



NIPO 124-20-007-7

# FONDO DE RESERVA

## Seguridad Social

### Informe a las Cortes Generales

Evolución, actuaciones del año 2023  
y situación a 31 de diciembre de 2023



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE INCLUSIÓN, SEGURIDAD SOCIAL  
Y MIGRACIONES

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL  
Y PENSIONES



# Índice

---

<b>04</b>	<b>1. Introducción</b>
<b>07</b>	<b>2. El Fondo de Reserva en cifras. Datos a 31 de diciembre de 2023</b>
<b>10</b>	<b>3. Situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2023</b>
<b>12</b>	<b>4. Evolución del Fondo de Reserva</b> 4.1. Dotaciones al Fondo de Reserva 4.2. Rendimientos del Fondo de Reserva 4.3. Disposiciones del Fondo de Reserva
<b>21</b>	<b>5. Gestión del Fondo de Reserva en el ejercicio 2023</b> 5.1. Criterios de inversión y gestión 2023
<b>25</b>	<b>6. Distribución y composición de la cartera del Fondo de Reserva</b>
<b>28</b>	<b>7. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva</b> 7.1. Rendimientos del Fondo de Reserva 7.2. Rentabilidad del Fondo de Reserva 7.2.1. <i>Rentabilidad de los activos financieros</i> 7.2.2. <i>Rentabilidad de la cuenta corriente abierta en Banco de España</i> 7.3. Resumen de rentabilidades
<b>43</b>	<b>8. Previsión de flujos 2024</b>
<b>45</b>	<b>9. Comparativa de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva</b>
<b>49</b>	<b>10. Anexo. Información económico-financiera de las cuentas anuales</b>

## Glosario de abreviaturas

---

**ACM:** Acuerdo de Consejo de Ministros.

**FRSS:** Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

**MEI:** Mecanismo de Equidad Intergeneracional.

**M€:** millones de euros. Con carácter general, las cifras se ofrecen en millones de euros, sin perjuicio de aquéllas que, por su cuantía y para una mejor aproximación, se consignan en euros.

**TIR:** tasa interna de retorno o rentabilidad de los activos financieros.

**TRLGSS:** 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.

## Cuestiones técnicas

---

**Valor del Fondo de Reserva de la Seguridad Social:** para el cálculo del valor del Fondo de Reserva en el presente informe los activos financieros se valoran por su precio de adquisición, salvo que específicamente se disponga otra cosa.

**Precio de adquisición:** precio total pagado por el activo financiero (conocido como precio sucio), que incluye, en su caso, el importe del cupón corrido. El precio de adquisición difiere del valor contable de los activos que componen el Fondo de Reserva que, clasificados como inversiones mantenidas a vencimiento, a fin del ejercicio figuran registrados por su coste amortizado.

**Coste amortizado:** importe al que inicialmente fue valorado el activo financiero, más o menos, según proceda, la parte imputada en la cuenta del resultado económico patrimonial, mediante la utilización del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso a vencimiento. Así, los rendimientos implícitos se devengan y reconocen como mayor valor del activo.

**PIB:** las referencias al PIB, salvo que específicamente se disponga otra cosa, se entenderán hechas al PIB para el 2023 según datos del I.N.E. en base CNE-2010, publicados el 26 de marzo de 2024. Se situó en 1.461.889 M€.



1

# INTRODUCCIÓN

---

# 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 2023.

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 atacarse con reformas igualmente estructurales.

Por otra parte, la disposición final cuarta de Ley 21/2021, de 28 de diciembre, de garantía del poder adquisitivo de las pensiones y de otras medidas de refuerzo de la sostenibilidad financiera y social del sistema público de pensiones introdujo el Mecanismo de Equidad Intergeneracional (en adelante, MEI) con el fin de preservar el equilibrio entre generaciones y fortalecer la sostenibilidad del sistema de la Seguridad Social en el largo plazo.

Posteriormente, 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 derogó la configuración inicial del MEI introduciendo en el TRLGSS una nueva regulación de este con el objetivo de despejar cualquier duda sobre la capacidad de esta cotización adicional como instrumento de estabilización financiera del sistema. 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 diciem-

bre de 2050. El desarrollo de esta medida implicó 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, modifica 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.

Finalmente, la Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2023 incorporó modificaciones en TRLGSS al objeto de incluir como dotaciones al Fondo de Reserva, el 80% de los excedentes de las mutuas colaboradoras con la Seguridad Social tras dotar la reserva de estabilización por contingencias profesionales. La reforma del TRLGSS también incluyó modificaciones en la cuantía máxima de la reserva de estabilización por contingencias profesionales y de la reserva de estabilización por contingencias comunes. Los excedentes de la gestión una vez dotada esta última, también se destinan al Fondo de Reserva.



2

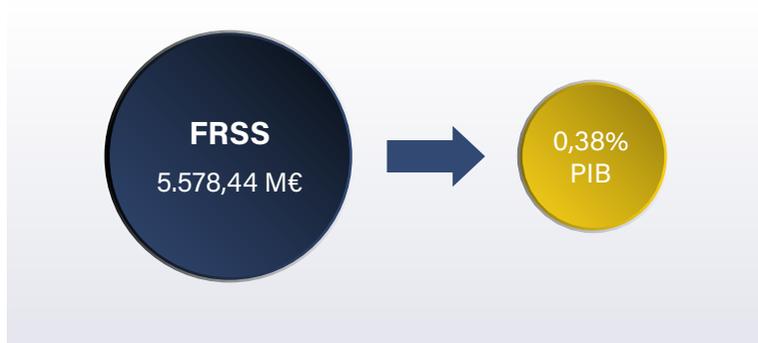
# EL FONDO DE RESERVA EN CIFRAS.

Datos a 31 de diciembre  
de 2023

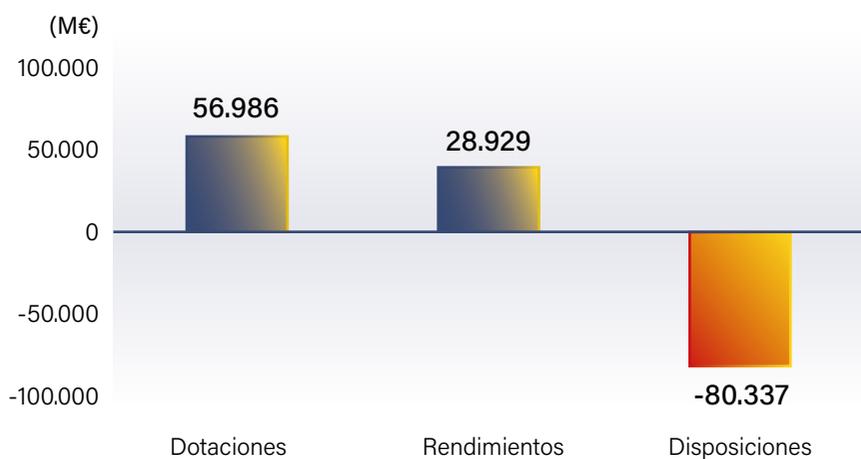
---

# El Fondo de Reserva en cifras. Datos a 31 de diciembre de 2023

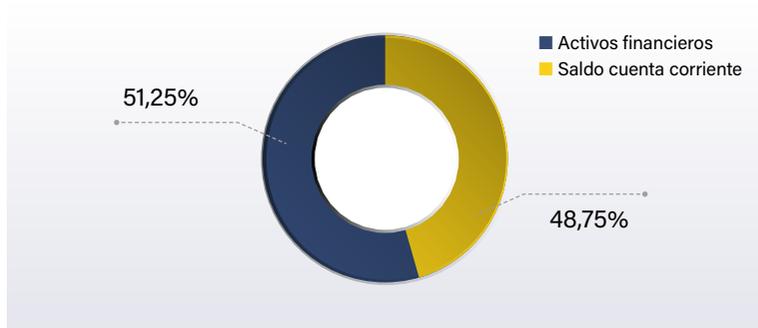
## Fondo de Reserva de la Seguridad Social



## Dotaciones, rendimientos y disposiciones hasta 2023

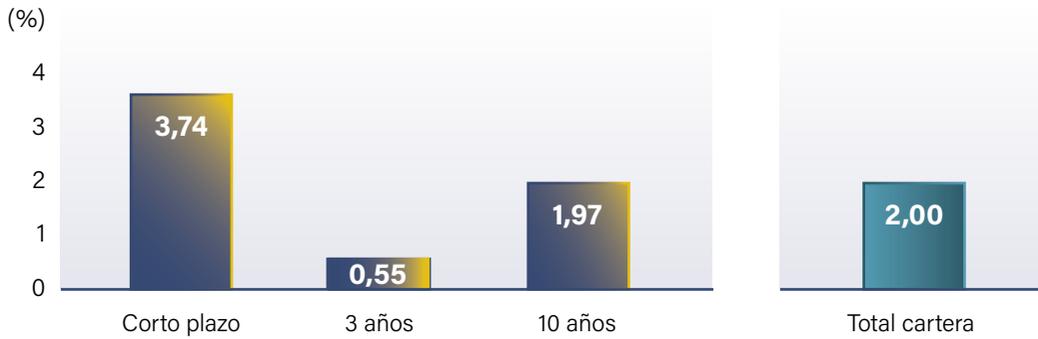


## Distribución Fondo de Reserva



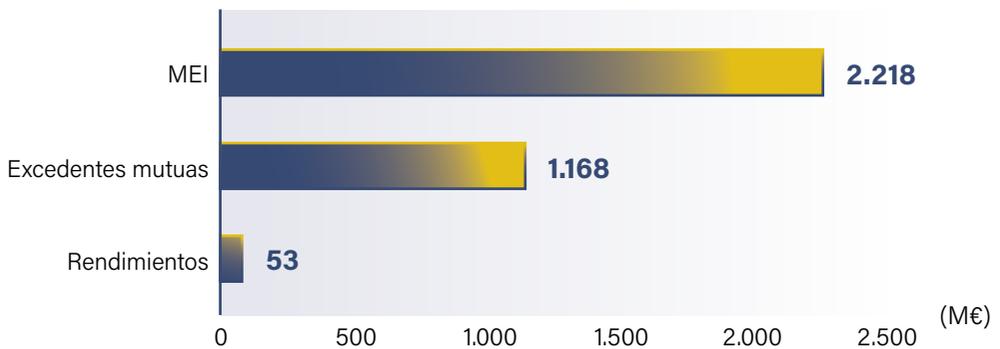
NOTA: El saldo en cuenta corriente incluye los intereses devengados en diciembre de 2023 y cobrados el 5 de enero de 2024.

## TIR activos financieros



NOTA: TIR media ponderada sobre el valor nominal de los activos financieros calculada por plazos y sobre total de la cartera.

## Dotaciones 2023



3

**SITUACIÓN  
DEL FONDO DE  
RESERVA A 31  
DE DICIEMBRE  
DE 2023**

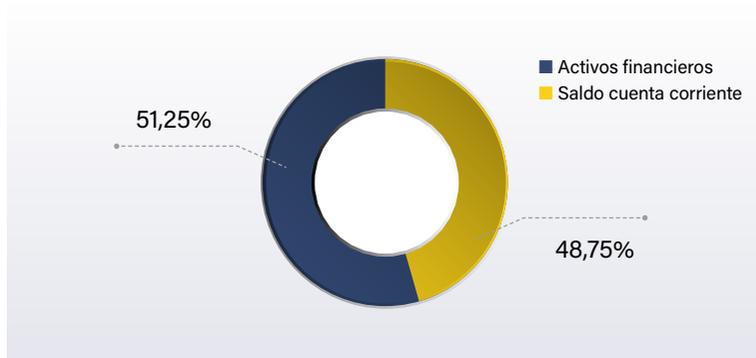
---

# Situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2023

El Fondo de Reserva, a 31 de diciembre de 2023, presenta la siguiente situación y distribución:

1. Activos financieros <sup>1</sup>	2.858.769.567,99 €
2. Saldo en cuenta corriente	2.711.691.411,85 €
3. Intereses cuenta corriente devengados en diciembre	7.978.170,28 €
<b>FONDO DE RESERVA</b>	<b>5.578.439.150,12 €</b>

## Distribución Fondo de Reserva



NOTA: El saldo en cuenta corriente incluye los intereses devengados en diciembre de 2023, cobrados el 5 de enero de 2024.

El valor del Fondo de Reserva, a 31 de diciembre de 2023, asciende a 5.578,44 M€. Este importe se ha incrementado en 3.437,83 M€

respecto a la cuantía a 31 de diciembre de 2022.

<sup>1</sup> Si bien los activos financieros están valorados a precio de adquisición, al estar clasificados contablemente como "Inversiones mantenidas a vencimiento", los activos a final de ejercicio figuran registrados por su coste amortizado (2.889.539.201,25 euros).



# 4

## EVOLUCIÓN DEL FONDO DE RESERVA

---

# 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 a 31 de diciembre de cada ejercicio.

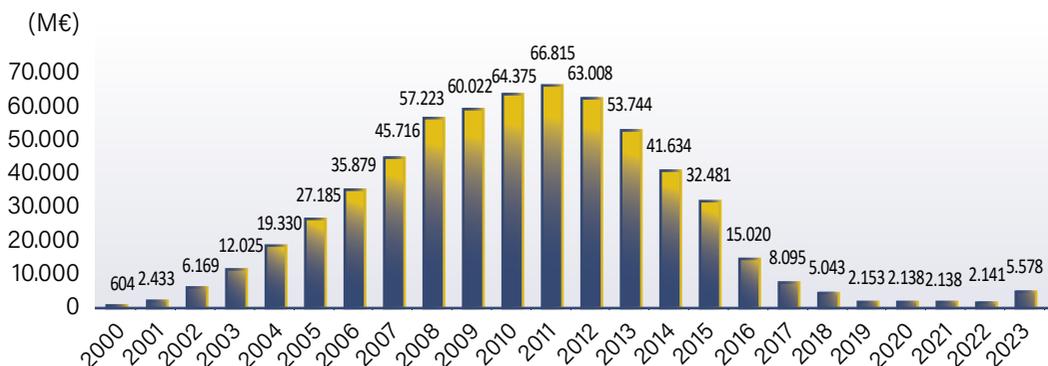
Datos acumulados	2000 a 2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>DOTACIONES</b>	<b>53.587</b>	<b>53.598</b>	<b>53.600</b>	<b>53.601</b>	<b>53.601</b>	<b>53.601</b>	<b>53.601</b>	<b>53.601</b>	<b>56.986</b>
Excedente entidades gestoras y servicios comunes	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113	52.113
Excedente de mutuas	1.474	1.485	1.487	1.488	1.488	1.488	1.488	1.488	2.655
MEI									2.218
<b>RENDIMIENTOS NETOS</b>	<b>26.095</b>	<b>28.759</b>	<b>28.932</b>	<b>28.879</b>	<b>28.889</b>	<b>28.874</b>	<b>28.874</b>	<b>28.877</b>	<b>28.929</b>
Rendimientos	27.584	30.510	30.802	30.793	30.818	30.811	30.811	30.814	30.866
Ajustes por amortización/enajenación de activos	-1.489	-1.751	-1.870	-1.914	-1.929	-1.937	-1.937	-1.937	-1.937
<b>DISPOSICIONES</b>	<b>-47.201</b>	<b>-67.337</b>	<b>-74.437</b>	<b>-77.437</b>	<b>-80.337</b>	<b>-80.337</b>	<b>-80.337</b>	<b>-80.337</b>	<b>-80.337</b>
<b>VALOR FONDO RESERVA</b>	<b>32.481</b>	<b>15.020</b>	<b>8.095</b>	<b>5.043</b>	<b>2.153</b>	<b>2.138</b>	<b>2.138</b>	<b>2.141</b>	<b>5.578</b>

Importes en M€

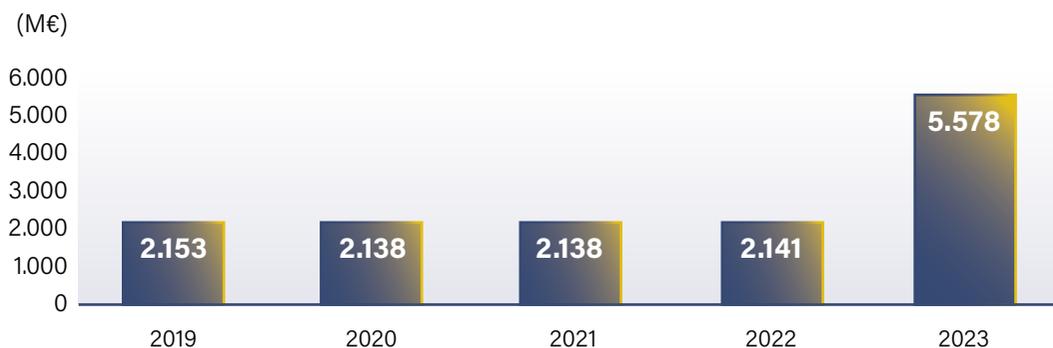
A continuación, se representa gráficamente la evolución del Fondo de Reserva en función

de su importe a precio de adquisición a 31 de diciembre de cada ejercicio:

### Evolución del Fondo de Reserva



### Evolución Fondo de Reserva: detalle 2019 a 2023



## 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 2023 ascienden a 56.986 M€.

Según su origen, las dotaciones se clasifican en dotaciones procedentes del excedente de entidades gestoras y servicios comunes,

dotaciones 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 y de las prestaciones por contingencias profesionales y dotaciones con cargo a la cotización finalista del MEI, con la

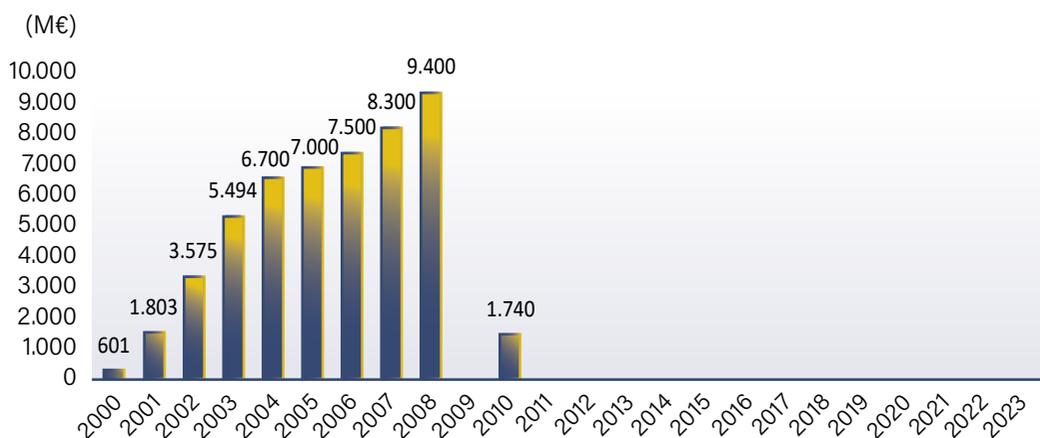
siguiente distribución:



Las dotaciones al Fondo de Reserva con cargo a los excedentes presupuestarios de las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social, acordadas por Consejo de

Ministros, desde la primera dotación aprobada en el año 2000 hasta 31 de diciembre de 2023, alcanzan los 52.113 M€ y se presentan en el siguiente gráfico:

**Dotaciones excedentes entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social**



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**

<b>Año</b>	<b>Trimestre</b>	<b>Fecha</b>	<b>Importe</b>	<b>Subtotal</b>	<b>Total acumulado</b>
<b>2000</b>	<b>4º</b>	16/10/2000	240		
		12/12/2000	361		
				<b>601</b>	<b>601</b>
<b>2001</b>	<b>2º</b>	11/05/2001	240		
	<b>4º</b>	23/11/2001	1.563		
				<b>1.803</b>	<b>2.404</b>
<b>2002</b>	<b>2º</b>	25/04/2002	1.052		
		25/06/2002	840		
	<b>3º</b>	27/08/2002	840		
		27/09/2002	843		
				<b>3.575</b>	<b>5.979</b>
<b>2003</b>	<b>1º</b>	26/02/2003	1.202		
		28/02/2003	0		
	<b>3º</b>	08/07/2003	1.200		
		11/09/2003	1.092		
<b>4º</b>	19/12/2003	2.000			
				<b>5.494</b>	<b>11.473</b>
<b>2004</b>	<b>1º</b>	04/03/2004	3.000		
	<b>2º</b>	17/06/2004	3.700		
				<b>6.700</b>	<b>18.173</b>
<b>2005</b>	<b>1º</b>	18/02/2005	3.500		
	<b>3º</b>	12/07/2005	3.500		
				<b>7.000</b>	<b>25.173</b>
<b>2006</b>	<b>2º</b>	15/02/2006	3.700		
	<b>3º</b>	18/07/2006	3.800		
				<b>7.500</b>	<b>32.673</b>
<b>2007</b>	<b>1º</b>	21/02/2007	4.000		
	<b>3º</b>	17/07/2007	4.300		
				<b>8.300</b>	<b>40.973</b>
<b>2008</b>	<b>1º</b>	12/02/2008	4.700		
	<b>3º</b>	01/07/2008	4.700		
				<b>9.400</b>	<b>50.373</b>
<b>2009</b>				<b>0</b>	<b>50.373</b>
<b>2010</b>	<b>1º</b>	02/03/2010	1.740		
				<b>1.740</b>	<b>52.113</b>

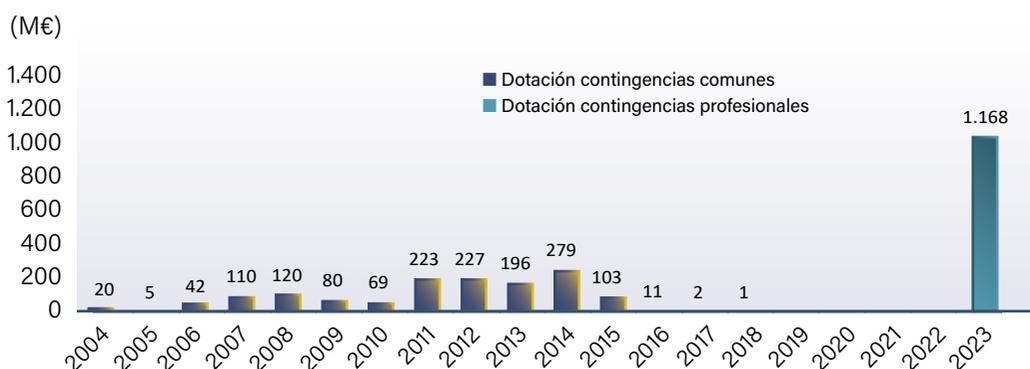
Importes en M€

En cuanto a las dotaciones derivadas de los excedentes de las mutuas colaboradoras con la Seguridad Social, hasta 2022 únicamente se integran en el Fondo de Reserva importes provenientes de los excedentes de la gestión de la contingencia de incapacidad por contingencias comunes. Sin embargo, la Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2023 incorpora modificaciones en el TRLGSS al objeto de incluir, como dotaciones al Fondo de Reserva, el 80% de los excedentes de las mutuas tras dotar la reserva de estabilización por contingencias profesionales.

Los importes dotados por parte de las mutuas colaboradoras ascienden a un total de 2.655,67 M€ de los cuales, 1.488,07 M€ corresponden a excedentes derivados de la gestión de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes (la última dotación con cargo a excedentes de contingencias comunes tuvo lugar en 2018) y 1.167,60 M€ provienen del excedente derivado de la gestión de las prestaciones por contingencias profesionales.

Tales dotaciones se presentan en el siguiente gráfico, según el año de ingreso:

### Dotaciones excedentes mutuas colaboradoras con la Seguridad Social



Por último, las cantidades dotadas con cargo a la cotización finalista del MEI ascienden a 2.217,66 M€.

### Dotaciones MEI



## 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

2023 ascienden a 28.929 M€. Su desglose por años se presenta en el siguiente gráfico:

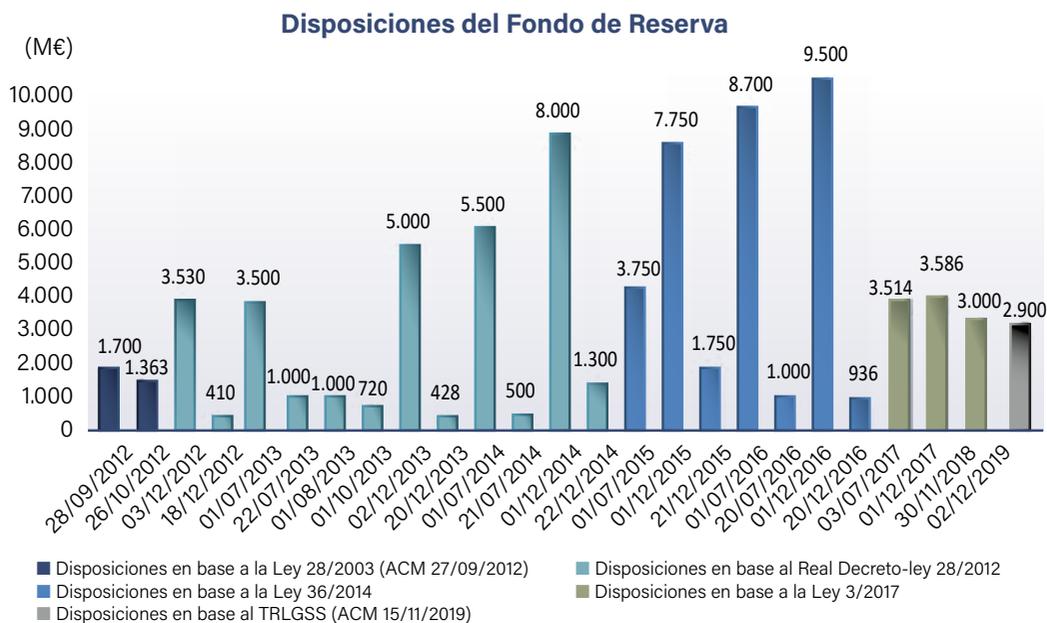


El detalle de los rendimientos se presenta en el apartado 71.

## 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:



Como se detalla en el gráfico anterior, 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:

- ▶ **ACM 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:** deja sin efecto el límite del 3% 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:** 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:** en su disposición adicional centésima décima segunda deja sin efecto, para los ejercicios 2017 y 2018, el límite general del 3%.
- ▶ **ACM 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.

El total de disposiciones realizadas hasta 31 de diciembre de 2023 se presenta en el siguiente cuadro:

### Disposiciones Fondo de Reserva

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

Importes en M€



5

**GESTIÓN DEL  
FONDO DE  
RESERVA EN EL  
EJERCICIO 2023**

---

# Gestión del Fondo de Reserva en el ejercicio 2023

Corresponde al Comité de Gestión el superior asesoramiento, control y ordenación de la gestión económica del Fondo de Reserva. El Comité de Gestión se reúne de manera periódica con el propósito de formular propuestas de ordenación, asesoramiento, selección de valores que han de constituir la cartera del Fondo y, en su caso, enajenación de activos financieros que lo integran. A tal fin, el Comité de Gestión aprueba los criterios de inversión y gestión en cada ejercicio económico y acuerda las inversiones a realizar con cargo a los flujos del Fondo.

A fecha de 1 de enero de 2023, el valor del Fondo de Reserva ascendía a 2.140,61 M€ y se encontraba invertido, en su práctica totalidad, en activos financieros. A partir del mes de abril, el Fondo de Reserva comenzó a recibir dotaciones procedentes del MEI.

En este contexto, el Comité de Gestión mantiene reunión en junio de 2023 en la que rati-

fica los criterios de inversión y gestión vigentes hasta la fecha —se detallan en el apartado 5.1— y, respecto al saldo en cuenta de 718.276.748,68 euros, acuerda invertir en deuda pública española a corto plazo con el siguiente detalle:

- ▶ Un tercio en Letras del Tesoro con vencimiento en junio de 2024 (Referencia ES0L02406079).
- ▶ Un tercio en Letras del Tesoro con vencimiento en julio de 2024 (Referencia ES0L02407051).
- ▶ Un tercio en Letras del Tesoro con vencimiento en agosto de 2024 (Referencia ES0L02408091).

Las operaciones de adquisición de activos financieros españoles, realizadas en el mercado secundario, se resumen en el siguiente cuadro:

## Adquisiciones de activos financieros (julio-agosto 2023)

Descripción del activo financiero y referencia de la emisión	Fecha de amortización	Precio de adquisición	Valor nominal	TIR
Letras del Tesoro ES0L02406079	07/06/2024	239.407.915,53	247.850.000,00	3,760%
Letras del Tesoro ES0L02407051	05/07/2024	239.418.944,74	248.563.000,00	3,794%
Letras del Tesoro ES0L02408091	09/08/2024	239.421.859,07	248.216.000,00	3,656%
<b>Total</b>		<b>718.248.719,34</b>	<b>744.629.000,00</b>	<b>3,737%</b>

Importes en €

TIR media ponderada calculada sobre el valor nominal adquirido.

En tanto los fondos estuvieron situados en la cuenta corriente, hasta la reunión de junio de 2023 se ejecutaron operaciones de adquisición temporal de activos bajo la modalidad de operaciones de compraventa dobles (operaciones repo), en base a la decisión del Comité de Gestión de noviembre de 2022. El Comité acordó tales actuaciones, respecto a los flujos del primer semestre de 2023, en previsión de las nuevas dotaciones que comenzarían a realizarse con cargo a la cotización del MEI. El acuerdo aprobaba ejecutar tales operaciones,

siempre y cuando su rentabilidad superase en, al menos, 5 puntos básicos el tipo de interés al que se remunerase la cuenta corriente del Fondo de Reserva abierta en el Banco de España.

La ejecución de dicho acuerdo supuso la realización de operaciones repo por importe efectivo de 953.132.159,33 €, habiéndose generado intereses por importe de 1.271.250,54 €. En el siguiente cuadro se muestra el detalle de las operaciones:

Fecha valor	Fecha vencimiento	Importe efectivo	Tipo de interés	Intereses
5-may.-23	8-may.-23	131.320.000,00	2,9400%	32.173,40
5-may.-23	8-may.-23	106.820.000,01	2,9400%	26.170,90
10-may.-23	15-may.-23	242.999.773,99	3,2300%	109.012,40
16-may.-23	15-jun.-23	242.992.385,33	3,1575%	639.373,71
29-may.-23	21-jun.-23	54.390.000,00	3,1750%	110.328,60
29-may.-23	21-jun.-23	78.766.000,00	3,1750%	159.774,64
29-may.-23	21-jun.-23	95.844.000,00	3,1750%	194.416,89
<b>Total</b>		<b>953.132.159,33</b>		<b>1.271.250,54</b>

Importes en €

## 5.1 CRITERIOS DE INVERSIÓN Y GESTIÓN 2023

Los criterios de inversión y gestión del Fondo de Reserva, aprobados por el Comité de Gestión en su reunión de junio de 2023, determinan los valores en que se ha de materializar el Fondo de Reserva, así como las pautas generales de la inversión.

- 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 Instituto de Crédito Oficial. Todos los activos han de estar emitidos en euros, ser de calidad crediticia elevada y negociarse en merca-

dos 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 con 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 del Tesoro, Bonos y Obligaciones del Estado), 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.



6

**DISTRIBUCIÓN  
Y COMPOSICIÓN  
DE LA CARTERA  
DEL FONDO DE  
RESERVA**

---

# Distribución y composición de la cartera del Fondo de Reserva

La cartera de activos que forman parte del Fondo de Reserva de la Seguridad Social asciende, a 31 de diciembre de 2023, a 2.858,77 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

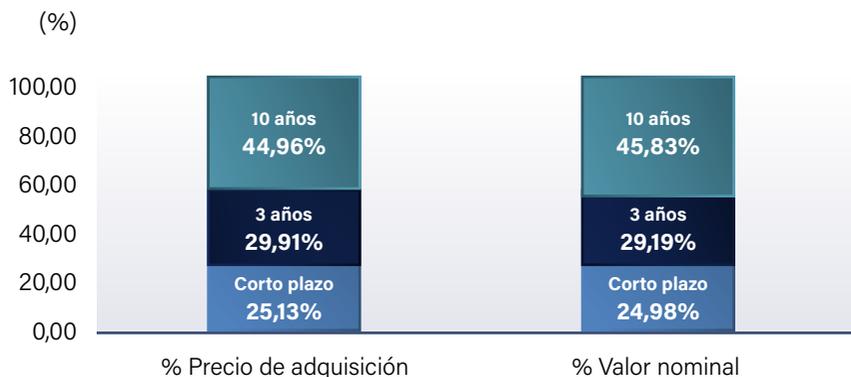
Activos financieros	Precio de adquisición	%	Valor nominal	%
Corto plazo	718.248.719,34	25,13	744.629.000,00	24,98
3 años	855.095.186,00	29,91	870.100.000,00	29,19
10 años	1.285.425.662,65	44,96	1.366.342.000,00	45,83
<b>Total</b>	<b>2.858.769.567,99</b>	<b>100,00</b>	<b>2.981.071.000,00</b>	<b>100,00</b>

Importes en €

El criterio de distribución por tramos aplicado es el siguiente:

- ▶ Corto plazo: vencimiento hasta 12 meses en referencia a 31 de diciembre de 2023, para armonizar con el criterio contable.
- ▶ 3 años: vencimiento más de 12 meses hasta 4 años en referencia a 31 de diciembre de 2023.
- ▶ 10 años o más: vencimiento más de 7 años en referencia a 31 de diciembre de 2023.

## Distribución cartera por tramos



El detalle pormenorizado por tipo de activos y referencias de la composición de la cartera

a 31 de diciembre de 2023 se contiene en el siguiente cuadro:

### Composición cartera Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2023

Descripción del activo financiero y referencia de la emisión	Fecha de amortización	Precio de adquisición	Valor nominal
<b>Corto plazo</b>			
Letras del Tesoro ES0L02406079	07/06/2024	239.407.915,53	247.850.000,00
Letras del Tesoro ES0L02407051	05/07/2024	239.418.944,74	248.563.000,00
Letras del Tesoro ES0L02408091	09/08/2024	239.421.859,07	248.216.000,00
<b>Total</b>		<b>718.248.719,34</b>	<b>744.629.000,00</b>
<b>3 años</b>			
Bonos del Estado (0,00%) ES0000012K38	31/05/2025	855.095.186,00	870.100.000,00
<b>Total</b>		<b>855.095.186,00</b>	<b>870.100.000,00</b>
<b>10 años</b>			
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
<b>Total</b>		<b>1.285.425.662,65</b>	<b>1.366.342.000,00</b>
<b>Total activos financieros públicos</b>		<b>2.858.769.567,99</b>	<b>2.981.071.000,00</b>

Importes en €



**7**

**ANÁLISIS DE LA  
RENTABILIDAD  
DEL FONDO DE  
RESERVA**

---

# Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva

## 7.1 RENDIMIENTOS DEL FONDO DE RESERVA

Desde la primera dotación al Fondo de Reserva en el ejercicio 2000, hasta 31 de diciembre de 2023, los rendimientos netos obtenidos por el mismo ascienden a 28.929,20 M€.

Los rendimientos pueden clasificarse en cupones, rendimientos implícitos netos, resul-

tado de operaciones de enajenación, otros ingresos e intereses obtenidos por los saldos mantenidos en la cuenta corriente del Fondo.

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

### Rendimientos

Concepto	Importe
Cupones	26.429.508.827,27
Rendimientos implícitos netos	-2.037.924.814,89
Resultado operaciones enajenación	6.118.911.481,05
Otros ingresos	-3.398.054,85
Ajustes por amortización/enajenación de activos	-1.936.561.803,49
Intereses cuenta corriente	358.661.248,36
<b>Total rendimientos netos</b>	<b>28.929.196.883,45</b>

Importes en €

El desglose de los rendimientos generados en el ejercicio 2023 es el siguiente:

### Rendimientos 2023

Concepto	Importe
Cupones	17.751.421,00
Rendimientos implícitos netos	
Resultado operaciones enajenación	
Otros ingresos	1.272.141,34
Ajustes por amortización/enajenación de activos	
Intereses cuenta corriente	33.548.866,73
<b>Total rendimientos netos</b>	<b>52.572.429,07</b>

Importes en €

En cuanto a los cupones, se ha cobrado un total de 26.429,51 M€, distinguiéndose entre los cupones cobrados en la fecha de venci-

miento, 25.578,02 M€, y 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
2023	17.751.421,00		17.751.421,00
<b>Total</b>	<b>25.578.016.553,37</b>	<b>851.492.273,90</b>	<b>26.429.508.827,27</b>

Importes en €

Los rendimientos implícitos netos son la diferencia entre el valor nominal y el precio de adquisición ex-cupón. Estos rendimientos 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			
2023			
<b>Total</b>	<b>-1.907.039.740,38</b>	<b>-130.885.074,51</b>	<b>-2.037.924.814,89</b>

Importes en €

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

### Resultado 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	
2023	
<b>Total</b>	<b>6.118.911.481,05</b>

Importes en €

En concepto de otros ingresos se recogen aquellos 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 activos financieros. La evolución de estos ingresos hasta el 31 de diciembre de 2023 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
2023		1.271.250,54		890,80	1.272.141,34
<b>Total</b>	<b>245.998,34</b>	<b>-3.734.741,43</b>	<b>78.017,23</b>	<b>12.671,01</b>	<b>-3.398.054,85</b>

Importes en €

Los ajustes por amortización o enajenación de activos son apuntes negativos que se realizan en el momento de la amortización o enajenación del activo por el importe del cupón corrido. Ello se debe a que los activos financieros se valoran por el precio total pagado por el activo incluido, en su caso, el importe del cupón corrido y, posteriormente, en su corres-

pondiente fecha de cobro, el cupón se cobra y se computa por su importe total, por lo que, para determinar el rendimiento neto del activo se ha de realizar un ajuste, por el importe del cupón corrido, en sentido contrario a las cantidades percibidas cuando el activo vence o es enajenado. Por este concepto, se han realizado los siguientes ajustes:

### 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			
2023			
<b>Total</b>	<b>-1.335.036.123,22</b>	<b>-601.525.680,27</b>	<b>-1.936.561.803,49</b>

Importes en €

Finalmente, se detallan los intereses devengados y cobrados por la cuenta corriente abierta en el Banco de España.

### 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
2023	33.548.866,73
<b>Total</b>	<b>358.661.248,36</b>

Importes en €

El dato de enero - junio 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 agosto de 2022, 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 generados por los saldos mantenidos en la cuenta corriente en los citados períodos en que estos fueron negativos no se repercutieron al Fondo de Reserva, sino que fueron asumidos por el sistema de la Seguridad Social de acuerdo con su normativa específica.

## 7.2 RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA

La rentabilidad acumulada del Fondo de Reserva por la cartera de valores, el saldo en la cuenta corriente del Fondo de Reserva y los intereses de la cuenta 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 renta-

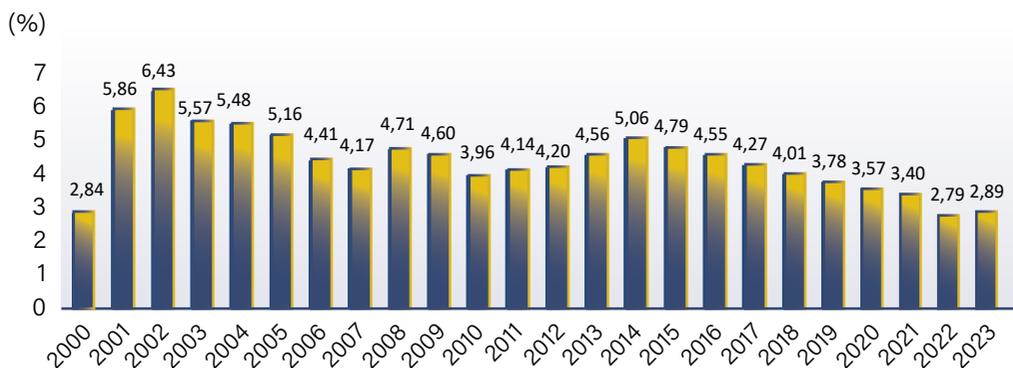
bilidad que aporta cada flujo al total del Fondo por subperíodos.

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 2023, 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 5.502,74 M€. De dicho valor liquidativo 2.783,07 M€ corresponden a la valoración de la cartera, 2.711,69 M€ al saldo depositado en cuenta corriente y 7,98 M€ son los intereses devengados por el saldo en cuenta 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 2023 se sitúa en un 93,80%, lo que supone, en términos anualizados, un 2,89%.

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

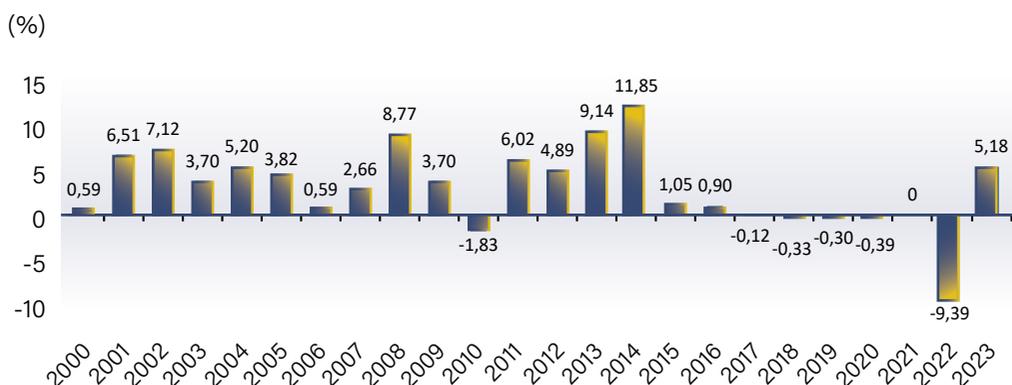
**Evolución rentabilidad acumulada anualizada**



Por otra parte, la rentabilidad interanual del Fondo de Reserva del año 2023 se sitúa en un 5,18%. La evolución de la rentabilidad inte-

ranual del Fondo de Reserva se refleja en la siguiente representación gráfica:

### Evolución rentabilidad interanual



Conviene matizar que las rentabilidades, como se ha expuesto, tienen en cuenta el valor de mercado de los activos financieros a 31 de diciembre de 2023, sin embargo, los activos del Fondo de Reserva, conforme a la normativa vigente, resultan indisponibles hasta el año 2033 y, de acuerdo con la actual estrategia de inversión del Fondo de Reserva, estos se van a mantener a vencimiento. En

este marco la cartera se valora a precio de adquisición y no a precio de mercado.

Finalmente, a modo de resumen, se presentan en el siguiente cuadro las rentabilidades medias anualizadas del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2023, así como su comparativa con los planes de pensiones privados del sistema individual:

Rentabilidades medias anualizadas planes pensiones					
	20 años	10 años	5 años	3 años	1 año
FRSS	2,90%	0,70%	-1,10%	-1,60%	5,20%
RENTA FIJA CORTO PLAZO	0,70%	-0,10%	-0,10%	-0,20%	3,00%
INVERCO RENTA FIJA LARGO PLAZO	1,30%	0,50%	-0,30%	-1,90%	5,30%
TOTAL PLANES PENSIONES	2,70%	2,60%	3,60%	2,20%	9,40%

Fuente: TGSS; INVERCO

El cuadro muestra la rentabilidad acumulada anualizada a 31 de diciembre de 2023, respecto a un periodo de 1, 3, 5, 10 y 20 años.

La rentabilidad a 20 años del Fondo de Reserva se asimila a la rentabilidad desde su inicio.

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.

### 7.2.1 Rentabilidad de los activos financieros

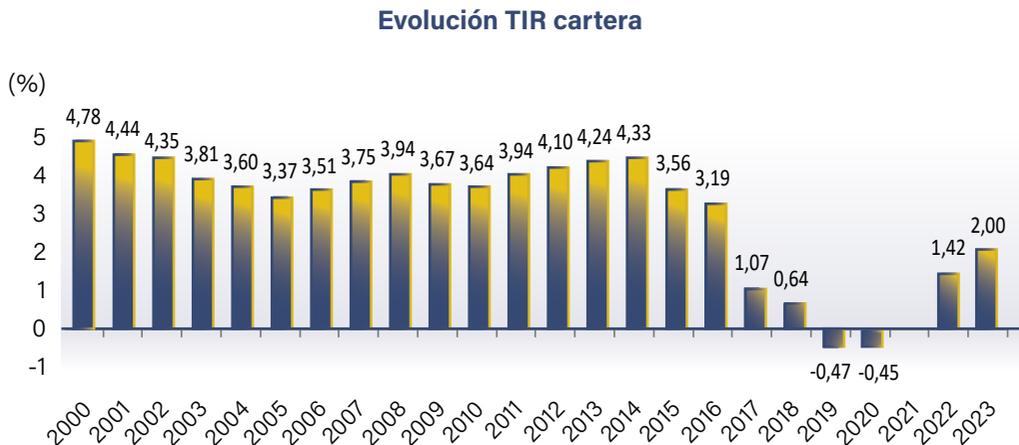
La rentabilidad de los activos financieros que componen la cartera del Fondo viene definida por la TIR de cada título y se calcula como media ponderada sobre el valor nominal de cada activo.

La TIR de la cartera actual, compuesta por los valores de renta fija adquiridos hasta 2023 y que forman parte de la cartera a 31 de diciembre de 2023, se calcula como media ponderada sobre el valor nominal y se sitúa en el 2,00%, con el siguiente detalle:



NOTA: TIR media ponderada sobre el valor nominal de los activos financieros calculada por plazos y sobre total de la cartera.

La TIR de los activos en cartera presenta la siguiente evolución por ejercicio económico:



El dato de 2020 se refiere a la cartera existente a 12 de noviembre ya que 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 los activos.

### **7.2.2 Rentabilidad de la cuenta corriente abierta en Banco de España**

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

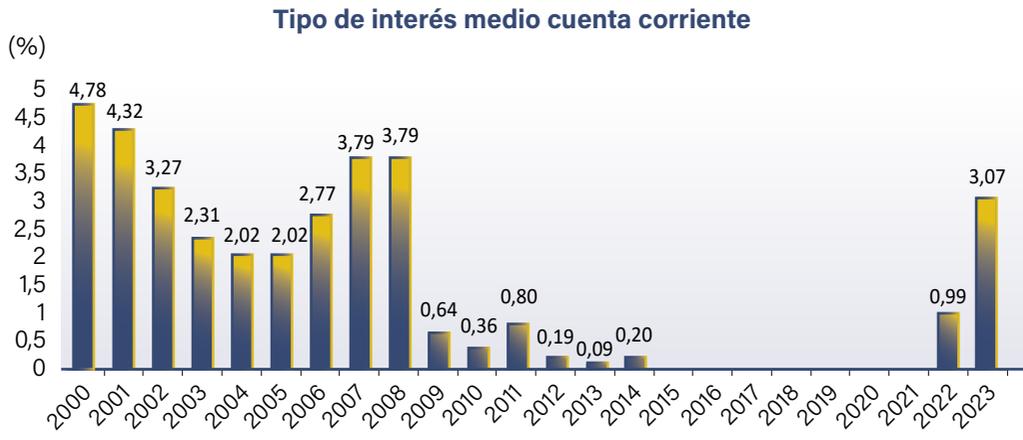
- a) El tipo de interés €STR, sea este positivo o negativo, para los saldos mantenidos diariamente hasta el umbral de 20 M€.
- b) El tipo de interés menor entre el tipo de facilidad de depósito del Eurosistema y el €STR, para los saldos que excedan en cada día el umbral.

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.

Tras la aprobación, por parte del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, de la Orientación BCE/2023/8, de fecha 5 de abril, que introduce cambios en el marco de remuneración de los saldos depositados de las Administraciones Públicas en bancos centrales del Eurosistema, desde el 1 de mayo de 2023, la totalidad del saldo depositado en las cuentas del Fondo de Reserva abiertas en el Banco de España se remunera al tipo €STR minorado en veinte puntos básicos, dejando de aplicarse los umbrales anteriormente establecidos.

Los intereses negativos de la cuenta corriente, generados desde 2014 hasta septiembre de 2022, 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 lo que no minoran el valor de este.

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



## 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

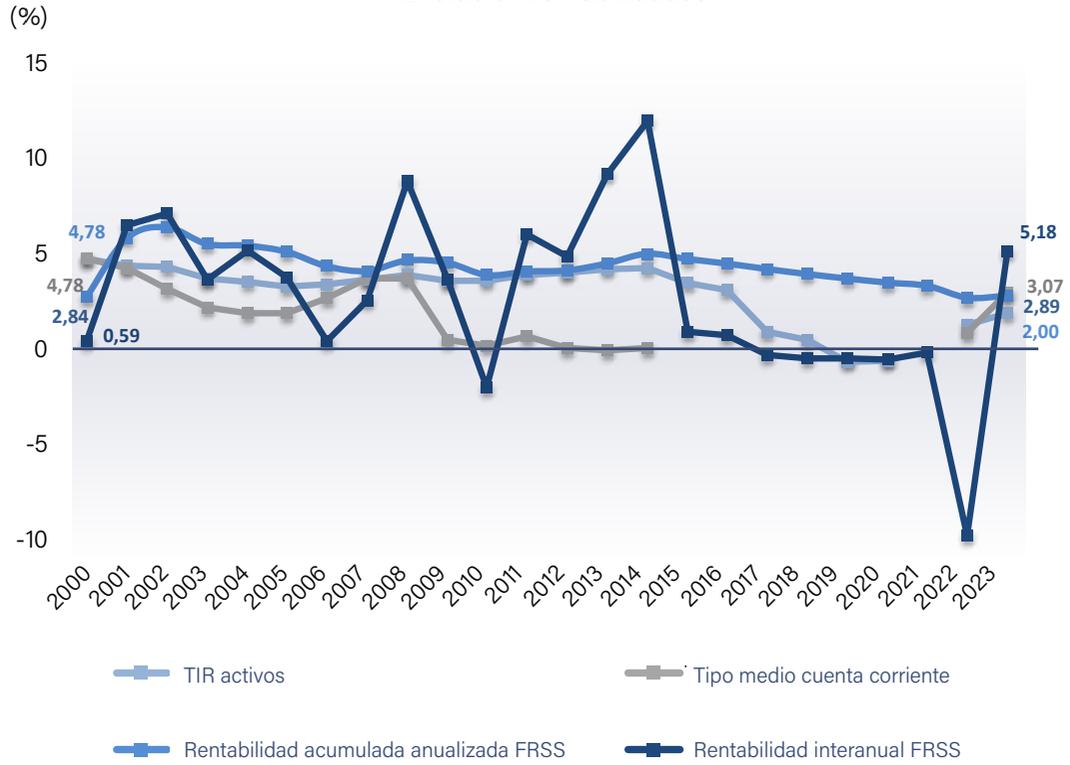
del Fondo, analizadas en detalle en los apartados anteriores:

### Resumen rentabilidades

Año	TIR activos	Tipo medio cuenta corriente	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
2023	2,00	3,07	2,89	5,18

Datos en %.

### Evolución rentabilidades





8

# PREVISIÓN DE FLUJOS 2024

---

# Previsión de flujos 2024

El establecimiento de la cotización finalista del MEI, permitirá realizar nuevas dotaciones al Fondo de Reserva a lo largo del ejercicio 2024. A partir del mes de enero de 2024, el tipo de cotización del MEI pasará del 0,6 %, establecido para 2023, al 0,7 % y los importes obtenidos serán invertidos conforme a las decisiones del Comité de Gestión.

Por otra parte, durante el año 2024 y conforme a la cartera a 31 de diciembre de 2023, 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
<b>Total</b>	<b>17.751.421</b>

Importes en €

Asimismo, en el año 2024 se producirá el vencimiento de activos financieros públicos

españoles por importe de 744,63 M€ con el siguiente detalle:

## Amortización activos financieros 2024

Fecha vencimiento	Descripción del activo financiero y referencia de la emisión	Importe
07/06/2024	Letras del Tesoro ES0L02406079	247.850.000
05/07/2024	Letras del Tesoro ES0L02407051	248.563.000
09/08/2024	Letras del Tesoro ES0L02408091	248.216.000
<b>Total</b>		<b>744.629.000</b>

Importes en €

La suma de cupones y amortizaciones en 2024 ascenderá a un total de 762,38 M€.



9

**COMPARATIVA  
DE LAS  
MAGNITUDES MÁS  
REPRESENTATIVAS  
DEL FONDO  
DE RESERVA**

---

# 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 2023 respecto a 2022, tanto a precio de adquisición

como a precio de mercado, así como de las magnitudes más representativas del mismo.

## Comparativa valor Fondo de Reserva

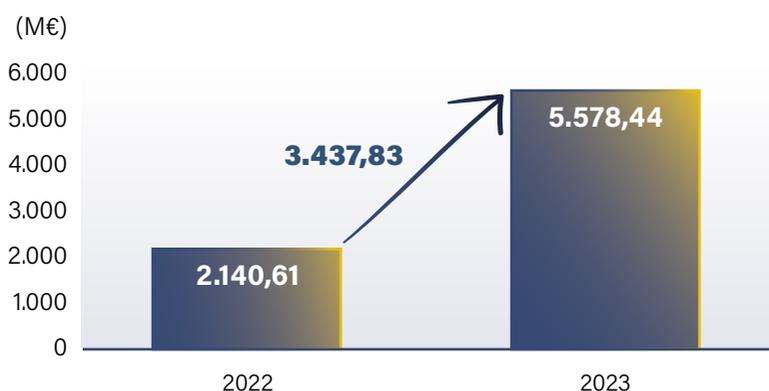
Concepto	Año 2022	Año 2023	Diferencia
FRSS a precio de adquisición	2.140,61	5.578,44	+3.437,83
FRSS a valor de mercado	1.937,08	5.502,74	+3.565,66

Importes en M€

La cuantía total del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, a precio de adquisición, presenta a 31 de diciembre de 2023, la siguiente

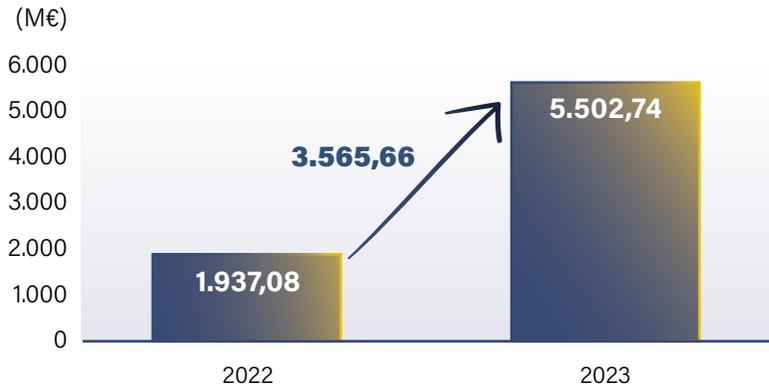
evolución respecto a la misma fecha del ejercicio anterior:

## Evolución Fondo de Reserva a precio de adquisición



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



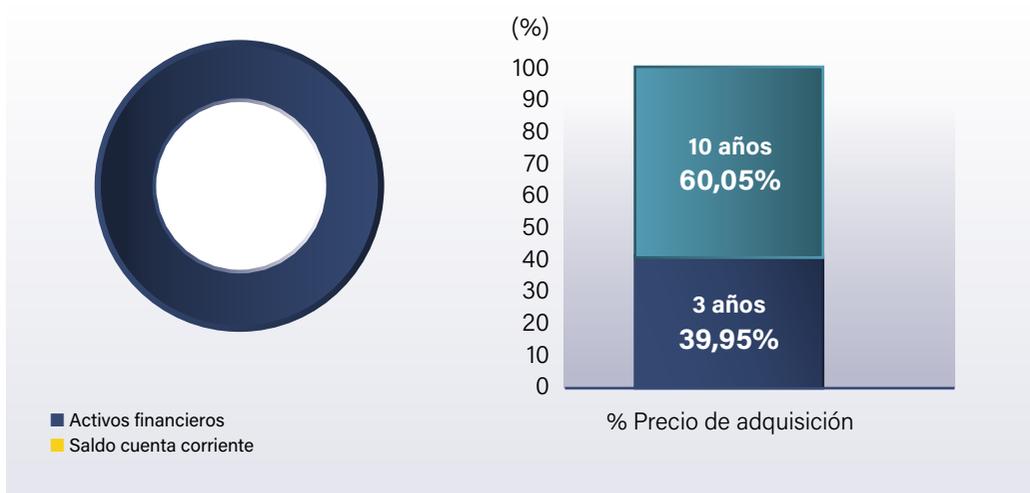
### Comparativa magnitudes más representativas del Fondo de Reserva

Concepto	Año 2022	Año 2023
Rentabilidad activos renta fija (TIR)	1,42%	2,00%
Rentabilidad acumulada anualizada FRSS	2,79%	2,89%
Rentabilidad interanual FRSS	-9,39%	5,18%
Tipo medio cuenta corriente	0,99%	3,07%
Grado de concentración	0,18%	0,22%
Duración	6,17 años	2,06 años
Duración modificada	5,96	2,00
% FRSS a precio de adquisición sobre PIB	0,16%	0,38%

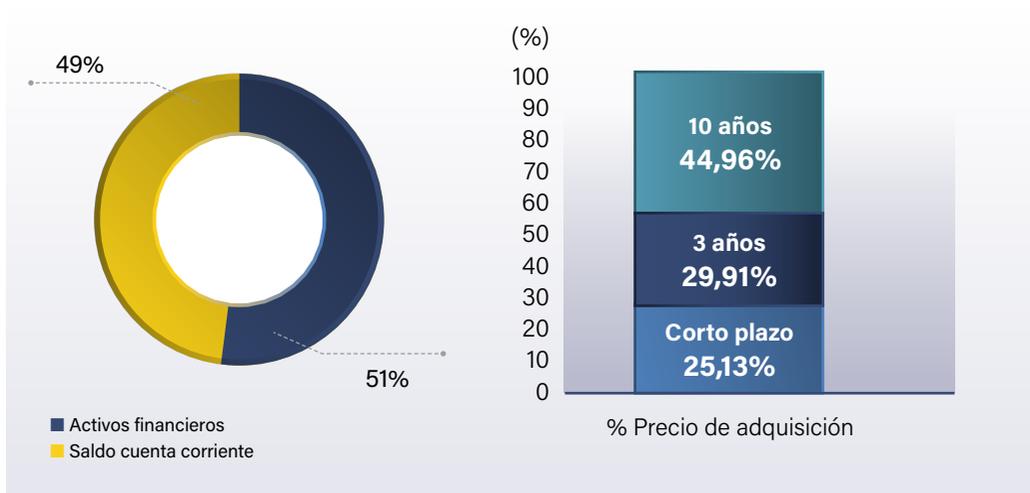
El dato de % FRSS sobre PIB del año 2022 está referido al PIB para el 2022 según datos del I.N.E. en base CNE-2010, publicados el 26 de marzo de 2024. Se situó en 1.346.377 M€.

Finalmente, se presenta comparación de la distribución del Fondo de Reserva y su cartera en los años 2022 y 2023:

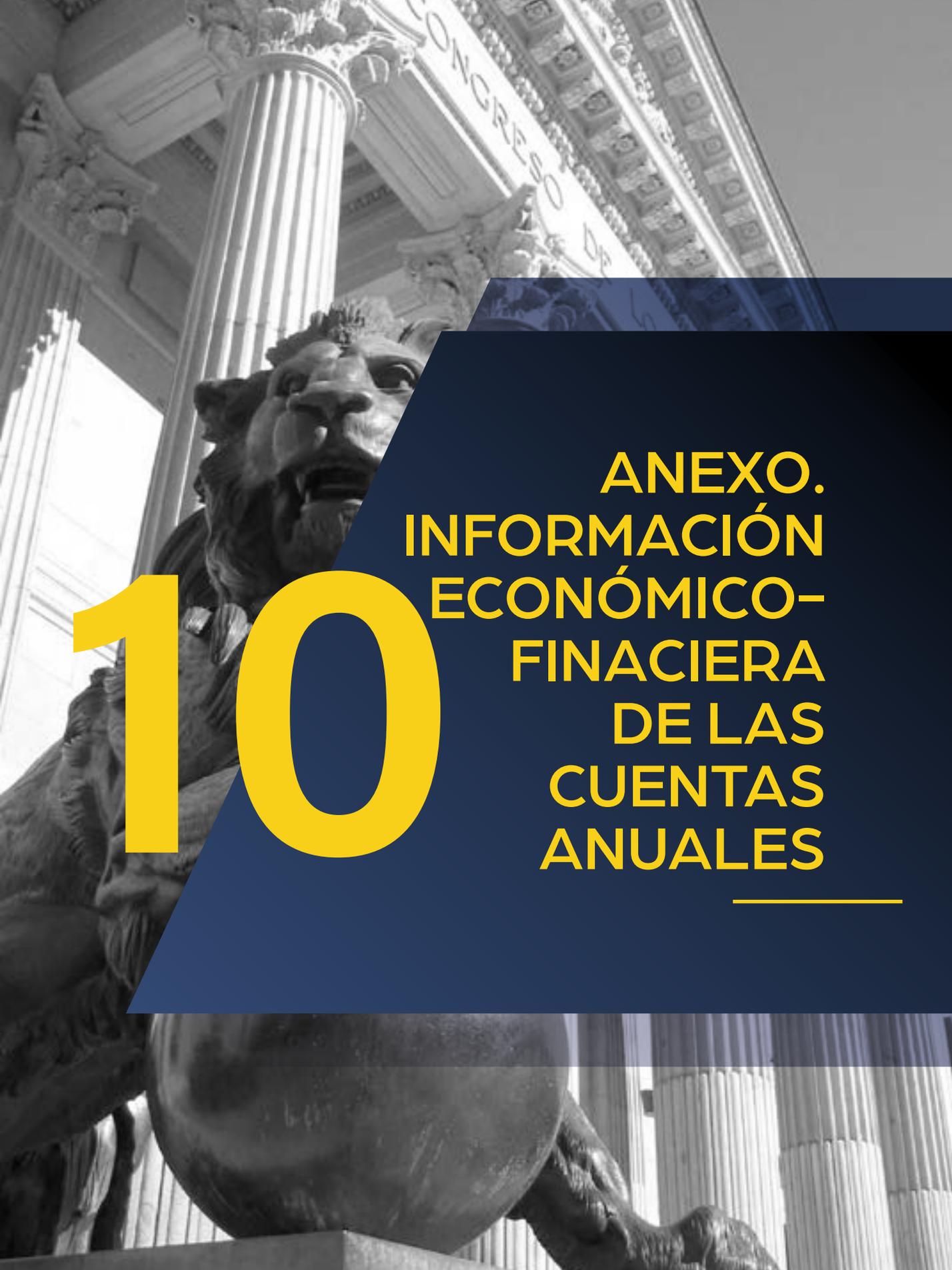
### 31 de diciembre de 2022



### 31 de diciembre de 2023



NOTA: El saldo en cuenta corriente incluye los intereses devengados en diciembre y cobrados en enero.



10

**ANEXO.  
INFORMACIÓN  
ECONÓMICO-  
FINACIERA  
DE LAS  
CUENTAS  
ANUALES**

---

# Anexo. Información económico-financiera de las cuentas anuales

El presente informe sobre las actuaciones del año 2023 y de la situación del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2023, 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 2023, 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 precio 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. Dicha resolución ha sido posteriormente modificada por la Resolución de 11 de octubre de 2023 de la Intervención General de la Administración del Estado, que regula una reserva específica representativa de la materialización patrimonial del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

Dada la naturaleza de los títulos en que, por imperativo legal, puede materializarse el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, estos, 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".

En el año 2022, 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 de la Seguridad Social.

Por último, la situación patrimonial del Fondo de Reserva al cierre del ejercicio 2023 se cuantifica en 6.126.394.262,04€, cuyo desglose es el siguiente:

### Situación patrimonial Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2023

Concepto	Importe (€)
<b>Valores representativos de deuda largo plazo mantenidos a vencimiento</b>	<b>2.159.001.894,03</b>
- Cartera Nacional	2.159.001.894,03
- Cartera Eurozona	0,00
<b>Valores representativos de deuda corto plazo mantenidos a vencimiento</b>	<b>730.537.307,22</b>
- Cartera Nacional	730.537.307,22
- Cartera Eurozona	0,00
<b>Saldo financiero afecto al Fondo de Reserva de la Seguridad Social</b>	<b>3.222.667.352,04</b>
<b>Intereses a corto plazo de valores representativos de deuda</b>	<b>6.209.538,47</b>
- Cartera Nacional	6.209.538,47
- Cartera Eurozona	0,00
<b>Otros intereses a cobrar a corto plazo</b>	<b>7.978.170,28</b>
<b>Total 116 FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL</b>	<b>6.126.394.262,04</b>



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE INCLUSIÓN, SEGURIDAD SOCIAL  
Y MIGRACIONES

SECRETARÍA DE ESTADO  
DE LA SEGURIDAD SOCIAL  
Y PENSIONES