



Fondo de  
Reserva de la  
**SEGURIDAD  
SOCIAL**

**Informe a  
las Cortes Generales**

Evolución, actuaciones  
del año 2014  
y situación a  
31 de diciembre de 2014



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE EMPLEO  
Y SEGURIDAD SOCIAL

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL





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

## **Informe a las Cortes Generales**

Evolución, actuaciones  
del año 2014  
y situación a  
31 de diciembre de 2014

1. Situación del Fondo de Reserva a 31/12/2014	5
2. Evolución del Fondo de Reserva (Dotaciones, disposiciones y rendimientos)	7
3. Actuaciones del ejercicio 2014	14
3.1. Criterios de inversión y gestión aplicados en el ejercicio 2014	14
3.2. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2014	15
3.3. Segunda reunión del Comité de Gestión en el año 2014	19
3.4. Tercera reunión del Comité de Gestión en el año 2014	23
3.5. Cuarta reunión del Comité de Gestión en el año 2014	24
3.6. Resumen acuerdos ejercicio 2014	26
4. Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31/12/2014	28
5. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 31/12/2014	31
5.1. Rendimientos del Fondo de Reserva	31
5.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: Deuda Pública	35
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."	36
5.4. Rentabilidad del Fondo de Reserva de la Seguridad Social	38
5.5. Resumen de rentabilidades	39
6. Previsiones	41
6.1. Ejercicio 2015	41
6.2. Ejercicios 2016 y 2017	43
7. Comparativa de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva	46
<b>ANEXO I.</b> Información Económico-Financiera de las cuentas anuales	51
<b>ANEXO II.</b> Información de las disposiciones del Fondo de Reserva en el año 2014	53

Edita:  
Ministerio de Empleo y Seguridad Social



GOBIERNO DE ESPAÑA

MINISTERIO DE EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL

SECRETARÍA DE ESTADO DE LA SEGURIDAD SOCIAL



1 Situación del  
Fondo de Reserva  
a 31-12-2014

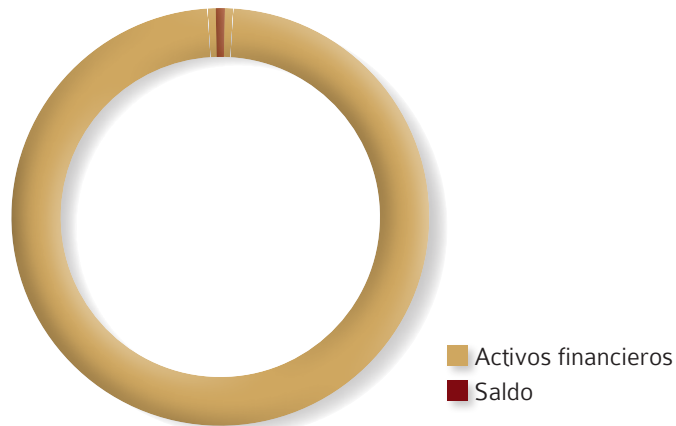




El Fondo de Reserva presenta a 31/12/2014 la siguiente situación y distribución:

<b>1. Activos financieros</b>	<b>41.634.178.156,72 €</b>
(A precio de adquisición) <sup>1</sup>	
<b>2. Saldo en cuenta corriente</b>	<b>49.144,57 €</b>
(Depositado en la cuenta abierta en Banco de España)	
<b>TOTAL FONDO DE RESERVA</b>	<b>41.634.227.301,29 €</b>

Con la correspondiente representación gráfica:



Este importe del Fondo de Reserva supone un **3,93% del Producto Interior Bruto** (el P.I.B. para el 2014 según datos del I.N.E. en base CNE-2010, publicados el 26 de febrero de 2015, se situó en 1.058.469 millones de euros).

El **valor de mercado** del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2014 alcanza un importe de **47.721,32 millones de euros**, que supone un **4,51% del Producto Interior Bruto**.

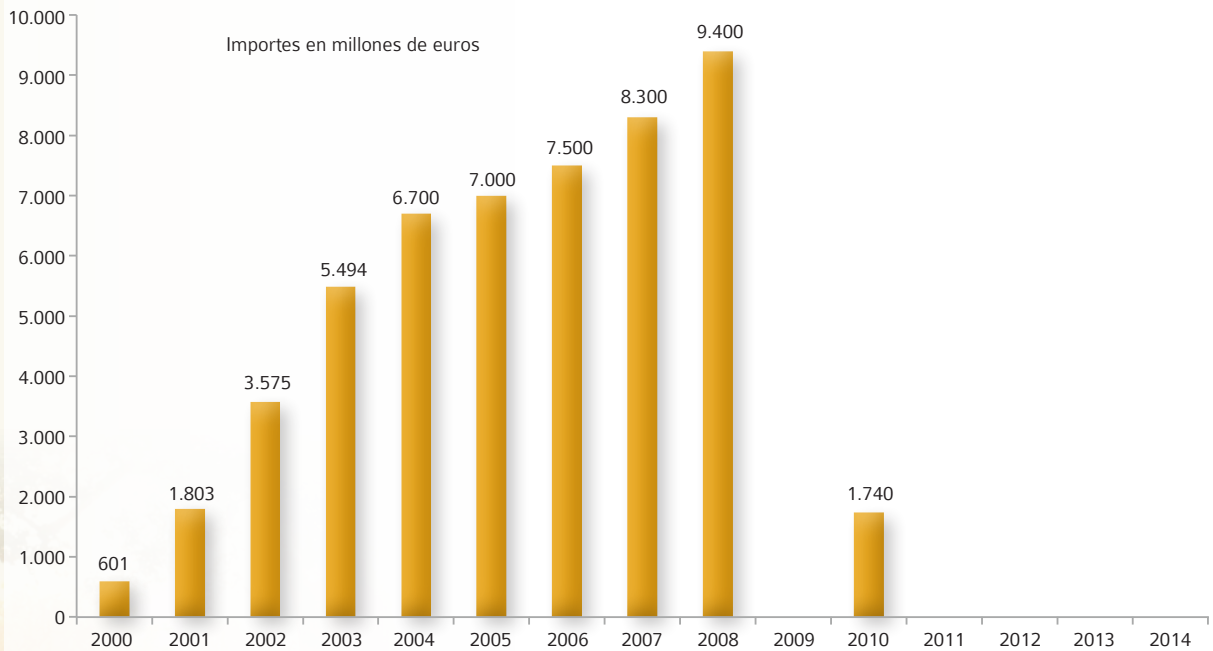
1. El precio de adquisición es el llamado precio "sucio", es decir, incluye el importe pagado por el cupón corrido –devengado pero no cobrado– que, en su caso, incluya el activo. La inclusión de esta cantidad lleva aparejada un ajuste en sentido contrario de las cantidades percibidas cuando el activo vence o es enajenado para evitar su doble cómputo. No obstante, contablemente, al estar clasificados, a 31 de diciembre de 2014, los activos de Deuda Pública que componen el F.R.S.S. como "Inversiones disponibles para la venta", los activos a final de ejercicio figuran registrados por su valor posterior (46.777.229.318,79 euros).

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

Las **dotaciones** al Fondo de Reserva acordadas por **Consejo de Ministros**, con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social, desde la primera dotación aprobada en el año 2000 hasta 31 de diciembre de 2014 alcanzan los **52.113 millones de euros**, y se presentan en el siguiente gráfico:

### DOTACIONES APROBADAS POR ACUERDO DEL CONSEJO DE MINISTROS

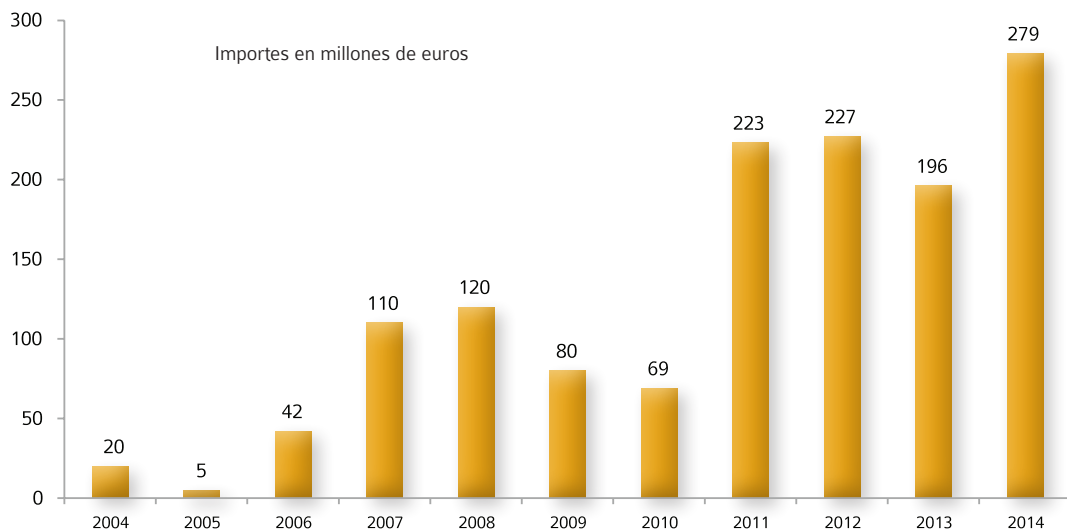
**A 31 DE DICIEMBRE DE 2014** (con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social)



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 (MATEPSS)** de la prestación de **Incapacidad Temporal por contingencias comunes** alcanzan los **1.371 millones de euros**, y fueron ingresados en la cuenta afecta exclusivamente al Fondo de Reserva. Se presentan en el siguiente gráfico, según la fecha de ingreso:

### **DOTACIONES EXCESO DE RESULTADOS MATEPSS A 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

(derivado de la gestión por las MATEPSS de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes)





**DOTACIONES DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL A 31/12/2014**

**ACORDADAS POR  
CONSEJO DE MINISTROS**

▶ Con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social

52.113 millones de euros

**PROCEDENTES DEL  
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

1.371 millones de euros

53.484 millones de euros

**DISPOSICIONES DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL A 31/12/2014**

**ACORDADAS POR  
CONSEJO DE MINISTROS  
DE 27 DE SEPTIEMBRE DE 2012**

-3.063 millones de euros

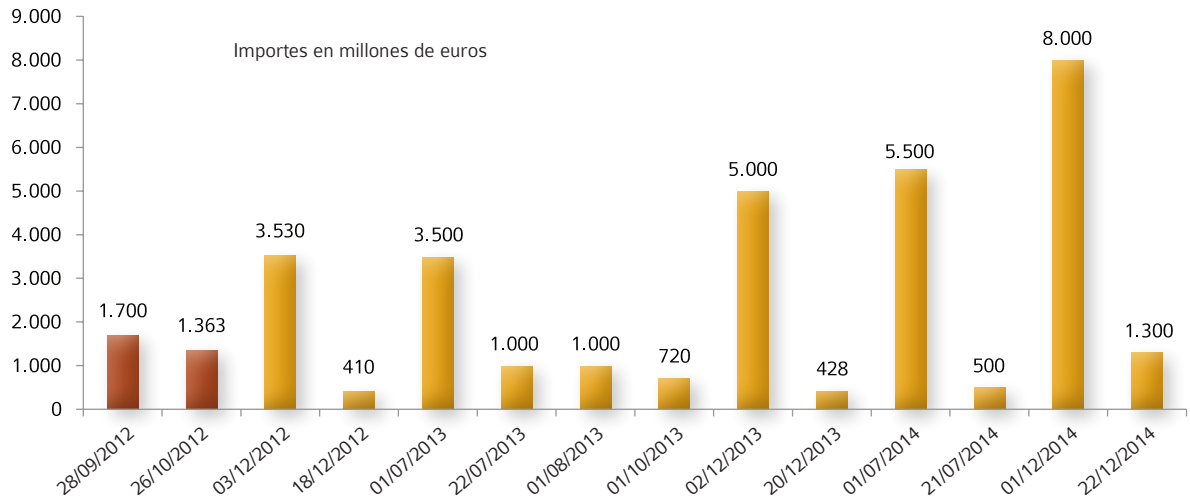
**AUTORIZADAS EN BASE AL  
REAL DECRETO LEY 28/2012  
DE 30 DE NOVIEMBRE**

(De acuerdo a la Disposición Adicional Primera)

-30.888 millones de euros

-33.951 millones de euros

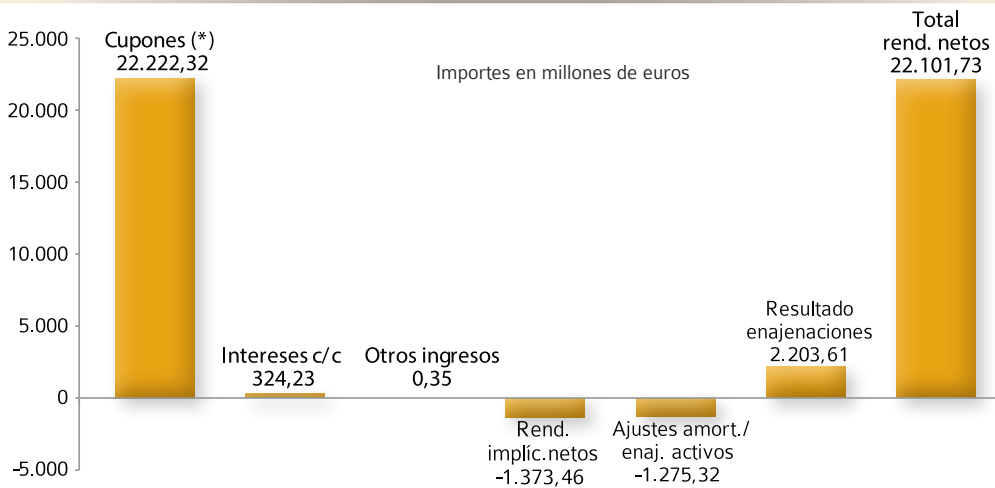
Las **disposiciones** del Fondo de Reserva realizadas a lo largo de los ejercicios 2012, 2013 y 2014 alcanzan los **33.951 millones de euros**, y se presentan en el siguiente gráfico:



■ Disposiciones en base al acuerdo de Consejo de Ministros de 27-09-2012

■ Disposiciones en base al Real Decreto-Ley 28/2012

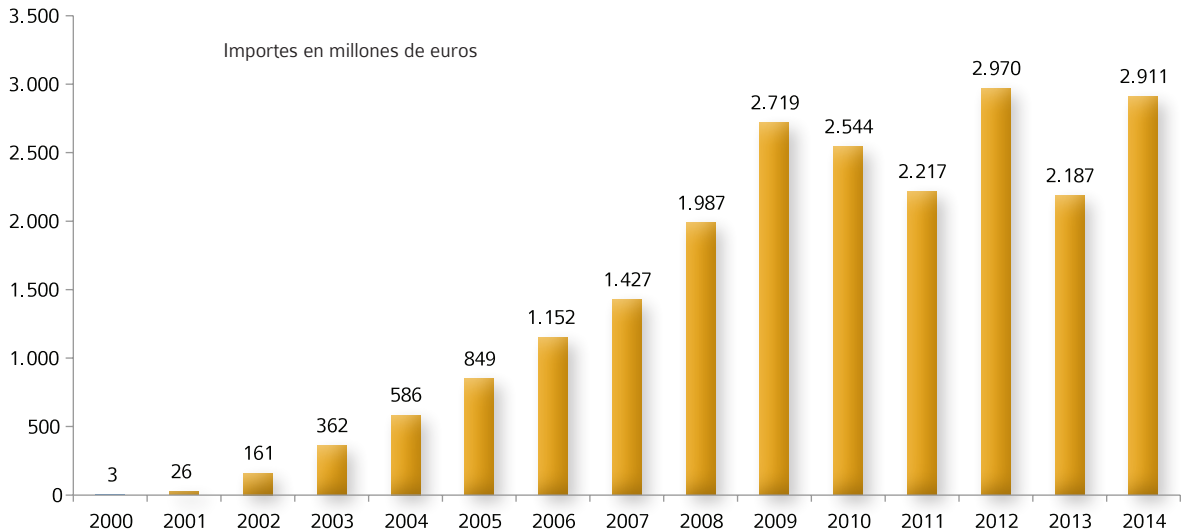
Los **rendimientos netos producidos**<sup>2</sup> desde la primera dotación al Fondo de Reserva aprobada en el año 2000 hasta 31/12/2014, y que también forman parte de la dotación del Fondo de Reserva, pueden resumirse en:



(\*) Incluye el cupón corrido cobrado de los activos adquiridos por el Fondo de Reserva (552.685.246,00 euros corresponde al cupón corrido cobrado de los activos en cartera a 31/12/2014).

Los rendimientos netos **desglosados por años** se presentan en el siguiente gráfico:

**RENDIMIENTOS NETOS TOTALES: 22.101 millones de euros**



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 2014 ascendió a 753.204.771,22 €. Dicho importe sí viene recogido en la contabilidad de la Tesorería General de la Seguridad Social como intereses explícitos y formando parte del valor posterior.

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

Situación a 31/12/2014. Importes en millones de euros

<b>Datos acumulados</b>	<b>Años 2000 a 2006</b>	<b>Año 2007</b>	<b>Año 2008</b>	<b>Año 2009</b>	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>	<b>Año 2012</b>	<b>Año 2013</b>	<b>Año 2014</b>
<b>1. DOTACIONES</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>	<b>53.008</b>	<b>53.205</b>	<b>53.484</b>
1.a Acuerdo del Consejo de Ministros (*)	32.673	40.973	50.373	50.373	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113
1.b Exceso de resultados de MATEPSS (**)	67	177	297	377	446	669	895	1.092	1.371
<b>2. DISPOSICIONES (***)</b>							<b>-7.003</b>	<b>-18.651</b>	<b>-33.951</b>
<b>3. RENDIMIENTOS NETOS GENERADOS</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>	<b>17.003</b>	<b>19.190</b>	<b>22.101</b>
3.a Rendimientos generados (****)	3.255	4.729	6.787	9.690	12.352	14.718	17.922	20.233	23.377
3.b Ajustes por amortización/enajenación de activos	-116	-163	-234	-418	-536	-685	-919	-1.043	-1.276
<b>TOTAL</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>	<b>63.008</b>	<b>53.744</b>	<b>41.634</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 M.A.T.E.P.S.S. de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes.

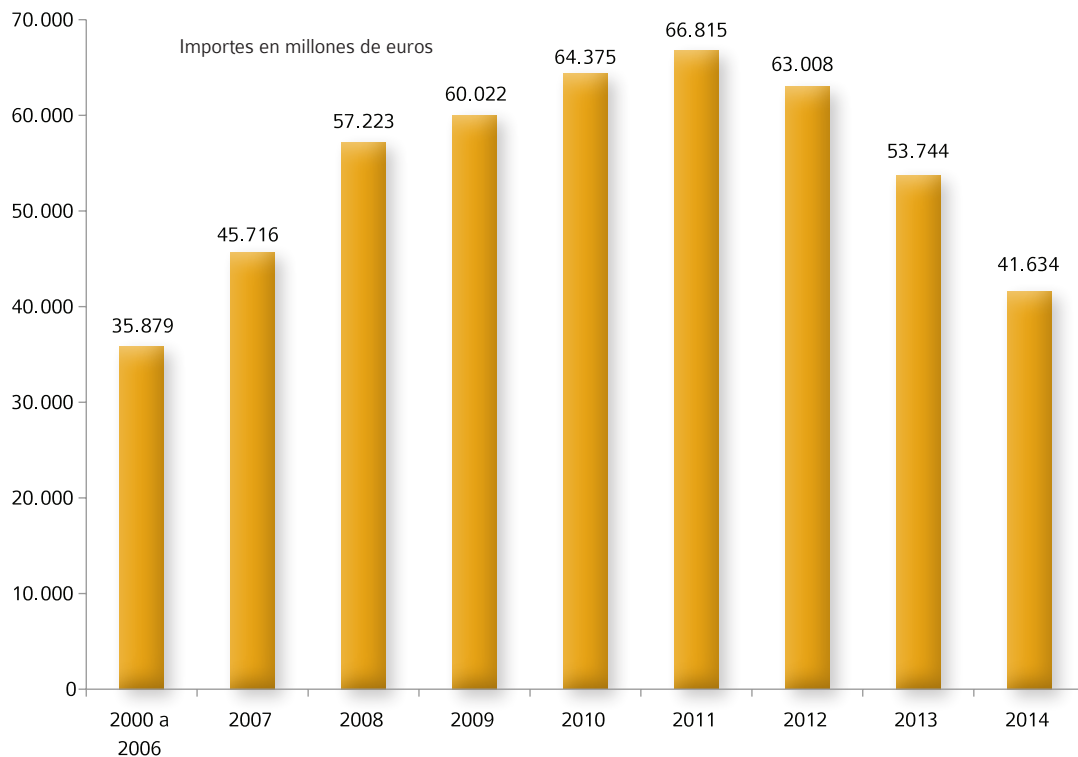
(\*\*\*) Por Acuerdo de Consejo de Ministros de 27/09/2012 y Disposición adicional primera del Real Decreto-Ley 28/2012 de 30 de noviembre.

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

Su evolución por ejercicios se presenta a continuación:

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

Situación a 31 de diciembre



## 3 Actuaciones del ejercicio 2014



### 3.1. Criterios de inversión y gestión aplicados en el ejercicio 2014

- 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, de calidad crediticia elevada y negociarse en mercados regulados o sistemas organizados de negociación.
- La inversión en Deuda Pública de emisores no españoles que apruebe el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, estará limitada a que el importe total de la deuda extranjera sobre el total de la cartera no supere el 55% en valor nominal.
- Si las condiciones del mercado lo aconsejan, se prevé la enajenación de activos de acuerdo a criterios de seguridad, rentabilidad y diversificación.
- La gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se llevará a cabo teniendo en cuenta el horizonte temporal determinado por la planificación de los flujos futuros de entrada y de la disposición de fondos para la cobertura de las pensiones de carácter contributivo que lleva a cabo la Secretaría de Estado de la Seguridad Social.
- La duración modificada del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se situará entre el 3,5 y el 5, si bien el ritmo para alcanzar la duración deseada será gradual y podrá variar dependiendo de la coyuntura económica y financiera y de la situación del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.
- La estructura de vencimientos de los valores de la cartera ha de ser equilibrada, evitándose concentraciones excesivas de vencimientos por plazos.
- Diversificación de los valores españoles del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, evitándose concentraciones de una misma referencia en la cartera, cuyo peso en relación con el saldo vivo nominal no superará, con carácter general, el 16%. No obstante, este porcentaje máximo de cada referencia se aumentará del 16% al 35% para aquellas referencias donde sea estrictamente necesario para cumplir con las condiciones de la inversión. Ello sin perjuicio de la política del emisor, que no condicionará automáticamente las decisiones de inversión del Fondo. Además este límite del 35%, excepcionalmente, se podrá sobrepasar en determinadas referencias a corto plazo en las que se considere adecuado invertir.



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

### 3.2. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2014

El día **11 de febrero de 2014** se celebró la cuadragésima primera 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 11 de febrero de 2014, adoptó los siguientes acuerdos:

- Modificar para el año 2014 los criterios de inversión y gestión vigentes para el 2013 en los siguientes apartados:
  - 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, de calidad crediticia elevada y negociarse en mercados regulados o sistemas organizados de negociación.
  - A efectos de la valoración establecida en el Plan General de Contabilidad Pública, se reclasifican, con efectos final de año, los activos de Deuda Pública que componen el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, desde “Inversiones mantenidas hasta el vencimiento” a la categoría de “Activos financieros disponibles para la venta”.

Estos criterios se han señalado en el apartado anterior.

- Adquirir Deuda Pública española por importe de 2.504.200.000 euros con cargo al saldo existente en caja (600.000.000 euros en el mercado primario y 1.904.200.000 euros en el mercado secundario).
- Con respecto a los flujos por cupones y amortización de activos que se produjeran en el mes de abril de 2014 por importe de 599.239.110 euros, si no fuera necesario su disposición inmediata, adquirir Deuda Pública española por importe de 599.200.000 euros en el mercado secundario.
- Establecer un plazo al Banco de España, que actuaría como agente, para llevar a cabo las adquisiciones por importe de 2.504.200.000 euros hasta el 30 de marzo de 2014 y, en su caso, para las adquisiciones con cargo a los flujos de abril por importe de 599.200.000 euros hasta el 20 de mayo de 2014.
- Ante la posibilidad de tener que realizar enajenaciones de activos financieros antes del 30 de junio de 2014 para hacer frente a las necesidades de tesorería del sistema de Seguridad Social, a efectos de agilizar el procedimiento, simplificar la gestión y poder planificar un amplio plazo, así como para no distorsionar el mercado y poder optimizar las condiciones de enajenación, se autorizó a la Tesorería General de la Seguridad Social y a la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera a determinar las fechas y los activos financieros de Deuda Pública objeto de enajenación y a tramitar, previa conformidad de los miembros de la Comisión Asesora de Inversiones y del Comité de Gestión del Fondo de Reserva, la correspondiente propuesta de enajenación.

La propuesta de adquisición de activos que aprobó el Comité de Gestión del Fondo de Reserva en su reunión del día 11 de febrero de 2014, como órgano de superior control, se concretó en el siguiente detalle de activos a adquirir:

### DISTRIBUCIÓN DE LAS ADQUISICIONES DE 2.504.200.000 EUROS

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros		
		Primario	Secundario	Total
Letras del Tesoro (1)	16/05/2014	300.000.000	200.000.000	500.000.000
Letras del Tesoro (2)	20/06/2014	300.000.000	1.704.200.000	2.004.200.000
<b>TOTAL</b>		<b>600.000.000</b>	<b>1.904.200.000</b>	<b>2.504.200.000</b>

(1) Subasta del día 25 de febrero de 2014.

(2) Subasta del día 18 de marzo de 2014.

### DISTRIBUCIÓN DE LAS ADQUISICIONES DE 599.200.000 EUROS

Descripción del activo	Vencimiento	Importe en euros		
		Primario	Secundario	Total
Letras del Tesoro	20/06/2014		599.200.000	599.200.000
<b>TOTAL</b>			<b>599.200.000</b>	<b>599.200.000</b>

Para la ejecución de las operaciones descritas, se tendría en consideración que si durante el proceso de compra el Banco de España apreciase tensiones en el mercado que desaconsejasen la adquisición de la Letra con vencimiento 20/06/2014, podría dirigir parte de la inversión prevista en esta referencia a la Letra con vencimiento 16/05/2014.

En todo caso no se compraría ningún instrumento en el que se diera la siguiente circunstancia:

- Que la TIR de adquisición del activo no superase la rentabilidad del "Eonia".

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

Sin embargo posteriormente, la fuerte demanda de inversores de Letras a tres meses, especialmente asiáticos, provocó un fuerte descenso de las rentabilidades esperadas en el mercado para la subasta del día 25 de febrero de la Letra a 3 meses con vencimiento el 16/05/2014, con un significativo riesgo de adquisición por debajo del Eonia, por lo que no se pudo acudir al mercado primario. Por este motivo, así como en previsión de dar una mayor flexibilidad a las adquisiciones que se preveía realizar de la Letra con vencimiento 20/06/2014 en la subasta del 18 de marzo de 2014, se modificó, previa conformidad de todos los miembros del Comité de Gestión del Fondo de Reserva, el acuerdo adoptado en los siguientes términos:

- Los 300.000.000 euros que no se adquirieron en el mercado primario de la Letra con vencimiento 16/05/2014 (referencia ESOL01405163), adquirirlos en el mercado secundario en la Letra con vencimiento 20/06/2014 (referencia ESOL01406203).
- Con relación a la adquisición prevista en el mercado primario de 300.000.000 euros, de la Letra con vencimiento el 20/06/2014 (referencia ESOL01406203), en la subasta del 18 de marzo, el Banco de España determinaría la oportunidad de acudir al mercado primario o bien realizar su adquisición en el mercado secundario.

Igualmente, para la ejecución de las operaciones se tendría en consideración que si durante el proceso de compra el Banco de España apreciase tensiones en el mercado que desaconsejasen la adquisición de la Letra con vencimiento 20/06/2014, podría dirigir parte de la inversión prevista en esta referencia a la Letra con vencimiento 16/05/2014.

En todo caso no se compraría ningún instrumento en el que se diera la siguiente circunstancia:

- Que la TIR de adquisición del activo no superase la rentabilidad del “Eonia”.

Una vez aprobada la nueva propuesta por los miembros del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, con fecha 07/03/2014 se remitió al Banco de España una modificación de las órdenes, ajustándolas a las modificaciones aprobadas.

El resultado de las operaciones de adquisición de los 2.504.200.000 euros realizadas entre los días 20 de febrero y 21 de marzo –fechas valor de las operaciones– (correspondiendo las fechas de contratación a los días 17 de febrero al 18 de marzo), es el siguiente:

- Se adquirieron activos financieros españoles por un precio de adquisición de 2.504.196.051,98 euros, mediante operaciones en el mercado secundario.
- Los importes medios de compra ejecutados por día suponen 125,21 millones de euros.

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

### **ADQUISICIONES TOTALES**

<b>DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN</b>	<b>FECHA DE AMORTIZACIÓN</b>	<b>PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)</b>	<b>VALOR NOMINAL= VALOR DE REEMBOLSO</b>	<b>TIR MEDIA ADQUISICIÓN</b>
Letras del Tesoro ref. emis. ESOL01405163	16/05/2014	199.996.600,49	200.130.000,00	0,282
Letras del Tesoro ref. emis. ESOL01406203	20/06/2014	2.304.199.451,49	2.306.081.000,00	0,272
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>2.504.196.051,98</b>	<b>2.506.211.000,00</b>	<b>0,273 (*)</b>

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

El Eonia medio en los días de contratación fue 0,168.

Finalmente, como no fue necesario disponer de los flujos que se produjeron en el mes de abril de 2014, con fecha 28 de abril se remitió orden de compra al Banco de España.

El resultado de las operaciones de adquisición de los 599.200.000 euros realizadas entre los días 8 al 21 de mayo –fechas valor de las operaciones– (correspondiendo las fechas de contratación a los días 5 a 16 de mayo), es el siguiente:

- Se adquirieron activos financieros españoles, por un precio de adquisición de 599.183.488,01 euros, mediante operaciones en el mercado secundario.
- Los importes medios de compra ejecutados por día suponen 149,80 millones de euros.

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

### ADQUISICIONES TOTALES

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL= VALOR DE REEMBOLSO	TIR MEDIA ADQUISICIÓN
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01406203	20/06/2014	599.183.488,01	599.330.000,00	0,242
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>599.183.488,01</b>	<b>599.330.000,00</b>	<b>0,242 (*)</b>

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

El Eonia medio en los días de contratación fue 0,166.

### 3.3. Segunda reunión del Comité de Gestión en el año 2014

El día **5 de junio de 2014** se celebró la cuadragésima segunda 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 5 de junio de 2014, adoptó los siguientes acuerdos tanto de enajenación como de adquisición:

#### ACUERDO DE ENAJENACIÓN

Dada la necesidad de disponer del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en el mes de julio y como quiera que los flujos disponibles a fecha 30 de junio ascendían a **3.186.076.696,29 euros**, se hacía necesario enajenar activos de la cartera del Fondo de Reserva para obtener el importe efectivo necesario mediante:

- La enajenación de Deuda Pública extranjera por 1.528.000.000 euros de valor nominal.
- La enajenación de Deuda Pública española por un valor nominal suficiente para obtener un efectivo que junto con el importe obtenido de la enajenación de la Deuda Pública extranjera alcanzase el importe a disponer en julio.

La propuesta de enajenación de activos que aprobó el Comité de Gestión del Fondo de Reserva en su reunión del día 5 de junio de 2014, como órgano de superior control, se concretó en el siguiente detalle de activos a enajenar:

#### DISTRIBUCIÓN DE LAS ENAJENACIONES DE DEUDA PÚBLICA EXTRANJERA

Descripción del activo	Vencimiento	Importe Nominal Venta euros
Obligaciones del Estado Alemán (3,75%) referencia emisión DE0001135267	04/01/2015	323.795.000
Obligaciones del Estado Alemán (3,25%) referencia emisión DE0001135283	04/07/2015	124.900.000
Bonos del Estado Francés (5,00%) referencia emisión FR0000187361	25/10/2016	272.470.000
Bonos del Estado Francés (3,75%) referencia emisión FR0010192997	25/04/2021	422.374.000
Bonos del Estado Holandés (7,50%) referencia emisión NL0000102077	15/01/2023	165.750.000
Bonos del Estado Alemán (6,50%) referencia emisión DE0001135044	04/07/2027	219.098.000
<b>TOTAL</b>		<b>1.528.387.000</b>

#### DISTRIBUCIÓN DE LAS ENAJENACIONES DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA

Descripción del activo	Vencimiento	Importe Nominal Venta euros
Obligaciones del Estado (4,75%) referencia emisión ES0000012098	30/07/2014	(*)
<b>TOTAL</b>		

(\*) Importe variable en función de los flujos obtenidos por la enajenación de la totalidad de la deuda extranjera.

Para la ejecución de la operación anterior, se tendría en consideración que si durante el proceso de enajenación el Banco de España apreciase que las condiciones del mercado, principalmente un descenso en su rentabilidad, desaconsejasen su enajenación, se podría en su lugar proceder a la venta, por el importe necesario, de la Obligación 5,85% vencimiento 31/01/2022 y de la Obligación 4,65% vencimiento 30/07/2025.

### **ACUERDO DE ADQUISICIÓN**

Por otro lado, en relación con los flujos que se produjesen desde el mes de julio hasta el 31 de octubre en concepto de cupones, amortización de activos y los ingresos obtenidos en concepto del exceso de resultados derivado de la gestión por parte de las Mutuas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes del ejercicio 2013, adquirir Deuda Pública española con vencimiento anterior a 30 de noviembre de 2014.

Por último y con motivo de la modificación en las condiciones de remuneración de las cuentas que el Fondo de Reserva mantiene en el Banco de España –*modificación derivada de la reunión del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo celebrada el 5 de junio de 2014, en la que se fijó el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito en el -0,10%, con efectos 11 de junio de 2014, siendo esta medida efectiva desde la citada fecha para todas las cuentas titularidad de entidades del sector público*– se plantea articular los mecanismos necesarios para disminuir los saldos de las cuentas afectadas, y así evitar una remuneración negativa.

La disminución de los saldos en las cuentas que el Fondo de Reserva mantiene en el Banco de España es especialmente necesaria en aquellos períodos (junio y julio) en los que se ven incrementados como consecuencia de la enajenación de activos derivada de los acuerdos aprobados en la reunión del Comité de Gestión de 5 de junio, de los ingresos procedentes de las Mutuas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales de la Seguridad Social derivados de la gestión de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes, así como los derivados de cupones y amortizaciones que se produjesen hasta 31 de julio.

Por todo lo expuesto, se solicitó aprobación de los miembros del Comité de Gestión para realizar operaciones “repo” de compra venta de activos financieros de Deuda Pública española. De estas operaciones de compra venta de activos financieros se han obtenido ingresos por importe de 22.183,54 euros.



El resultado de las operaciones de enajenación realizadas entre los días 13 de junio y 21 de julio –fechas valor de las operaciones– (correspondiendo las fechas de contratación a los días 10 de junio al 16 de julio), es el siguiente:

- Se enajenaron activos financieros por un precio total de enajenación de 2.813.931.303,81 euros (920.698.677,95 euros corresponden a activos financieros españoles y 1.893.232.625,86 euros a activos financieros extranjeros), mediante operaciones en el mercado secundario.
- Los importes medios de valor nominal de venta ejecutados por día de contratación suponen 481,49 millones de euros.

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

### ENAJENACIONES DE ACTIVOS FINANCIEROS JUNIO-JULIO 2014

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ENAJENACIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	RESULTADO OPERACIONES DE ENAJENACIÓN (*)	TIR MEDIA ENAJENACIÓN
Obligaciones del Estado (4,75%) ref. emis. ES0000012098	30/07/2014	920.698.677,95	879.041.000,00	1.586.806,42	0,159
Obligaciones del Estado Alemán (3,75%) ref. emis. DE0001135267	04/01/2015	335.896.517,36	323.795.000,00	6.570.849,03	0,022
Obligaciones del Estado Alemán (3,25%) ref. emis. DE0001135283	04/07/2015	132.939.007,48	124.900.000,00	4.463.937,83	0,059
Bonos del Estado Francés (5,00%) ref. emis. FR0000187361	25/10/2016	312.432.354,71	272.470.000,00	24.333.638,30	0,131
Bonos del Estado Francés (3,75%) ref. emis. FR0010192997	25/04/2021	502.037.761,98	422.374.000,00	82.549.994,92	0,977
Bonos del Estado Holandés (7,50%) ref. emis. NL0000102077	15/01/2023	254.906.856,51	165.750.000,00	43.389.146,79	1,242
Bonos del Estado Alemán (6,50%) ref. emis. DE0001135044	04/07/2027	355.020.127,82	219.098.000,00	70.236.252,40	1,693
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ENAJENADOS</b>		<b>2.813.931.303,81</b>	<b>2.407.428.000,00</b>	<b>233.130.625,69</b>	<b>0,490 (**)</b>

(\*) Importe obtenido por diferencia entre el precio ex-cupón enajenación y el precio ex-cupón adquisición teniendo en cuenta los intereses implícitos devengados.

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

El resultado de las operaciones de adquisición con cargo a los flujos producidos en el mes de julio, realizadas entre los días 22 de julio al 29 de agosto –fechas valor de las operaciones– (correspondiendo las fechas de contratación a los días 22 de julio a 27 de agosto), es el siguiente:

- Se adquirieron activos financieros españoles por un precio de adquisición de 2.493.742.264,17 euros; 499.962.669,45 euros mediante operaciones en el mercado primario y 1.993.779.594,72 euros mediante operaciones en el mercado secundario.
- Los importes medios de compra ejecutados por día de contratación suponen 277,08 millones de euros de valor efectivo.

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

#### ADQUISICIONES CON CARGO A LOS FLUJOS PRODUCIDOS EN EL MES DE JULIO DE 2014

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	TIR MEDIA ADQUISICIÓN
Bonos del Estado (3,30%) ref. emis. ES00000121P3	31/10/2014	826.182.674,64	800.000.000,00	0,103
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01411211	21/11/2014	1.667.559.589,53	1.667.858.000,00	0,062
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>2.493.742.264,17</b>	<b>2.467.858.000,00</b>	<b>0,075 (*)</b>

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

Nota: El tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito en los meses de julio y agosto se situó en el -0,10%

El resultado de las operaciones de adquisición con cargo a los flujos producidos en el mes de septiembre, realizadas el día 30 de septiembre –fecha valor de las operaciones– (correspondiendo la fecha de contratación al día 25 de septiembre), es el siguiente:

- Se adquirieron activos financieros españoles por un precio de adquisición de 155.833.841,13 euros; todos ellos mediante operaciones en el mercado secundario.

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

#### ADQUISICIONES CON CARGO A LOS FLUJOS PRODUCIDOS EN EL MES DE SEPTIEMBRE DE 2014

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	TIR MEDIA ADQUISICIÓN
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01411211	21/11/2014	155.833.841,13	155.855.000,00	0,094
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>155.833.841,13</b>	<b>155.855.000,00</b>	<b>0,094 (*)</b>

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

Nota: El tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito desde el 10 de septiembre se situó en el -0,20%

El resultado de las operaciones de adquisición con cargo a los flujos producidos en el mes de octubre, realizadas el día 31 de octubre –fecha valor de las operaciones– (correspondiendo la fecha de contratación al día 29 de octubre), es el siguiente:

- Se adquirieron activos financieros españoles por un precio de adquisición de 134.996.850,07 euros, todos ellos mediante operaciones en el mercado secundario.
- Debido a la cotización a tipos negativos de la Letra del Tesoro con vencimiento 21/11/2014, no se pudo invertir la mayor parte de los flujos del mes de octubre, dejándose por tanto el saldo en cuenta.

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

#### ADQUISICIONES CON CARGO A LOS FLUJOS PRODUCIDOS EN EL MES DE OCTUBRE DE 2014

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	TIR MEDIA ADQUISICIÓN
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01411211	21/11/2014	134.996.850,07	135.000.000,00	0,040
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>134.996.850,07</b>	<b>135.000.000,00</b>	<b>0,040 (*)</b>

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

### 3.4. Tercera reunión del Comité de Gestión en el año 2014

El día **18 de julio de 2014** se celebró la cuadragésima tercera reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, que como órgano superior de gestión del Fondo de Reserva, adoptó los siguientes acuerdos:

- Autorizar a seguir concertando operaciones de compra venta de activos financieros de Deuda Pública española, a efectos de minimizar los saldos en las cuentas abiertas en Banco de España y con ello reducir el impacto de la remuneración negativa, cuando sea necesario, con los flujos que se produjesen el 31 de octubre de 2014 y el 21 de noviembre de 2014.
- Autorizar a la Tesorería General de la Seguridad Social para establecer un procedimiento de operaciones de “Repo”.

### 3.5. Cuarta reunión del Comité de Gestión en el año 2014

El día **28 de octubre de 2014** se celebró la cuadragésima cuarta 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 octubre de 2014, adoptó los siguientes acuerdos:

- Aprobar la modificación de los criterios de inversión vigentes en el ejercicio 2014, concretamente en el siguiente aspecto:
  - Diversificación de los valores españoles del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, evitándose concentraciones de una misma referencia en la cartera, cuyo peso en relación con el saldo vivo nominal no superará, con carácter general, el 16%. No obstante este porcentaje máximo de cada referencia se aumentará del 16% al 35% para aquellas referencias donde sea estrictamente necesario para cumplir con las condiciones de la inversión. Ello sin perjuicio de la política del emisor, que no condicionará automáticamente las decisiones de inversión del Fondo. Además este límite del 35%, excepcionalmente, se podrá sobrepasar en determinadas referencias a corto plazo en las que se considere adecuado invertir.
- Dada la necesidad de disposición del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en diciembre de 2014, enajenar Deuda Pública española de la cartera del Fondo de Reserva por un valor nominal suficiente para obtener un importe efectivo máximo de **3.879,37 millones de euros** (importe que podría ser ajustado en función de las necesidades efectivas de liquidez).

La propuesta de enajenación de activos que aprobó el Comité de Gestión del Fondo de Reserva en su reunión del día 28 de octubre de 2014, como órgano de superior control, se concretó en el siguiente detalle de activos a enajenar:

#### DISTRIBUCIÓN DE LAS ENAJENACIONES DE DEUDA PÚBLICA ESPAÑOLA

Descripción del activo	Vencimiento	Importe Nominal Venta euros
Obligaciones del Estado (5,50%) referencia emisión ES00000123B9 (*)	30/04/2021	1.621.989.000
Obligaciones del Estado (4,65%) referencia emisión ES00000122E5 (*)	30/07/2025	1.423.784.000
Obligaciones del Estado (5,85%) referencia emisión ES00000123K0 y Obligaciones del Estado (5,90%) referencia emisión ES00000123C7	31/01/2022 y 30/07/2026	(**)
<b>TOTAL</b>		

(\*) Se enajenaría el valor nominal necesario de las obligaciones indicadas para obtener un importe efectivo máximo de 3.879,37 millones de euros. No obstante, en función de las necesidades definitivas de liquidez, este importe se ajustaría.

(\*\*) Si no se llegara al citado efectivo máximo, además, se enajenaría el valor nominal necesario de estas obligaciones. Entre las dos referencias, sería preferible realizar mayores ventas de la Obligación del Estado (5,90%) referencia de la emisión ES00000123C7 con vencimiento 30/07/2026.

- De acuerdo con las necesidades de liquidez del Fondo de Reserva, se estableció un plazo al Banco de España, que actuaría como agente, para llevar a cabo la ejecución de las enajenaciones en las mejores condiciones del mercado y si fuese posible en las fechas más próximas al 1 y 22 de diciembre de tal forma que:
  - El 1 de diciembre de 2014 **debían estar ingresados al menos 2.379,37 millones de euros** procedentes de la enajenación de activos.
  - El 22 de diciembre de 2014 **debía estar ingresado el importe restante, 1.500 millones de euros** procedentes del resto de las enajenaciones. No obstante, conocidas las necesidades definitivas de liquidez, este importe se ajustó a 1.300 millones de euros.
  - En todo caso, la Tesorería General de la Seguridad Social iría indicando al Banco de España las necesidades definitivas de liquidez en cada fecha.
  - Estos plazos se intentarían, por otro lado, conjugar teniendo en cuenta que para las enajenaciones de noviembre, las semanas más recomendables eran del 10 al 14 y del 24 al 28 de noviembre y para las enajenaciones de diciembre, la semana del 8 al 12 de diciembre. **(En todo caso los importes procedentes de las enajenaciones debían estar en la cuenta del Fondo de Reserva el 1 de diciembre, al menos 2.379,37 millones de euros y el resto el 22 de diciembre).**
- Con respecto a los flujos previstos el 2 de febrero de 2015 por importe 2.970,39 millones de euros (en base a la cartera existente el 28 de octubre de 2014), se autorizó a que entre las distintas unidades representadas en el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, se crease un grupo de trabajo para analizar las distintas alternativas de reinversión.
- Asimismo se informó que en relación a las operaciones “Repo”, se ha optado finalmente por analizar la suscripción de una Adenda al convenio actual entre el Banco de España y la Tesorería General de la Seguridad Social, para que el Banco de España actúe como agente para la conclusión de operaciones de compra con pacto de reventa, al amparo de los Contratos Marco para operaciones financieras que el Banco de España tiene suscritos con sus propias contrapartidas, y con cargo al efectivo depositado en la cuenta correspondiente del Fondo de Reserva.

Con fecha 29-10-2014, una vez cumplidos los trámites preceptivos administrativos, se cursaron las órdenes de enajenación de Deuda Pública española al Banco de España por importe nominal necesario para obtener un importe máximo efectivo de 3.879,37 millones de euros, importe que posteriormente fue ajustado a las necesidades efectivas de liquidez a 3.679,37 millones de euros.

El resultado de las operaciones de enajenación realizadas entre los días 6 de noviembre y 16 de diciembre –fechas valor de las operaciones– (correspondiendo las fechas de contratación a los días 4 de noviembre a 12 de diciembre), es el siguiente:

- Se enajenaron activos financieros españoles por un precio total de enajenación de 3.679.388.564,68 euros mediante operaciones en el mercado secundario.
- Los importes medios de valor nominal de venta ejecutados por día de contratación suponen 137,92 millones de euros.

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

### ENAJENACIONES DE ACTIVOS FINANCIEROS ESPAÑOLES NOVIEMBRE-DICIEMBRE 2014

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ENAJENACIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	RESULTADO OPERACIONES DE ENAJENACIÓN (*)	TIR MEDIA ENAJENACIÓN
Obligaciones del Estado (5,50%) ref. emis. ES00000123B9	30/04/2021	1.966.381.239,70	1.525.000.000,00	387.319.523,40	1,290
Obligaciones del Estado (4,65%) ref. emis. ES00000122E5	30/07/2025	1.713.007.324,98	1.371.420.000,00	420.670.305,23	2,169
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ENAJENADOS</b>		<b>3.679.388.564,68</b>	<b>2.896.420.000,00</b>	<b>807.989.828,63</b>	<b>1,706 (**)</b>

(\*) Importe obtenido por diferencia entre el precio ex-cupón enajenación y el precio ex-cupón adquisición teniendo en cuenta los intereses implícitos devengados.

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

### 3.6. Resumen acuerdos ejercicio 2014

Durante el ejercicio 2014 se adquirieron activos financieros españoles por un precio total de adquisición de 5.887.952.495,36 euros; mediante operaciones en el mercado secundario a un precio total de adquisición de 5.387.989.825,91 euros (que supone un 91,51% de la adquisición), y mediante operaciones en el mercado primario a un precio total de adquisición de 499.962.669,45 euros (que supone un 8,49% de la adquisición).

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

### ADQUISICIONES TOTALES

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL= VALOR DE REEMBOLSO	TIR MEDIA ADQUISICIÓN
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01405163	16/05/2014	199.996.600,49	200.130.000,00	0,282
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01406203	20/06/2014	2.903.382.939,50	2.905.411.000,00	0,266
Bonos del Estado (3,30%) ref. emis. ES00000121P3	31/10/2014	826.182.674,64	800.000.000,00	0,103
Letras del Tesoro ref. emis. ES0L01411211	21/11/2014	1.958.390.280,73	1.958.713.000,00	0,063
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ADQUIRIDOS</b>		<b>5.887.952.495,36</b>	<b>5.864.254.000,00</b>	<b>0,177 (*)</b>

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



Así mismo se enajenaron activos financieros por un precio total de enajenación de 6.493.319.868,49 euros; correspondiendo a activos financieros españoles un precio total de enajenación de 4.600.087.242,63 euros (que supone un 70,84% de la enajenación), y a activos financieros extranjeros un precio total de enajenación de 1.893.232.625,86 euros (que supone un 29,16% de la enajenación).

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

### ENAJENACIONES TOTALES

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ENAJENACIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL	RESULTADO OPERACIONES DE ENAJENACIÓN (*)	TIR MEDIA ENAJENACIÓN
Obligaciones del Estado (4,75%) ref. emis. ES0000012098	30/07/2014	920.698.677,95	879.041.000,00	1.586.806,42	0,159
Obligaciones del Estado Alemán (3,75%) ref. emis. DE0001135267	04/01/2015	335.896.517,36	323.795.000,00	6.570.849,03	0,022
Obligaciones del Estado Alemán (3,25%) ref. emis. DE0001135283	04/07/2015	132.939.007,48	124.900.000,00	4.463.937,83	0,059
Bonos del Estado Francés (5,00%) ref. emis. FR0000187361	25/10/2016	312.432.354,71	272.470.000,00	24.333.638,30	0,131
Bonos del Estado Francés (3,75%) ref. emis. FR0010192997	25/04/2021	502.037.761,98	422.374.000,00	82.549.994,92	0,977
Obligaciones del Estado (5,50%) ref. emis. ES00000123B9	30/04/2021	1.966.381.239,70	1.525.000.000,00	387.319.523,40	1,290
Bonos del Estado Holandés (7,50%) ref. emis. NL0000102077	15/01/2023	254.906.856,51	165.750.000,00	43.389.146,79	1,242
Obligaciones del Estado (4,65%) ref. emis. ES00000122E5	30/07/2025	1.713.007.324,98	1.371.420.000,00	420.670.305,23	2,169
Bonos del Estado Alemán (6,50%) ref. emis. DE0001135044	04/07/2027	355.020.127,82	219.098.000,00	70.236.252,40	1,693
<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS ENAJENADOS</b>		<b>6.493.319.868,49</b>	<b>5.303.848.000,00</b>	<b>1.041.120.454,32</b>	<b>1,154 (**)</b>

(\*) Importe obtenido por diferencia entre el precio ex-cupón enajenación y el precio ex-cupón adquisición teniendo en cuenta los intereses implícitos devengados.

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

## 4 Datos más representativos del Fondo de Reserva a 31-12-2014

La **cartera de activos, compuesta exclusivamente por Deuda Española**, que a **31/12/2014** forman parte del Fondo de Reserva de la Seguridad Social asciende a **precio total de adquisición<sup>3</sup> a 41.634.178.156,72 euros**. **Clasificada por zonas**, presenta la siguiente distribución según precio de adquisición y valor nominal de forma resumida:

ACTIVOS	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (Importe en euros)	%	VALOR NOMINAL (Importe en euros)	%
Zona corto plazo	7.600.871.461,89	18,25%	7.444.789.000,00	18,36%
Zona 3 años	16.241.323.564,94	39,01%	16.047.388.000,00	39,57%
Zona 5 años	8.312.905.922,43	19,97%	8.232.668.000,00	20,30%
Zona 10 años o más	9.479.077.207,46	22,77%	8.829.199.000,00	21,77%
<b>TOTAL</b>	<b>41.634.178.156,72</b>	<b>100,00%</b>	<b>40.554.044.000,00</b>	<b>100,00%</b>

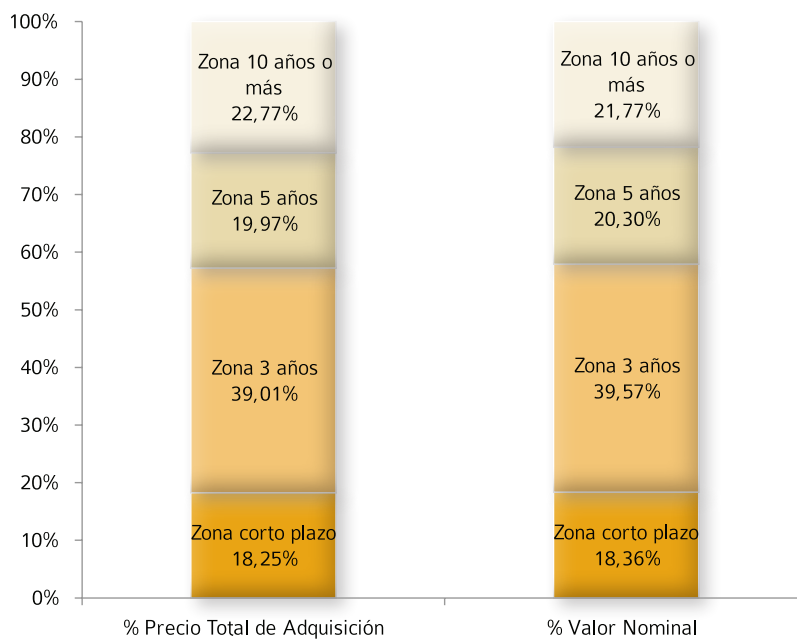
### Criterio de distribución por zonas:

- Corto plazo: vencimiento hasta 12 meses en referencia a 31-12-14 para armonizar con el criterio contable
- Zona 3 años: vencimiento más de 12 meses hasta 4 años en referencia a 31-12-14
- Zona 5 años: vencimiento más de 4 años hasta 7 años en referencia a 31-12-14
- Zona 10 años o más: vencimiento más de 7 años en referencia a 31-12-14



3. Se repite aquí la observación de la nota 1 (página 6) sobre la consideración que tiene el cupón corrido en el precio de adquisición.

Presenta la siguiente representación gráfica (datos en porcentajes):



El detalle pormenorizado por tipos de activos y referencias de la composición de la cartera a 31 de diciembre de 2014 se detalla en el siguiente cuadro:

	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN	FECHA DE AMORTIZACIÓN	PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido)	VALOR NOMINAL= VALOR DE REEMBOLSO
<b>I</b>	<b>ZONA CORTO PLAZO</b>			
	Obligaciones del Estado (4,40%) ref. emis. ES0000012916	31/01/2015	2.590.215.866,17	2.446.771.000,00
	Bonos del Estado (3,00%) ref. emis. ES00000122F2	30/04/2015	1.983.631.855,72	2.000.018.000,00
	Bonos del Estado (4,00%) ref. emis. ES00000123L8	30/07/2015	1.021.335.000,00	1.000.000.000,00
	Bonos del Estado (3,75%) ref. emis. ES00000123P9	31/10/2015	2.005.688.740,00	1.998.000.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>7.600.871.461,89</b>	<b>7.444.789.000,00</b>
<b>II</b>	<b>ZONA 3 AÑOS</b>			
	Obligaciones del Estado (3,15%) ref. emis. ES00000120G4	31/01/2016	2.439.830.307,82	2.519.102.000,00
	Bonos del Estado (3,25%) ref. emis. ES00000122X5	30/04/2016	1.099.997.743,43	1.159.180.000,00
	Bonos del Estado (4,25%) ref. emis. ES00000123J2	31/10/2016	1.925.384.476,07	1.905.453.000,00
	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	2.746.452.357,67	2.428.349.000,00
	Bonos del Estado (4,75%) ref. emis. ES00000123R5	30/09/2017	3.274.687.467,84	3.280.724.000,00
	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>16.241.323.564,94</b>	<b>16.047.388.000,00</b>
<b>III</b>	<b>ZONA 5 AÑOS</b>			
	Obligaciones del Estado (4,60%) ref. emis. ES00000121L2	30/07/2019	2.302.491.045,76	2.214.215.000,00
	Obligaciones del Estado (4,30%) ref. emis. ES00000121O6	31/10/2019	2.310.963.382,57	2.282.185.000,00
	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
	Obligaciones del Estado (5,50%) ref. emis. ES00000123B9	30/04/2021	99.231.057,86	96.989.000,00
	<b>TOTAL</b>		<b>8.312.905.922,43</b>	<b>8.232.668.000,00</b>
<b>IV</b>	<b>ZONA 10 AÑOS O MÁS</b>			
	Obligaciones del Estado (5,85%) ref. emis. ES00000123K0	31/01/2022	57.482.590,06	58.980.000,00
	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	49.265.035,81	52.364.000,00
	Obligaciones del Estado (5,90%) ref. emis. ES00000123C7	30/07/2026	1.008.679.404,96	993.353.000,00
	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>9.479.077.207,46</b>	<b>8.829.199.000,00</b>
	<b>TOTAL ACTIVOS FINANCIEROS PÚBLICOS A 31-12-14 (I+II+III+IV)</b>		<b>41.634.178.156,72</b>	<b>40.554.044.000,00</b>

Nota: Ver criterio de distribución por zonas en página 28

## 5 Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva

### 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 hasta 31 de diciembre de 2014, los rendimientos obtenidos por el mismo pueden detallarse en **cupones, rendimientos implícitos netos, resultado de operaciones de enajenación, otros ingresos e intereses** obtenidos en la **cuenta corriente** de dicho Fondo.

En cuanto a los **cupones**, se ha cobrado un total de **22.222.316.992,67 euros**, distinguiéndose los cupones cobrados en la fecha de vencimiento, 21.768.312.339,34 euros, de los cupones obtenidos en el momento de la enajenación de los activos, 454.004.653,33 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
AÑO 2012		2.765.822.459,74
AÑO 2013		2.561.622.105,56
AÑO 2014		2.243.846.346,50
04/01/2014	12.142.312,50	
15/01/2014	12.431.250,00	
31/01/2014	603.307.490,00	
25/04/2014	15.839.025,00	
30/04/2014	275.340.085,00	
30/07/2014	722.408.072,50	
30/09/2014	155.834.390,00	
31/10/2014	446.543.721,50	
<b>TOTAL</b>		<b>21.768.312.339,34</b>

**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
AÑO 2011		
AÑO 2012		58.802.906,46
AÑO 2013		
AÑO 2014		147.071.866,64
<b>TOTAL</b>		<b>454.004.653,33</b>

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

Amortización/Enajenación	DESCRIPCIÓN	IMPORTE PARCIAL (€)	IMPORTE TOTAL (€)
AÑO 2001	- De valores amortizados		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	
AÑO 2012			-102.636.179,31
	- De valores amortizados	-193.164.725,87	
	- De valores enajenados	90.528.546,56	
AÑO 2013			-251.607.366,30
	- De valores amortizados	-251.607.366,30	
AÑO 2014			-288.878.640,54
	- De valores amortizados	-199.697.478,25	
	- De valores enajenados	-89.181.162,29	
<b>TOTAL</b>			<b>-1.373.464.881,19</b>

El **resultado de las operaciones de enajenación** asciende a **2.203.610.888,60 euros** y presenta el siguiente desglose:

<b>RESULTADO OPERACIONES ENAJENACIÓN</b>	<b>IMPORTE PARCIAL (€)</b>	<b>IMPORTE TOTAL (€)</b>
AÑO 2009		498.913.390,60
AÑO 2010		185.377.136,85
AÑO 2011		
AÑO 2012		478.199.906,83
AÑO 2013		
AÑO 2014		1.041.120.454,32
<b>TOTAL</b>		<b>2.203.610.888,60</b>

Con respecto a otros ingresos, se incluyen tanto los generados por operaciones de doble permuta de valores (245.998,34 euros), como los procedentes de operaciones "Repo" realizadas en 2014 (22.183,54 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:

<b>OTROS INGRESOS</b>	<b>IMPORTE (€)</b>
<b>POR OPERACIONES DE DOBLE PERMUTA DE VALORES</b>	<b>245.998,34</b>
AÑO 2007	44.755,52
AÑO 2008	45.023,25
AÑO 2009	11.269,09
AÑO 2010	
AÑO 2011	53.087,31
AÑO 2012	40.254,17
AÑO 2013	27.607,08
AÑO 2014	24.001,92
<b>POR OPERACIONES REPO</b>	<b>22.183,54</b>
AÑO 2014	22.183,54
<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>346.199,11</b>

Por último, en cuanto a los **intereses devengados y cobrados por la cuenta corriente abierta en el Banco de España**, desde el año 2000 hasta 31/12/2014, 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
AÑO 2012	3.160.265,51
AÑO 2013	1.404.582,21
AÑO 2014 (enero a 10 de junio)	454.059,59
<b>TOTAL</b>	<b>324.233.583,84</b>

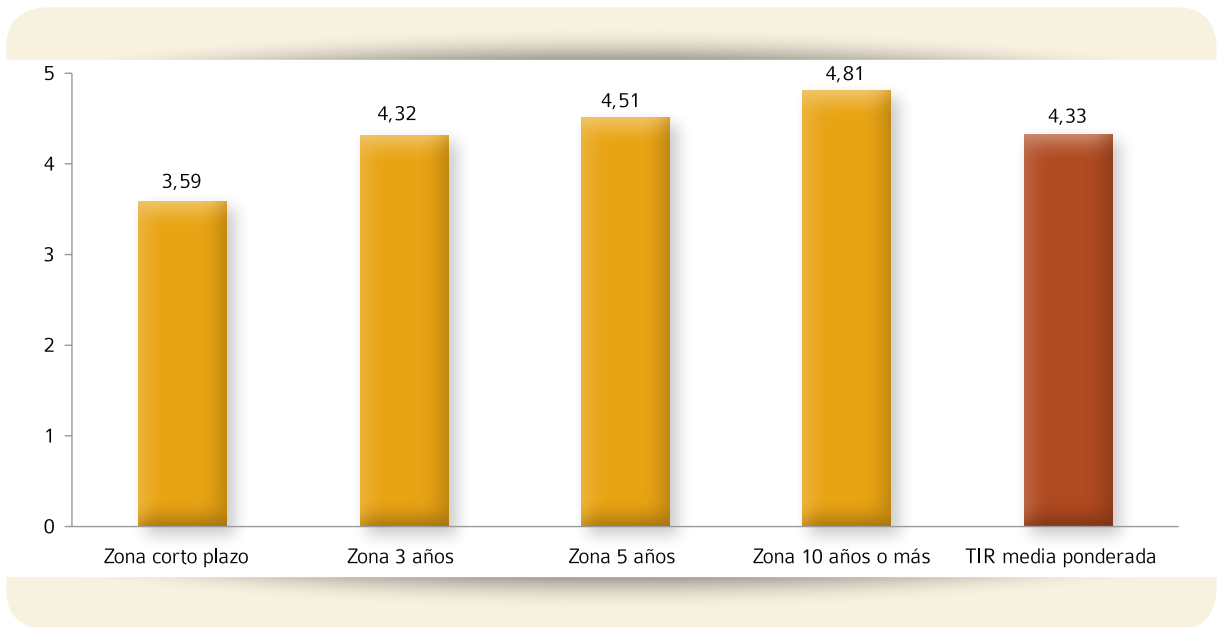
En resumen, los importes globales obtenidos por el Fondo de Reserva, desde la primera dotación aprobada en el año 2000 hasta 31/12/2014, se presentan en el siguiente cuadro:

<b>RENDIMIENTOS NETOS GENERADOS FONDO DE RESERVA HASTA 31/12/2014</b>	
<b>Importes expresados en euros</b>	
Cupones	22.222.316.992,67
Rendimientos implícitos netos	-1.373.464.881,19
Resultado operaciones enajenación	2.203.610.888,60
Otros ingresos	346.199,11
Ajustes por amortización/enajenación de activos (cupón corrido de valores amortizados o enajenados)	-1.275.316.305,28
Intereses C/C	324.233.583,84
<b>TOTAL RENDIMIENTOS NETOS</b>	<b>22.101.726.477,75</b>

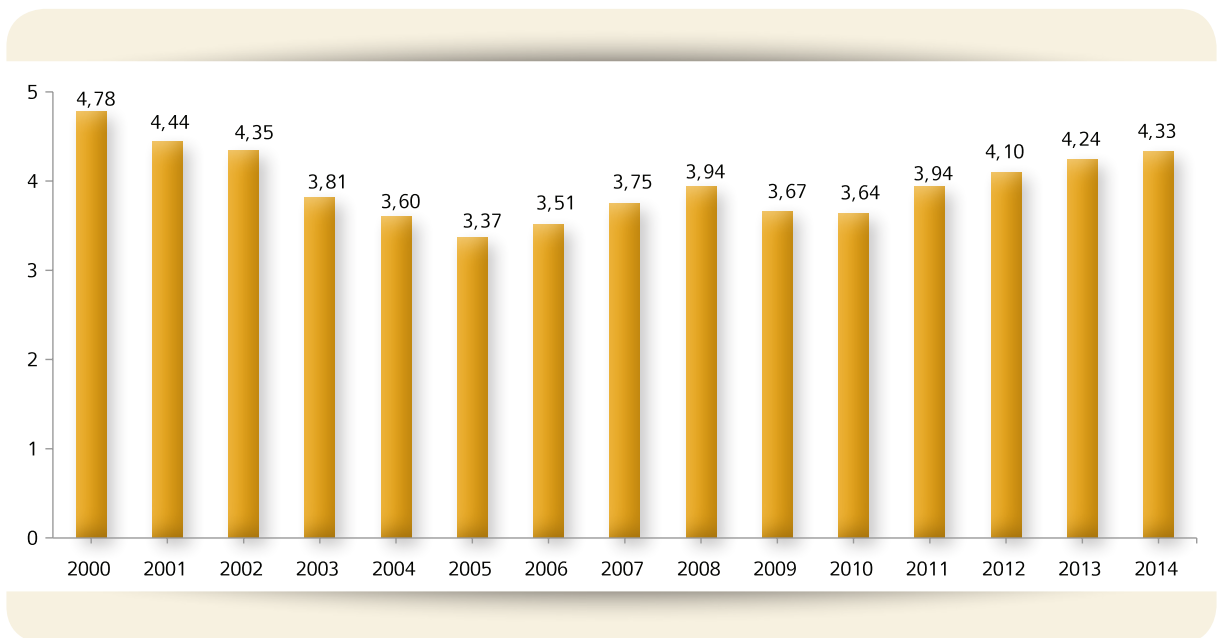


## 5.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: Deuda Pública

A continuación se muestran los datos representativos de la rentabilidad de los activos que componen la cartera del Fondo, que viene definida por la 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 2014, se sitúa en una T.I.R. media ponderada sobre el valor nominal por tipo de activo de **4,33%**, con el siguiente detalle:



La evolución que ha presentado por ejercicio económico la T.I.R. de adquisición 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 abierta 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 y hasta 31 de julio de 2012, el interés nominal aplicado fue “igual al tipo Eonia día a día menos siete puntos básicos, aplicado a los saldos existentes al cierre de cada día”. Desde el 1 de agosto del 2012 hasta 10 de junio de 2014 se aplicó este tipo sin descuento, siendo el Eonia la medida del tipo de interés efectivo vigente en el mercado interbancario del euro a 1 día.

Con fecha 5 de junio, el Banco Central Europeo aprobó la Decisión BCE/2014/23, sobre la remuneración de depósitos, saldos y tenencias de exceso de reservas, y la Orientación BCE/2014/22, de modificación de la Orientación, de 20 de febrero, BCE/2014/9, sobre las operaciones internas de gestión de activos y pasivos por los bancos nacionales. Según la citada normativa, en lo que respecta a las cuentas que el Fondo de Reserva tiene en el Banco de España, se remunerarán a un tipo de interés del cero por ciento, o al tipo de la facilidad de depósito si éste fuera negativo. Esta medida sería efectiva desde el 11 de junio de 2014. Con efectos de esa misma fecha, el tipo de interés aplicable a la facilidad de depósito se situó en el -0,10% (situándose en el momento actual, desde el 10 de septiembre, en el -0,20%). No obstante lo anterior, según comunicación del Banco de España de 27 de junio de 2014, no se aplica el tipo facilidad de depósito del -0,10% al período que va de 11 a 30 de junio de 2014, empezando a aplicarse a partir de 1 de julio de 2014. Además, para los primeros 20 millones de euros de saldo en las cuentas del Fondo de Reserva no se aplica remuneración negativa.

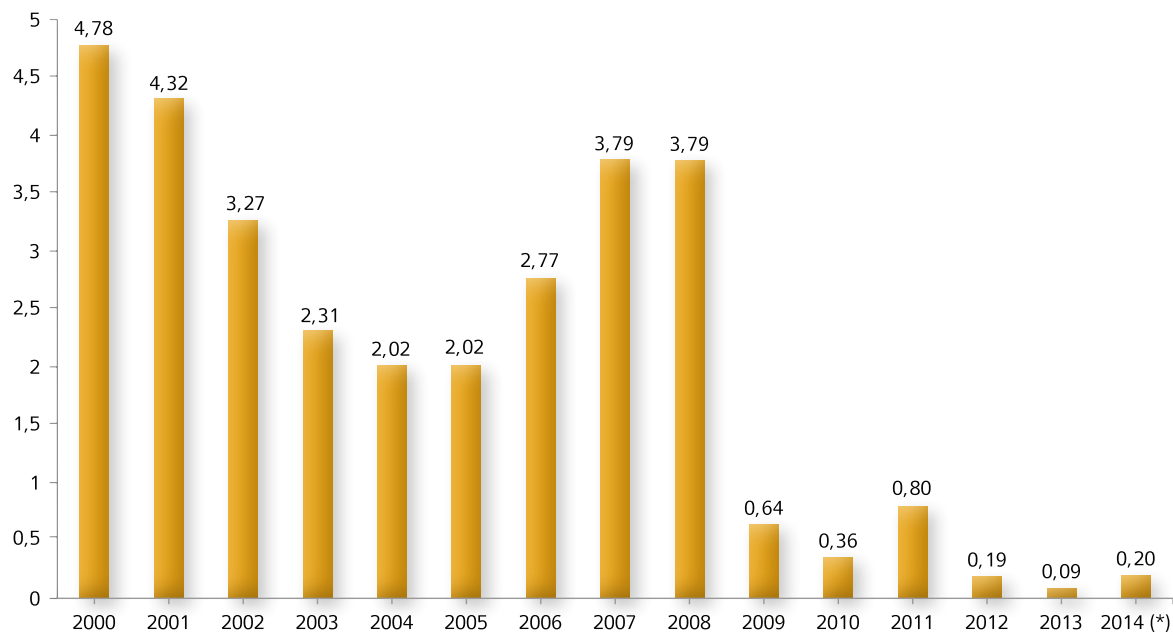
La media, por años, de los tipos aplicados se detalla a continuación:

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
2012	0,19
2013	0,09
2014 (*) de 1 de enero a 10 de junio	0,20

(\*) El dato de 2014 se refiere al período en que estuvo vigente la remuneración Eonia

En la actualidad, a los saldos de las cuentas que el Fondo de Reserva tiene en el Banco de España superiores a 20 millones de euros se aplica el tipo “Facilidad de depósito”, actualmente fijado en el -0,20%. No obstante, salvo en momentos puntuales, los saldos están por debajo de este límite.

Gráficamente los tipos presentan la siguiente evolución:



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

Los **intereses devengados** en el **año 2014** por la cuenta “T.G.S.S. Fondo de Reserva Especial” ascienden a **454.059,59 €**.

A continuación se presentan con detalle los tipos medios mensuales correspondientes al año 2014:

MES	IMPORTE (euros)	TIPO MEDIO DE INTERÉS %
ENERO	18.933,94	0,21
FEBRERO	273.178,52	0,16
MARZO	76.296,13	0,19
ABRIL	7.451,20	0,25
MAYO	70.338,96	0,26
JUNIO (a 10 de junio)	7.860,84	0,14
<b>TOTAL</b>	<b>454.059,59</b>	<b>0,20</b>

Nota: El dato de 2014 se refiere al período en que estuvo vigente la remuneración al tipo Eonia (de 1 de enero a 10 de junio)

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

Se ha procedido a determinar la **rentabilidad acumulada del total Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2014** (cartera de valores más saldo de la cuenta corriente del Fondo de Reserva).

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 o disposición, lo que permite ponderar adecuadamente la aportación de cada flujo a la rentabilidad total del fondo.

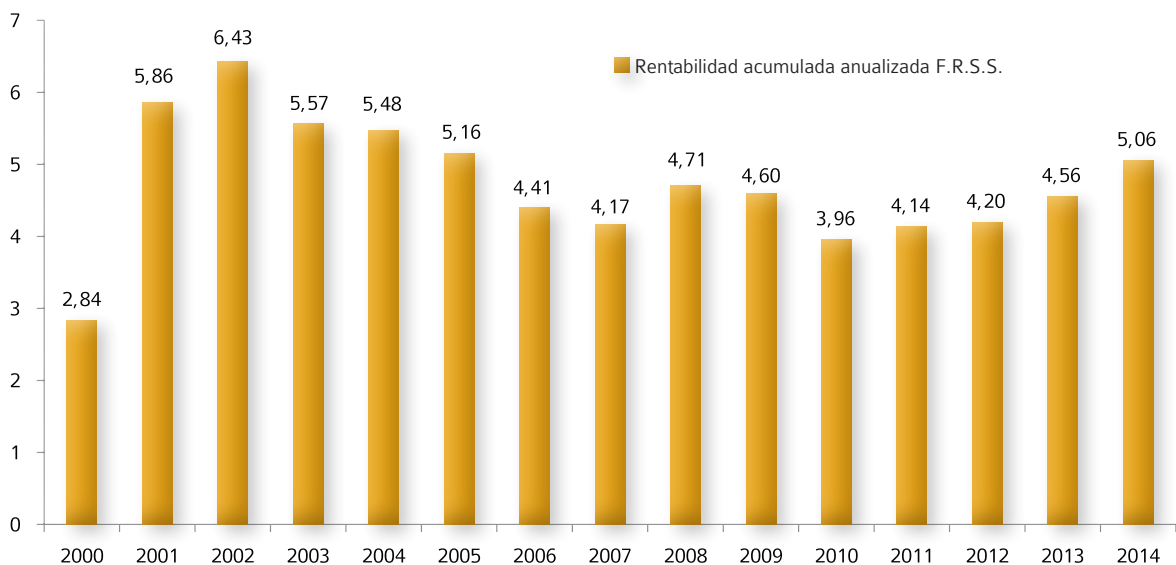
La rentabilidad acumulada del Fondo se obtiene por comparación entre el valor liquidativo de una participación en el momento actual y el valor en el momento en que se creó el Fondo, anualizándose posteriormente dicha rentabilidad acumulada. El valor liquidativo de la participación unitaria se ajusta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

A efectos del cálculo, se ha tomado en consideración el valor de mercado de la cartera a 31 de diciembre de 2014 según precio de cierre de cada título de la fuente Bloomberg, ascendiendo el valor liquidativo del Fondo de Reserva a 31-12-2014 a 47.721,32 millones de euros (47.721,27 millones de euros de la cartera y 0,05 millones de euros depositados en cuenta corriente).

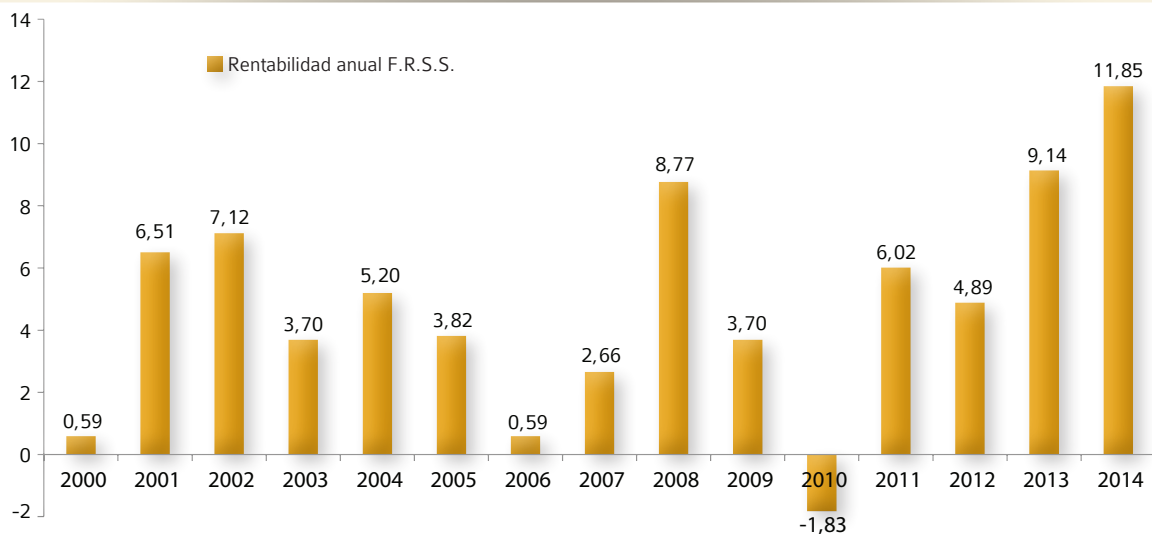
En base a dicho método, **la rentabilidad acumulada del Fondo de Reserva desde su creación en 2000 hasta 31 de diciembre de 2014 se sitúa en un 101,73%, lo que supone en términos anualizados un 5,06%.**

La **rentabilidad anual del Fondo de Reserva** del año 2014 **se sitúa en un 11,85%.**

Asimismo, y siguiendo las mismas pautas de actuación que para el cálculo de la rentabilidad acumulada anualizada a 31/12/2014, se ha calculado la rentabilidad acumulada anualizada a cada cierre de ejercicio desde la primera dotación al Fondo de Reserva aprobada por Consejo de Ministros en el año 2000, quedando reflejada su evolución en la siguiente representación gráfica:



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

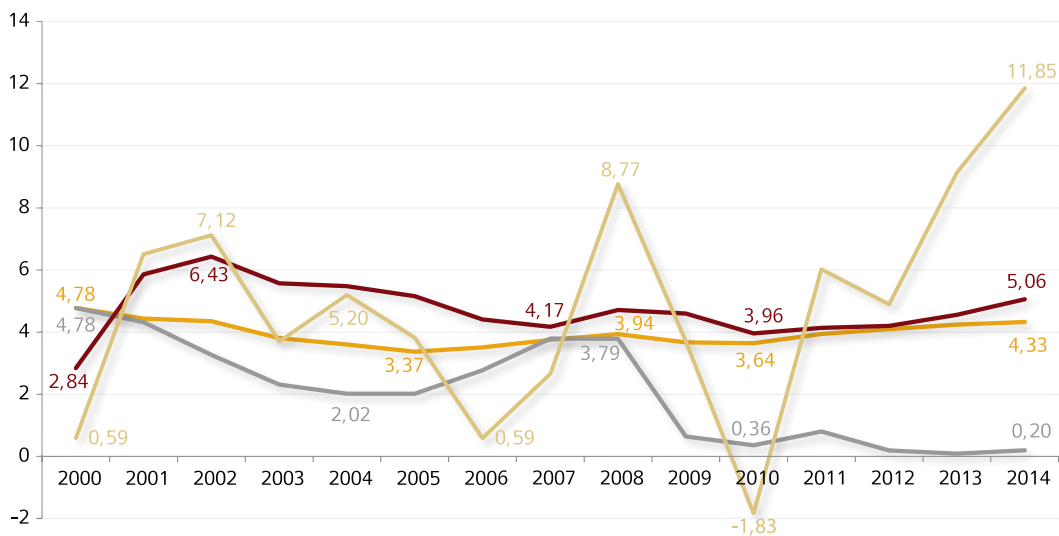


## 5.5. Resumen de rentabilidades

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

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

**EVOLUCIÓN RENTABILIDADES, EN PORCENTAJE**

— T.I.R. adquisición activos — Tipo medio C/C (\*) — Rentabilidad acumulada anualizada F.R.S.S. — Rentabilidad anual F.R.S.S.

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

## 6 Previsiones

### 6.1. Ejercicio 2015

Durante el año 2015, tomando como referencia la cartera a 31/12/2014, se producirá el vencimiento de cupones que se detalla a continuación:

FECHA CUPONES	IMPORTE (€)
31/01/2015	523.617.695,00
30/04/2015	180.991.045,00
30/07/2015	587.739.065,00
30/09/2015	155.834.390,00
31/10/2015	335.991.642,50
<b>TOTAL</b>	<b>1.784.173.837,50</b>

Por otro lado, en el año 2015 se produce el vencimiento de activos financieros públicos por importe de 7.444.789.000,00 euros (todos ellos activos financieros españoles), con el siguiente detalle:

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL (€)
31/01/2015	Obligaciones del Estado (4,40%) ref. emis. ES0000012916	2.446.771.000,00
30/04/2015	Bonos del Estado (3,00%) ref. emis. ES00000122F2	2.000.018.000,00
30/07/2015	Bonos del Estado (4,00%) ref. emis. ES00000123L8	1.000.000.000,00
31/10/2015	Bonos del Estado (3,75%) ref. emis. ES00000123P9	1.998.000.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>7.444.789.000,00</b>

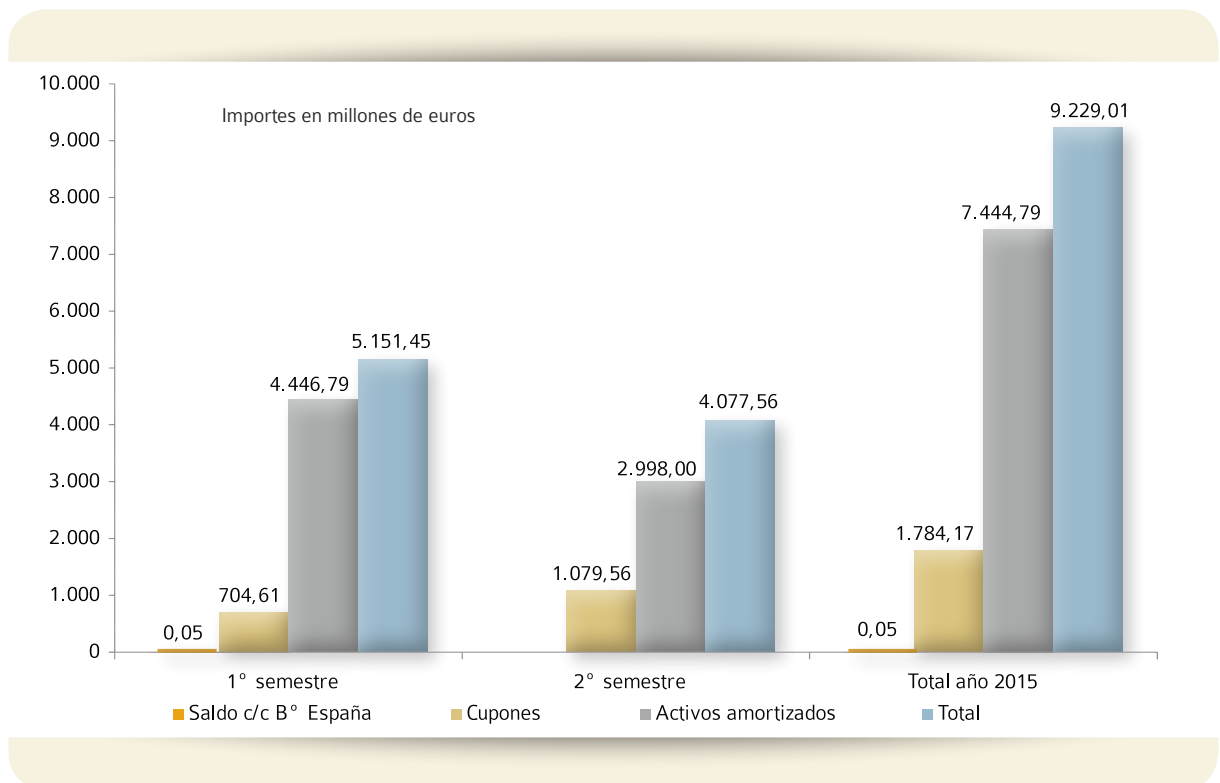
La previsión de flujos a lo largo del ejercicio 2015 es la que figura en el siguiente cuadro con su correspondiente representación gráfica:

### FLUJOS A LO LARGO DEL EJERCICIO 2015

<b>Saldo en cuenta a 01/01/2015</b>		<b>49.144,57</b>
<b>Cupones año 2015</b>		<b>1.784.173.837,50</b>
Primer trimestre	523.617.695,00	
Segundo trimestre	180.991.045,00	
Tercer trimestre	743.573.455,00	
Cuarto trimestre	335.991.642,50	
<b>Activos con vencimiento año 2015</b>		<b>7.444.789.000,00</b>
Primer trimestre	2.446.771.000,00	
Segundo trimestre	2.000.018.000,00	
Tercer trimestre	1.000.000.000,00	
Cuarto trimestre	1.998.000.000,00	
<b>TOTAL</b>		<b>9.229.011.982,07</b>

Importes en euros

### FLUJOS A LO LARGO DEL EJERCICIO 2015





## 6.2. Ejercicios 2016 y 2017

Por lo que se refiere al **ejercicio 2016**, tomando como referencia la cartera a 31/12/2014, se producirá el vencimiento de los cupones que se detalla a continuación:

FECHA CUPONES	IMPORTE (€)
31/01/2016	415.959.771,00
30/04/2016	120.990.505,00
30/07/2016	547.739.065,00
30/09/2016	155.834.390,00
31/10/2016	261.066.642,50
<b>TOTAL</b>	<b>1.501.590.373,50</b>

Por otro lado en el año 2016 se produce el vencimiento de activos financieros públicos españoles por importe de 5.583.735.000,00 euros con el siguiente detalle:

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL (€)
31/01/2016	Obligaciones del Estado (3,15%) ref.emis.ES00000120G4	2.519.102.000,00
30/04/2016	Bonos del Estado (3,25%) ref.emis.ES00000122X5	1.159.180.000,00
31/10/2016	Bonos del Estado (4,25%) ref.emis.ES00000123J2	1.905.453.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>5.583.735.000,00</b>

Lo que supondrá un total de **7.085.325.373,50 euros** en concepto de cupones y amortización de activos.

Por lo que respecta al **ejercicio 2017**, tomando como referencia la cartera a 31/12/2014, se producirá el vencimiento de los cupones que se detalla a continuación:

FECHA CUPONES	IMPORTE (€)
31/01/2017	336.608.058,00
30/04/2017	83.317.155,00
30/07/2017	547.739.065,00
30/09/2017	155.834.390,00
31/10/2017	180.084.890,00
<b>TOTAL</b>	<b>1.303.583.558,00</b>

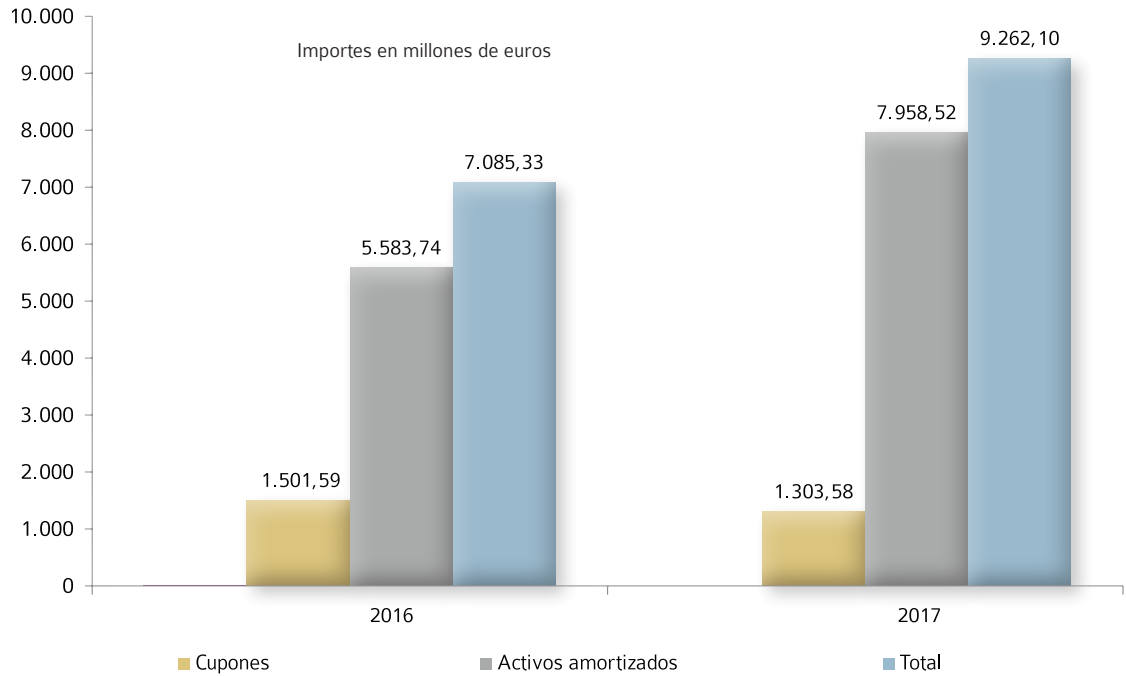
Por otro lado en el año 2017 se produce el vencimiento de activos financieros públicos españoles por importe de 7.958.518.000,00 euros con el siguiente detalle:

FECHA DE AMORTIZACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	VALOR NOMINAL (€)
31/01/2017	Obligaciones del Estado (3,80%) ref.emis.ES00000120J8	2.249.445.000,00
30/07/2017	Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.ES0000012783	2.428.349.000,00
30/09/2017	Bonos del Estado (4,75%) ref.emis.ES00000123R5	3.280.724.000,00
<b>TOTAL</b>		<b>7.958.518.000,00</b>

Lo que supondrá un total de **9.262.101.558,00 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 2016 y 2017 se refleja en la siguiente representación gráfica:

**FLUJOS A LO LARGO DE LOS EJERCICIOS 2016 Y 2017**



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

A continuación se realiza una comparativa respecto al año 2013 del valor del Fondo de Reserva tanto a precio total de adquisición como a valor de mercado, así como de las magnitudes más representativas del mismo.

	AÑO 2013 (A 31/12/2013)	AÑO 2014 (A 31/12/2014)
F.R.S.S. A PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (millones de euros)	53.744,05	41.634,23
F.R.S.S. A VALOR DE MERCADO (millones de euros)	56.408,17	47.721,32

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

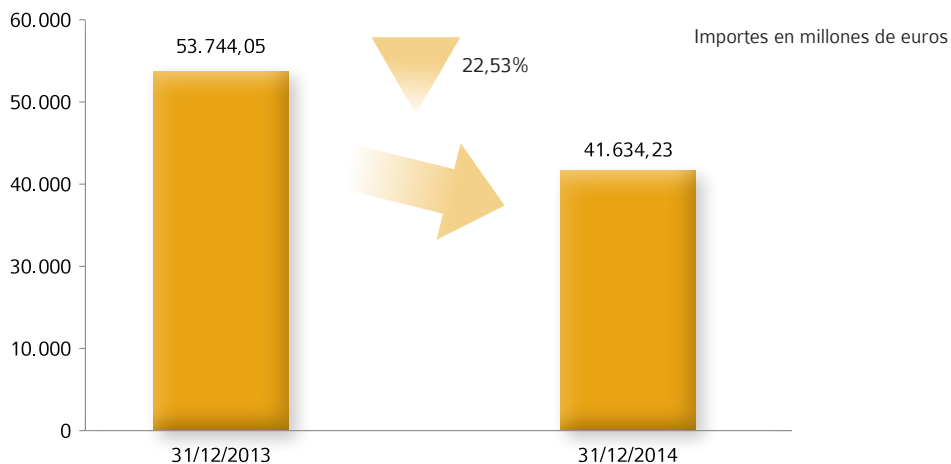
	AÑO 2013 (A 31/12/2013)	AÑO 2014 (A 31/12/2014)
RENTABILIDAD ACTIVOS RENTA FIJA (T.I.R.) ADQUISICIÓN	4,24%	4,33%
RENTABILIDAD ACTIVOS RENTA FIJA (T.I.R.) MERCADO	2,45%	0,85%
TIPO MEDIO CUENTA CORRIENTE (1)	0,09%	0,20%
RENTABILIDAD ACUMULADA ANUALIZADA F.R.S.S.	4,56%	5,06%
RENTABILIDAD ANUAL F.R.S.S.	9,14%	11,85%
GRADO DE CONCENTRACIÓN	7,11%	5,27%
DURACIÓN	4,56 años	4,85 años
DURACIÓN MODIFICADA	4,40	4,78
% VALOR NOMINAL DEUDA EXTRANJERA SOBRE TOTAL CARTERA	2,93%	0,00%
% F.R.S.S. SOBRE P.I.B. (2)	5,12%	3,93%

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

(2) El dato del ejercicio 2013 está expresado en relación al P.I.B. de 2013 (1.049.181 millones de euros) y el del ejercicio 2014 en relación al P.I.B. de 2014 (1.058.469 millones de euros), según datos del Instituto Nacional de Estadística en base CNE-2010, publicados el 26 de febrero de 2015.

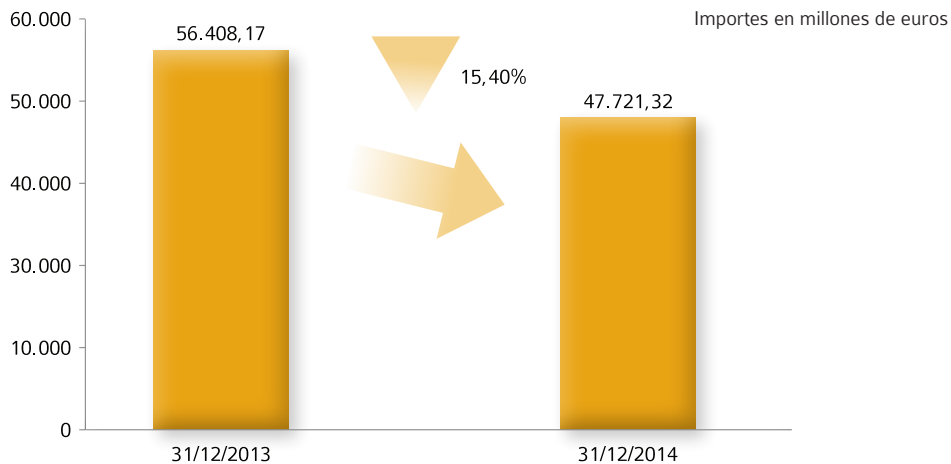
Asimismo, se muestra la evolución de la cuantía total del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, a **precio total de adquisición**, a 31/12/2013 y 31/12/2014 en la siguiente representación gráfica:

**FONDO DE RESERVA A 31/12/2013 Y A 31/12/2014 A PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN**



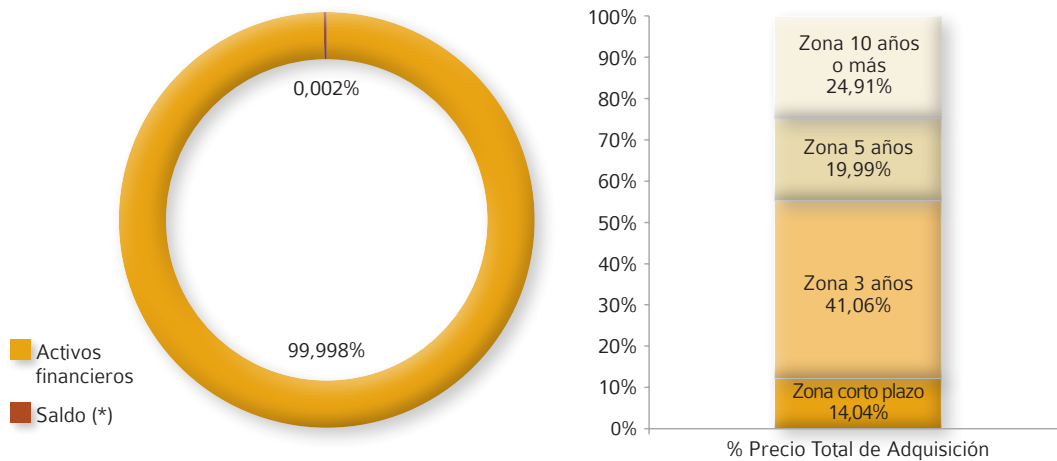
Análogamente, se muestra la evolución de la cuantía total del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, a **valor de mercado**, a 31/12/2013 y 31/12/2014 en la siguiente representación gráfica:

**FONDO DE RESERVA A 31/12/2013 Y A 31/12/2014 A VALOR DE MERCADO**



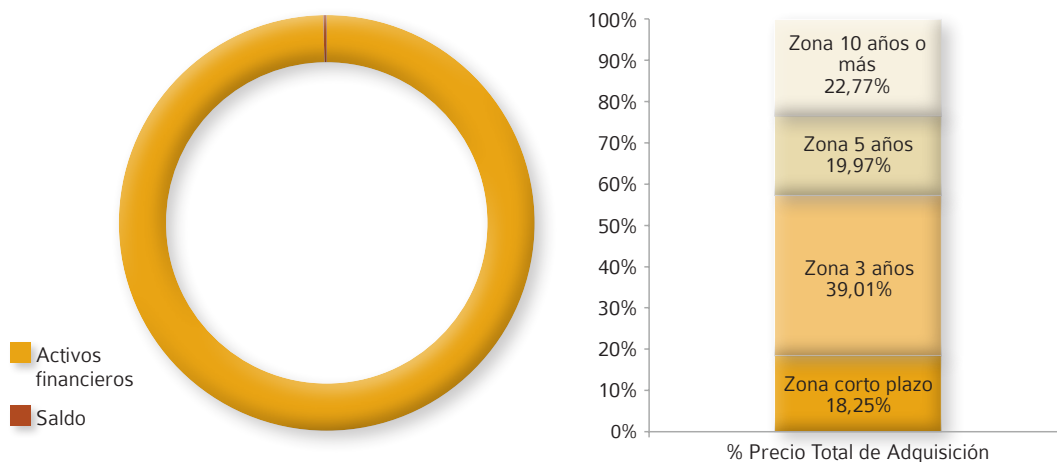
Con la siguiente distribución en función del **precio total de adquisición** (datos en porcentajes):

**31/12/2013**



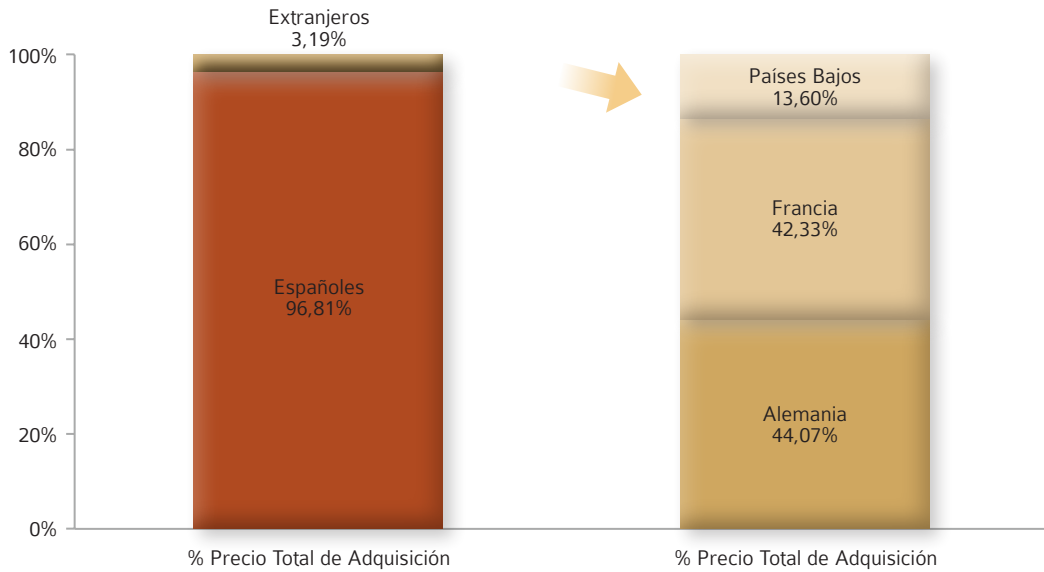
(\*) Con intereses devengados en diciembre de 2013 y cobrados el 2 de enero de 2014

**31/12/2014**

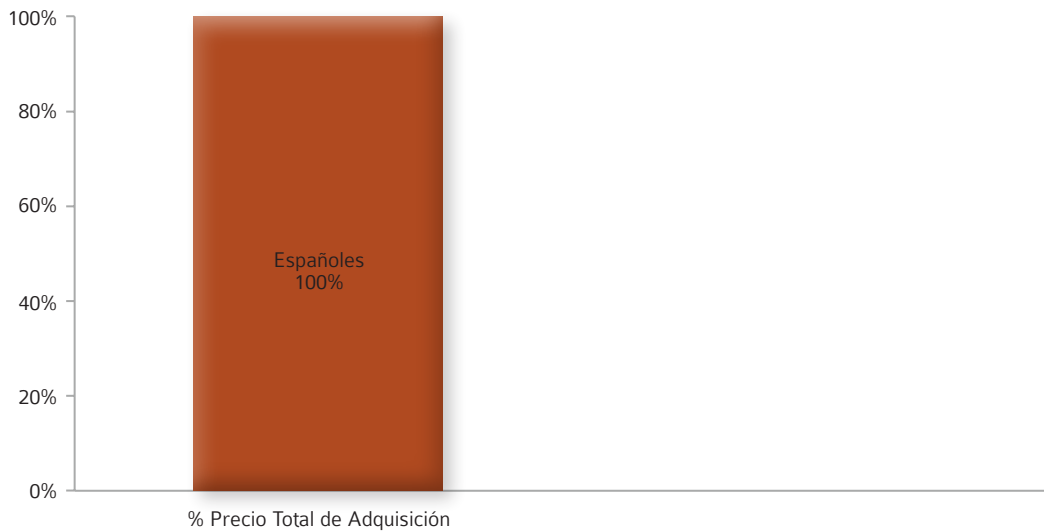


**DISTRIBUCIÓN ACTIVOS FINANCIEROS DEL FONDO DE RESERVA SEGÚN PAÍS EMISOR EN FUNCIÓN DEL PRECIO TOTAL DE ADQUISICIÓN (datos en porcentajes)**

**31/12/2013**

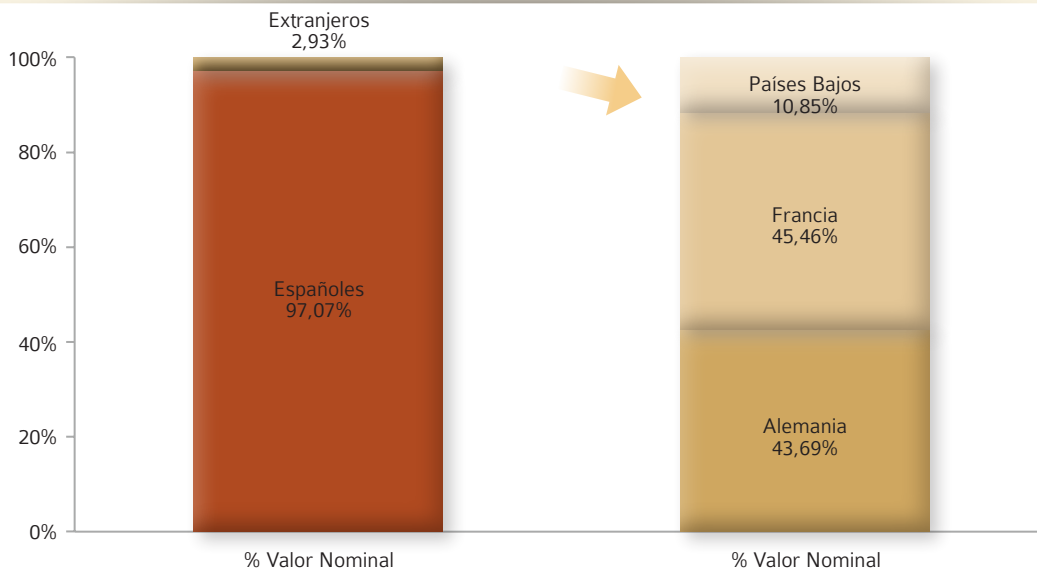


**31/12/2014**

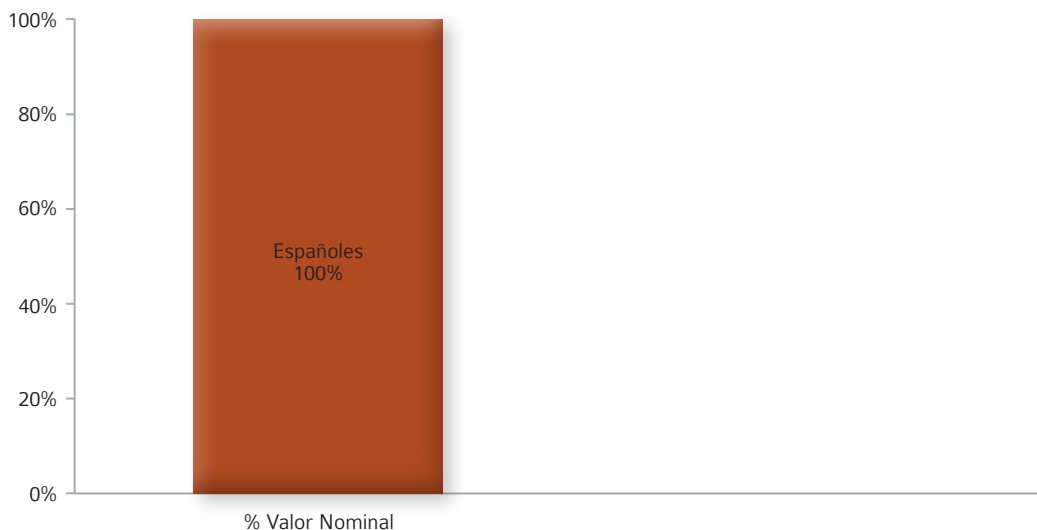


## DISTRIBUCIÓN ACTIVOS FINANCIEROS DEL FONDO DE RESERVA SEGÚN PAÍS EMISOR EN FUNCIÓN DEL VALOR NOMINAL (datos en porcentajes)


31/12/2013



31/12/2014







## A1 Anexo I Información económico- financiera de las cuentas anuales

El presente informe de las actuaciones del año 2014 y de la situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2014 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 órgano superior de gestión y de control–, en concreto se detallan los datos representativos del Fondo de Reserva a 31/12/2014, su valor, composición, distribución por carteras, rentabilidad y valor de mercado. Con una información adicional importante de la evolución del Fondo en los próximos tres años, que permite conocer la previsión de flujos con que contará el Fondo, para poder planificar las actuaciones de gestión que corresponda.

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

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

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

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

El Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, en base al informe de la Intervención General de la Seguridad Social, en su reunión de 11 de febrero de 2014 determinó a efectos de la valoración establecida en el Plan General de Contabilidad Pública, que los activos financieros de Deuda Pública que componen el Fondo de Reserva de la Seguridad Social se

reclasificasen, con efectos final de año, desde “Inversiones mantenidas hasta el vencimiento” a “Activos financieros disponibles para la venta” si durante el ejercicio se producían cambios en la intención o en la capacidad financiera para mantener los mismos en la categoría de inversiones mantenidas a vencimiento. Como quiera que estas circunstancias se han producido, ya que se han enajenado en 2014 activos por un valor nominal de **5.303.848.000 euros**, los activos en cartera del Fondo de Reserva a 31-12-2014 se consideran “Activos financieros disponibles para la venta”.

Finalmente, se presenta como información adicional la **situación patrimonial** que tiene el **Fondo de Reserva de la Seguridad Social** en base a los **datos contables de cierre del ejercicio 2014**.

SITUACIÓN PATRIMONIAL FRSS A 31 DE DICIEMBRE DE 2014	IMPORTE (euros)
<b>Valores representativos de deuda largo plazo disponibles para la venta</b>	<b>39.228.387.100,20</b>
- Cartera Nacional	39.228.387.100,20
- Cartera Eurozona	0,00
<b>Valores representativos de deuda corto plazo disponibles para la venta</b>	<b>7.548.842.218,59</b>
- Cartera Nacional	7.548.842.218,59
- Cartera Eurozona	0,00
<b>Saldo financiero afecto al Fondo de Reserva de la Seguridad Social</b>	<b>49.144,57</b>
<b>Intereses a corto plazo de valores representativos de deuda</b>	<b>944.041.606,20</b>
- Cartera Nacional	944.041.606,20
- Cartera Eurozona	0,00
<b>Otros intereses a cobrar a corto plazo</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL SITUACIÓN PATRIMONIAL FRSS A 31 DE DICIEMBRE DE 2014</b>	<b>47.721.320.069,56</b>

## A2 Anexo II Información de las disposiciones del Fondo de Reserva en el año 2014



Las **disposiciones del Fondo de Reserva** en el ejercicio 2014 se han realizado en base al **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 Ley 28/2003, de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, 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.

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

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

La Intervención General de la Seguridad Social, con fecha 14 de noviembre de 2014, en cumplimiento de las funciones que se le encomiendan en el artículo 2 del Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero, procedió a determinar el déficit provisional por operaciones no financieras a efectos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social para el ejercicio 2014, presentando los siguientes datos:

DÉFICIT 2014 CALCULADO POR LA INTERVENCIÓN GENERAL DE LA SEGURIDAD SOCIAL (14-11-2014)	IMPORTE millones de euros
A. Resultado total operaciones presupuestarias no financieras año 2014	-14.503,71
B. Total ajustes realizados 2014	-3.898,91
Resultado provisional presupuestario de naturaleza contributiva 2014 (a+b) (según art. 1 Real Decreto 337/2004)	-18.402,62

A partir del mes de julio de 2014, y durante el tercer y cuarto trimestre del ejercicio, se dieron las circunstancias que hicieron necesario recurrir al Fondo de Reserva, motivado por tener que hacer frente, principalmente, a las pagas extra de pensiones.

Ante esta situación, por parte de la Tesorería General de la Seguridad Social, en su función de caja pagadora del sistema y competente para la distribución en el tiempo y en el territorio de las disponibilidades dinerarias para satisfacer puntualmente las obligaciones de la Seguridad Social y evitar los desajustes financieros, se efectuaron en el ejercicio 2014 las siguientes disposiciones del Fondo de Reserva de la Seguridad Social por un importe global de **15.300 millones de euros**.

El **total de disposiciones realizadas hasta 31 de diciembre de 2014** se presenta en el siguiente cuadro:

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

Durante el año 2014, con carácter trimestral, se ha dado cuenta al Consejo de Ministros de los importes dispuestos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, según lo establecido en la Disposición adicional primera del Real Decreto-Ley 28/2012, de 30 de noviembre.





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

## **Informe a las Cortes Generales**

Evolución, actuaciones  
del año 2014  
y situación a  
31 de diciembre de 2014



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE EMPLEO  
Y SEGURIDAD SOCIAL

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL



Fondo de  
Reserva de la  
**SEGURIDAD  
SOCIAL**

**Informe a  
las Cortes Generales**

Evolución, actuaciones  
del año 2014  
y situación a  
31 de diciembre de 2014



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE EMPLEO  
Y SEGURIDAD SOCIAL

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL