

FONDO DE RESERVA



SEGURIDAD
SOCIAL

Informe a las Cortes Generales
Evolución, actuaciones del año 2022 y
situación a 31 de diciembre de 2022

NIPO 124-20-007-7



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE INCLUSIÓN, SEGURIDAD SOCIAL
Y MIGRACIONES

SECRETARÍA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL
Y PENSIONES

FONDO DE RESERVA



SEGURIDAD
SOCIAL

Informe a las Cortes Generales
Evolución, actuaciones del año 2022 y
situación a 31 de diciembre de 2022



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE INCLUSIÓN, SEGURIDAD SOCIAL
Y MIGRACIONES

SECRETARÍA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL
Y PENSIONES

1

1. Introducción.....	5
----------------------	---

2

2. Ejercicio 2022 en cifras.....	8
----------------------------------	---

3

3. Situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2022.....	11
--	----

4

4. Evolución del Fondo de Reserva.....	14
4.1. Dotaciones al Fondo de Reserva.....	17
4.2. Rendimientos del Fondo de Reserva.....	21
4.3. Disposiciones del Fondo de Reserva.....	22

5

5. Actuaciones del ejercicio 2022.....	25
5.1. Criterios de inversión y gestión aplicados en el ejercicio 2022.....	26
5.2. Reuniones del Comité de Gestión en el año 2022.....	27
5.2.1. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2022.....	27
5.2.2. Segunda reunión del Comité de Gestión en el año 2022	29
5.3 Resumen acuerdos ejercicio 2022.....	31

6

6. Distribución y composición de la cartera del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2022.....	32
---	----

7

7. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2022.....	35
7.1. Rendimientos del Fondo de Reserva.....	36
7.2. Rentabilidad del Fondo de Reserva.....	44
7.2.1. Rentabilidad de los activos de renta fija: Deuda Pública.....	48
7.2.2. Rentabilidad de la cuenta “Tesorería General de la Seguridad Social Fondo de Reserva Especial. Art. 91.1 T.R.L.G.S.S.”.....	50
7.3. Resumen de rentabilidades.....	52

8

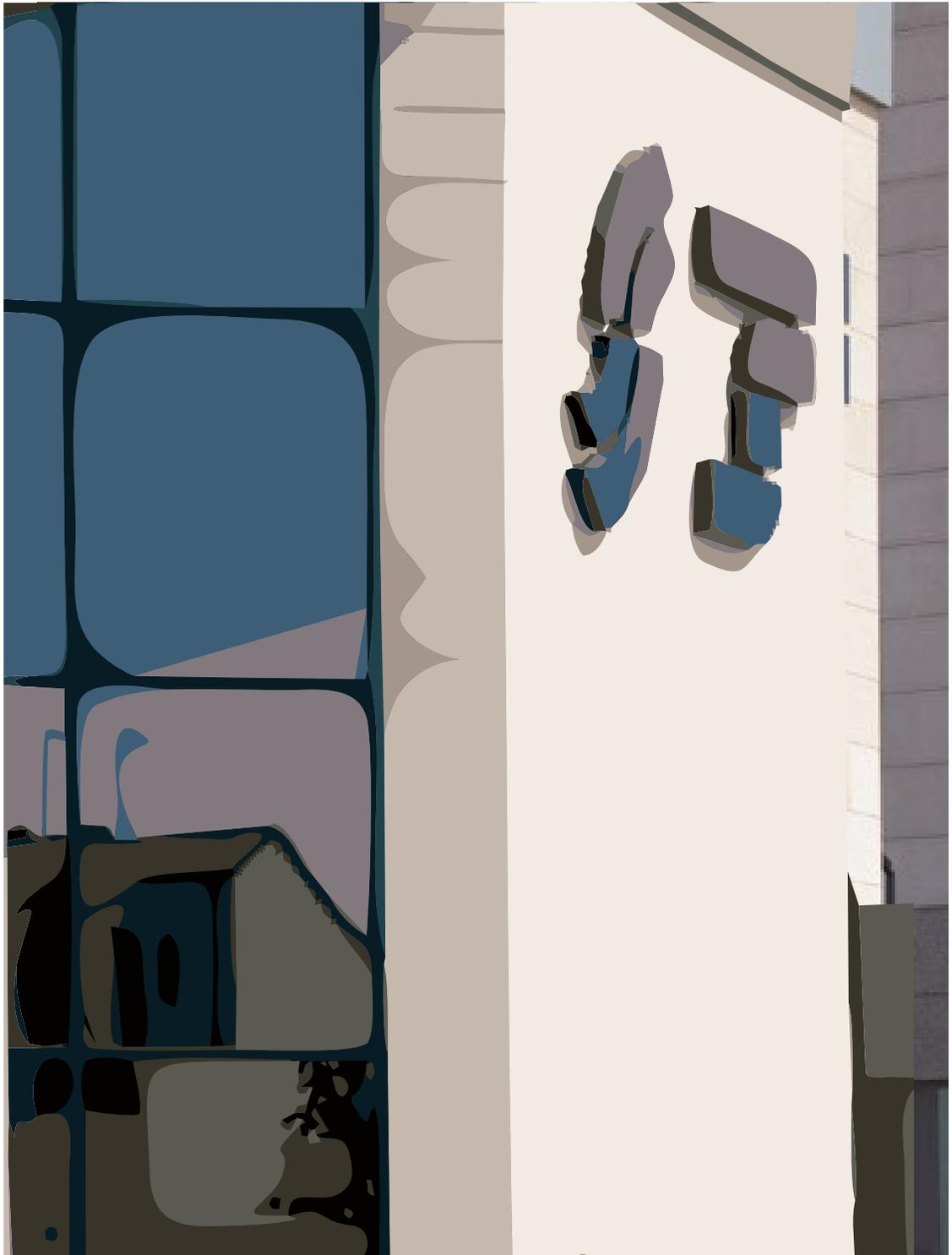
8. Previsión de flujos de caja 2023-2025.....	54
---	----

9

9. Comparativa de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva.....	58
--	----

Anexo. Información económico financiera de las cuentas anuales.....	84
---	----

ÍNDICE



1.

Introducción

1. INTRODUCCIÓN

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

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

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

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

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

texto refundido, se presenta este informe sobre la evolución y composición del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en el ejercicio 2022.

La situación de déficit presupuestario en la Seguridad Social entre los años 2012 y 2019 hizo del Fondo de Reserva un instrumento imprescindible para garantizar la viabilidad financiera del sistema de pensiones.

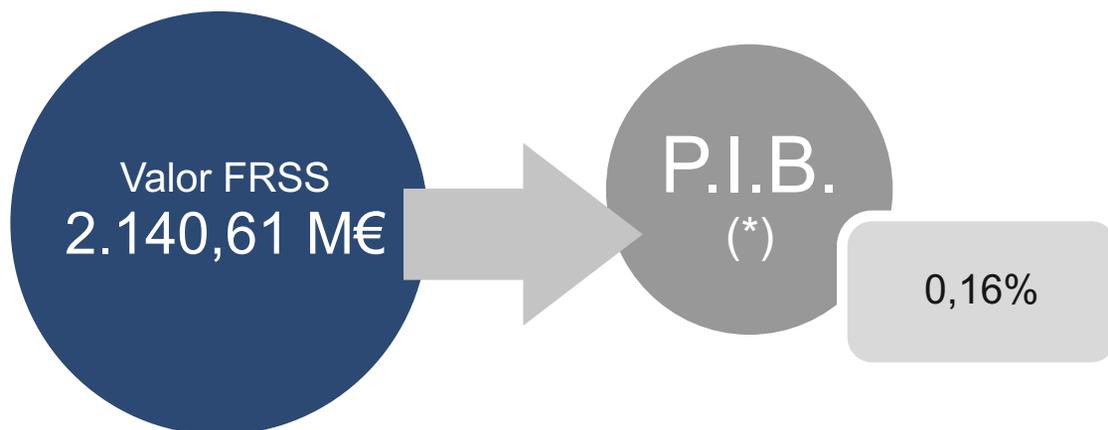
La Comisión de Seguimiento y Evaluación de los Acuerdos del Pacto de Toledo, en sus nuevas recomendaciones recogidas en el Informe de Evaluación y Reforma del Pacto de Toledo, aprobado por el Pleno del Congreso de los Diputados el 19 de noviembre de 2020, planteó la conveniencia de establecer un remanente mínimo del Fondo de Reserva sujeto a una regla endurecida de disponibilidad, considerando que, si bien el Fondo de Reserva puede ser una importante ayuda para resolver desequilibrios coyunturales entre los ingresos y los gastos de la Seguridad Social, no resulta el mecanismo adecuado para resolver los desequilibrios financieros de naturaleza estructural, ya que tales desafíos deben atajarse con reformas igualmente estructurales.

Por último, el Real Decreto-ley 2/2023, de 16 de marzo, de medidas urgentes para la ampliación de derechos de los pensionistas, la reducción de la brecha de género y el establecimiento de un nuevo marco de sostenibilidad del sistema público de pensiones, ha realizado modificaciones en TRLGSS, para incorporar la regulación del Mecanismo de Equidad Intergeneracional (en adelante, MEI). Su objetivo es preservar el equilibrio entre generaciones y fortalecer la sostenibilidad del sistema de la Seguridad Social en el largo plazo. El citado mecanismo contempla la dotación del Fondo de Reserva de la Seguridad Social con una cotización finalista desde el 1 de enero de 2023 hasta el 31 de diciembre de 2050. El desarrollo de esta medida ha implicado cambios en la regulación del Fondo de Reserva contenida en los artículos 117 a 127 del TRLGSS para garantizar que esta cuota finalista se incorpore a las dotaciones del Fondo de Reserva. Además, se ha modificado el régimen de disposiciones del Fondo de Reserva, incorporando nuevos límites de disposición, así como la imposibilidad de disponer del Fondo de Reserva hasta el año 2033.

2.

Ejercicio 2022 en cifras

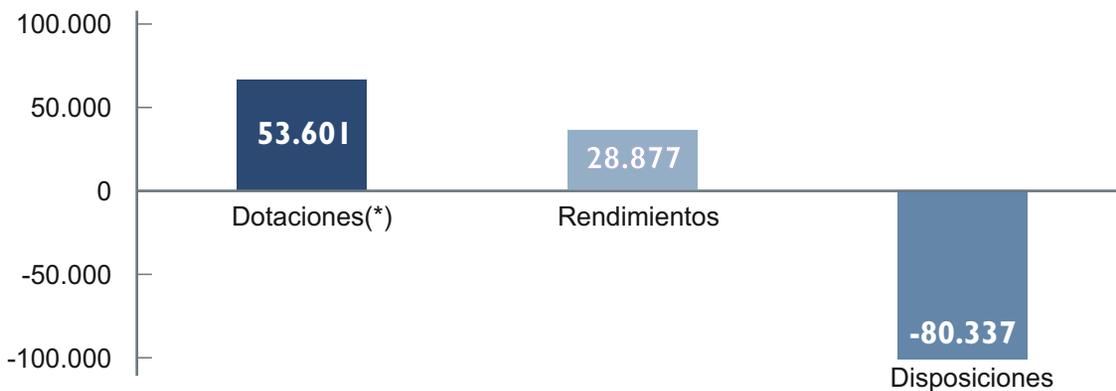
Fondo de Reserva de la Seguridad Social Situación a 31 de diciembre de 2022



Nota: M€ son millones de euros.

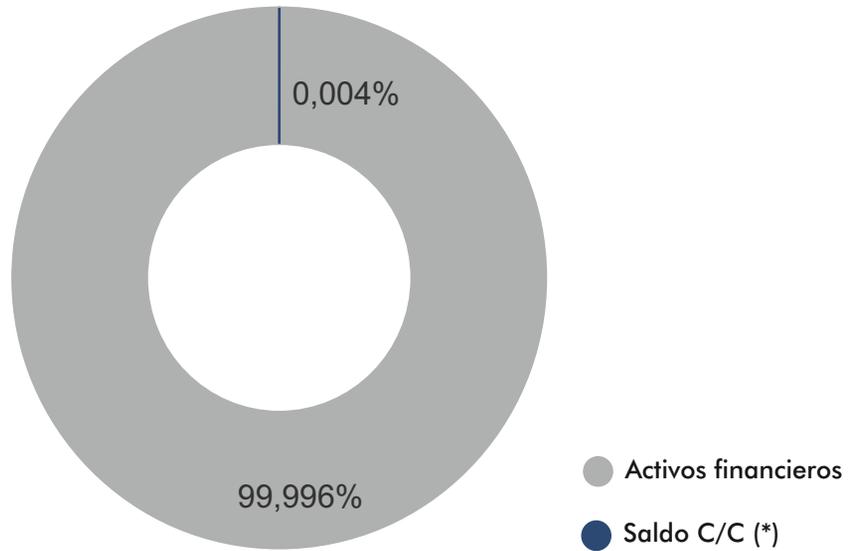
(*) El P.I.B. para 2022 según datos del I.N.E., publicados el 24 de marzo de 2023, en base CNE-2010, se situó en 1.327.108 M€.

Dotaciones, rendimientos y disposiciones hasta 2022 (M€)



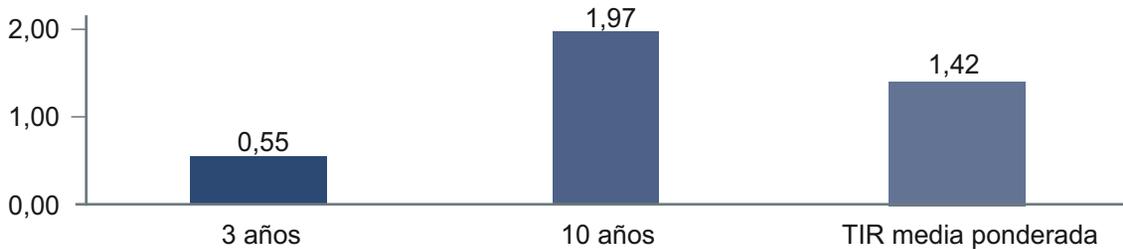
(*) Del excedente de entidades gestoras y servicios comunes y de mutuas colaboradoras.

Distribución Fondo de Reserva



(*) Incluye los intereses devengados en diciembre de 2022 y cobrados el 5 de enero de 2023.

TIR adquisición cartera (%)



TIR media ponderada sobre el valor nominal.

3.

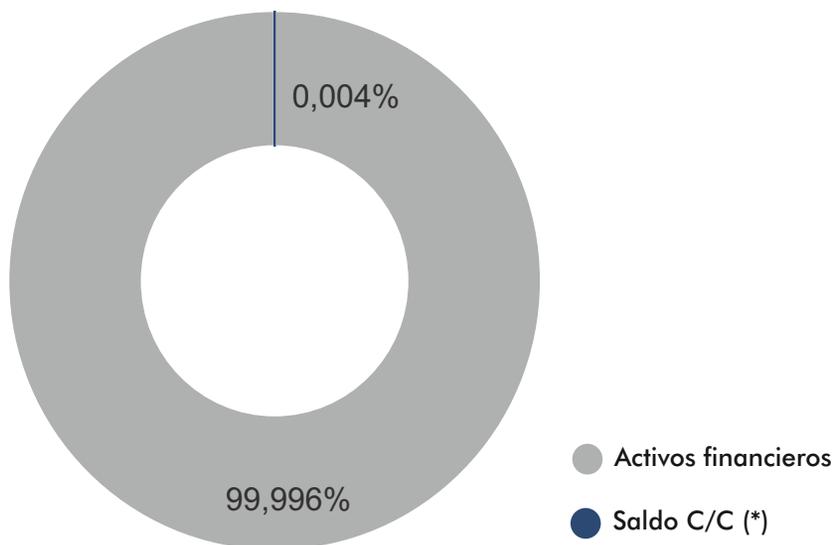
Situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2022

3. SITUACIÓN DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

El Fondo de Reserva, a 31 de diciembre de 2022, presenta la siguiente situación y distribución:

1-Activos financieros	2.140.520.848,65 €
(A precio total de adquisición ¹)	
2-Saldo en cuenta corriente (C/C)	53.385,84 €
3-Intereses devengados en el mes de diciembre de 2022 por la C/C	35.801,40 €
<hr/>	
TOTAL FONDO DE RESERVA	2.140.610.035,89 €

Distribución Fondo de Reserva



(*) Incluye los intereses devengados en diciembre de 2022 y cobrados el 5 de enero de 2023.

¹El precio total de adquisición es el llamado precio "sucio", es decir, incluye el importe pagado por el cupón corrido - devengado pero no cobrado- que, en su caso, incluya el activo. La inclusión de esta cantidad lleva aparejada un ajuste en sentido contrario de las cantidades percibidas cuando el activo vence o es enajenado para evitar su doble cómputo. No obstante, contablemente, al estar clasificados 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 (2.146.536.076,77 euros).

3. SITUACIÓN DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

El importe del Fondo de Reserva, a 31 de diciembre de 2022, asciende a 2.140,61 M€. El importe se ha incrementado 2,69 M€ respecto al 31 de diciembre de 2021.

El Fondo de Reserva supone un 0,16% del Producto Interior Bruto (el P.I.B. para el 2022 según datos del I.N.E. en base CNE-2010, publicados el 24 de marzo de 2023, se situó en 1.327.108 M€).

El valor de mercado del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2022 alcanza un importe de 1.937,08 M€, un 0,15% del Producto Interior Bruto.

4.

Evolución del Fondo de Reserva

4. EVOLUCIÓN DEL FONDO DE RESERVA

Desde su creación, el Fondo de Reserva presenta la siguiente evolución, representada en función de las dotaciones, de los rendimientos obtenidos y de las disposiciones realizadas.

Datos acumulados (M€)	2000 a 2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1.DOTACIONES	53.484	53.587	53.598	53.600	53.601	53.601	53.601	53.601	53.601
1.a. Acuerdo del Consejo de Ministros (*)	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113
1.b. Excedente de mutuas (**)	1.371	1.474	1.485	1.487	1.488	1.488	1.488	1.488	1.488
2.RENDIMIENTOS NETOS GENERADOS	22.101	26.095	28.759	28.932	28.879	28.889	28.874	28.874	28.877
2.a. Rendimientos generados (***)	23.377	27.584	30.510	30.802	30.793	30.818	30.811	30.811	30.814
2.b. Ajustes por amortización/enajenación de activos	-1.276	-1.489	-1.751	-1.870	-1.914	-1.929	-1.937	-1.937	-1.937
3.DISPOSICIONES(****)	-33.951	-47.201	-67.337	-74.437	-77.437	-80.337	-80.337	-80.337	-80.337
Total	41.634	32.481	15.020	8.095	5.043	2.153	2.138	2.138	2.141

Situación a 31 de diciembre de cada ejercicio.

(*) Con cargo a los excedentes presupuestarios de las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social.

(**) Derivado de la gestión por parte de las mutuas colaboradoras con la Seguridad Social de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes.

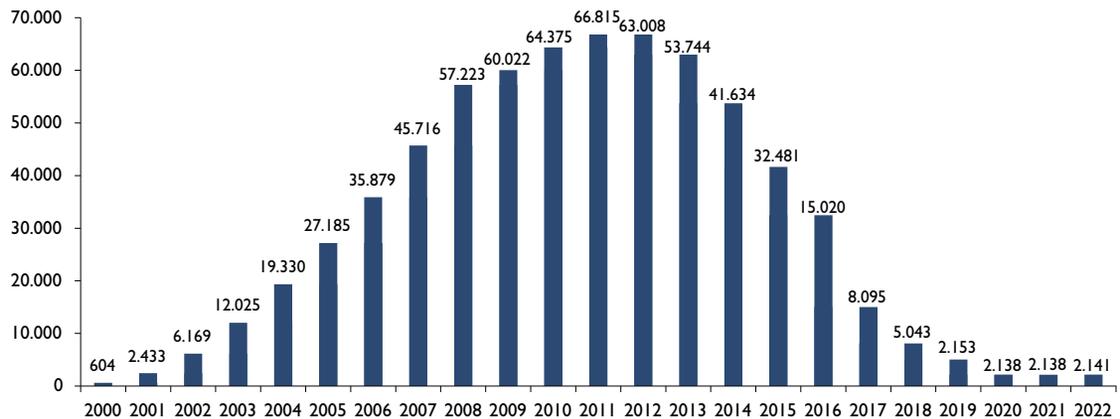
(***) Intereses de la cuenta corriente, rendimientos de los activos, resultado de las operaciones de enajenación y otros ingresos.

(****) Por Acuerdo de Consejo de Ministros de 27/09/2012, disposición adicional primera del Real Decreto-ley 28/2012, de 30 de noviembre, disposición adicional décima de la Ley 36/2014, de 26 de diciembre, disposición adicional centésima décima segunda de la Ley 3/2017, de 27 de junio y Acuerdo de Consejo de Ministros de 15/11/2019.

4. EVOLUCIÓN DEL FONDO DE RESERVA

A continuación, se representa gráficamente la evolución del Fondo de Reserva por ejercicios:

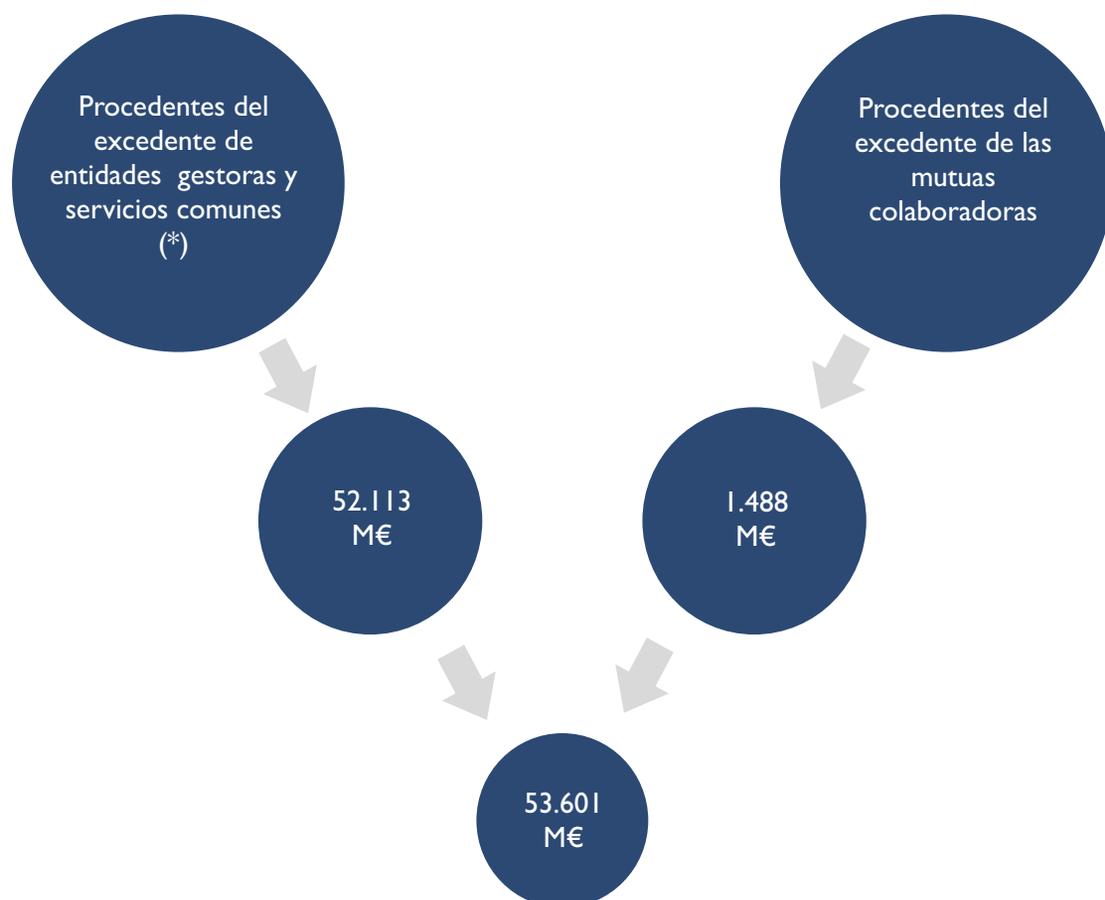
Evolución general del Fondo de Reserva (M€) (A precio total de adquisición)



Situación a 31 de diciembre de cada ejercicio.

4.1. Dotaciones al Fondo de Reserva

Las dotaciones al Fondo de Reserva desde la primera dotación aprobada en el año 2000 hasta 31 de diciembre de 2022, ascienden a 53.601 M€. Según su origen, las dotaciones se clasifican en dotaciones procedentes del excedente de entidades gestoras y servicios comunes y dotaciones procedentes del excedente de las mutuas colaboradoras con la Seguridad Social, con la siguiente distribución:

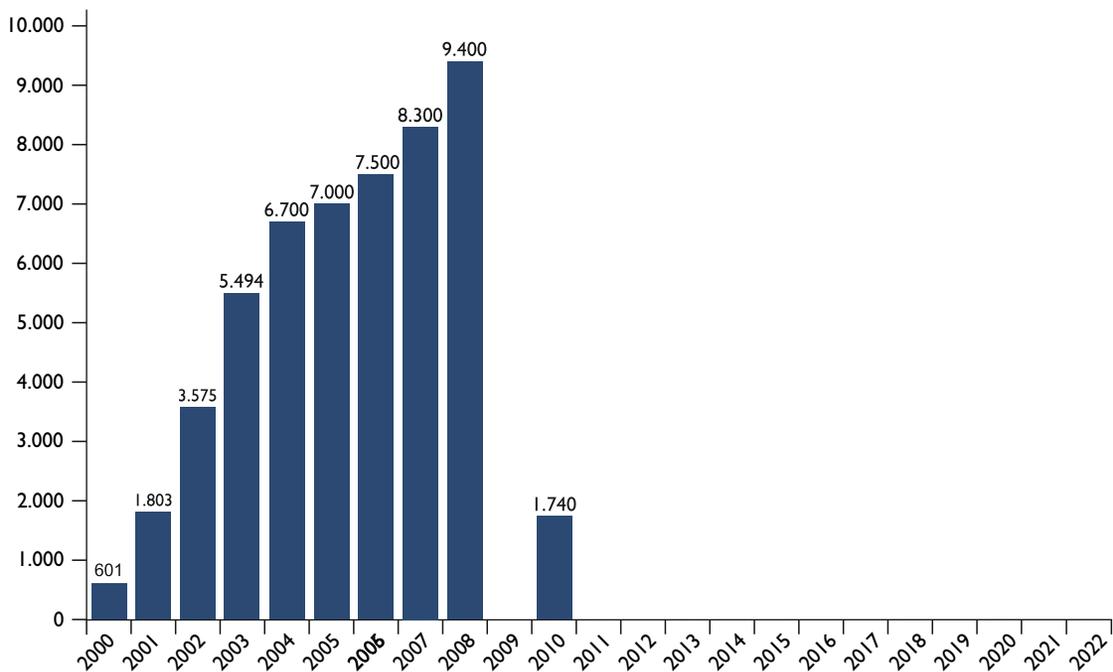


(*) Aprobadas por Acuerdo de Consejo de Ministros (ACM).

4. 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 2022, alcanzan los 52.113 M€, y se presentan en el siguiente gráfico, no habiéndose producido este tipo de dotaciones al Fondo de Reserva desde el año 2010:

Dotaciones excedentes entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social (M€)



El siguiente cuadro muestra, por fecha, el total de dotaciones con cargo a los excedentes presupuestarios de las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social.

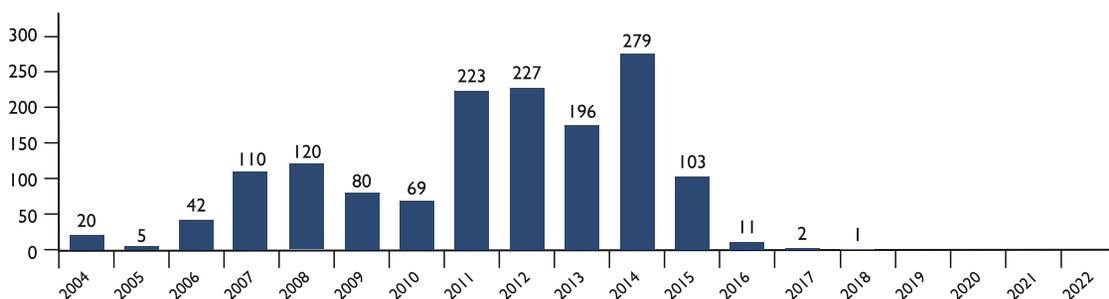
Dotaciones excedentes entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social

Año	Trimestre	Fecha	Importe (M€)	Subtotal (M€)	Total acumulado (M€)
2000	4º	16/10/2000	240		
		12/12/2000	361		
					601
2001	2º	11/05/2001	240		
	4º	23/11/2001	1.563		
					1.803
2002	2º	25/04/2002	1.052		
		25/06/2002	840		
	3º	27/08/2002	840		
		27/09/2002	843		
				3.575	5.979
2003	1º	26/02/2003	1.202		
		28/02/2003	0		
	3º	08/07/2003	1.200		
		11/09/2003	1.092		
	4º	19/12/2003	2.000		
				5.494	11.473
2004	1º	04/03/2004	3.000		
	2º	17/06/2004	3.700		
					6.700
2005	1º	18/02/2005	3.500		
	3º	12/07/2005	3.500		
					7.000
2006	2º	15/02/2006	3.700		
	3º	18/07/2006	3.800		
					7.500
2007	1º	21/02/2007	4.000		
	3º	17/07/2007	4.300		
					8.300
2008	1º	12/02/2008	4.700		
	3º	01/07/2008	4.700		
					9.400
2009				0	50.373
2010	1º	02/03/2010	1.740		
					1.740

4. EVOLUCIÓN DEL FONDO DE RESERVA

Los importes dotados en concepto de excedente derivado de la gestión por parte de las mutuas colaboradoras con la Seguridad Social de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes, alcanzan los 1.488 M€ a 31 de diciembre de 2022 y fueron ingresados en la cuenta afecta exclusivamente al Fondo de Reserva. Se presentan en el siguiente gráfico, según el año de ingreso, el último de los cuales tuvo lugar en 2018:

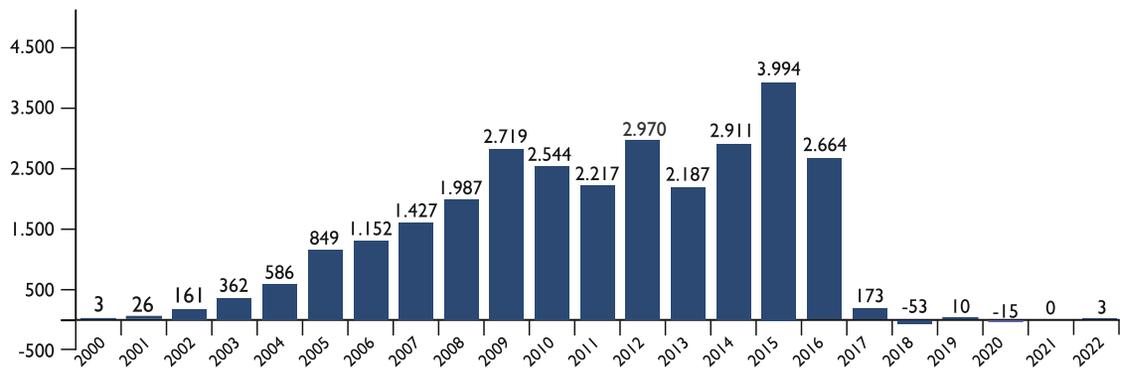
Dotaciones excedente mutuas colaboradoras con la Seguridad Social (M€)



4.2. Rendimientos del Fondo de Reserva

Los rendimientos netos producidos desde la primera dotación al Fondo de Reserva, aprobada en el año 2000, hasta 31 de diciembre de 2022 ascienden a 28.877 M€. Su desglose por años se presenta en el siguiente gráfico:

Rendimientos netos totales (M€)(*)



(*) Los importes que se reflejan en el gráfico incluyen los ajustes contables realizados en cada ejercicio en la amortización y enajenación de activos (rendimientos implícitos y cupón corrido).

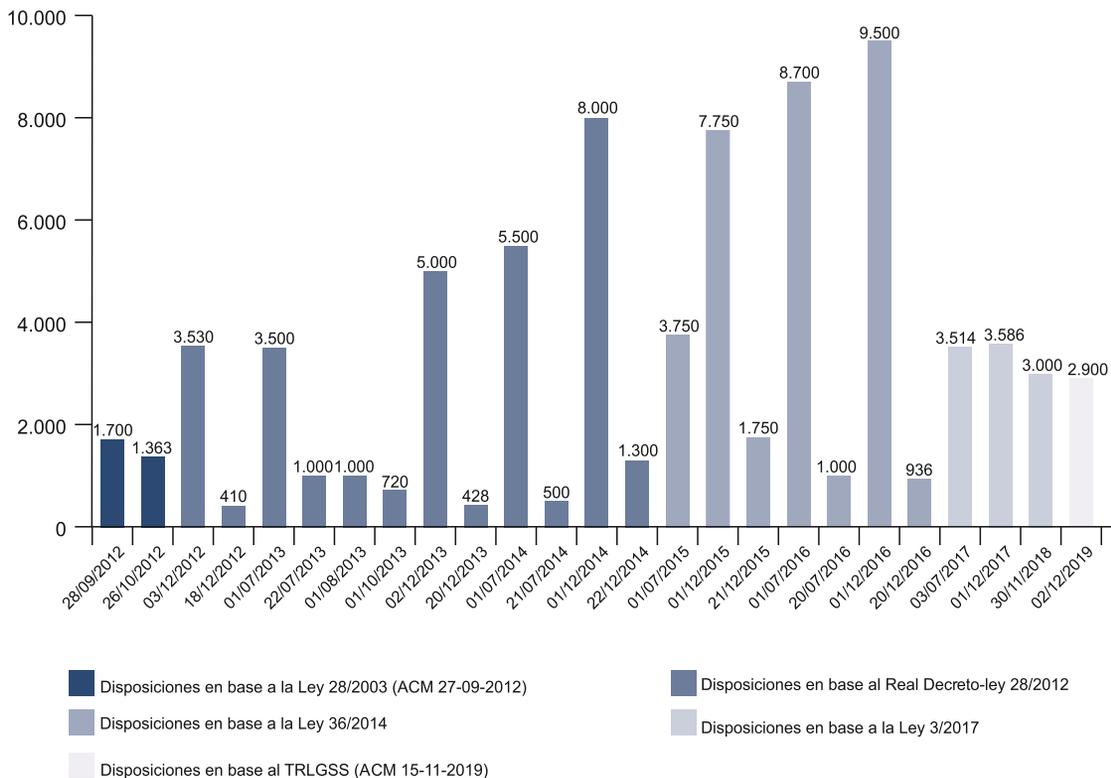
4. EVOLUCIÓN DEL FONDO DE RESERVA

4.3. Disposiciones del Fondo de Reserva

Las disposiciones del Fondo de Reserva realizadas en los ejercicios 2012 a 2019 alcanzan los 80.337 M€. Desde el año 2020 no se han realizado disposiciones del Fondo de Reserva.

La distribución de disposiciones se presenta en el siguiente gráfico:

Disposiciones del Fondo de Reserva (M€)



A partir del año 2012 las insuficiencias financieras de la Seguridad Social determinaron la necesidad de disponer del Fondo de Reserva para posibilitar el puntual cumplimiento de las obligaciones de pago de la Tesorería General de la Seguridad Social. Las sucesivas disposiciones del Fondo de Reserva se han realizado en virtud de las siguientes normas:

4. EVOLUCIÓN DEL FONDO DE RESERVA

- **Acuerdo de Consejo de Ministros de 27 de septiembre de 2012**, en aplicación del artículo 4 de la Ley 28/2003, de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, que establecía el límite ordinario de disposición del Fondo en el 3% del crédito presupuestario de pensiones de carácter contributivo y demás gastos necesarios para su gestión.
- **Real Decreto-ley 28/2012, de 30 de noviembre, de medidas de consolidación y garantía del sistema de la Seguridad Social**, que deja sin efecto el límite del tres por ciento fijado con carácter general en el artículo 4 de la mencionada Ley 28/2003, de 29 de septiembre, para los ejercicios 2012, 2013 y 2014, pudiéndose disponer en los citados ejercicios, en la medida que surjan las necesidades, hasta un importe máximo equivalente al importe del déficit por operaciones no financieras que pongan de manifiesto las previsiones de liquidación de los presupuestos de las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social.
- **Ley 36/2014 de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015**, que en su disposición adicional décima, prorroga la vigencia del régimen extraordinario de disposiciones a los ejercicios 2015 y 2016.
- **Ley 3/2017 de 27 de junio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2017**, que en su disposición adicional centésima décima segunda, deja sin efecto para los ejercicios 2017 y 2018 el límite general del tres por ciento.
- **Acuerdo de Consejo de Ministros de 15 de noviembre de 2019**, en aplicación del artículo 121 del TRLGSS, en el que se establece el límite ordinario y que autoriza la disposición del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en el ejercicio 2019 por un importe máximo equivalente al 3% del crédito presupuestario de pensiones de carácter contributivo y demás gastos necesarios para su gestión.

Durante los ejercicios 2020, 2021 y 2022 no se ha realizado disposición alguna del Fondo de Reserva.

4. EVOLUCIÓN DEL FONDO DE RESERVA

El total de disposiciones realizadas hasta 31 de diciembre de 2022 se presenta en el siguiente cuadro:

Total disposiciones Fondo de Reserva

Norma	Año	Trimestre	Fecha	Importe (M€)	Subtotal (M€)	Total acumulado (M€)	
ACM 27-09-2012	2012	3º	28/09/2012	1.700	3.063	3.063	
		4º	26/10/2012	1.363			
Real Decreto-ley 28/2012, de 30 de noviembre	2012	4º	03/12/2012	3.530	3.940	7.003	
			18/12/2012	410			
	2013	3º	01/07/2013	3.500	11.648	18.651	
			22/07/2013	1.000			
			01/08/2013	1.000			
		4º	01/10/2013	720			
			02/12/2013	5.000			
			20/12/2013	428			
	2014	3º	01/07/2014	5.500	15.300	33.951	
			21/07/2014	500			
4º		01/12/2014	8.000				
		22/12/2014	1.300				
Ley 36/2014, de 26 de diciembre	2015	3º	01/07/2015	3.750	13.250	47.201	
			4º	01/12/2015			7.750
				21/12/2015			1.750
	2016	3º	01/07/2016	8.700	20.136	67.337	
			20/07/2016	1.000			
		4º	01/12/2016	9.500			
20/12/2016	936						
Ley 3/2017, de 27 de junio	2017	3º	03/07/2017	3.514	7.100	74.437	
			4º	01/12/2017			3.586
	2018	4º	30/11/2018	3.000	3.000	77.437	
ACM 15-11-2019	2019	4º	02/12/2019	2.900	2.900	80.337	
	2020				0	80.337	
	2021				0	80.337	
	2022				0	80.337	

5.

Actuaciones del ejercicio 2022

5.1. Criterios de inversión y gestión aplicados en el ejercicio 2022

Los criterios de inversión y gestión del Fondo de Reserva, aprobados por el Comité de Gestión, determinan los valores en que se materializará el Fondo de Reserva así como las pautas generales de la inversión. Los criterios vigentes en 2022 se exponen a continuación:

- El Fondo de Reserva de la Seguridad Social invertirá en Deuda Pública española y podrá invertir en Deuda Pública del Estado alemán, francés y Países Bajos y en activos emitidos por el ICO (Instituto de Crédito Oficial). Todos los activos han de estar emitidos en euros, ser de calidad crediticia elevada y negociarse en mercados regulados o sistemas organizados de negociación.
- La inversión en Deuda Pública de emisores no españoles que apruebe el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social estará limitada a que el importe total de la deuda extranjera sobre el total de la cartera no supere el límite del 55% en valor nominal.
- Si las condiciones del mercado lo aconsejan, se prevé la enajenación de activos de acuerdo a criterios de seguridad, rentabilidad y diversificación.
- La gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se llevará a cabo teniendo en cuenta el horizonte temporal determinado por la planificación de los flujos futuros de entrada y de la disposición de fondos para la cobertura de las pensiones de carácter contributivo, que lleva a cabo la Secretaría de Estado de la Seguridad Social y Pensiones.
- La estructura de vencimientos de los valores de la cartera ha de ser equilibrada, evitándose concentraciones excesivas de vencimientos por plazos.
- Los valores españoles del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se diversificarán evitándose concentraciones de una misma referencia en la cartera, cuyo peso en relación con el saldo vivo nominal no superará, con

carácter general, el 16%. No obstante, este porcentaje máximo de cada referencia se aumentará del 16% al 35% para aquellas referencias donde sea estrictamente necesario para cumplir con las condiciones de la inversión. Ello sin perjuicio de la política del emisor, que no condicionará automáticamente las decisiones de inversión del Fondo. Además, este límite del 35%, excepcionalmente, se podrá sobrepasar en determinadas referencias a corto plazo en las que se considere adecuado invertir.

- El volumen nominal del conjunto de referencias del Tesoro Público español en la cartera del Fondo de Reserva de la Seguridad Social respecto del total de la deuda del Tesoro en circulación (letras, bonos y obligaciones), excluidas las emisiones en moneda extranjera, no superará el 12%.
- En el momento de la inversión, se primarán las compras de referencia Benchmark en la cartera.

5.2. Reuniones del Comité de Gestión en el año 2022

5.2.1. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2022

5.2.1.1. Acuerdos adoptados

El día 24 de marzo de 2022 se celebró la quincuagésima séptima reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, adoptándose el siguiente acuerdo:

- Con respecto al saldo en cuenta de 2.137.923.025,06 euros del Fondo de Reserva de la Seguridad Social:
 - Invertir el 40% del saldo en cuenta (855.169.210,00 euros) en deuda pública española con vencimiento a 10 años (Benchmark ES0000012K20).

5. ACTUACIONES DEL EJERCICIO 2022

- Invertir el 40% del saldo en cuenta (855.169.210,00 euros) en deuda pública española con vencimiento a 3 años (Benchmark ES0000012K38).
- Mantener en cuenta corriente el 20% restante de saldo (427.584.605,06 euros).
- El Banco de España actuaría como agente.
- Ratificar los criterios de inversión y gestión vigentes, salvo el relativo a la clasificación de los activos en cartera a efectos de su valoración contable, que se eliminó como criterio de inversión y gestión del Fondo de Reserva, al tratarse de criterio técnico de gestión interna cuya decisión, únicamente, compete a la Intervención General. En el Anexo de Información económico financiera de las cuentas anuales de este informe se detalla el criterio contable seguido a lo largo de los años.

5.2.1.2. Ejecución de los acuerdos

Las operaciones de adquisición de activos financieros españoles, realizadas en el mercado secundario, con fecha valor entre los días 30 de marzo a 8 de abril de 2022 se resumen en el siguiente cuadro:

Adquisiciones de activos financieros (marzo-abril 2022)

Descripción del activo financiero y referencia de la emisión	Fecha de amortización	Precio total de la adquisición (€)	Valor nominal (€)	TIR media adquisición (%)
Bonos del Estado (0,00%) ES0000012K38	31/05/2025	855.095.186,00	870.100.000,00	0,551
Obligaciones del Estado (0,70%) ES0000012K20	30/04/2032	855.094.900,29	923.800.000,00	1,518
Total		1.710.190.086,29	1.793.900.000,00	1,049(*)

(*) TIR media ponderada calculada sobre el valor nominal adquirido.

5.2.2. Segunda reunión del Comité de Gestión en el año 2022

5.2.2.1. Acuerdos adoptados

El día 25 de noviembre de 2022 se celebró la quincuagésima octava reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, adoptándose los siguientes acuerdos:

- Con respecto al saldo en cuenta de 429.899.399,95 euros del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, invertir la totalidad en deuda pública española con vencimiento a 10 años (Benchmark ES0000012K61).
- Con respecto al saldo en cuenta que se producirá una vez liquidados los intereses devengados por los saldos mantenidos en cuenta durante el mes de noviembre de 2022, invertirlo en deuda pública española con vencimiento a 10 años (Benchmark ES0000012K61).
- Con respecto a los flujos del primer semestre de 2023, realizar operaciones de adquisición temporal de activos bajo la modalidad de operaciones de compraventa dobles, siempre y cuando su rentabilidad supere en, al menos, 5 puntos básicos el tipo de interés al que se remunere la cuenta corriente del Fondo Reserva abierta en el Banco de España. El vencimiento de estas operaciones será anterior a la fecha en la que se celebre la siguiente reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva.
- El Banco de España actuaría como agente.

5.2.2.2. Ejecución de los acuerdos

- Con respecto al saldo en cuenta de 429.899.399,95 euros:

Las operaciones de adquisición de activos financieros españoles, realizadas en el mercado secundario, con fecha valor entre los días 30 de noviembre a 6 de diciembre de 2022 se resumen en el siguiente cuadro:

Adquisiciones de activos financieros (noviembre-diciembre 2022)

Descripción del activo financiero y referencia de la emisión	Fecha de amortización	Precio total de la adquisición (€)	Valor nominal (€)	TIR media adquisición (%)
Obligaciones del Estado (2,55%) ES0000012K61	31/10/2032	429.846.853,47	442.050.000,00	2,900
Total		429.846.853,47	442.050.000,00	2,900(*)

(*) TIR media ponderada calculada sobre el valor nominal adquirido.

- Con respecto al saldo en cuenta existente una vez liquidados los intereses devengados por los saldos mantenidos en cuenta durante el mes de noviembre de 2022 (484.748,25 euros):

Las operaciones de adquisición de activos financieros españoles, realizadas en el mercado secundario, con fecha valor el 9 de diciembre de 2022 se resumen en el siguiente cuadro:

Adquisiciones de activos financieros (diciembre 2022)

Descripción del activo financiero y referencia de la emisión	Fecha de amortización	Precio total de la adquisición (€)	Valor nominal (€)	TIR media adquisición (%)
Obligaciones del Estado (2,55%) ES0000012K61	31/10/2032	483.908,89	492.000,00	2,773
Total		483.908,89	492.000,00	2,773(*)

(*) TIR media ponderada calculada sobre el valor nominal adquirido.

5.3. Resumen acuerdos ejercicio 2022

Durante el ejercicio 2022 se adquirieron activos financieros españoles por un precio total de adquisición de 2.140,52 M€, mediante operaciones en el mercado secundario. El detalle de adquisiciones realizadas se presenta en el cuadro:

Resumen adquisiciones activos financieros

Descripción del activo financiero y referencia de la emisión	Fecha de amortización	Precio total de la adquisición (€)	Valor nominal (€)	TIR media adquisición (%)
Bonos del Estado (0,00%) ES0000012K38	31/05/2025	855.095.186,00	870.100.000,00	0,551
Obligaciones del Estado (0,70%) ES0000012K20	30/04/2032	855.094.900,29	923.800.000,00	1,518
Obligaciones del Estado (2,55%) ES0000012K61	31/10/2032	430.330.762,36	442.542.000,00	2,900
Total		2.140.520.848,65	2.236.442.000,00	1,415(*)

(*) TIR media ponderada calculada sobre el valor nominal adquirido.

6.

Distribución y composición de la
cartera del Fondo de Reserva
a 31 de diciembre de 2022

6. DISTRIBUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

A 31 de diciembre de 2022, el precio total de adquisición de la cartera de activos que forman parte del Fondo de Reserva de la Seguridad Social asciende a 2.140,52 M€.

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

Distribución cartera por tramos

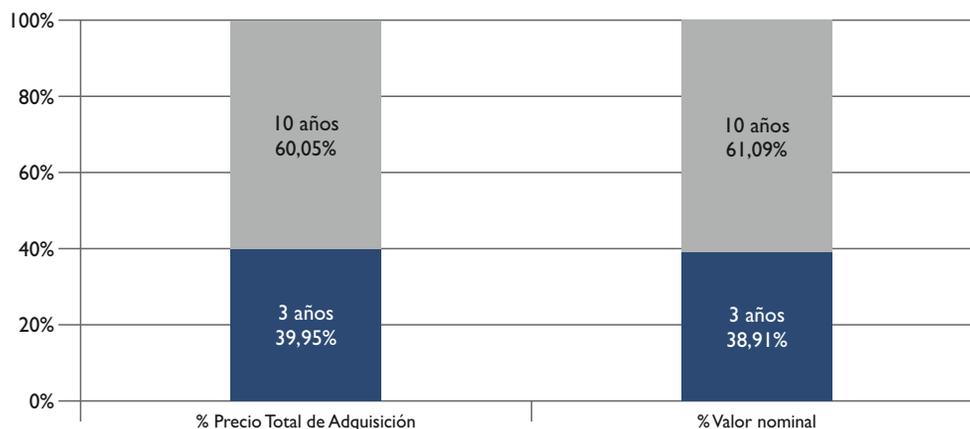
Activos	Precio total de adquisición (€)	%	Valor nominal (€)	%
3 años	855.095.186,00	39,95%	870.100.000,00	38,91%
10 años	1.285.425.662,65	60,05%	1.366.342.000,00	61,09%
Total	2.140.520.848,65	100,00%	2.236.442.000,00	100,00%

Criterio de distribución por tramos:

3 años: vencimiento más de 12 meses hasta 4 años de referencia a 31-12-22.

10 años o más: vencimiento más de 7 años en referencia a 31-12-22.

Distribución cartera por tramos



6. DISTRIBUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

El detalle pormenorizado por tipos de activos y referencias de la composición de la cartera a 31 de diciembre de 2022 se contiene en el siguiente cuadro:

Composición cartera Fondo de Reserva

Descripción del activo financiero y referencia de la emisión	Fecha de amortización	Precio total de la adquisición (€)	Valor nominal (€)
3 años			
Bonos del Estado (0,00%) ES0000012K38	31/05/2025	855.095.186,00	870.100.000,00
Total		855.095.186,00	870.100.000,00
10 años			
Obligaciones del Estado (0,70%) ES0000012K20	30/04/2032	855.094.900,29	923.800.000,00
Obligaciones del Estado (2,55%) ES0000012K61	31/10/2032	430.330.762,36	442.542.000,00
Total		1.285.425.662,65	1.366.342.000,00
Total activos financieros públicos		2.140.520.848,65	2.236.442.000,00

Ver criterio de distribución por tramos en página 33.

7.

Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2022

7.1. Rendimientos del Fondo de Reserva

Desde la primera dotación aprobada por Acuerdo de Consejo de Ministros al Fondo de Reserva en el ejercicio 2000 hasta 31 de diciembre de 2022, los rendimientos obtenidos por el mismo ascienden a 28.876,62 M€.

Los rendimientos pueden clasificarse en cupones, rendimientos implícitos netos, resultado de operaciones de enajenación, otros ingresos e intereses obtenidos en la cuenta corriente de dicho Fondo. Los rendimientos netos incluyen los ajustes que se producen en el momento de la amortización o enajenación de los activos por el cupón corrido pagado en el momento de la adquisición.

Los importes globales obtenidos por el Fondo de Reserva, se presentan en el siguiente cuadro:

Total rendimientos netos

Concepto	Importe (€)
Cupones	26.411.757.406,27
Rendimientos implícitos netos (1)	-2.037.924.814,89
Resultado operaciones enajenación	6.118.911.481,05
Otros ingresos	-4.670.196,19
Ajustes por amortización/enajenación de activos (2)	-1.936.561.803,49
Intereses cuenta corriente	325.112.381,63
Total rendimientos netos	28.876.624.454,38

(1) Diferencia entre el valor nominal y el precio de adquisición ex-cupón, que se reconocen íntegramente en el momento de la amortización o enajenación de los activos.

(2) Ajuste que se produce en el momento de la amortización o enajenación del activo por el cupón corrido pagado en el momento de la adquisición.

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

El desglose de los rendimientos netos generados en el ejercicio 2022 es el siguiente:

Rendimientos netos generados ejercicio 2022

Concepto	Importe (€)
Cupones	1.807.100,61
Rendimientos implícitos netos (1)	
Resultado operaciones enajenación	
Otros ingresos	1.112,43
Ajustes por amortización/enajenación de activos (2)	
Intereses cuenta corriente	878.797,79
Total rendimientos netos	2.687.010,83

(1) Diferencia entre el valor nominal y el precio de adquisición ex-cupón, que se reconocen íntegramente en el momento de la amortización o enajenación de los activos.

(2) Ajuste que se produce en el momento de la amortización o enajenación del activo por el cupón corrido pagado en el momento de la adquisición.

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

En cuanto a los cupones, se ha cobrado un total de 26.411,76 M€, distinguiéndose los cupones cobrados en la fecha de vencimiento, 25.560,27 M€, de los cupones obtenidos en el momento de la enajenación de los activos, 851,49 M€, con el siguiente detalle:

Cupones cobrados

Año	A vencimiento (€)	En la enajenación (€)	Importe total (€)
2001	18.699.000,00		18.699.000,00
2002	120.425.190,08		120.425.190,08
2003	338.265.455,84		338.265.455,84
2004	592.924.827,64		592.924.827,64
2005	857.615.313,37		857.615.313,37
2006	1.171.273.841,45		1.171.273.841,45
2007	1.535.058.217,03		1.535.058.217,03
2008	2.034.850.211,79		2.034.850.211,79
2009	2.339.694.054,23	156.913.647,84	2.496.607.702,07
2010	2.478.598.524,41	91.216.232,39	2.569.814.756,80
2011	2.709.616.791,70		2.709.616.791,70
2012	2.765.822.459,74	58.802.906,46	2.824.625.366,20
2013	2.561.622.105,56		2.561.622.105,56
2014	2.243.846.346,50	147.071.866,64	2.390.918.213,14
2015	1.790.818.506,50	239.048.434,14	2.029.866.940,64
2016	1.159.723.202,92	158.439.186,43	1.318.162.389,35
2017	573.667.848,00		573.667.848,00
2018	183.329.300,00		183.329.300,00
2019	57.828.185,00		57.828.185,00
2020	24.778.650,00		24.778.650,00
2021			
2022	1.807.100,61		1.807.100,61
Total	25.560.265.132,37	851.492.273,90	26.411.757.406,27

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

Los rendimientos implícitos netos (obtenidos como diferencia entre el valor nominal y el precio de adquisición ex-cupón, que se reconocen íntegramente en el momento de la amortización o enajenación de los activos) se detallan a continuación:

Rendimientos implícitos netos

Año	De valores amortizados (€)	De valores enajenados (€)	Importe total (€)
2002	6.714.260,00		6.714.260,00
2003	17.220.919,74		17.220.919,74
2004	-14.800.848,92		-14.800.848,92
2005	7.627.818,36		7.627.818,36
2006	-14.445.823,13		-14.445.823,13
2007	-100.368.613,40		-100.368.613,40
2008	-70.394.705,16		-70.394.705,16
2009	-144.330.440,02	32.526.580,28	-111.803.859,74
2010	-65.155.129,73	-32.623.033,13	-97.778.162,86
2011	-352.313.679,93		-352.313.679,93
2012	-193.164.725,87	90.528.546,56	-102.636.179,31
2013	-251.607.366,30		-251.607.366,30
2014	-199.697.478,25	-89.181.162,29	-288.878.640,54
2015	-98.723.767,46	-96.604.608,60	-195.328.376,06
2016	105.013.436,76	-35.531.397,33	69.482.039,43
2017	-281.342.264,90		-281.342.264,90
2018	-192.464.934,27		-192.464.934,27
2019	-32.096.564,27		-32.096.564,27
2020	-32.709.833,63		-32.709.833,63
2021			
2022			
Total	-1.907.039.740,38	-130.885.074,51	-2.037.924.814,89

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

El resultado de las operaciones de enajenación asciende a 6.118,91 M€ y presenta el siguiente desglose:

Resultados operaciones enajenación

Año	Importe (€)
2009	498.913.390,60
2010	185.377.136,85
2011	
2012	478.199.906,83
2013	
2014	1.041.120.454,32
2015	2.373.983.076,82
2016	1.541.317.515,63
2017	
2018	
2019	
2020	
2021	
2022	
Total	6.118.911.481,05

En otros ingresos se recogen los derivados de operaciones de doble permuta de valores, de operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra, ingresos por compensación de los intereses dejados de percibir debido al incumplimiento en el plazo de ingreso por parte de las mutuas colaboradoras, e ingresos de intereses por fallo de la contraparte en las operaciones de adquisición de

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

activos financieros. La evolución de estos ingresos, hasta el 31 de diciembre de 2022, se detalla a continuación por año y concepto:

Otros ingresos

Año	Operaciones de doble permuta de valores (€)	Operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra(€)	Compensación ingresos fuera de plazo mutuas colaboradoras (€)	Intereses fallo contraparte (€)	Importe total (€)
2007	44.755,52				44.755,52
2008	45.023,25		78.017,23		123.040,48
2009	11.269,09				11.269,09
2010					
2011	53.087,31				53.087,31
2012	40.254,17				40.254,17
2013	27.607,08				27.607,08
2014	24.001,92	22.183,54			46.185,46
2015		-1.947.508,57			-1.947.508,57
2016		-2.799.470,39			-2.799.470,39
2017					
2018				5.168,94	5.168,94
2019		-281.196,55		5.498,84	-275.697,71
2020					
2021					
2022				1.112,43	1.112,43
Total	245.998,34	-5.005.991,97	78.017,23	11.780,21	-4.670.196,19

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

En cuanto a los intereses devengados y cobrados por la cuenta corriente abierta en el Banco de España, se han obtenido los siguientes importes:

Intereses cuenta corriente

Periodo	Importe (€)
2000	2.779.240,69
2001	7.500.828,26
2002	33.507.299,15
2003	16.991.616,34
2004	35.243.455,27
2005	24.341.090,96
2006	33.743.035,77
2007	38.559.185,51
2008	93.906.295,36
2009	18.618.272,71
2010	4.359.772,06
2011	9.664.584,45
2012	3.160.265,51
2013	1.404.582,21
enero-junio 2014(*)	454.059,59
julio 2014 - agosto 2022(*)	
septiembre - diciembre 2022	878.797,79
Total	325.112.381,63

(*) El dato de 2014 se refiere al período en que estuvo vigente la remuneración Eonia (de 1 de enero a 10 de junio). Desde dicha fecha hasta 2022 (hasta agosto incluido) la cuenta dejó de estar remunerada con tipos positivos. A partir del 14 de septiembre de 2022, como consecuencia de las Decisiones del Banco Central Europeo de subida de tipos de interés, la remuneración de las cuentas vuelve a ser positiva. Los intereses negativos no se repercuten al Fondo de Reserva sino que son asumidos por el sistema de la Seguridad Social, de acuerdo con su normativa específica.

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

Por último, con respecto a los ajustes por amortización y enajenación de activos¹, se han obtenido los siguientes importes:

Ajustes amortización/enajenación de activos

Año	Ajustes por amortización de activos (€)	Ajustes por enajenación de activos (€)	Importe total (€)
2003	-10.127.671,24		-10.127.671,24
2004	-27.994.229,11		-27.994.229,11
2005	-40.342.926,12		-40.342.926,12
2006	-37.745.774,46		-37.745.774,46
2007	-46.818.106,24		-46.818.106,24
2008	-71.255.374,93		-71.255.374,93
2009	-86.417.563,25	-96.846.522,35	-183.264.085,60
2010	-86.764.239,58	-31.432.533,89	-118.196.773,47
2011	-149.585.272,90		-149.585.272,90
2012	-174.890.719,20	-58.398.804,46	-233.289.523,66
2013	-124.194.336,56		-124.194.336,56
2014	-110.321.460,64	-122.180.770,35	-232.502.230,99
2015	-56.834.529,01	-156.350.039,60	-213.184.568,61
2016	-125.743.980,33	-136.317.009,62	-262.060.989,95
2017	-119.418.296,60		-119.418.296,60
2018	-43.833.617,03		-43.833.617,03
2019	-15.144.819,63		-15.144.819,63
2020	-7.603.206,39		-7.603.206,39
2021			
2022			
Total	-1.335.036.123,22	-601.525.680,27	-1.936.561.803,49

¹El precio total de adquisición es el llamado precio "sucio", es decir, incluye el importe pagado por el cupón corrido - devengado pero no cobrado- que, en su caso, incluya el activo. La inclusión de esta cantidad lleva aparejada un ajuste en sentido contrario de las cantidades percibidas cuando el activo vence o es enajenado para evitar su doble cómputo.

7.2. Rentabilidad del Fondo de Reserva

La rentabilidad acumulada del Fondo de Reserva por la cartera de valores, el saldo de la cuenta corriente del Fondo de Reserva y los intereses devengados y no cobrados, se calcula mediante el método aprobado por el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en su reunión del día 11 de noviembre de 2005, que ajusta técnicamente el aplicado anteriormente, homogeneizándolo con el utilizado por otros fondos de inversión y de pensiones privados. Su principal característica es que tiene en cuenta el valor de mercado del Fondo en el momento de cada dotación o disposición, lo que permite ponderar adecuadamente la aportación de cada flujo a la rentabilidad total del Fondo.

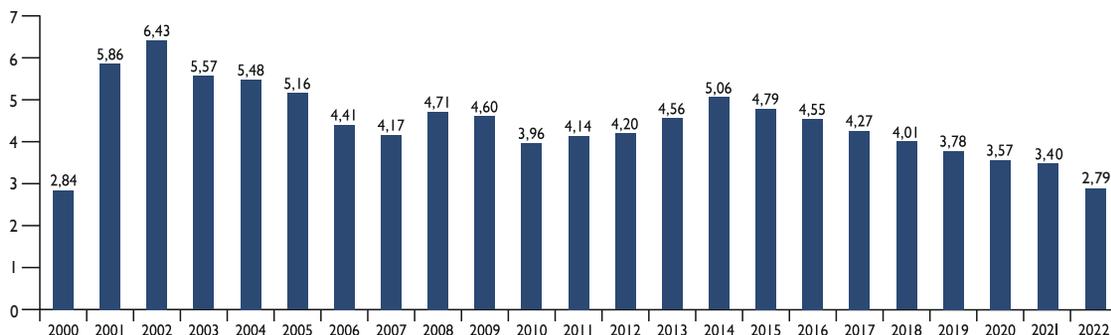
La rentabilidad acumulada del Fondo se obtiene por comparación entre el valor liquidativo de una participación en el momento actual y el valor en el momento en que se creó el Fondo, anualizándose posteriormente dicha rentabilidad acumulada. El valor liquidativo de la participación unitaria se ajusta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

A efectos del cálculo, se ha tomado en consideración el valor de mercado de los activos que componen la cartera a 31 de diciembre de 2022 según el precio de cierre de cada título obtenido de la fuente de información Bloomberg, ascendiendo el valor liquidativo del Fondo de Reserva a dicha fecha a 1.937,08 M€. De dicho valor liquidativo 1.936,99 M€ corresponden a la valoración de la cartera, 0,05 M€ al saldo depositado en cuenta corriente y 0,04 M€ 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 2022 se sitúa en un 84,25%, lo que supone, en términos anualizados, un 2,79%.

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

Evolución rentabilidad acumulada anualizada (%)



La rentabilidad interanual del Fondo de Reserva del año 2022 se sitúa en un -9,39%, en exclusiva debido a factores macroeconómicos. En un contexto de fuerte repunte de la inflación mundial, desde diciembre de 2021, el Banco Central Europeo ha seguido una senda de endurecimiento de la política monetaria para garantizar la estabilidad de precios que se ha traducido en una subida acumulada a lo largo de 2022 de 250 puntos básicos en los tipos de interés oficiales. Debido a que la totalidad de la cartera del Fondo está invertida en títulos de deuda pública, el aumento de los tipos de interés ha supuesto para la cartera del Fondo un incremento en los rendimientos y una caída en el valor de mercado de dichos títulos.

No obstante, la caída en el valor de la cartera del Fondo constituye una pérdida no realizada, por dos razones:

- Por un lado, el último año de disposición del Fondo fue 2019, sin que se hayan producido ventas de activos financieros desde 2016. El impacto que tuvo la crisis económica que se inició en el año 2008, el incremento de la actividad protectora y la evolución demográfica hicieron que las necesidades de financiación de la Seguridad Social se incrementaran y que, desde el año 2012 hasta el año 2019, fuera necesario disponer un total de 80.337 M€. No obstante, a partir del ejercicio 2020 no se ha realizado disposición alguna (ver gráfico página 22).
- Por otro lado, el nuevo marco normativo aprobado en 2023 a través del Real Decreto-ley 2/2023, de 16 de marzo, de medidas urgentes para la ampliación

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

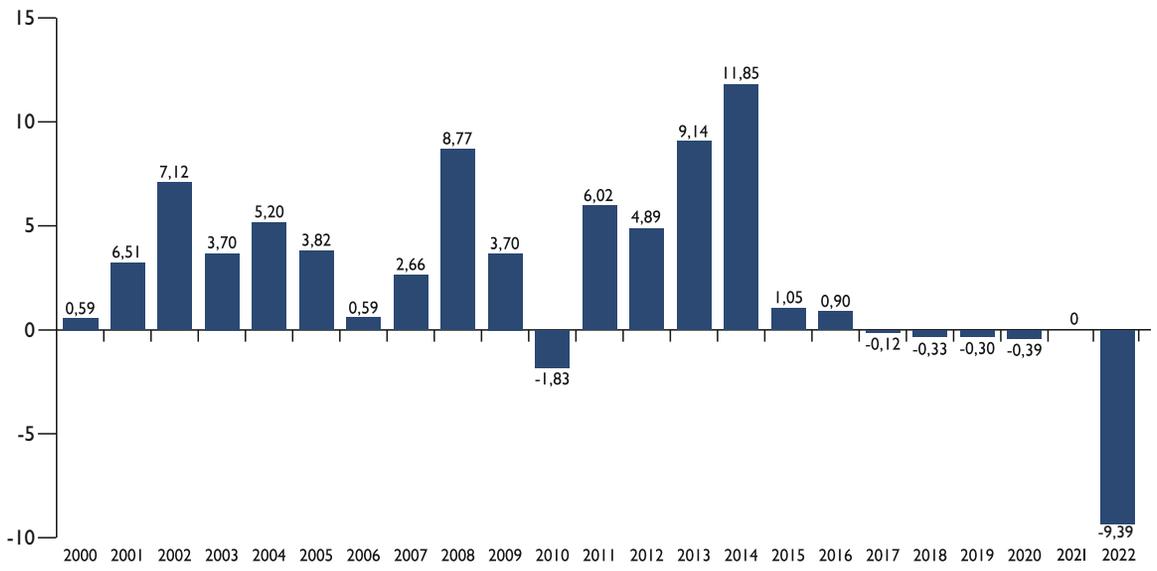
de derechos de los pensionistas, la reducción de la brecha de género y el establecimiento de un nuevo marco de sostenibilidad del sistema público de pensiones, ha incorporado la imposibilidad de disponer de los activos financieros del Fondo antes del año 2033. Asimismo, la Ley de Presupuestos Generales del Estado de cada ejercicio fijará el desembolso anual a efectuar por el Fondo sujeto a un límite máximo en porcentaje del PIB. Dado que el vencimiento máximo actual de la cartera se extiende hasta el año 2032, las minusvalías en el valor de mercado ocurridas en el presente ejercicio no se van a materializar. Como puede observarse en el Anexo de este informe, que contiene la información económico financiera de las cuentas anuales del Fondo, junto con la decisión de adquisición de activos financieros, el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, en base a las nuevas condiciones de disposición del Fondo de Reserva reguladas en el MEI, cambió la clasificación de los activos a la categoría de "Inversiones mantenidas hasta el vencimiento".

Por todo lo expuesto, la caída en el valor de mercado de la cartera del Fondo constituye una pérdida no realizada, debiendo valorar la cartera a precios de adquisición. El marco normativo introducido impide las disposiciones del Fondo hasta 2033, por lo que la valoración de la cartera del Fondo debe realizarse a coste de amortización, sin ningún tipo de ajuste a la baja a mercado (son pérdidas no realizadas). En otras palabras, en tanto que la intención de los responsables del Fondo es la de mantener la cartera hasta vencimiento, los bonos se valoran a su coste original y no a precios de mercado.

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

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

Evolución rentabilidad interanual (%)



7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

A modo de resumen, se presentan en el siguiente cuadro las rentabilidades medias anualizadas del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2022, así como su comparativa con los planes de pensiones privados (sistema individual):

Rentabilidades medias anualizadas planes de pensiones (%)					
	15 años	10 años	5 años	3 años	1 año
FR.S.S.	2,8	1,1	-2,2	-3,4	-9,4
RENTA FIJA CORTO PLAZO	0,4	-0,2	-1,1	-1,4	-3,2
RENTA FIJA LARGO PLAZO	1,1	0,4	-1,8	-3,2	-8,9
TOTAL PLANES PENSIONES	1,4	2,5	0,5	-0,8	-10,1

Rentabilidad acumulada anualizada a 31-12-2022 respecto a un periodo de 1, 3, 5, 10 años.

Rentabilidad a 15 años se asimila a la rentabilidad desde inicio del Fondo de Reserva.

El total de planes de pensiones hace referencia al total de los planes de pensiones del sistema individual incluyendo planes de pensiones de renta fija corto plazo, renta fija largo plazo, renta fija mixta, renta variable mixta, renta variable y fondos de pensiones garantizados.

Fuente: TGSS; INVERCO.

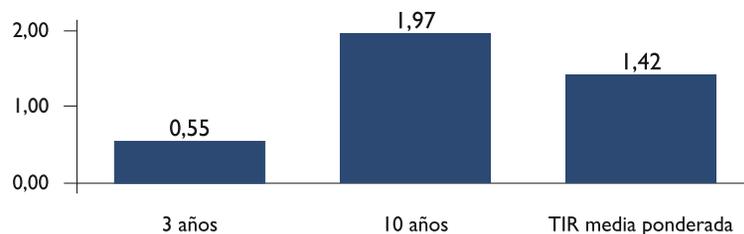
7.2.1. Rentabilidad de los activos de renta fija: Deuda Pública

La rentabilidad de los activos que componen la cartera del Fondo, viene definida por la TIR (tasa interna de retorno) de cada título en el momento de la compra, y se calcula como media ponderada sobre el valor nominal de cada activo. Con fecha 13 de noviembre de 2020 se amortizaron la totalidad de activos financieros en los que estaba materializado el Fondo de Reserva en ese momento, y desde entonces hasta 30 de marzo de 2022 (fecha en que se iniciaron las adquisiciones de nuevos activos) todo el Fondo de Reserva estuvo materializado en cuenta, por lo que en ese periodo no procede hablar de TIR de adquisición de activos. La TIR de adquisición de la cartera actual, compuesta por los títulos adquiridos en 2022 y que forman parte de la

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

cartera a 31 de diciembre de 2022, se calcula como media ponderada sobre el valor nominal y se sitúa en el 1,42%, con el siguiente detalle:

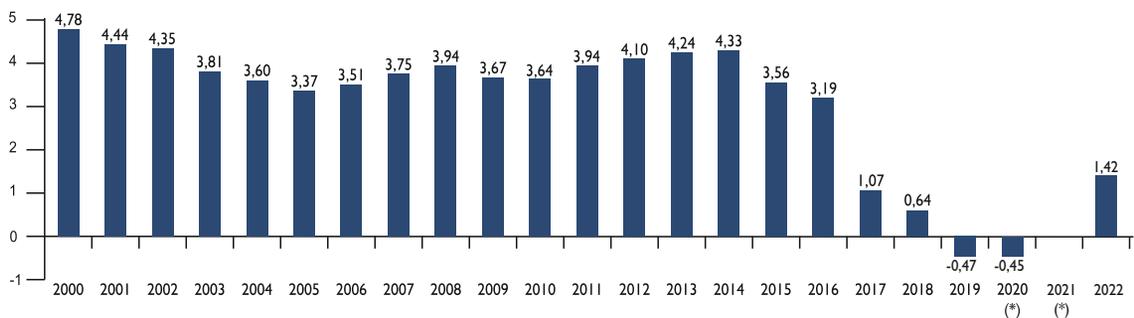
TIR adquisición cartera (%)



TIR media ponderada sobre el valor nominal.

La TIR de adquisición media ponderada sobre el valor nominal de los activos en cartera presenta la siguiente evolución por ejercicio económico:

Evolución TIR adquisición cartera (%)



TIR media ponderada sobre el valor nominal.

(*) El dato de 2020 se refiere a 12 de noviembre. Con fecha 13 de noviembre de 2020 se amortizaron la totalidad de activos financieros en los que estaba materializado el Fondo de Reserva, y hasta 30 de marzo de 2022 (fecha en que se iniciaron las adquisiciones de nuevos activos) todo el Fondo de Reserva estuvo materializado en cuenta, por lo que en ese periodo no procede hablar de TIR de adquisición de activos.

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

El 11 de junio de 2014 se produjo una modificación en las condiciones de remuneración de las cuentas que el Fondo de Reserva mantiene en el Banco de España. En la reunión del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo de 5 de junio de 2014 se acordó que el tipo de interés aplicable fuese el cero por ciento o el tipo de la facilidad de depósito si éste fuera negativo. Con efectos 11 de junio de 2014, el tipo de la facilidad de depósito se situó en el -0,10% (-0,50% a fecha del presente informe).

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

Entre el 1 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2021, en base a la Orientación del Banco Central Europeo BCE/2014/9, los primeros 20 M€ de saldo de las cuentas que el Fondo de Reserva mantiene en el Banco de España se remuneraron al tipo de interés Eonia mientras que los saldos que excedían de este importe se remuneraron al tipo de la facilidad de depósito.

A partir del 1 de enero de 2022, con la supresión de la publicación del tipo de interés Eonia, el tipo de referencia para la zona euro del tipo de mercado a un día sin garantías pasó a ser el Euro Short Term Rate (€STR), elaborado por el Banco Central Europeo. Por este motivo y de conformidad con lo previsto en la Orientación BCE/2019/7, a partir del 1 de enero de 2022, se comenzó a aplicar el tipo de interés €STR a los primeros 20 M€ del saldo mantenido en las cuentas que el Fondo de Reserva tiene abiertas en Banco de España, y el tipo de interés menor entre el cero por ciento, el tipo de facilidad de depósito y el €STR, para los saldos que excedan ese umbral (en la práctica todo el saldo pasó a estar remunerado al tipo de interés €STR).

El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, con fecha 12 de septiembre de 2022, aprobó la Decisión BCE/2022/30. Conforme a lo previsto en el artículo 1 de la misma, los tipos aplicados, desde el 14 de septiembre de 2022 y hasta el 30 de

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

abril de 2023, a las cuentas del Fondo de Reserva abiertas en el Banco de España por la Tesorería General fueron los siguientes:

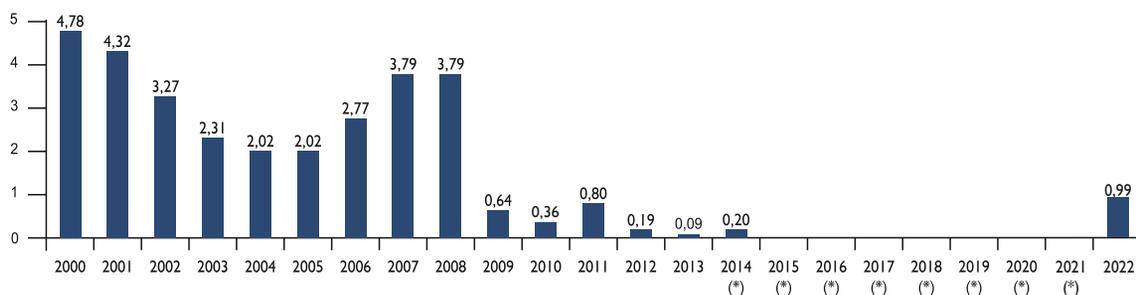
- El tipo de interés €STR (Euro Short Term Rate), sea este positivo o negativo, para los saldos mantenidos diariamente hasta el umbral de 20 M€.
- El tipo de interés menor entre el tipo de facilidad de depósito del Eurosistema y el €STR, para los saldos que excedan en cada día el umbral.

Consecuencia de esta Decisión, y de las subidas de tipos de interés oficiales acordadas por el Banco Central Europeo en diferentes fechas, desde el 14 de septiembre de 2022 las cuentas del Fondo de Reserva se han remunerado con tipos positivos.

Los intereses negativos no se repercuten al Fondo de Reserva sino que son asumidos por el sistema de la Seguridad Social, de acuerdo con su normativa reguladora. Por ello, a pesar de la retribución negativa de la cuenta corriente desde 2014 hasta septiembre de 2022, los intereses negativos no han minorado el valor del Fondo de Reserva.

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

Tipo de interés medio cuenta corriente (%)



(*) El dato de 2014 se refiere al período en que estuvo vigente la remuneración Eonia (de 1 de enero a 10 de junio). En los ejercicios 2015 a 2022 (hasta agosto incluido) la cuenta dejó de estar remunerada con tipos positivos, siendo el sistema de Seguridad Social y no el Fondo quien soportó dicho coste.

7.3. Resumen de rentabilidades

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

Resumen rentabilidades

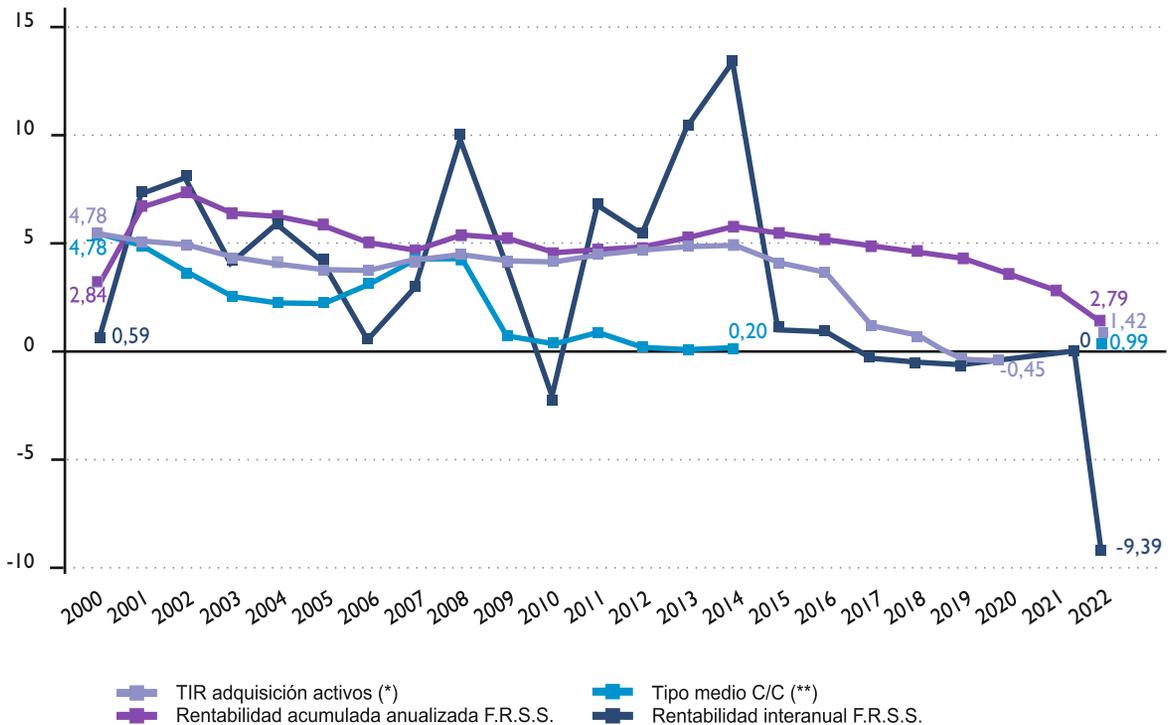
Año	TIR adquisición activos (%)	Tipo medio C/C (%)	Rentabilidad acumulada anualizada (%)	Rentabilidad Interanual (%)
2000	4,78	4,78	2,84	0,59
2001	4,44	4,32	5,86	6,51
2002	4,35	3,27	6,43	7,12
2003	3,81	2,31	5,57	3,70
2004	3,60	2,02	5,48	5,20
2005	3,37	2,02	5,16	3,82
2006	3,51	2,77	4,41	0,59
2007	3,75	3,79	4,17	2,66
2008	3,94	3,79	4,71	8,77
2009	3,67	0,64	4,60	3,70
2010	3,64	0,36	3,96	-1,83
2011	3,94	0,80	4,14	6,02
2012	4,10	0,19	4,20	4,89
2013	4,24	0,09	4,56	9,14
2014	4,33	0,20(*)	5,06	11,85
2015	3,56	(*)	4,79	1,05
2016	3,19	(*)	4,55	0,90
2017	1,07	(*)	4,27	-0,12
2018	0,64	(*)	4,01	-0,33
2019	-0,47	(*)	3,78	-0,30
2020	-0,45(**)	(*)	3,57	-0,39
2021	(**)	(*)	3,40	0,00
2022	1,42	0,99	2,79	-9,39

(*) El dato de 2014 se refiere al período en que estuvo vigente la remuneración Eonia (de 1 de enero a 10 de junio). En los ejercicios 2015 a 2022 (hasta agosto incluido) la cuenta dejó de estar remunerada con tipos positivos, siendo el sistema de Seguridad Social y no el Fondo quien soportó dicho coste.

(**) El dato de 2020 se refiere a 12 de noviembre. Con fecha 13 de noviembre de 2020 se amortizaron la totalidad de activos financieros en los que estaba materializado el Fondo de Reserva, y hasta 30 de marzo de 2022 (fecha en que se iniciaron las adquisiciones de nuevos activos) todo el Fondo de Reserva estuvo materializado en cuenta, por lo que en ese período no procede hablar de TIR de adquisición de activos.

7. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA A 31 DE DICIEMBRE DE 2022

Evolución rentabilidades (%)



(*) El dato de 2020 se refiere a 12 de noviembre. Con fecha 13 de noviembre de 2020 se amortizaron la totalidad de activos financieros en los que estaba materializado el Fondo de Reserva, y hasta 30 de marzo de 2022 (fecha en que se iniciaron las adquisiciones de nuevos activos) todo el Fondo de Reserva estuvo materializado en cuenta, por lo que en ese periodo no procede hablar de TIR de adquisición de activos.

(**) El dato de 2014 se refiere al período en que estuvo vigente la remuneración Eonia (de 1 de enero a 10 de junio). En los ejercicios 2015 a 2022 (hasta agosto incluido) la cuenta dejó de estar remunerada con tipos positivos, siendo el sistema de Seguridad Social y no el Fondo quien soportó dicho coste.

8.

Previsión de flujos de caja 2023-2025

Durante el año 2023, tomando como referencia la cartera a 31 de diciembre de 2022, se producirán vencimientos de cupones por importe de 17,75 M€, con el siguiente detalle:

Vencimiento cupones 2023

Fecha vencimiento	Importe (€)
30/04/2023	6.466.600
31/10/2023	11.284.821
Total	17.751.421

Por otro lado, en el año 2023 no se produce el vencimiento de ningún activo financiero.

El establecimiento de la cotización finalista del MEI, en virtud del artículo 127 bis del TRLGSS, en su redacción dada por el Real Decreto-ley 2/2023, de 16 de marzo, de medidas urgentes para la ampliación de derechos de los pensionistas, la reducción de la brecha de género y el establecimiento de un nuevo marco de sostenibilidad del sistema público de pensiones permitirá, a partir de 2023, efectuar nuevas dotaciones¹ al Fondo. La estimación de estas aportaciones no se ha incluido en las previsiones por prudencia financiera.

¹El citado mecanismo contempla la dotación del Fondo de Reserva de la Seguridad Social con una cotización finalista desde el 1 de enero de 2023 hasta el 31 de diciembre de 2050. El desarrollo de esta medida ha implicado cambios en la regulación del Fondo de Reserva contenida en los artículos 117 a 127 del TRLGSS para garantizar que esta cuota finalista se incorpore a las dotaciones del mismo. Dichos cambios entraron en vigor el 1 de abril de 2023.

8. PREVISIÓN DE FLUJOS DE CAJA 2023-2025

Durante el año 2024, tomando como referencia la cartera a 31 de diciembre de 2022, se producirán vencimientos de cupones por importe de 17,75 M€, con el siguiente detalle:

Vencimiento cupones 2024

Fecha vencimiento	Importe (€)
30/04/2024	6.466.600
31/10/2024	11.284.821
Total	17.751.421

Por otro lado, en el año 2024 no se producirá el vencimiento de ningún activo financiero.

Durante el año 2025, tomando como referencia la cartera a 31 de diciembre de 2022, se producirán vencimientos de cupones por importe de 17,75 M€, con el siguiente detalle:

Vencimiento cupones 2025

Fecha vencimiento	Importe (€)
30/04/2025	6.466.600
31/10/2025	11.284.821
Total	17.751.421

Por otro lado, en el año 2025 se producirá el vencimiento de activos financieros públicos españoles por importe de 870,10 M€ con el siguiente detalle:

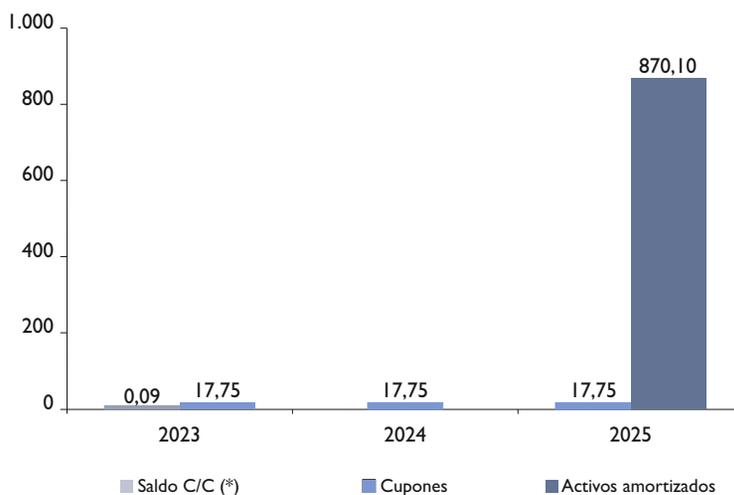
Amortización activos financieros 2025

Fecha vencimiento	Descripción del activo financiero y referencia de la emisión	Importe (€)
31/05/2025	Bonos del Estado (0,00%) ES0000012K38	870.100.000
Total		870.100.000

La suma de cupones y amortizaciones en 2025 supondrá un total de 887,85 M€.

Los flujos de caja que se producirán entre los ejercicios 2023 a 2025, tomando como referencia la cartera a 31 de diciembre de 2022, se reflejan en la siguiente representación gráfica:

Previsión flujos 2023 a 2025 (M€)



(*) Incluye los intereses devengados en diciembre de 2022 y cobrados el 5 de enero de 2023.

9.

Comparativa de las magnitudes
más representativas
del Fondo de Reserva

9. COMPARATIVA DE LAS MAGNITUDES MÁS REPRESENTATIVAS DEL FONDO DE RESERVA

En el presente apartado se realiza una comparativa del valor del Fondo de Reserva en 2022 respecto a 2021, tanto a precio total de adquisición como a valor de mercado, así como de las magnitudes más representativas del mismo. Por último, se muestra la evolución de su distribución a precio total de adquisición.

Comparativa valor Fondo de Reserva

Concepto	Año 2021 (M€)	Año 2022 (M€)
FR.S.S. a precio total de adquisición	2.137,92	2.140,61
FR.S.S. a valor de mercado	2.137,92	1.937,08

Datos a 31 de diciembre de cada ejercicio.

Comparativa magnitudes más representativas del Fondo de Reserva

Concepto	Año 2021	Año 2022
Rentabilidad activos renta fija (TIR) adquisición	-	1,42%
Rentabilidad activos renta fija (TIR) mercado	-	3,37%
Tipo medio cuenta corriente (1)	-	0,99%
Rentabilidad acumulada anualizada FR.S.S.	3,40%	2,79%
Rentabilidad interanual FR.S.S.	0,00%	-9,39%
Grado de concentración	-	0,18%
Duración	0 años	6,17 años
Duración modificada	0	5,96
% valor nominal deuda extranjera sobre total cartera	-	-
% FR.S.S. a precio total de adquisición sobre P.I.B. (2)	0,18%	0,16%

Datos a 31 de diciembre de cada ejercicio.

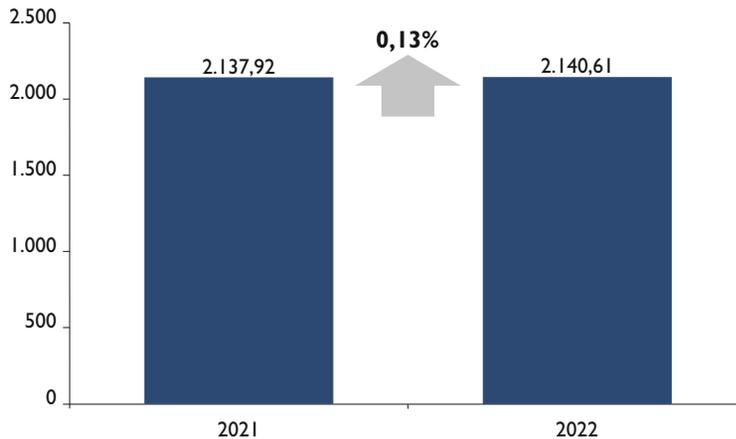
(1) El dato de 2022 se refiere al período en que la cuenta ha pasado a ser remunerada con tipos positivos (a partir del mes de septiembre).

(2) Los datos del ejercicio 2021 están expresados en relación al P.I.B. de 2021 (1.206.842 M€) y los del ejercicio 2022 están expresados en relación al P.I.B. de 2022 (1.327.108 M€) según datos del I.N.E. en base CNE-2010 publicados el 24 de marzo de 2023.

9. COMPARATIVA DE LAS MAGNITUDES MÁS REPRESENTATIVAS DEL FONDO DE RESERVA

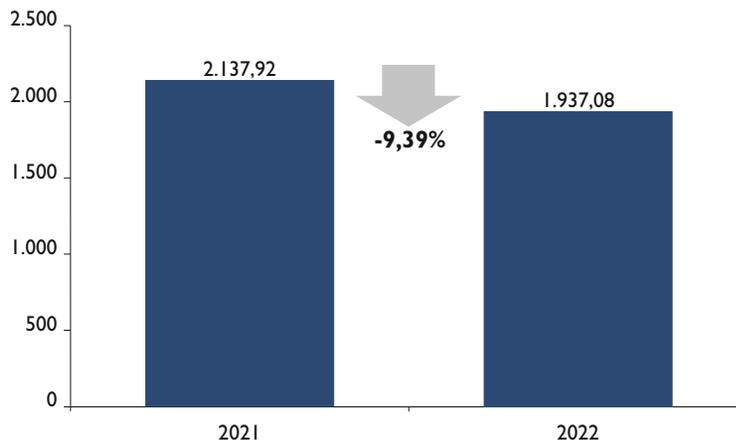
La cuantía total del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, a precio total de adquisición, presenta a 31 de diciembre de 2022 la siguiente evolución respecto a la misma fecha del ejercicio anterior:

Evolución Fondo de Reserva a precio total de adquisición (M€)



Análogamente, se muestra la evolución del Fondo de Reserva de la Seguridad Social a valor de mercado:

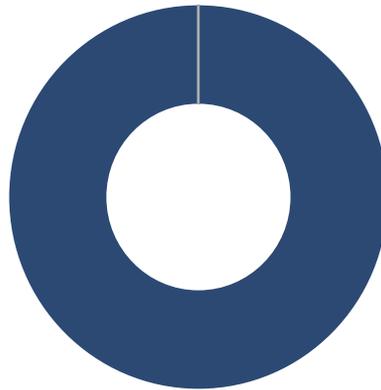
Evolución Fondo de Reserva a valor de mercado (M€)



9. COMPARATIVA DE LAS MAGNITUDES MÁS REPRESENTATIVAS DEL FONDO DE RESERVA

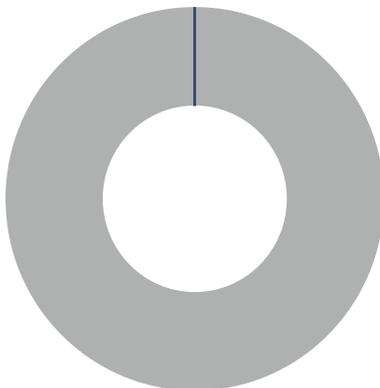
El Fondo de Reserva presenta la siguiente distribución a precio total de adquisición:

31 diciembre 2021

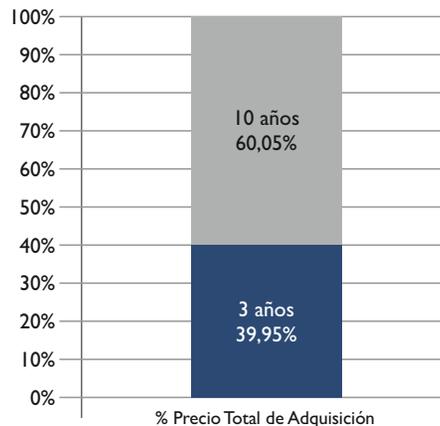


● Activos financieros ● Saldo C/C

31 diciembre 2022



● Activos financieros ● Saldo C/C (*)



(*) Incluye los intereses devengados en diciembre de 2022 y cobrados el 5 de enero de 2023.

Anexo.

Información económico financiera
de las cuentas anuales

El presente informe sobre las actuaciones del año 2022 y de la situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2022, que se presenta a las Cortes Generales en cumplimiento del artículo 127 del TRLGSS, tiene por objeto rendir información sobre la gestión y las actuaciones realizadas durante el año, que se han basado en las decisiones del Comité de Gestión, como órgano superior de gestión y de control. En concreto, se detallan los datos más representativos del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2022, tales como su valor, composición, distribución por carteras, rentabilidad y valor de mercado. Asimismo, se incluye información adicional clave en la evolución del Fondo en los próximos años, que permite conocer la previsión de flujos con que contará el Fondo para poder planificar las actuaciones de gestión que corresponda.

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

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

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

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

Hasta 2014 los activos del Fondo de Reserva se clasificaban como "Inversiones mantenidas a vencimiento".

Con efectos a finales del año 2014, a efectos de la valoración establecida en el Plan General de Contabilidad Pública, ante las previsibles enajenaciones de los activos

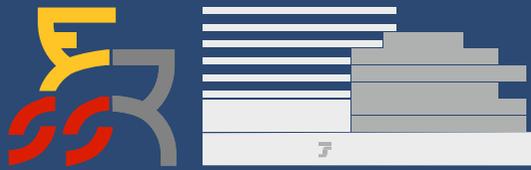
financieros de Deuda Pública que componían el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, así como por los cambios en la intención y en la capacidad financiera para mantenerlos, los activos de Deuda Pública que integraban la cartera del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, los cuales se encontraban clasificados como "Inversiones mantenidas hasta el vencimiento", se reclasificaron a la categoría de "Inversiones disponibles para la venta".

Posteriormente, el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, en base a las nuevas condiciones de disposición del Fondo de Reserva reguladas en el MEI, cambió de nuevo la clasificación de los activos a la categoría de "Inversiones mantenidas hasta el vencimiento". Finalmente, se eliminó esta clasificación dentro de los criterios de inversión y gestión del Fondo de Reserva al tratarse de un criterio técnico de gestión interna cuya decisión compete a la Intervención General.

Por último, 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 2022.

Situación patrimonial Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2022

Concepto	Importe (€)
Valores representativos de deuda largo plazo mantenidos a vencimiento	2.146.536.076,77
-Cartera Nacional	2.146.536.076,77
-Cartera Eurozona	0,00
Valores representativos de deuda corto plazo mantenidos a vencimiento	0,00
-Cartera Nacional	0,00
-Cartera Eurozona	0,00
Saldo financiero afecto al Fondo de Reserva de la Seguridad Social	53.385,84
Intereses a corto plazo de valores representativos de deuda	6.226.550,94
-Cartera Nacional	6.226.550,94
-Cartera Eurozona	0,00
Otros intereses a cobrar a corto plazo	0,00
Total	2.152.816.013,55



FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE INCLUSIÓN, SEGURIDAD SOCIAL
Y MIGRACIONES

SECRETARÍA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL
Y PENSIONES