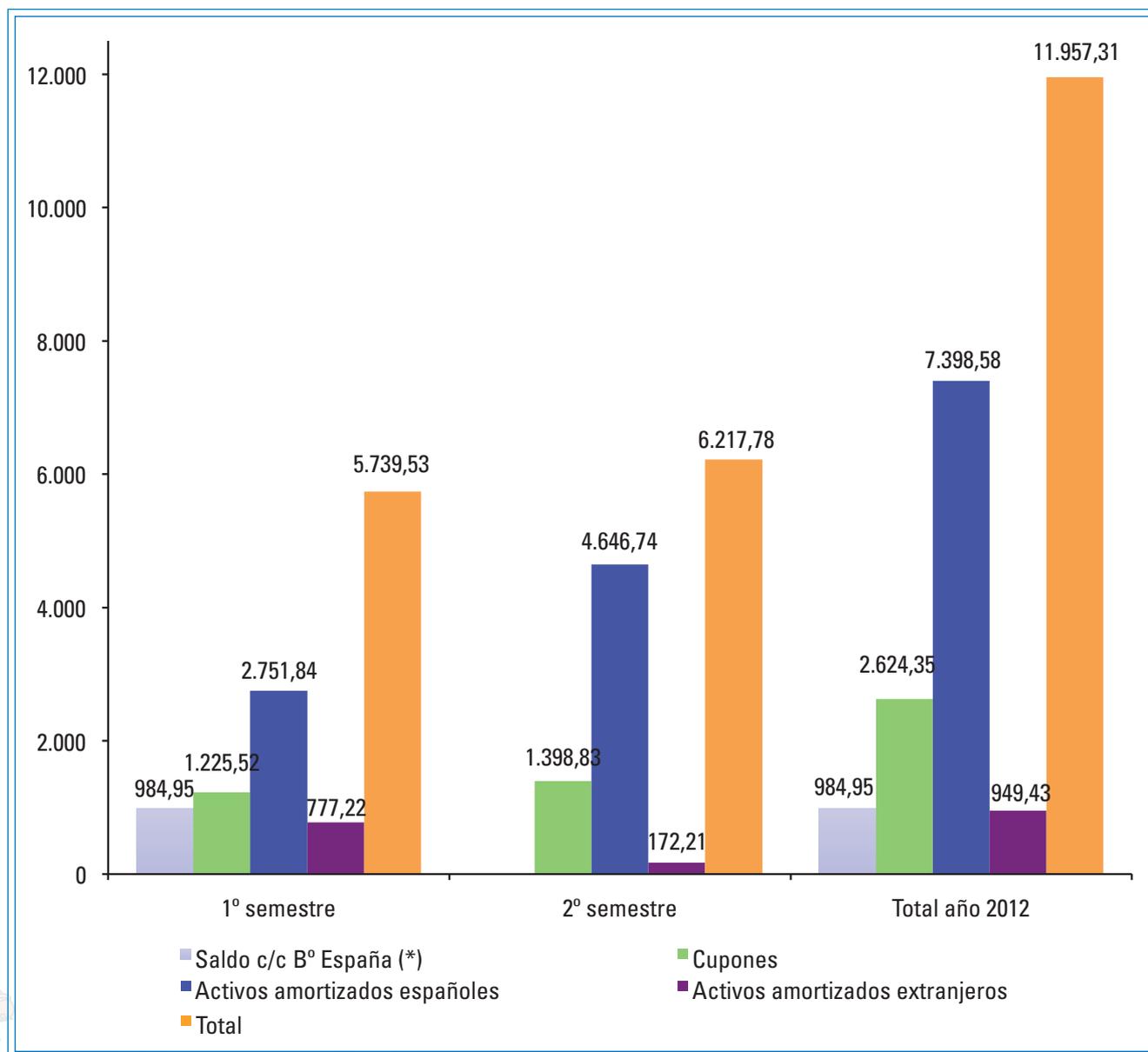
FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL (€)
04/01/2012	Bonos del Estado Aleman (5,00%) ref.emis.DE0001135192	321.680.000,00
17/02/2012	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01202172	305.603.000,00
23/03/2012	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01203238	301.315.000,00
25/04/2012	Bonos del Estado Frances (5,00%) ref.emis.FR0000188328	455.545.000,00
30/04/2012	Bonos del Estado (2,75%) ref.emis.ES0000012118	1.841.228.000,00
22/06/2012	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01206223	303.693.000,00
04/07/2012	Bonos del Estado Aleman (5,00%) ref.emis.DE0001135200	172.207.000,00
30/07/2012	Obligaciones del Estado (5,00%) ref.emis.ES0000012791	1.873.260.000,00
24/08/2012	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01208245	310.316.000,00
31/10/2012	Bonos del Estado (3,90%) ref.emis.ES00000120L4	2.150.936.000,00
14/12/2012	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01212148	312.230.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>8.348.013.000,00</b>

La previsión de flujos a lo largo del ejercicio 2012 es la que figura en el siguiente cuadro con su correspondiente representación gráfica:

### FLUJOS A LO LARGO DEL EJERCICIO 2012

Saldo en cuenta a 01/01/2012			983.996.242,24 €
Intereses diciembre 2011 que se cobran el 03/01/2012			956.541,10 €
Cupones año 2012			2.624.346.853,74 €
Primer trimestre		772.789.876,24	
Segundo trimestre		452.730.413,00	
Tercer trimestre		975.409.564,00	
Cuarto trimestre		423.417.000,50	
Activos con vencimiento año 2012	Españoles		7.398.581.000,00 €
	Extranjeros		949.432.000,00 €
Primer trimestre	Españoles	606.918.000,00	
	Extranjeros	321.680.000,00	
Segundo trimestre	Españoles	2.144.921.000,00	
	Extranjeros	455.545.000,00	
Tercer trimestre	Españoles	2.183.576.000,00	
	Extranjeros	172.207.000,00	
Cuarto trimestre	Españoles	2.463.166.000,00	
	Extranjeros	-	
<b>TOTAL</b>			<b>11.957.312.637,08 €</b>

### FLUJOS A LO LARGO DEL EJERCICIO 2012 Importes en millones de euros



(\*) Incluye los intereses devengados en diciembre de 2011 ingresados el 3 de enero de 2012

## 6.2. Ejercicios 2013 y 2014

Durante el **año 2013**, tomando como referencia la **cartera a 31/12/2011**, se producirá el vencimiento de cupones que se detalla a continuación:

FECHA CUPONES	IMPORTE (€)
04/01/2013	22.906.352,50
15/01/2013	12.431.250,00
31/01/2013	724.156.896,50
25/04/2013	60.180.730,00
30/04/2013	319.138.663,00
04/07/2013	38.783.420,00
15/07/2013	51.020.960,00
30/07/2013	783.331.834,00
25/10/2013	29.226.800,00
31/10/2013	310.303.696,50
<b>TOTAL</b>	<b>2.351.480.602,50</b>

Por otro lado en el año 2013 se produce el **vencimiento de activos financieros** públicos por importe de **7.859.479.000,00 euros** (todos ellos activos financieros españoles) en las siguientes fechas:

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL (€)
31/01/2013	Obligaciones del Estado (6,15%) ref.emis.ES0000011660	1.965.031.000,00
15/02/2013	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01302154	316.486.000,00
30/04/2013	Bonos del Estado (2,30%) ref.emis.ES00000121T5	1.904.286.000,00
21/06/2013	Letras del Tesoro ref.emis.ES0L01306213	85.210.000,00
30/07/2013	Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.ES0000012866	2.209.067.000,00
31/10/2013	Bonos del Estado (2,50%) ref.emis.ES00000122R7	1.379.399.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>7.859.479.000,00</b>

Lo que supondrá un total de **10.210.959.602,50 euros** en concepto de cupones y amortización de activos.

Asimismo, por lo que se refiere al **ejercicio 2014**, tomando como referencia la **cartera a 31/12/2011**, se producirá el vencimiento de los cupones que se detalla a continuación:

FECHA CUPONES	IMPORTE (€)
04/01/2014	22.906.352,50
15/01/2014	12.431.250,00
31/01/2014	603.307.490,00
25/04/2014	60.180.730,00
30/04/2014	275.340.085,00
04/07/2014	38.783.420,00
15/07/2014	51.020.960,00
30/07/2014	690.551.020,00
25/10/2014	29.226.800,00
31/10/2014	275.818.721,50
<b>TOTAL</b>	<b>2.059.566.829,00</b>

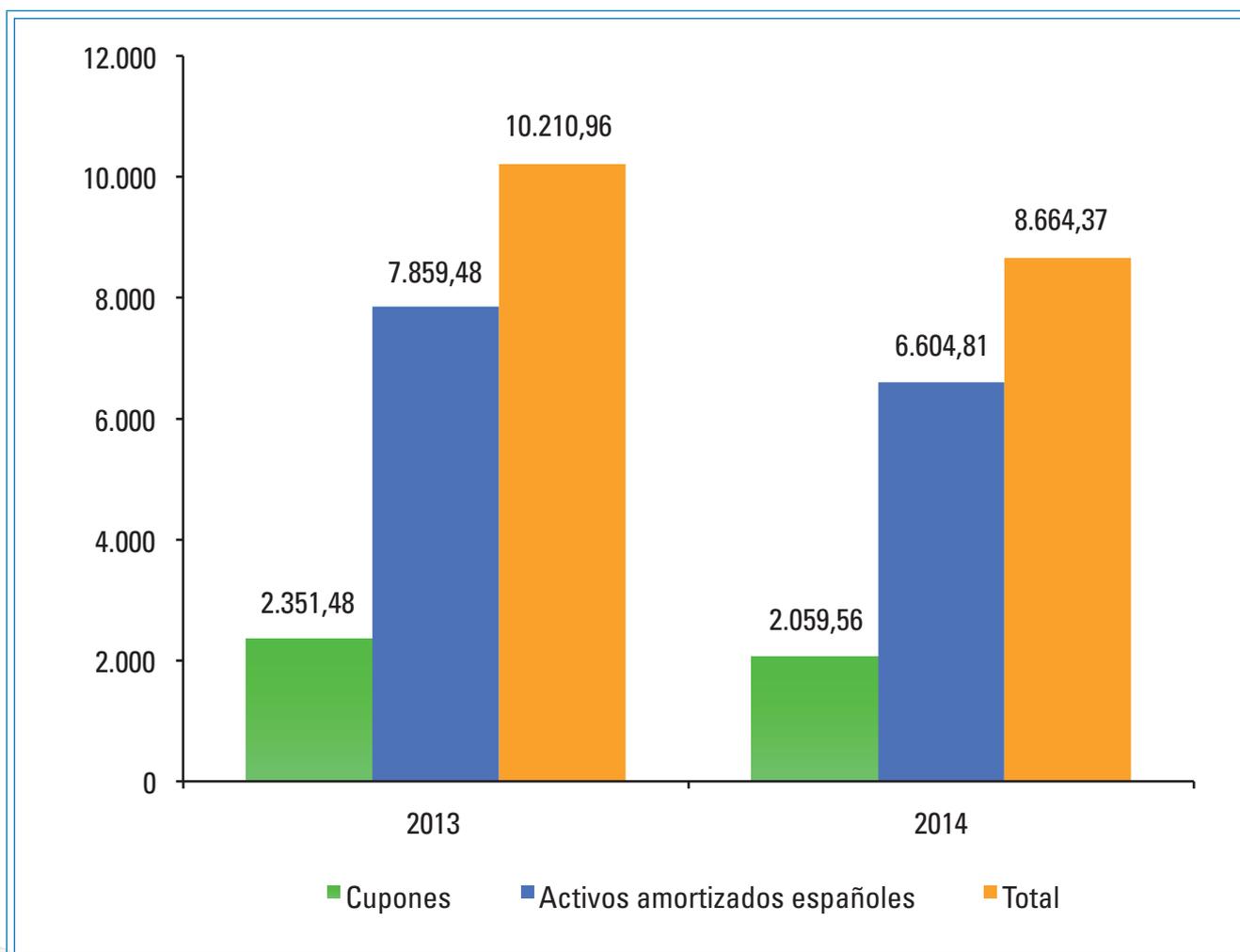
Por otro lado en el año 2014 se produce el **vencimiento de activos financieros** públicos por importe de **6.604.807.000,00 euros** (todos ellos activos financieros españoles) en las siguientes fechas:

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL (€)
31/01/2014	Bonos del Estado (4,25%) ref.emis.ES00000121H0	1.875.054.000,00
30/04/2014	Bonos del Estado (3,40%) ref.emis.ES00000123D5	308.060.000,00
30/07/2014	Obligaciones del Estado (4,75%) ref.emis.ES0000012098	2.171.630.000,00
31/10/2014	Bonos del Estado (3,30%) ref.emis.ES00000121P3	2.250.063.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>6.604.807.000,00</b>

Lo que supondrá un total de **8.664.373.829,00 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 2013 y 2014 se refleja en la siguiente representación gráfica.

### FLUJOS A LO LARGO DE LOS EJERCICIOS 2013 Y 2014 Importes en millones de euros



# 7. Comparativa de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva

A continuación se realiza una comparativa respecto al año 2010 de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

MAGNITUDES MÁS REPRESENTATIVAS DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL		
	AÑO 2010 (A 31/12/2010)	AÑO 2011 (A 31/12/2011)
RENTABILIDAD ACTIVOS RENTA FIJA (T.I.R.) ADQUISICIÓN	3,64%	3,94%
TIPO MEDIO CUENTA CORRIENTE	0,36%	0,80%
RENTABILIDAD FONDO DE RESERVA	3,96%	4,14%
GRADO DE CONCENTRACIÓN (1)	10,24%	9,84%
DURACIÓN (2)	4,42 años	4,59 años
DURACIÓN MODIFICADA (2)	4,22	4,39
% VALOR NOMINAL DEUDA EXTRANJERA SOBRE TOTAL CARTERA	12,32%	10,31%
% F.R.S.S. SOBRE P.I.B. (3)	6,12%	6,22%

(1) 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, sin tener en cuenta el cupón segregado.

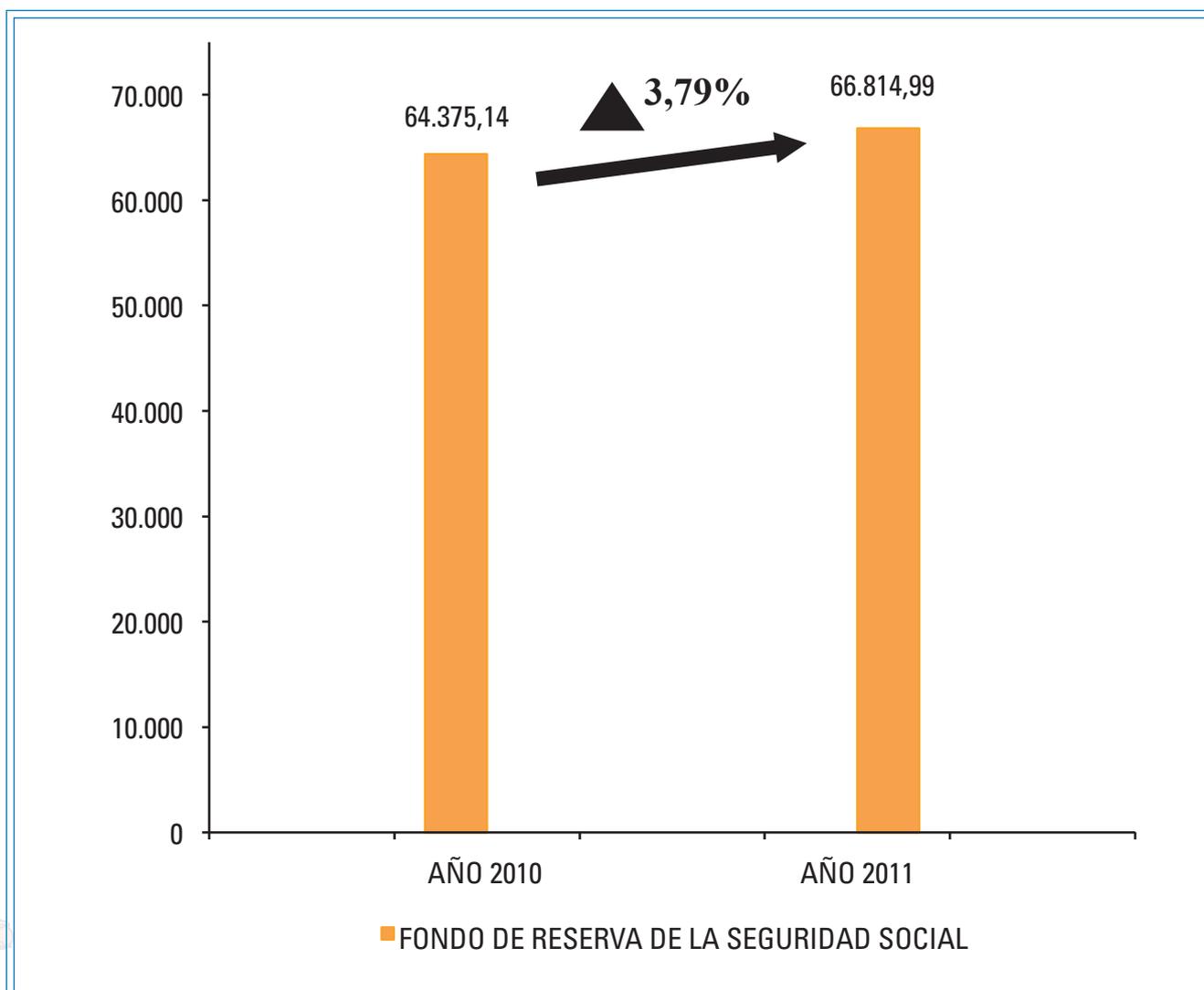
(2) Para el cálculo de la duración y duración modificada se incluyen los intereses de la cuenta corriente devengados en el mes de diciembre de cada año que se cobran en enero del año siguiente.

(3) Los datos del ejercicio 2010 está expresados en relación al P.I.B. de 2010 (1.051.342 millones de euros, según datos del Instituto Nacional de Estadística en base CNE-2008, publicados el 16 de febrero de 2012) y los del ejercicio 2011 en relación al P.I.B. de 2011 (1.073.383 millones de euros, según datos del Instituto Nacional de Estadística en base CNE-2008, publicados el 16 de febrero de 2012).

## 7. Comparativa de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva

Asimismo, se muestra la evolución de la cuantía total del Fondo de Reserva de la Seguridad Social a 31/12/2010 y 31/12/2011 en la siguiente representación gráfica:

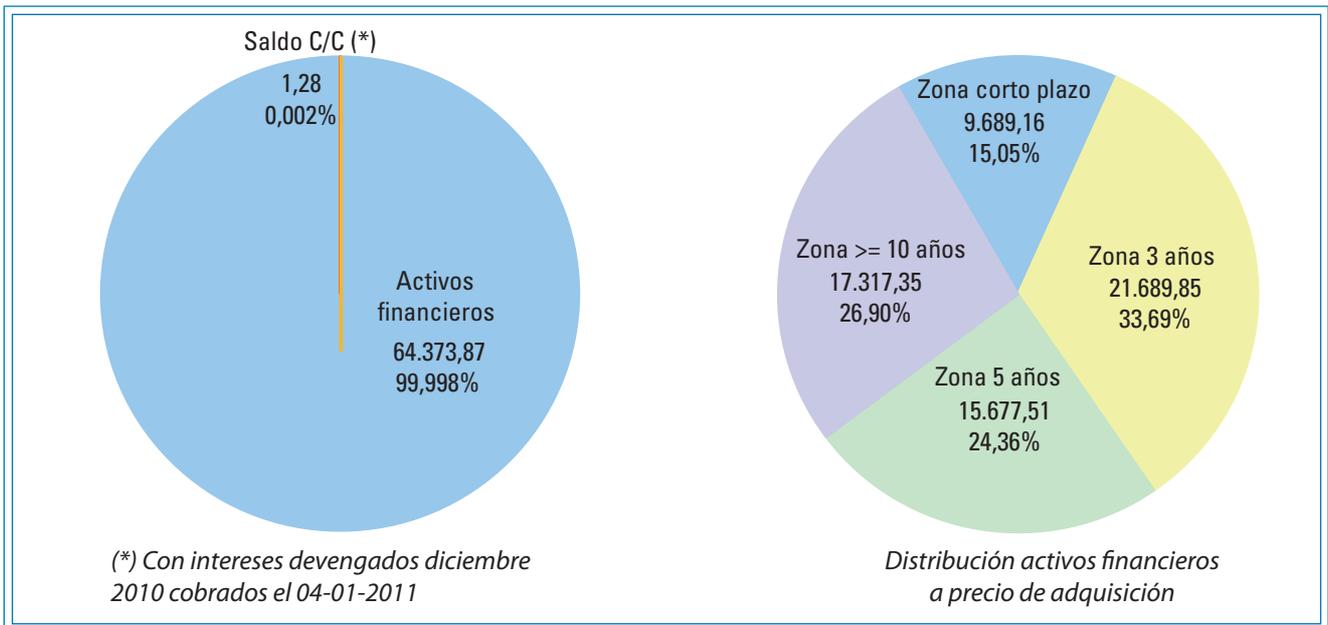
### FONDO DE RESERVA A 31/12/2010 Y A 31/12/2011 Importes en millones de euros



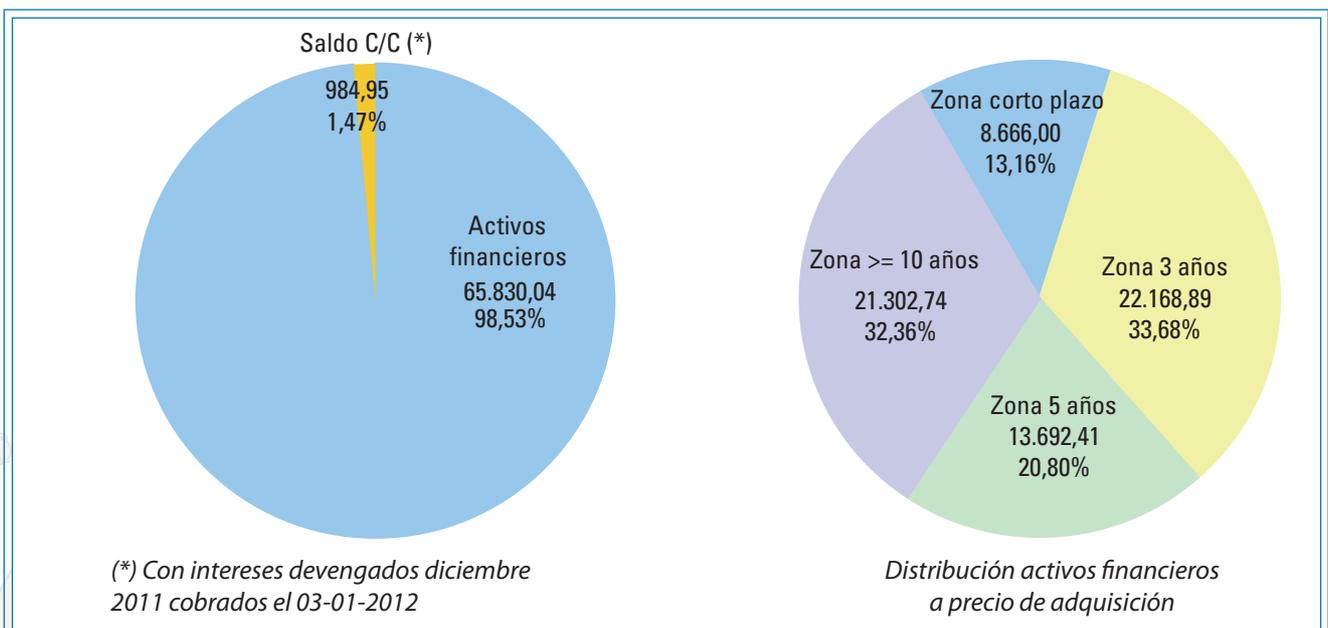
## 7. Comparativa de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva

Con la siguiente distribución:

**31-12-2010**



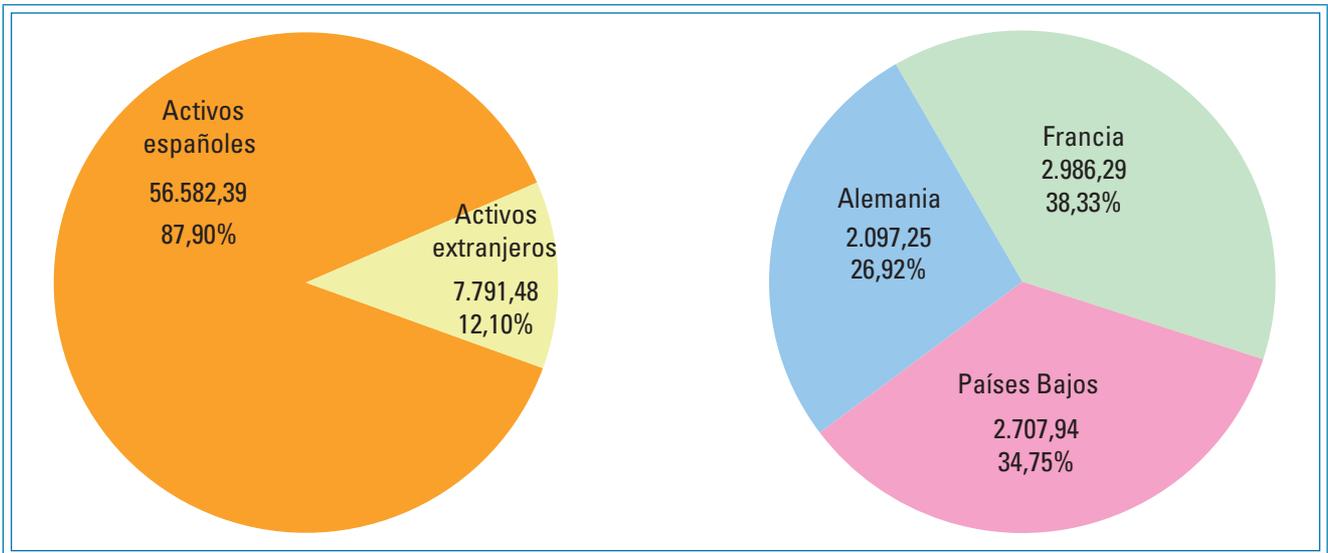
**31-12-2011**



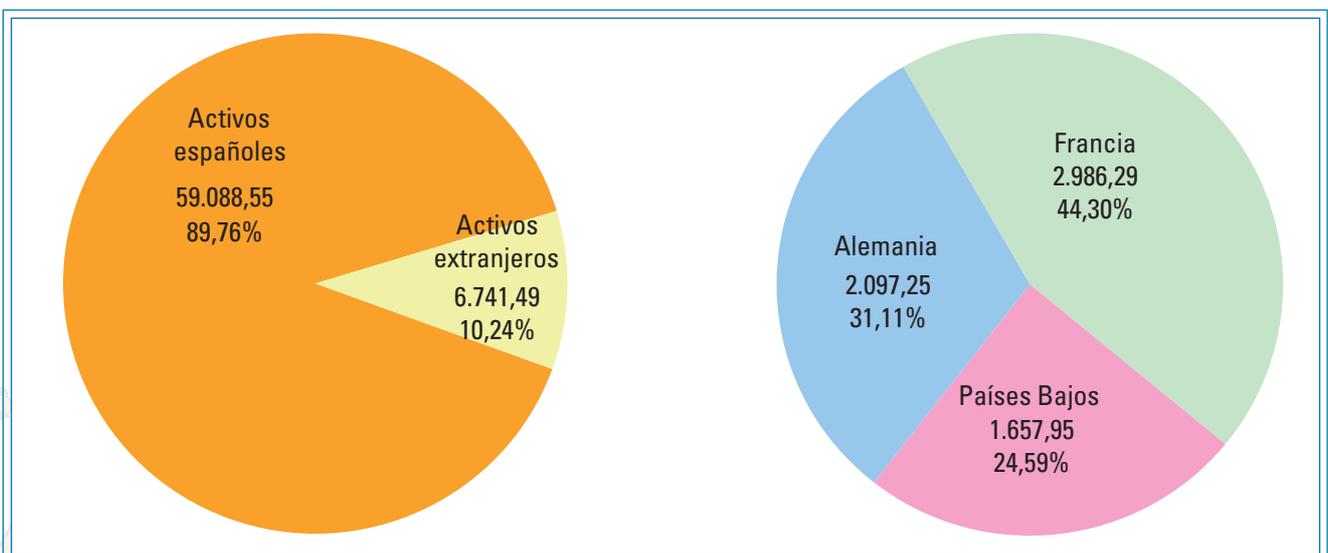
**Importes en millones euros**

## DISTRIBUCIÓN ACTIVOS FINANCIEROS DEL FONDO DE RESERVA SEGÚN PAÍS EMISOR EN FUNCIÓN DEL PRECIO DE ADQUISICIÓN

31-12-2010



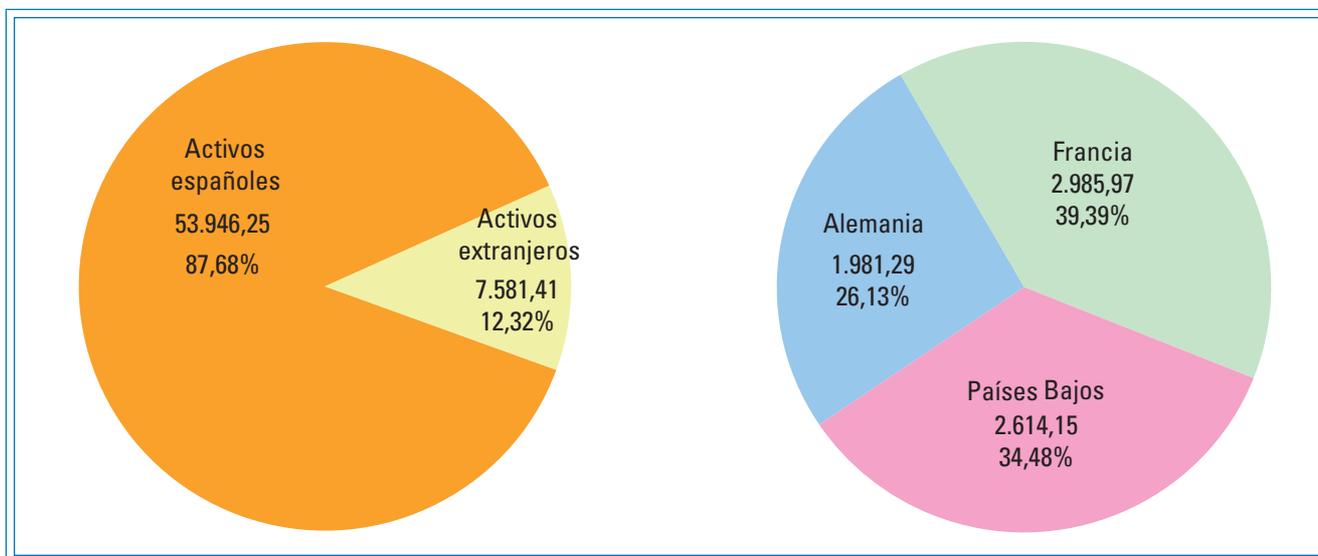
31-12-2011



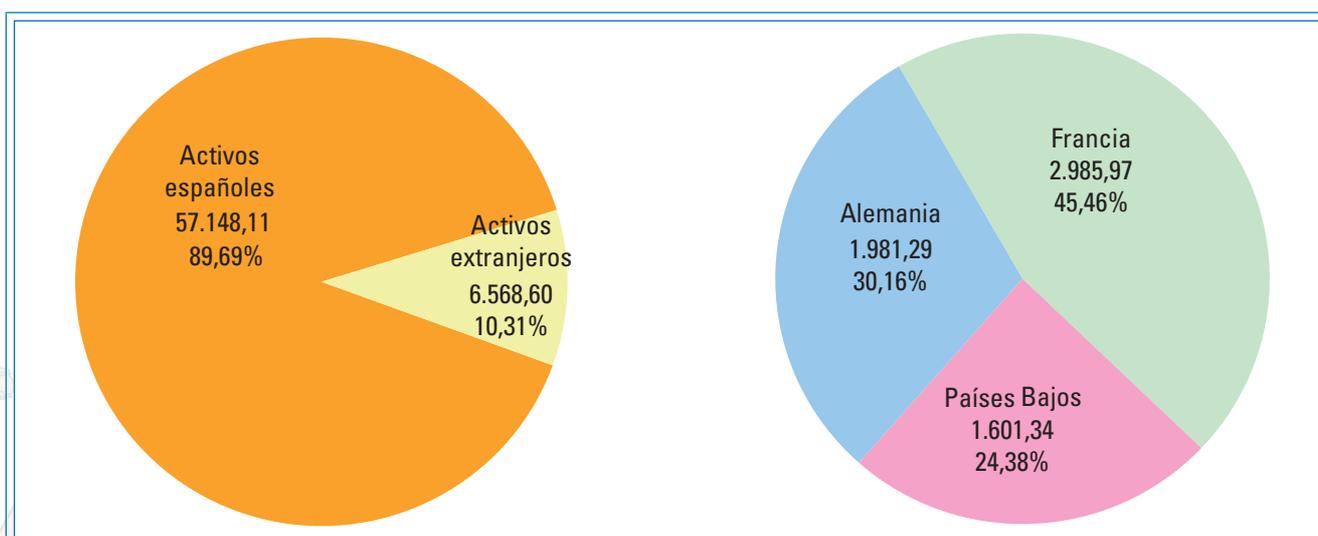
Importes en millones euros

## DISTRIBUCIÓN ACTIVOS FINANCIEROS DEL FONDO DE RESERVA SEGÚN PAÍS EMISOR EN FUNCIÓN DEL VALOR NOMINAL

31-12-2010



31-12-2011



Importes en millones de euros

# ANEXO I

## INFORMACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA DE LAS CUENTAS ANUALES



# Anexo I. Información económico-financiera de las cuentas anuales

El presente informe de las actuaciones del año 2011 y de la situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2011 que se presenta al Parlamento —en cumplimiento del artículo 6 de la Ley 28/2003, de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva 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 superior órgano de gestión y de control—, en concreto los datos representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2011, su valor, composición, distribución por carteras, rentabilidad, 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 gestión, de presentación de datos, desagregación de la información por países y 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.

Este nuevo plan contable establece una serie de nuevos criterios de valoración entre los que es especialmente significativo el relativo a la problemática de los activos financieros y por ende a la cartera de valores en la que se encuentra materializada el Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

Una primera distinción estriba en que con el nuevo plan la cartera de valores no va a catalogarse en primera instancia en función de la naturaleza de los títulos que componen la misma, sino conforme a la voluntad inversora o la finalidad que se persigue con la misma, pudiendo clasificarse la misma como una “cartera mantenida a vencimiento” consecuencia de la voluntad y la capacidad financiera del inversor de mantenerla hasta llegado dicho instante, o como una “cartera disponible para la venta”, catalogación que tiene una repercusión directa en como figurará en las cuentas anuales la situación patrimonial, en este caso, del Fondo de Reserva.

Respecto de las carteras a vencimiento, el plan distingue entre su valoración inicial, en el momento de la suscripción o compra de los títulos, y una valoración posterior en fin de ejercicio. Por lo que respecta a la valoración inicial, debe efectuar la misma por su valor razonable, es decir, por el importe de la contraprestación entregada más los costes directamente atribuibles, en tanto que la valoración posterior de la cartera a vencimiento se realiza por el coste amortizado entendiendo por éste el importe al que inicialmente fue valorado el activo más/menos, según corresponda, la parte imputada al resultado del ejercicio de la diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso al vencimiento.

Otra de las novedades que presenta el nuevo plan es la desaparición del tradicional concepto de la provisión por depreciación de valores que como corrección valorativa ajustaba a la baja el valor contable de los títulos como consecuencia de la existencia de un valor de mercado en fin de ejercicio inferior al precio de adquisición de los títulos.



El Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social acordó por unanimidad que a los efectos de valoración establecida en el Plan General de Contabilidad Pública, se clasificasen inicialmente los activos de Deuda Pública que componen el Fondo de Reserva de la Seguridad Social como "Inversiones mantenidas a vencimiento".

A efectos de clarificar lo expuesto, 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 2011**.

SITUACIÓN PATRIMONIAL FRSS A 31 DE DICIEMBRE DE 2011	IMPORTE (euros)
<b>Valores representativos de deuda largo plazo mantenidos a vencimiento</b>	<b>55.842.371.936,02</b>
- Cartera Nacional	50.188.614.203,71
- Cartera Eurozona	5.653.757.732,31
<b>Valores representativos de deuda corto plazo mantenidos a vencimiento</b>	<b>8.352.518.318,00</b>
- Cartera Nacional	7.400.291.452,77
- Cartera Eurozona	952.226.865,23
<b>Saldo financiero afecto al Fondo de Reserva de la Seguridad Social</b>	<b>983.996.242,24</b>
<b>Intereses a corto plazo de valores representativos de deuda</b>	<b>1.501.463.177,82</b>
- Cartera Nacional	1.342.096.922,00
- Cartera Eurozona	159.366.255,82
<b>Otros intereses a cobrar a corto plazo</b>	<b>956.541,10</b>
<b>TOTAL SITUACIÓN PATRIMONIAL FRSS A 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	<b>66.681.306.215,18</b>