



MINISTERIO
DE TRABAJO
E INMIGRACIÓN

SECRETARÍA DE ESTADO
DE LA SEGURIDAD SOCIAL



TESORERÍA GENERAL
DE LA SEGURIDAD SOCIAL



FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

**Actuaciones del primer
semestre del año 2009 y
situación a 30-06-2009**

**INFORME A LA COMISIÓN DE SEGUIMIENTO
DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL**



INFORME DEL FONDO DE RESERVA A 30/06/2009

| | <u>Pág.</u> |
|--|-------------|
| 1.- Situación del Fondo de Reserva a 30-06-09..... | 1 |
| 2.- Evolución del Fondo de Reserva..... | 2 |
| 3.- Actuaciones del primer semestre del ejercicio 2009..... | 7 |
| 3.1. Actuaciones derivadas de la quinta reunión del Comité de Gestión en el año 2008 (celebrada el 19 de diciembre de 2008)..... | 7 |
| 3.2. Criterios de inversión aprobados para el ejercicio 2009..... | 15 |
| 3.3. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2009..... | 16 |
| 4.- Datos más representativos del Fondo de Reserva..... | 23 |
| 5.- Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva a 30-06-2009..... | 29 |
| 5.1. Rendimientos del Fondo de Reserva..... | 29 |
| 5.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: deuda pública a 30-06-2009..... | 33 |
| 5.3. Rentabilidad de la cuenta “Treasurería General de la Seguridad Social Fondo de Reserva Especial. Art.91.1 T.R.L.G.S.S..... | 35 |
| 5.4. Rentabilidad del Fondo de Reserva de la Seguridad Social..... | 37 |
| 5.5. Resumen de rentabilidades..... | 39 |
| 5.- Previsiones..... | 41 |
| 5.1. Ejercicio 2009..... | 41 |
| 5.2. Ejercicios 2010 y 2011..... | 44 |
| 6.- Magnitudes más representativas del Fondo de Reserva..... | 48 |
| 7.- Aspectos relevantes del Fondo de Reserva..... | 58 |
| 7.1 Aspectos operativos de la gestión del Fondo de Reserva..... | 58 |

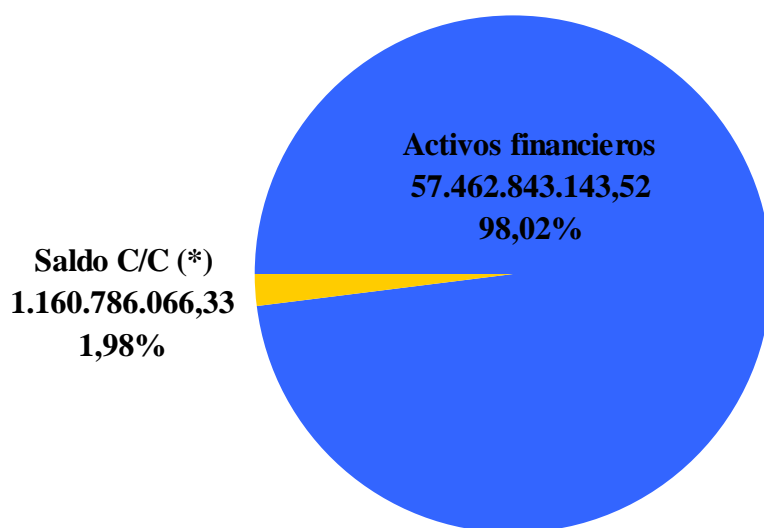


1.- SITUACIÓN DEL FONDO DE RESERVA A 30-06-2009

El Fondo de Reserva presenta a 30-06-2009 la siguiente situación y distribución:

| | |
|---|----------------------------|
| 1-Activos financieros | 57.462.843.143,52 € |
| <i>(A precio de adquisición)</i> | |
| 2-Saldo en cuenta corriente | 1.160.310.089,87 € |
| 3-Intereses devengados en el mes de junio de 2009 por la C/C | 475.976,46 € |
| <i>(Ingresados el 2 de julio de 2009)</i> | |
| <hr/> | |
| TOTAL FONDO DE RESERVA | 58.623.629.209,85 € |

Con la correspondiente representación gráfica:



() Con intereses devengados en junio y cobrados el 2 de julio de 2009*

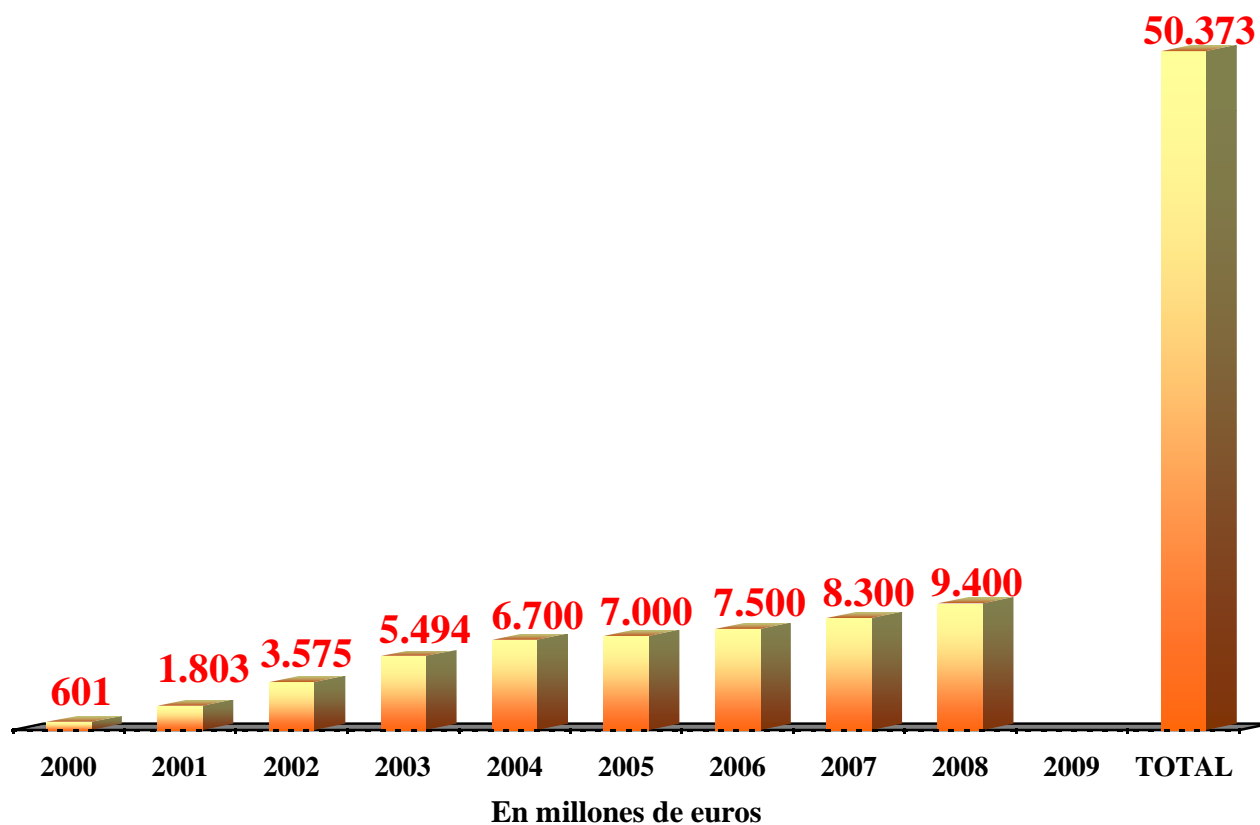
Señalando que este importe del Fondo de Reserva supone un 5,35% del Producto Interior Bruto (el P.I.B. para el 2008 según datos del I.N.E. en base CNE-2000, publicados el 20 de mayo de 2009, se situó en 1.095.163 millones de euros).



2.- EVOLUCIÓN DEL FONDO DE RESERVA

Las **dotaciones** al Fondo de Reserva acordadas por Consejo de Ministros, con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social, desde la primera dotación aprobada en el año 2000 hasta 30 de junio de 2009, se presentan en el siguiente gráfico:

**DOTACIONES APROBADAS POR
ACUERDO DEL CONSEJO DE MINISTROS
A 30 DE JUNIO DE 2009
(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 excedentes derivado de la gestión por parte de las **Mutuas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales** de la Seguridad Social de la prestación de **Incapacidad Temporal por contingencias comunes** fueron ingresados en la cuenta afecta exclusivamente al Fondo de Reserva:

- Los correspondientes a los ejercicios 1997-2002 por importe de **19.872.722,09 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2003 por importe de **258.828,77 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2004 por importe de **5.335.504,48 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2005 por importe de **41.452.276,13 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2006 por importe de **110.265.045,16 euros**.
- Los correspondientes al ejercicio 2007 por importe de **119.958.195,12 euros**, los días 23 de julio (2.687.113,68 euros), 28 de julio (10.265.762,43 euros), 29 de julio (34.026.889,14 euros), 31 de julio (72.272.600,59 euros) y 1 de agosto de 2008 (705.829,28 euros).



DOTACIONES DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

ACORDADAS POR ACUERDO DEL CONSEJO DE MINISTROS

- con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social

PROCEDENTES DEL EXCESO DE EXCEDENTES POR CONTINGENCIAS

- 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.

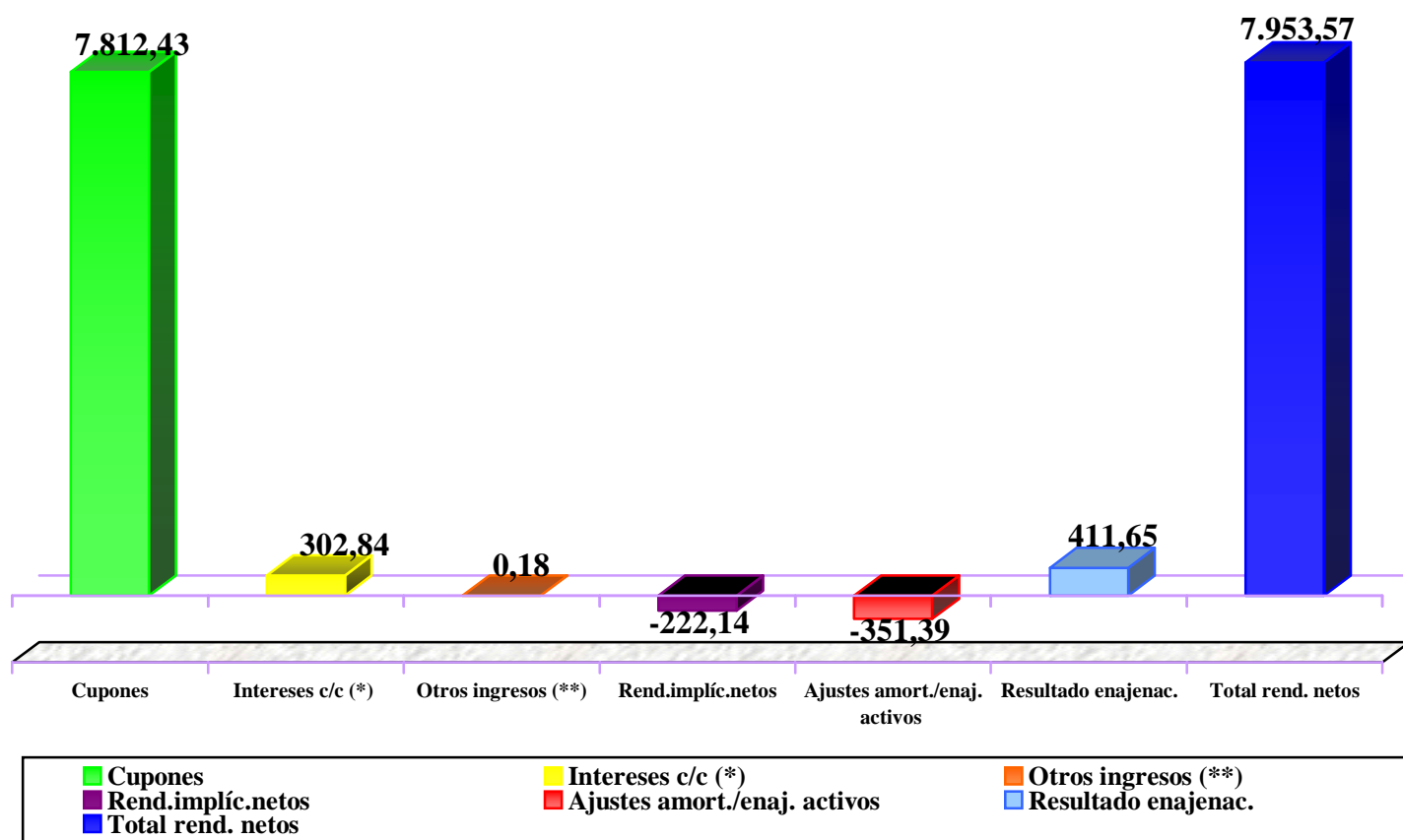
50.372.915.657,54 euros

297.142.571,75 euros

50.670.058.229,29 euros



Los **rendimientos netos producidos** desde la primera dotación al Fondo de Reserva aprobada en el año 2000 hasta 30-06-2009, y que también forman parte de la dotación del Fondo de Reserva, pueden resumirse en:



Importes en millones de euros

() Incluye los intereses devengados en el mes de junio que se cobran el 2 de julio de 2009.*

*(**) Incluye los ingresos generados por operaciones de doble permuta de valores (99.150,17 euros) así como los correspondientes a la compensación por los intereses dejados de percibir de los ingresos fuera de plazo del exceso de excedentes derivado de la gestión de las MATEPSS de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes del ejercicio 2006 (78.017,23 euros).*



EVOLUCIÓN GENERAL DEL FONDO DE RESERVA DOTACIONES Y RENDIMIENTOS

Situación a 30/06/2009. Importes en millones de euros

| Datos acumulados | Año 2000 | Año 2001 | Año 2002 | Año 2003 | Año 2004 | Año 2005 | Año 2006 | Año 2007 | Año 2008 | Año 2009 (*) |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------------|
| 1. DOTACIONES | 601 | 2.404 | 5.979 | 11.473 | 18.193 | 25.198 | 32.740 | 41.150 | 50.670 | 50.670 |
| 1.a Acuerdo del Consejo de Ministros (**) | 601 | 2.404 | 5.979 | 11.473 | 18.173 | 25.173 | 32.673 | 40.973 | 50.373 | 50.373 |
| 1.b Exceso de excedentes de MATEPSS (***) | | | | | 20 | 25 | 67 | 177 | 297 | 297 |
| 2. RENDIMIENTOS NETOS GENERADOS | 3 | 29 | 190 | 552 | 1.137 | 1.987 | 3.139 | 4.566 | 6.553 | 7.954 |
| 2.a Rendimientos generados (****) | 3 | 29 | 190 | 562 | 1.175 | 2.065 | 3.255 | 4.729 | 6.787 | 8.305 |
| 2.b Ajustes por amortización/enajenación de activos | | | | -10 | -38 | -78 | -116 | -163 | -234 | -351 |
| TOTAL | 604 | 2.433 | 6.169 | 12.025 | 19.330 | 27.185 | 35.879 | 45.716 | 57.223 | 58.624 |

(*) Los datos del 2009 son a 30 de junio.

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

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

(****) Intereses de la cuenta corriente, rendimientos de los activos y otros ingresos derivados tanto de operaciones de doble permuta de valores (99.150,17 euros), así como los correspondientes a la compensación por los intereses dejados de percibir de los ingresos fuera de plazo del exceso de excedentes derivado de la gestión de las MATEPSS de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes del ejercicio 2006 (78.017,23 euros).



3.- ACTUACIONES DEL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO 2009.

3.1. Actuaciones derivadas de la quinta reunión del Comité de Gestión en el año 2008 (celebrada el 19 de diciembre de 2008).

Las primeras actuaciones destacadas del primer semestre del actual ejercicio 2009 tienen su origen en la ejecución de los acuerdos adoptados en la vigésima segunda reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social celebrada el día 19 de diciembre de 2008.

Con motivo de la publicación el 29 de noviembre de 2008 del Real Decreto 1978/2008, de 28 de noviembre, que modifica el Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero, por el que se desarrolla la Ley del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, en concreto su artículo 4, que permite adoptar decisiones de gestión con un procedimiento más ágil y eficaz, en base a criterios de seguridad, rentabilidad y diversificación, se consideró adecuado celebrar la última reunión del Comité de Gestión en el año 2008.

En la citada reunión se analizó la propuesta que elevaba la Comisión Asesora de Inversiones del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, reunida el 17 de diciembre de 2008, y se adoptó un acuerdo de enajenación y adquisición de activos financieros, que se vio modificado en parte el 4 de febrero de 2009, ya que *“debido a la inestabilidad y la alta volatilidad de los mercados, la política de emisión del Tesoro, que estaba prevista en la fecha de la reunión, se ha cambiado sustancialmente”*, circunstancia que obligó a revisar alguno de los acuerdos adoptados en la referida reunión del Comité de Gestión. Aprobadas las modificaciones por todos los miembros del Comité, quedó el siguiente Acuerdo definitivo:

- Enajenar Deuda Pública Alemana y Francesa por importe de 5.194.683.000,00 euros de valor nominal.



- Con el resultado de esta enajenación se adquiriría Deuda Pública Española por importe de 3.565.000.000,00 euros de valor nominal. De este importe, 400.000.000,00 euros de valor nominal serían adquiridos en el mercado primario y 3.165.000.000,00 euros de valor nominal serían adquiridos mediante operaciones "switches".
- El importe resultante de enajenar 1.629.683.000,00 euros de valor nominal de Deuda Alemana y Francesa así como las diferencias que se produjeran, en su caso, entre precios de mercado de nominal enajenado y el nominal adquirido pasarían a formar parte del saldo de la cuenta "T.G.S.S. Fondo de Reserva. Cta. Especial art. 91.1 T.R.L.G.S.S."
- Establecer un plazo al Banco de España, que actuaría como agente, para llevar a cabo las operaciones descritas anteriormente –de 7 de enero a 7 de marzo de 2009–, a excepción, en su caso, de la adquisición de activos cuya subasta tuviera lugar en marzo de 2009 de ser esta posterior al 7 de marzo, cuyo plazo de contratación se ampliaría hasta la fecha de la subasta.
- Modificar los criterios de inversión para el año 2009, que por un lado deben contemplar expresamente la enajenación de activos y por otro lado, respecto a la concentración de activos de deuda española en poder del Fondo, ha de situarse en el 15% en relación al peso de cada referencia y en el 11% en relación al total de la deuda española en circulación.
- Una distribución de activos que fija la duración del Fondo en 4,6 años y la duración modificada en 4,4 (se acorta esta última con respecto lo acordado en la reunión de 19 de noviembre de 2008).

La propuesta de compra-venta de activos que aprobó el Comité de Gestión del Fondo de Reserva en su reunión del día 19 de diciembre de 2008, como órgano de superior control, se concretó en las siguientes operaciones:



Distribución de las enajenaciones vinculadas a switches

| Descripción del activo a vender | Vencimiento | Importe nominal venta | Switch importe nominal | Descripción activo a comprar | Vencimiento |
|---------------------------------|-------------|-----------------------|----------------------------|------------------------------|--------------------------|
| Francia 3,00% | 12-01-2011 | 507.855.000 | 500.000.000 715.000.000 | España 4,10% España 2,75% | 30/04/2011 30/04/2012 |
| Alemania 3,50% | 08-04-2011 | 298.503.000 | | | |
| Francia 3,50% | 12-07-2011 | 201.735.000 | | | |
| Francia 3,75% | 12-01-2012 | 206.907.000 | | | |
| Alemania 4,25% | 04-01-2014 | 236.450.000 | 500.000.000 | España 4,25% | 31-ene-14 |
| Francia 4,00% | 25-04-2014 | 263.550.000 | | | |
| Alemania 3,75% | 04-01-2017 | 154.599.000 | 1.300.000.000 | Nuevo 10 años | Nuevo a 10 años |
| Francia 3,75% | 25-04-2017 | 1.145.401.000 | | | |
| Francia 4,25% | 25-10-2023 | 150.000.000 | 150.000.000 | España 4,80% | 31-ene-24 |
| TOTAL | | 3.165.000.000 | 3.165.000.000 | | |

El spread mínimo exigido para los “switches”, respecto de la situación de diciembre de 2008, era el siguiente:

| Spread España-Alemania (Puntos básicos) | |
|---|----|
| 3 años | 70 |
| 5 años | 70 |
| 10 años | 70 |
| 15 años | 35 |
| 30 años | 50 |

| Spread España-Francia (Puntos básicos) | |
|--|----|
| 3 años | 40 |
| 5 años | 31 |
| 10 años | 25 |
| 15 años | 18 |
| 30 años | 30 |



Distribución de las adquisiciones en mercado primario vinculadas a enajenaciones

| Descripción del activo a vender | Vencimiento | Importe nominal venta | Importe nominal compra | Descripción activo a comprar | Vencimiento |
|---------------------------------|-------------|-----------------------|------------------------|------------------------------|---------------|
| Francia 4,00% | 25-04-2014 | 100.000.000 | 200.000.000 | España 4,25% (1) | 31-ene-14 |
| Alemania 4,25% | 04-07-2014 | 100.000.000 | | | |
| Francia 3,75% | 25-04-2017 | 100.000.000 | 100.000.000 | Nuevo 10 años (2) | Nuevo 10 años |
| Francia 4,25 % | 25-10-2023 | 100.000.000 | 100.000.000 | España 4,80 % (3) | 31-ene-24 |
| TOTAL | | 400.000.000 | 400.000.000 | | |

(1) Compras en subastas de enero y febrero

(2) Compras en subasta de marzo

(3) Compras en subasta de enero

Distribución de enajenaciones a ingresar en la cuenta abierta en Banco de España

| Descripción del activo a vender | Vencimiento | Importe nominal venta |
|---------------------------------|-------------|-----------------------|
| Francia 3,75% | 12-01-2012 | 196.788.000 |
| Alemania 4,00% | 13-04-2012 | 299.398.000 |
| Francia 4,00% | 25-04-2013 | 406.340.000 |
| Francia 4,00% | 25-04-2014 | 273.545.000 |
| Alemania 4,25% | 04-07-2014 | 300.035.000 |
| Alemania 3,75% | 04-01-2017 | 146.916.000 |
| Francia 4,25 % | 25-10-2023 | 6.661.000 |
| TOTAL | | 1.629.683.000 |

Por parte de la Tesorería General de la Seguridad Social, en base a la certificación emitida por la Secretaria del Comité, se procedió a tramitar un expediente en base a los Acuerdos del día 19-12-2008 y, posteriormente, las modificaciones producidas con fecha 04-02-2009, así como las órdenes de compra-venta a cursar al Banco de España.

El detalle de las ventas y de las compras realizadas entre los días 12 de enero y 23 de marzo –fechas valor de las operaciones– (correspondiendo las fechas de contratación a los días 7 de enero a 18 de marzo) se presentan en los cuadros siguientes:



Operaciones vinculadas a “switches”:

| ENAJENACIONES | | ADQUISICIONES | | INDICADORES | | | |
|---|-------------------------|---|-------------------------|---------------------------------|------------------------------|----------------------------|------------------------------|
| ACTIVO FINANCIERO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN | EFFECTIVO VENTA | ACTIVO FINANCIERO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN | EFFECTIVO ADQUISICIÓN | NOMINAL ENAJENACIÓN/ADQUISICIÓN | SPREAD FIJADO Puntos Básicos | SPREAD REAL Puntos Básicos | DIFERENCIA VENTA-ADQUISICIÓN |
| FR0108354806 (3,00%) 12/01/2011 | 359.729.276,09 | ES00000120Z4 (4,10%) 30/04/2011 | 375.219.721,53 | 351.497.000,00 | 40 | 55,83 | -15.490.445,44 |
| DE0001141489 (3,50 %) 08/04/2011 | 158.614.118,48 | ES00000120Z4 (4,10%) 30/04/2011 | 158.352.672,66 | 148.503.000,00 | 70 | 81,06 | 261.445,82 |
| FR0108354806 (3,00 %) 12/01/2011 | 160.970.232,04 | ES00000121H8 (2,75%) 30/04/2012 | 157.237.679,77 | 156.358.000,00 | 40 | 108,19 | 3.732.552,27 |
| DE0001141489 (3,50%) 08/04/2011 | 161.335.499,99 | ES00000121H8 (2,75%) 30/04/2012 | 151.116.116,45 | 150.000.000,00 | 70 | 126,17 | 10.219.383,54 |
| FR0108847049 (3,50%) 12/07/2011 | 214.372.565,27 | ES00000121H8 (2,75%) 30/04/2012 | 203.068.702,07 | 201.735.000,00 | 40 | 90,78 | 11.303.863,20 |
| FR0109970386 (3,75%) 12/01/2012 | 218.517.651,44 | ES00000121H8 (2,75%) 30/04/2012 | 208.338.658,06 | 206.907.000,00 | 40 | 73,66 | 10.178.993,38 |
| TOTAL OPERACIÓN | 1.273.539.343,31 | | 1.253.333.550,54 | 1.215.000.000,00 | | | 20.205.792,77 |
| DE0001135242 (4,25%) 04/01/2014 | 258.907.030,35 | ES00000121H0 (4,25%) 31/01/2014 | 247.855.207,91 | 236.450.000,00 | 70 | 121,67 | 11.051.822,44 |
| FR0010061242 (4,00%) 25/04/2014 | 285.109.222,03 | ES00000121H0 (4,25%) 31/01/2014 | 275.248.148,53 | 263.550.000,00 | 31 | 63,01 | 9.861.073,50 |
| TOTAL OPERACIÓN | 544.016.252,38 | | 523.103.356,44 | 500.000.000,00 | | | 20.912.895,94 |
| DE0001135317 (3,75%) 04/01/2017 | 165.198.881,94 | ES00000121L2 (4,60%) 30/07/2019 | 160.026.033,07 | 154.599.000,00 | 70 | 136,40 | 5.172.848,87 |
| FR0010415331 (3,75%) 25/04/2017 | 1.213.939.241,20 | ES00000121L2 (4,60%) 30/07/2019 | 1.190.925.636,16 | 1.145.401.000,00 | 25 | 80,25 | 23.013.605,04 |
| TOTAL OPERACIÓN | 1.379.138.123,14 | | 1.350.951.669,23 | 1.300.000.000,00 | | | 28.186.453,91 |
| FR0010466938 (4,25%) 25/10/2023 | 157.014.586,31 | ES00000121G2 (4,80%) 31/01/2024 | 156.101.505,19 | 150.000.000,00 | 18 | 55,04 | 913.081,12 |
| TOTAL OPERACIÓN | 157.014.586,31 | | 156.101.505,19 | 150.000.000,00 | | | 913.081,12 |
| TOTAL | 3.353.708.305,14 | | 3.283.490.081,40 | 3.165.000.000,00 | | | 70.218.223,74 |



Distribución de enajenaciones vinculadas a adquisiciones en mercado primario:

| ENAJENACIONES | | ADQUISICIONES | | INDICADORES | | |
|---|-----------------------|---|-----------------------|---------------------------------|---------------------------|------------------------------|
| ACTIVO FINANCIERO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN | EFFECTIVO VENTA | ACTIVO FINANCIERO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN | EFFECTIVO ADQUISICIÓN | NOMINAL ENAJENACIÓN/ADQUISICIÓN | SPREAD Puntos Básicos (*) | DIFERENCIA VENTA-ADQUISICIÓN |
| FR0010061242 (4,00%) 25/04/2014 | 107.632.191,80 | ES00000121H0 4,25%) 31/01/2014 | 104.943.000,00 | 100.000.000,00 | 40,60 | 2.689.191,80 |
| DE0001135259 (4,25%) 04/07/2014 | 110.967.287,67 | ES00000121H0 (4,25%) 31/01/2014 | 103.554.000,00 | 100.000.000,00 | 92,30 | 7.413.287,67 |
| TOTAL OPERACIÓN | 218.599.479,47 | | 208.497.000,00 | 200.000.000,00 | | 10.102.479,47 |
| FR0010415331 (3,75%) 25/04/2017 | 105.215.458,90 | ES00000121L2 (4,60%) 30/07/2019 | 103.820.000,00 | 100.000.000,00 | 71,25 | 1.395.458,90 |
| TOTAL OPERACIÓN | 105.215.458,90 | | 103.820.000,00 | 100.000.000,00 | | 1.395.458,90 |
| FR0010466938 (4,25%) 25/10/2023 | 105.487.513,70 | ES00000121G2 (4,80%) 31/01/2024 | 105.195.000,00 | 100.000.000,00 | 62,55 | 292.513,70 |
| TOTAL OPERACIÓN | 105.487.513,70 | | 105.195.000,00 | 100.000.000,00 | | 292.513,70 |
| TOTAL GLOBAL | 429.302.452,07 | | 417.512.000,00 | 400.000.000,00 | | 11.790.452,07 |

(*) No se fijó límite en la reunión

Distribución de enajenaciones a ingresar en la cuenta abierta en Banco de España:

| DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN | FECHA DE AMORTIZACIÓN | NOMINAL ENAJENADO | EFFECTIVO VENTA |
|--|-----------------------|-------------------------|-------------------------|
| Bonos del Estado Frances (3,75%) ref.emis.FR0109970386 | 12/01/2012 | 196.788.000,00 | 205.066.686,81 |
| Bonos del Estado Aleman (4,00%) ref.emis. DE0001141505 | 13/04/2012 | 299.398.000,00 | 327.476.533,64 |
| Bonos del Estado Frances (4,00%) ref.emis.FR0000188989 | 25/04/2013 | 406.340.000,00 | 439.444.725,35 |
| Bonos del Estado Frances (4,00%) ref.emis.FR0010061242 | 25/04/2014 | 273.545.000,00 | 296.909.457,60 |
| Bonos del Estado Aleman (4,25%) ref.emis.DE0001135259 | 04/07/2014 | 300.035.000,00 | 334.850.623,38 |
| Bonos del Estado Aleman (3,75%) ref.emis.DE0001135317 | 04/01/2017 | 146.916.000,00 | 156.003.635,12 |
| Bonos del Estado Frances (4,25%) ref.emis.FR0010466938 | 25/10/2023 | 6.661.000,00 | 6.989.773,27 |
| TOTAL | | 1.629.683.000,00 | 1.766.741.435,17 |



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

| ACUERDOS | PROPUESTA (19-12-08) | EJECUCIÓN (Datos a 23-03-09) |
|--|---------------------------------|---|
| Importe Deuda Alemana y Francesa a enajenar en valor nominal (m. €) | 5.194,68 | 5.194,68 |
| Importe a adquirir Deuda española en valor nominal (m. €) | 3.565,00 | 3.565,00 |
| Importe en caja (m. €) (1) | 1.629,68 | 5.602,27 |
| Grado de concentración (%) (2) | 9,86 | 8,68 |
| Duración F.R.S.S. (años) (3) | 4,60 | 4,24 |
| Duración modificada F.R.S.S. (3) | 4,40 | 4,10 |
| T. I. R. (%) adquisición (4) | 3,76 | 3,50 |
| T. I. R. (%) enajenación (5) | 2,80 | 2,63 |
| Porcentaje valor nominal deuda extranjera sobre total cartera (6) | 35,59 | 35,59 |

(1) En la propuesta, el importe en caja está referido al saldo previsto enajenar de 1.629.683.000,00 euros de valor nominal de Deuda Alemana y Francesa. En la ejecución el importe en caja incluye:

- El resultado de la enajenación de los 1.629.683.000,00 euros de valor nominal que alcanzó 1.766.741.435,17 euros.
- La diferencia que se produce entre las adquisiciones efectuadas en el mercado primario y mediante operaciones switch y las enajenaciones efectuadas para llevar a cabo las citadas adquisiciones que han supuesto 82.008.675,81 euros.
- Los intereses de los meses de diciembre 2008 a febrero 2009 (8.781.934,84 euros).



- *El cobro de cupones (767.296.331,44 euros) los días 4, 12,15 y 31 de enero y 28 de febrero de 2009 y la amortización de activos (2.914.535.000,00 euros) los días 4, 12 ,15 y 31 de enero, 28 de febrero y 20 de marzo de 2009.*
- *Los ingresos derivados de operaciones de doble permuta de valores que han alcanzado los 12.243,73 euros.*
- *El saldo en cuenta a la fecha de la reunión del Comité de Gestión (19-12-2008) 62.896.475,56 euros.*

(2)Peso de las referencias del Tesoro Español en la cartera del F.R.S.S. sobre el total de la deuda del Tesoro en circulación, sin tener en cuenta el cupón segregable.

(3) Para el cálculo de la duración y duración modificada de ejecución se incluyen:

- *Los intereses de la cuenta corriente devengados en los meses de diciembre a febrero (8.781.934,84 euros), así como los devengados en marzo hasta el día 23 pendientes de cobro (3.422.876,28 euros).*
- *El resultado de las operaciones de enajenación no reinvertidas, así como la diferencia producida en las reinversiones (1.848.750.110,98 euros).*
- *El cobro de cupones (767.296.331,44 euros) y la amortización de activos (2.914.535.000,00 euros) así como los ingresos derivados de operaciones de doble permuta de valores (12.243,73 euros).*

(4)Se compara la TIR de la propuesta de adquisición con la TIR real de ejecución. El cálculo de TIR de la propuesta se realiza –una vez finalizadas las compras- en función del valor nominal realmente adquirido y la TIR del día de la reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social –19-12-08– (datos del Banco de España en los activos españoles y de Reuters en los activos extranjeros), con excepción de dos referencias, (Bonos del Estado ref. emis. ES00000121I8 que se amortiza el 30-04-2012 y Obligaciones del Estado, ref. emis. ES00000121L2 que se amortiza el 30-07-2019) cuyo primer valor es el del primer día de cotización, según el boletín del Banco de España, 8 de enero de 2009 y 3 de febrero de 2009 respectivamente.



(5) Se compara la TIR de la propuesta de enajenación con la TIR real de ejecución. El cálculo de TIR de la propuesta se realiza –una vez finalizadas las enajenaciones - en función del valor nominal realmente enajenado y la TIR del día de la reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social –19-12-08–.

(6) Considerando las amortizaciones de activos que han tenido lugar durante el periodo de enajenación-adquisición de activos.

3.2. Criterios de inversión aprobados para el ejercicio 2009

- El Fondo de Reserva de la Seguridad Social podrá invertir en deuda pública del Estado Español, Alemán, Francés y Países Bajos.
- La deuda ha de estar emitida en euros, con la máxima calidad crediticia y negociarse en mercados regulados o sistemas organizados de negociación (SON).
- La inversión en deuda pública de emisores no españoles que apruebe el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social estará limitado a que el importe total de la deuda extranjera sobre el total de la cartera no supere el 55% en valor nominal.
- Si las condiciones del mercado lo aconsejan, se prevé la enajenación de activos de acuerdo con los criterios de seguridad, rentabilidad y diversificación.
- La gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se llevará a cabo teniendo en cuenta el horizonte temporal, determinado por la planificación de los flujos futuros de entrada y de la disposición de fondos para la cobertura de las pensiones de carácter contributivo que lleva a cabo la Secretaría de Estado de la Seguridad Social.
- La duración modificada del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se situará entre el 3,5 y el 5, si bien el ritmo para alcanzar la duración deseada será gradual y podrá variar



dependiendo de la coyuntura económica y financiera y de la situación del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

- La estructura de vencimientos de los valores de la cartera ha de ser equilibrada, evitándose concentraciones excesivas de vencimientos por plazos.
- 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 15%. Ello sin perjuicio de la política del emisor, que no condicionará automáticamente las decisiones de inversión del Fondo (en el ejercicio 2008 este porcentaje estaba fijado en el 12,5%).
- El volumen nominal del conjunto de referencias del Tesoro Español en la cartera del Fondo de Reserva de la Seguridad Social respecto del total de la deuda del Tesoro en circulación (letras, bonos y obligaciones), excluidas las emisiones en moneda extranjera, no superará el 11%. Este porcentaje estaba fijado en el 10% para el segundo semestre de 2008.
- En el momento de la inversión, se primarán las compras de referencia Benchmark en la cartera.

3.3. Primera reunión del Comité de Gestión en el año 2009

El día 1 de abril de 2009 se celebró la vigésima tercera 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 30 de marzo de 2009, y siguiendo los criterios de inversión vigentes, adoptó un acuerdo de enajenación y adquisición de activos financieros, que se vio modificado en parte el 14 de mayo de 2009, ampliando el plazo de ejecución para la operación “switch” ESP 5,00% 07/2012 Vs



FRA 4,50% 07/2012 hasta el 30 de junio, a efectos de poder alcanzar el “spread” mínimo fijado de 18 puntos básicos, con el fin de poder tener posible margen para probables cambios en el mercado. Aprobada la modificación por todos los miembros del Comité, quedó el siguiente Acuerdo definitivo:

- ✓ Enajenar Deuda Pública Francesa y Holandesa por importe de 1.045.793.000 euros de valor nominal. Del resultado de esta enajenación se adquiriría por el valor efectivo obtenido, mediante operaciones “switches”, Deuda Pública Española.
- ✓ Asimismo, con el saldo existente en la cuenta aperturada en Banco de España se adquiriría Deuda Pública Española por importe de 5.600.000.000 euros (1.700.000.000 euros en el mercado primario y 3.900.000.000 euros en el mercado secundario) manteniendo en cuenta corriente el importe restante de 2.272.096,55 euros.
- ✓ Una distribución de activos que alargase, con respecto a lo acordado en el Comité de Gestión de 19 de diciembre de 2008, la duración del Fondo, fijándola en 4,7 años y una duración modificada en 4,5 (la duración estaba en 4,6 años y la duración modificada en 4,4).
- ✓ Establecer un plazo de adquisición (fecha de contratación) al Banco de España hasta 15 de mayo de 2009, excepto para los activos cuya subasta fuese posterior a la referida fecha, cuyo plazo de contratación se ampliaría hasta la fecha de la subasta. Este periodo se vio ampliado para la operación “switch” ESP 5,00% 07/2012 Vs FRA 4,50% 07/2012 hasta el 30 de junio, por el importe de 100.000.000 euros de valor nominal que estaba pendiente de ejecución a 15 de mayo.



El detalle de las operaciones aprobadas fue el siguiente:

Distribución de las operaciones “switches”:

| Descripción del activo a vender | Vencimiento | Importe nominal venta | Descripción activo a comprar | Vencimiento | Importe efectivo compra |
|---------------------------------|-------------|-----------------------|------------------------------|-------------|--------------------------------|
| Francia 4,50% | 12/07/2012 | 297.285.000 | España 5,00% | 30/07/2012 | Efectivo obtenido con la venta |
| Países Bajos 4,25% | 15/07/2013 | 448.508.000 | España 4,20% | 30/07/2013 | Efectivo obtenido con la venta |
| Países Bajos 3,75% | 15/07/2014 | 300.000.000 | España 4,75% | 30/07/2014 | Efectivo obtenido con la venta |
| | | 1.045.793.000 | | | |

Spread mínimo exigido para las anteriores operaciones “switches”:

| Spread (Puntos básicos) | |
|---|----|
| ESP 5,00% 07/2012 Vs FRA 4,50% 07/2012 | 18 |
| ESP 4,20 % 07/2013 Vs HOL 4,25% 07/2013 | 11 |
| ESP 4,75 % 07/2014 Vs HOL 3,75% 07/2014 | 18 |



Distribución de las adquisiciones de DEUDA ESPAÑOLA con cargo al saldo existente en cuenta:

| Descripción del activo | Vencimiento | Importe en euros | | |
|------------------------|-------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | | Primario | Secundario | Total |
| Bonos 2,75% (1) | 30/04/2012 | 300.000.000 | 300.000.000 | 600.000.000 |
| Bonos 3,90% | 31/10/2012 | | 450.000.000 | 450.000.000 |
| Bonos 4,25% (1) | 31/01/2014 | 200.000.000 | 300.000.000 | 500.000.000 |
| Obligaciones 3,15% | 31/01/2016 | | 250.000.000 | 250.000.000 |
| Obligaciones 3,80% (1) | 31/01/2017 | 300.000.000 | 300.000.000 | 600.000.000 |
| Obligaciones 5,50% | 30/07/2017 | | 200.000.000 | 200.000.000 |
| Obligaciones 4,60% (1) | 30/07/2019 | 300.000.000 | 250.000.000 | 550.000.000 |
| Obligaciones 4,80% (1) | 31/01/2024 | 300.000.000 | 300.000.000 | 600.000.000 |
| Obligaciones 6,00% | 31/01/2029 | | 400.000.000 | 400.000.000 |
| Obligaciones 5,75% (1) | 30/07/2032 | 300.000.000 | 350.000.000 | 650.000.000 |
| Obligaciones 4,20% | 31/01/2037 | | 400.000.000 | 400.000.000 |
| Obligaciones 4,90% | 30/07/2040 | | 400.000.000 | 400.000.000 |
| TOTAL | | 1.700.000.000 | 3.900.000.000 | 5.600.000.000 |

(1) Según calendario de subastas del Tesoro en el segundo trimestre de 2009

Por parte de la Tesorería General de la Seguridad Social, en base a la certificación emitida por el Secretario del Comité, se procedió a tramitar el correspondiente expediente en base a los Acuerdos del día 1-04-2009 y posteriormente a la modificación producida con fecha 14-05-2009, así como las órdenes de compra y venta a cursar al Banco de España.

El detalle de compras y operaciones switches realizadas entre los días 17 de abril y 9 de junio –fechas valor de las operaciones– (correspondiendo las fechas de contratación a los días 14 de abril a 6 de junio) se presentan en los cuadros siguientes:



ADQUISICIONES CON CARGO AL SALDO EXISTENTE EN CUENTA:

| | 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 |
|-------------|--|-----------------------|--|------------------------------------|
| I) | ZONA CORTO PLAZO | | | |
| | TOTAL | | 0,00 | 0,00 |
| II) | ZONA 3 AÑOS | | | |
| | Bonos del Estado (2,75%) ref. emis.ES0000012118 | 30/04/2012 | 599.997.697,20 | 587.340.000,00 |
| | Bonos del Estado (3,90%) ref.emis.ES00000120L4 | 31/10/2012 | 449.999.987,01 | 420.562.000,00 |
| | TOTAL | | 1.049.997.684,21 | 1.007.902.000,00 |
| III) | ZONA 5 AÑOS | | | |
| | Bonos del Estado (4,25%) ref. emis.ES00000121H0 | 31/01/2014 | 499.999.685,70 | 467.646.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (3,15%) ref.emis.ES00000120G4 | 31/01/2016 | 249.998.317,05 | 252.465.000,00 |
| | TOTAL | | 749.998.002,75 | 720.111.000,00 |
| IV) | ZONA 10 AÑOS O MÁS | | | |
| | Obligaciones del Estado (3,80%) ref.emis.ES00000120J8 | 31/01/2017 | 599.999.841,31 | 588.334.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.ES0000012783 | 30/07/2017 | 200.000.052,07 | 170.815.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (4,60%) ref.emis.ES00000121L2 | 30/07/2019 | 550.000.276,53 | 520.215.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (4,80%) ref.emis.ES00000121G2 | 31/01/2024 | 599.996.378,71 | 572.180.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (6,00%) ref.emis.ES0000011868 | 31/01/2029 | 399.999.638,94 | 333.785.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (5,75%) ref.emis.ES0000012411 | 30/07/2032 | 649.999.970,88 | 545.754.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.ES0000012932 | 31/01/2037 | 400.000.034,33 | 416.600.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (4,90%) ref.emis.ES00000120N0 | 30/07/2040 | 400.001.126,01 | 360.690.000,00 |
| | TOTAL | | 3.799.997.318,78 | 3.508.373.000,00 |
| | TOTAL A.F.P. ADQUIRIDOS (I+II+III+IV) | | 5.599.993.005,74 | 5.236.386.000,00 |

Criterio de distribución por zonas:

Corto plazo: vencimiento hasta 12 meses en referencia 31-12-09 para armonizar con el criterio contable.

Zona 3 años: vencimiento más de 12 meses hasta 4 años en referencia 31-12-09.

Zona 5 años: vencimiento más de 4 años hasta 7 años en referencia 31-12-09.

Zona 10 años o más: vencimiento más de 7 años en referencia 31-12-09.

OPERACIONES VINCULADAS A “SWITCHES”:

| ENAJENACIONES | | | ADQUISICIONES | | INDICADORES | | |
|---|-------------------------|-------------------------|---|-------------------------|------------------------------|----------------------------|------------------------------|
| ACTIVO FINANCIERO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN | NOMINAL ENAJENACIÓN | EFFECTIVO ENAJENACIÓN | ACTIVO FINANCIERO Y FECHA DE AMORTIZACIÓN | EFFECTIVO ADQUISICIÓN | SPREAD FIJADO Puntos Básicos | SPREAD REAL Puntos Básicos | DIFERENCIA VENTA-ADQUISICIÓN |
| FR0110979186 (4,50%) 12/07/2012 | 297.285.000,00 | 329.801.258,67 | ES0000012791 (5,00%) 30/07/2012 | 329.736.804,14 | 18 | 20,60 | 64.454,53 |
| NL0000102689 (4,25 %) 15/07/2013 | 448.508.000,00 | 492.026.288,80 | ES0000012866 (4,20%) 30/07/2013 | 491.958.556,59 | 11 | 19,71 | 67.732,21 |
| NL0000102325(3,75%) 15/07/2014 | 300.000.000,00 | 321.355.335,61 | ES0000012098 (4,75%) 30/07/2014 | 321.217.986,41 | 18 | 21,18 | 137.349,20 |
| TOTAL | 1.045.793.000,00 | 1.143.182.883,08 | | 1.142.913.347,14 | | | 269.535,94 |



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

| ACUERDOS | PROPUESTA (01-04-09) | EJECUCIÓN (Datos a 09-06-09) |
|--|---------------------------------|---|
| Importe Deuda Francesa y Holandesa a enajenar en valor efectivo (m. €) | 1.136,97 (1) | 1.143,18 |
| Importe a adquirir Deuda Española con cargo a la anterior enajenación (m. €) | 1.136,97 (1) | 1.142,91 |
| Importe a adquirir Deuda Española con cargo al saldo existente en cuenta (m. €) | 5.600,00 | 5.599,99 |
| Importe en caja (m. €) (2) | 2,27 | 747,70 |
| Grado de concentración (%) (3) | 10,47 | 9,49 |
| Duración F.R.S.S. (años) | 4,70 | 4,81 |
| Duración modificada F.R.S.S. | 4,50 | 4,64 |
| T. I. R. (%) adquisición (4) | 3,62 | 3,56 |
| T. I. R. (%) enajenación (5) | 2,47 | 2,55 |
| Porcentaje valor nominal deuda extranjera sobre total cartera | 31,00 | 29,93 |

(1) Según valor efectivo a 26-03-2009, que corresponde a la enajenación de un nominal de 1.045.793.000 euros.

(2) En la propuesta, el importe en caja está referido al saldo existente a 01-04-2009 (5.602.272.096,55 euros) menos el importe previsto de las adquisiciones de Deuda Española con cargo al saldo existente en caja (5.600.000.000 euros). En la ejecución el importe en caja incluye:



- *Las diferencias producidas en las operaciones vinculadas a "switches" que han supuesto 269.535,94 euros.*
- *El sobrante de las adquisiciones con cargo al saldo depositado en cuenta, que fue de 6.994,26 euros.*
- *Los intereses de la cuenta corriente de los meses de marzo a mayo de 2009 (9.080.726,22 euros).*
- *El cobro de cupones (231.217.736,90 euros) vencidos los días 9, 15, 25 y 30 de abril de 2009 y la amortización de activos (504.855.000,00 euros) los días 15 de abril y 22 de mayo de 2009.*

(3) Peso de las referencias del Tesoro Español en la cartera del F.R.S.S. sobre el total de la deuda del Tesoro en circulación, sin tener en cuenta el cupón segregable.

(4) Se compara la TIR de la propuesta de adquisición con la TIR real de ejecución. El cálculo de TIR de la propuesta se realiza –una vez finalizadas las compras– en función del valor nominal realmente adquirido y la TIR del día de la reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social –01-04-09– (datos del Banco de España en los activos españoles y de Reuters en los activos extranjeros).

(5) Se compara la TIR de la propuesta de enajenación con la TIR real de ejecución. El cálculo de TIR de la propuesta se realiza –una vez finalizadas las enajenaciones– en función del valor nominal realmente enajenado y la TIR del día de la reunión del Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social –01-04-09–.



4.- Datos más representativos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

La **cartera de activos** que forman parte del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, a **fecha 30-06-2009**, asciende a precio de adquisición a **57.462.843.143,52 euros**, **clasificada por zonas**, presenta la siguiente distribución de forma resumida:

| ACTIVOS | IMPORTE (Euros) | PORCENTAJE (%) |
|----------------------------------|--------------------------|-----------------------|
| Letras -zona corto plazo- | 10.674.542.936,65 | 18,58% |
| Zona a 3 años | 18.977.858.430,34 | 33,03% |
| Zona a 5 años | 11.688.894.419,20 | 20,34% |
| Zona a 10 años o más | 16.121.547.357,33 | 28,05% |
| TOTAL | 57.462.843.143,52 | 100,00% |

Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 20

Y en función del valor nominal:

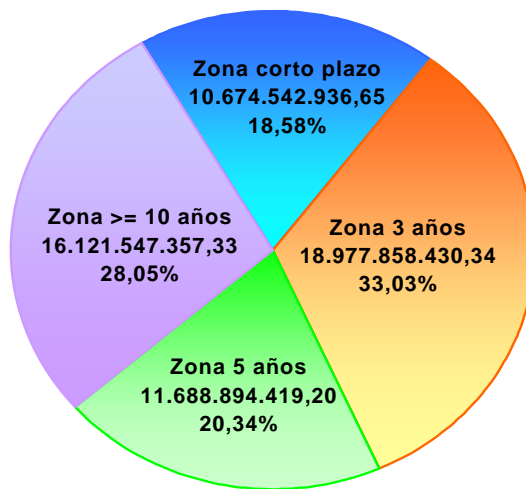
| ACTIVOS | IMPORTE (Euros) | PORCENTAJE (%) |
|----------------------------------|--------------------------|-----------------------|
| Letras -zona corto plazo- | 10.389.206.000,00 | 18,95% |
| Zona a 3 años | 17.877.535.000,00 | 32,61% |
| Zona a 5 años | 11.566.134.000,00 | 21,10% |
| Zona a 10 años o más | 14.985.696.000,00 | 27,34% |
| TOTAL | 54.818.571.000,00 | 100,00% |

Nota: ver criterio de distribución por zonas en página 20

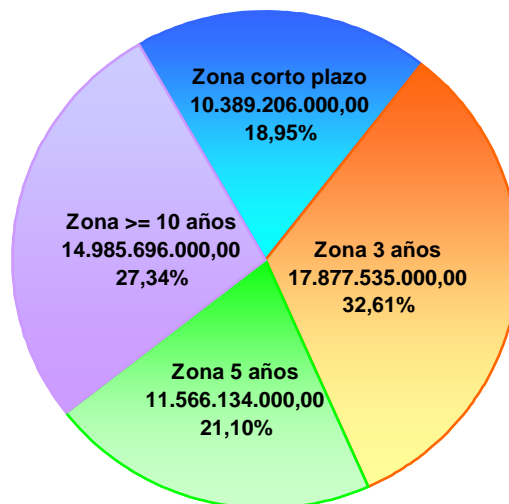


Teniendo las siguientes representaciones gráficas tanto en función del precio de adquisición como en función del valor nominal de los activos:

REPRESENTACIÓN GRÁFICA S/ VALOR DE ADQUISICIÓN



REPRESENTACIÓN GRÁFICA S/ VALOR NOMINAL





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

| ACTIVOS | DEUDA ESPAÑOLA (Importe en euros) | DEUDA EXTRANJERA (Importe en euros) | TOTAL (Importe en euros) | % |
|---------------------------|--------------------------------------|--|-----------------------------|----------------|
| Letras -zona corto plazo- | 5.374.930.361,17 | 5.299.612.575,48 | 10.674.542.936,65 | 18,58% |
| Zona a 3 años | 14.147.925.722,36 | 4.829.932.707,98 | 18.977.858.430,34 | 33,03% |
| Zona a 5 años | 6.242.954.152,36 | 5.445.940.266,84 | 11.688.894.419,20 | 20,34% |
| Zona a 10 años o más | 14.763.584.965,76 | 1.357.962.391,57 | 16.121.547.357,33 | 28,05% |
| TOTAL | 40.529.395.201,65 | 16.933.447.941,87 | 57.462.843.143,52 | 100,00% |

Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 20

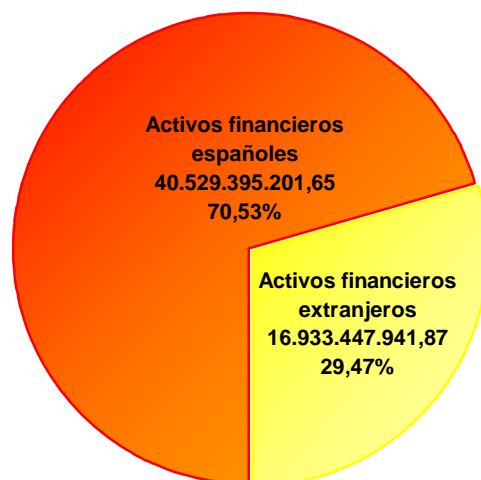
Y en función del valor nominal:

| ACTIVOS | DEUDA ESPAÑOLA (Importe en euros) | DEUDA EXTRANJERA (Importe en euros) | TOTAL (Importe en euros) | % |
|---------------------------|--------------------------------------|--|-----------------------------|----------------|
| Letras -zona corto plazo- | 5.229.093.000,00 | 5.160.113.000,00 | 10.389.206.000,00 | 18,95% |
| Zona a 3 años | 13.248.603.000,00 | 4.628.932.000,00 | 17.877.535.000,00 | 32,61% |
| Zona a 5 años | 6.034.499.000,00 | 5.531.635.000,00 | 11.566.134.000,00 | 21,10% |
| Zona a 10 años o más | 13.778.114.000,00 | 1.207.582.000,00 | 14.985.696.000,00 | 27,34% |
| TOTAL | 38.290.309.000,00 | 16.528.262.000,00 | 54.818.571.000,00 | 100,00% |

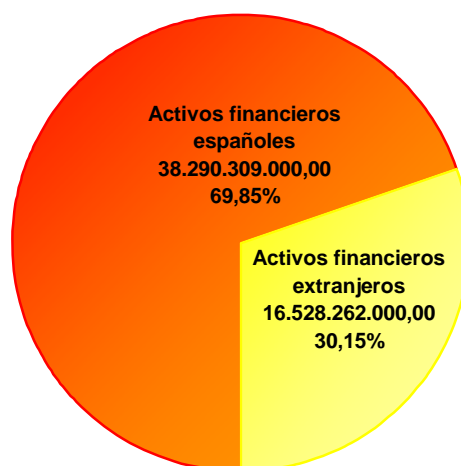
Nota: ver criterios de distribución por zonas en página 20



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



Y en función del valor nominal:



El detalle pormenorizado por tipos de activos y referencias de la composición de la cartera a 30-06-2009 se contiene en el siguiente Anexo:



| DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN | | FECHA DE AMORTIZA CIÓN | PRECIO TOTAL ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido) | VALOR NOMINAL= VALOR DE REEMBOLSO |
|---|--|------------------------------|--|---|
| I) | LETRAS DEL TESORO-ZONA CORTO PLAZO- | | | |
| | Bonos del Estado Aleman (4,50%) ref.emis.DE0001135127 | 04/07/2009 | 299.906.894,18 | 278.700.000,00 |
| | Bonos del Estado Frances (3,50%) ref.emis.FR0106841887 | 12/07/2009 | 699.992.142,84 | 688.229.000,00 |
| | Letras del Tesoro ref.emis.ESOL00907177 | 17/07/2009 | 300.003.934,22 | 313.133.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (5,15%) ref.emis.ES0000012064 | 30/07/2009 | 1.478.816.944,71 | 1.363.747.000,00 |
| | Bonos del Estado Frances (4,00%) ref.emis.FR0110979178 | 12/09/2009 | 299.983.616,20 | 296.650.000,00 |
| | Bonos del Estado Aleman (3,50%) ref.emis.DE0001141455 | 09/10/2009 | 649.986.248,21 | 640.370.000,00 |
| | Letras del Tesoro ref.emis.ESOL00912185 | 18/12/2009 | 346.823.995,67 | 354.530.000,00 |
| | Bonos del Estado Frances (3,00%) ref.emis.FR0107369672 | 12/01/2010 | 325.007.206,06 | 327.640.000,00 |
| | Bonos del Estado Holandes (3,00%) ref.emis.NL0000102309 | 15/01/2010 | 549.916.807,09 | 542.260.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (4,00%) ref.emis.ES0000012239 | 31/01/2010 | 1.574.121.831,91 | 1.527.325.000,00 |
| | Bonos del Estado Aleman (3,25%) ref.emis.DE0001141463 | 09/04/2010 | 699.929.324,90 | 690.269.000,00 |
| | Bonos del Estado Frances (5,50%) ref.emis.FR0000186603 | 25/04/2010 | 300.003.100,00 | 264.000.000,00 |
| | Bonos del Estado Frances (2,50%) ref.emis.FR0107674006 | 12/07/2010 | 499.988.258,30 | 511.215.000,00 |
| | Bonos del Estado Holandes(5,50%) ref.emis.NL0000102580 | 15/07/2010 | 574.906.781,71 | 509.860.000,00 |
| | Bonos del Estado (3,25%) ref.emis.ES00000120E9 | 30/07/2010 | 1.675.163.654,66 | 1.670.358.000,00 |
| | Obligaciones del Estado Aleman (2,50%) ref.emis.DE0001141471 | 08/10/2010 | 399.992.195,99 | 410.920.000,00 |
| | TOTAL | | 10.674.542.936,65 | 10.389.206.000,00 |
| II) | ZONA 3 AÑOS | | | |
| | Bonos del Estado Holandes (4,00%) ref.emis.NL0006173015 | 15/01/2011 | 599.991.932,65 | 596.197.000,00 |
| | Bonos del Estado (4,10%) ref.emis.ES00000120Z4 | 30/04/2011 | 2.083.557.385,72 | 2.020.455.000,00 |
| | Bonos del Estado Holandes (5,00%) ref.emis.NL0000102606 | 15/07/2011 | 449.997.283,67 | 416.615.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (5,40%) ref.emis.ES0000012387 | 30/07/2011 | 1.690.138.912,74 | 1.534.867.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (5,35%) ref.emis.ES0000012452 | 31/10/2011 | 1.495.478.498,80 | 1.355.030.000,00 |
| | Bonos del Estado Aleman (5,00%) ref.emis.DE0001135192 | 04/01/2012 | 349.986.397,49 | 321.680.000,00 |
| | Bonos del Estado Frances (5,00%) ref.emis.FR0000188328 | 25/04/2012 | 499.992.281,98 | 455.545.000,00 |
| | Bonos del Estado (2,75%) ref.emis.ES00000121I8 | 30/04/2012 | 1.319.758.853,55 | 1.302.340.000,00 |
| | Bonos del Estado Aleman (5,00%) ref.emis.DE0001135200 | 04/07/2012 | 299.994.712,30 | 280.235.000,00 |
| | Bonos del Estado Holandes (5,00%) ref.emis.NL0000102671 | 15/07/2012 | 1.052.989.317,91 | 996.746.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (5,00%) ref.emis.ES0000012791 | 30/07/2012 | 1.982.043.647,60 | 1.828.210.000,00 |
| | Bonos del Estado (3,90%) ref.emis.ES00000120L4 | 31/10/2012 | 1.759.974.202,12 | 1.717.810.000,00 |
| | Bonos del Estado Aleman (4,50%) ref.emis.DE0001135218 | 04/01/2013 | 299.991.838,29 | 281.840.000,00 |
| | Bonos del Estado Frances (3,75%) ref.emis.FR0113087466 | 12/01/2013 | 400.001.340,26 | 404.592.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (6,15%) ref.emis.ES0000011660 | 31/01/2013 | 1.744.856.841,75 | 1.504.921.000,00 |
| | Bonos del Estado Aleman (3,75%) ref.emis.DE0001135234 | 04/07/2013 | 426.994.140,42 | 426.975.000,00 |
| | Bonos del Estado Holandes (4,25%) ref.emis.NL0000102689 | 15/07/2013 | 449.993.463,01 | 448.507.000,00 |
| | Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.ES0000012866 | 30/07/2013 | 2.072.117.380,08 | 1.984.970.000,00 |
| | TOTAL | | 18.977.858.430,34 | 17.877.535.000,00 |



| DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO Y REFERENCIA DE LA EMISIÓN | FECHA DE AMORTIZACIÓN | PRECIO | |
|---|--------------------------|--|---|
| | | TOTAL ADQUISICIÓN (incluye en su caso cupón corrido) | VALOR NOMINAL= VALOR DE REEMBOLSO |
| III) ZONA 5 AÑOS | | | |
| Bonos del Estado (4,25%) ref.emis.ES00000121H0 | 31/01/2014 | 1.681.573.506,26 | 1.600.161.000,00 |
| Bonos del Estado Holandes (3,75%) ref.emis.NL0000102325 | 15/07/2014 | 408.161.943,05 | 419.692.000,00 |
| Obligaciones del Estado (4,75%) ref.emis.ES0000012098 | 30/07/2014 | 1.021.321.584,76 | 934.440.000,00 |
| Obligaciones del Estado Aleman (3,75%) ref.emis.DE0001135267 | 04/01/2015 | 329.974.905,58 | 323.795.000,00 |
| Obligaciones del Estado (4,40%) ref.emis.ES0000012916 | 31/01/2015 | 1.890.216.661,91 | 1.786.125.000,00 |
| Bonos del Estado Frances (3,50%) ref.emis.FR0010163543 | 25/04/2015 | 899.988.213,10 | 935.598.000,00 |
| Obligaciones del Estado Aleman (3,25%) ref.emis.DE0001135283 | 04/07/2015 | 124.957.568,91 | 124.900.000,00 |
| Bonos del Estado Holandes (3,25%) ref.emis.NL0000102242 | 15/07/2015 | 824.965.302,09 | 853.664.000,00 |
| Bonos del Estado Frances (3,00%) ref.emis.FR0010216481 | 25/10/2015 | 499.921.498,54 | 520.110.000,00 |
| Bonos del Estado Aleman (3,50%) ref.emis.DE0001135291 | 04/01/2016 | 299.998.190,69 | 307.544.000,00 |
| Obligaciones del Estado (3,15%) ref.emis.ES00000120G4 | 31/01/2016 | 1.649.842.399,43 | 1.713.773.000,00 |
| Bonos del Estado Frances (3,25%) ref.emis.FR0010288357 | 25/04/2016 | 649.994.942,83 | 679.870.000,00 |
| Bonos del Estado Aleman (4,00%) ref.emis.DE0001135309 | 04/07/2016 | 507.987.210,60 | 512.070.000,00 |
| Bonos del Estado Holandes (4,00%) ref.emis.NL0000102283 | 15/07/2016 | 599.995.500,03 | 581.922.000,00 |
| Bonos del Estado Frances (5,00%) ref.emis.FR0000187361 | 25/10/2016 | 299.994.991,42 | 272.470.000,00 |
| TOTAL | | 11.688.894.419,20 | 11.566.134.000,00 |
| IV) ZONA 10 AÑOS O MÁS | | | |
| Obligaciones del Estado (3,80%) ref.emis.ES00000120J8 | 31/01/2017 | 2.074.995.448,86 | 2.092.512.000,00 |
| Bonos del Estado Holandes (4,50%) ref.emis.NL0006007239 | 15/07/2017 | 399.998.773,28 | 400.360.000,00 |
| Obligaciones del Estado (5,50%) ref.emis.ES0000012783 | 30/07/2017 | 2.120.392.014,59 | 1.857.275.000,00 |
| Obligaciones del Estado (4,10%) ref.emis.ES00000121A5 | 30/07/2018 | 1.299.980.047,06 | 1.314.158.000,00 |
| Obligaciones del Estado (4,60%) ref.emis.ES00000121L2 | 30/07/2019 | 2.004.771.945,76 | 1.920.215.000,00 |
| Bonos del Estado Frances (3,75%) ref.emis.FR0010192997 | 25/04/2021 | 424.980.731,10 | 422.374.000,00 |
| Bonos del Estado Holandes (7,50%) ref.emis.NL0000102077 | 15/01/2023 | 232.987.560,33 | 165.750.000,00 |
| Obligaciones del Estado (4,80%) ref.emis.ES00000121G2 | 31/01/2024 | 1.236.278.904,15 | 1.165.810.000,00 |
| Bonos del Estado Aleman (6,50%) ref.emis.DE0001135044 | 04/07/2027 | 299.995.326,86 | 219.098.000,00 |
| Obligaciones del Estado (6,00%) ref.emis.ES0000011868 | 31/01/2029 | 1.849.758.681,42 | 1.575.715.000,00 |
| Obligaciones del Estado (5,75%) ref.emis.ES0000012411 | 30/07/2032 | 1.802.404.459,37 | 1.526.314.000,00 |
| Obligaciones del Estado (4,20%) ref.emis.ES0000012932 | 31/01/2037 | 1.524.995.975,20 | 1.529.027.000,00 |
| Obligaciones del Estado (4,90%) ref.emis.ES00000120N0 | 30/07/2040 | 850.007.489,35 | 797.088.000,00 |
| TOTAL | | 16.121.547.357,33 | 14.985.696.000,00 |
| TOTAL A.F.P. EN 30-06-09 (I +II+III+IV) | | 57.462.843.143,52 | 54.818.571.000,00 |

Nota: Ver criterio de distribución por zonas en página 20



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, los rendimientos obtenidos por el mismo pueden detallarse en **cupones, rendimientos implícitos netos, resultado operaciones de enajenación, otros ingresos** y en **intereses** obtenidos en la **c/c** de dicho Fondo.

En cuanto a los **cupones**, hasta 30-06-2009, se han cobrado un total de **7.812.434.094,57 euros**, distinguiéndose los cupones cobrados en la fecha de vencimiento, 7.667.626.125,54 euros, de los cupones obtenidos en el momento de la enajenación de los activos, 144.807.969,03 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 | | 998.514.068,34 |
| 04/01/2009 | 78.417.840,00 | |
| 12/01/2009 | 74.288.212,50 | |
| 15/01/2009 | 71.349.018,15 | |
| 31/01/2009 | 522.962.660,79 | |
| 28/02/2009 | 20.278.600,00 | |
| 09/04/2009 | 22.433.742,50 | |
| 15/04/2009 | 11.019.112,50 | |
| 25/04/2009 | 107.977.980,00 | |
| 30/04/2009 | 89.786.901,90 | |
| TOTAL | | 7.667.626.125,54 |



2-Cupones cobrados en la enajenación de activos:

| CUPONES | IMPORTE PARCIAL (€) | IMPORTE TOTAL (€) |
|--------------|---------------------|-----------------------|
| AÑO 2009 | | 144.807.969,03 |
| Enero | 53.087.503,47 | |
| Febrero | 15.747.765,18 | |
| Marzo | 41.568.458,42 | |
| Abril | 30.471.365,24 | |
| Mayo | 3.932.876,72 | |
| TOTAL | | 144.807.969,03 |

Los **rendimientos implícitos netos de los valores amortizados** (diferencia entre precio de adquisición ex-cupón y valor de reembolso en la amortización) producidos desde la primera dotación aprobada en el año 2000 hasta 30-06-2009, se detallan a continuación:

| FECHA Amortización | ACTIVO | IMPORTE PARCIAL en euros | IMPORTE TOTAL en euros |
|--------------------|---|--------------------------|------------------------|
| AÑO 2001 | | | 0,00 |
| AÑO 2002 | | | 6.714.260,00 |
| AÑO 2003 | | | 17.220.919,74 |
| AÑO 2004 | | | -14.800.848,92 |
| AÑO 2005 | | | 7.627.818,36 |
| AÑO 2006 | | | -14.445.823,13 |
| AÑO 2007 | | | -100.368.613,40 |
| AÑO 2008 | | | -70.394.705,16 |
| AÑO 2009 | | | -53.698.364,35 |
| 04/01/2009 | Bonos del Estado Aleman (3,75%) ref.emis.DE0001135101 | -4.830.975,00 | |
| 12/01/2009 | Bonos del Estado Frances (3,50%) ref.emis.FR0106589437 | -5.889.843,98 | |
| 15/01/2009 | Bonos del Estado Holandes (2,75%) ref.emis.NL0000102101 | 620.718,28 | |
| 31/01/2009 | Bonos del Estado (3,60%) ref.emis.ES0000012882 | -18.535.906,00 | |
| 28/02/2009 | Obligaciones del Estado (8,20%) ref.emis.ES0000011470 | -50.962.340,03 | |
| 20/03/2009 | Letras del Tesoro ref.emis.ES0L00903200 | 502.512,06 | |
| 15/04/2009 | Bonos del Estado Holandes (2,75%) ref.emis.NL0000101707 | 7.508.452,76 | |
| 22/05/2009 | Letras del Tesoro ref.emis.ES0L00905221 | 4.160.525,86 | |
| 19/06/2009 | Letras del Tesoro ref.emis.ES0L00906195 | 13.728.491,70 | |
| TOTAL | | | -222.145.356,86 |



Por lo que se refiere al **resultado operaciones de enajenación**, reseñar que en el ejercicio 2009 han tenido lugar por primera vez enajenaciones y como resultado de las mismas, se han producido los siguientes ingresos, que se corresponden con la diferencia entre el precio de enajenación excupón y el precio de adquisición excupón.:

| RESULTADO OPERACIONES ENAJENACIÓN | IMPORTE PARCIAL (€) | IMPORTE TOTAL (€) |
|--|----------------------------|--------------------------|
| AÑO 2009 | | 411.650.573,91 |
| Enero | 163.195.118,80 | |
| Febrero | 68.148.257,99 | |
| Marzo | 109.223.837,95 | |
| Abril | 64.240.137,95 | |
| Mayo | 6.843.221,22 | |
| TOTAL | | 411.650.573,91 |

Con respecto a **otros ingresos**, incluyen tanto los generados por operaciones de doble permuta de valores (99.150,17 euros), así como los correspondientes a la compensación por los intereses dejados de percibir de los ingresos fuera de plazo del exceso de excedentes derivado de la gestión de las MATEPSS de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes del ejercicio 2006 (78.017,23 euros). Se detallan a continuación:

| OTROS INGRESOS | IMPORTE en euros |
|--|-------------------------|
| POR OPERACIONES DE DOBLE PERMUTA DE VALORES | 99.150,17 |
| AÑO 2007 | 44.755,52 |
| AÑO 2008 | 45.023,25 |
| AÑO 2009 | 9.371,40 |
| COMPESACIÓN POR INTERESES DEJADOS DE PERCIBIR DE LOS INGRESOS FUERA DE PLAZO DE MATEPSS | 78.017,23 |
| AÑO 2008 | 78.017,23 |
| TOTAL | 177.167,40 |



Por último, en cuanto a los **intereses devengados** por la **cuenta corriente** abierta en el Banco de España, desde el año 2000 hasta 30-06-2009, se han obtenido los siguientes importes:

| INTERESES C/C | IMPORTE (Euros) |
|-----------------------------|------------------------|
| 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 (de enero a junio) | 16.276.468,41 |
| TOTAL | 302.848.515,72 |

En resumen, los **importes globales obtenidos** por el Fondo de Reserva, desde la primera dotación aprobada en el año 2000 hasta 30-06-2009, se presentan en el siguiente cuadro:

| RENDIMIENTOS NETOS GENERADOS FONDO DE RESERVA HASTA 30-06-2009 | |
|--|-------------------------|
| Importes expresados en euros | |
| Cupones | 7.812.434.094,57 |
| Rendimientos implícitos netos | -222.145.356,86 |
| Resultado operaciones enajenación (*) | 411.650.573,91 |
| Otros ingresos | 177.167,40 |
| Ajustes por amortización/enajenación de activos (cupón corrido de valores amortizados o enajenados) | -351.394.014,18 |
| Intereses C/C (**) | 302.848.515,72 |
| TOTAL RENDIMIENTOS NETOS | 7.953.570.980,56 |

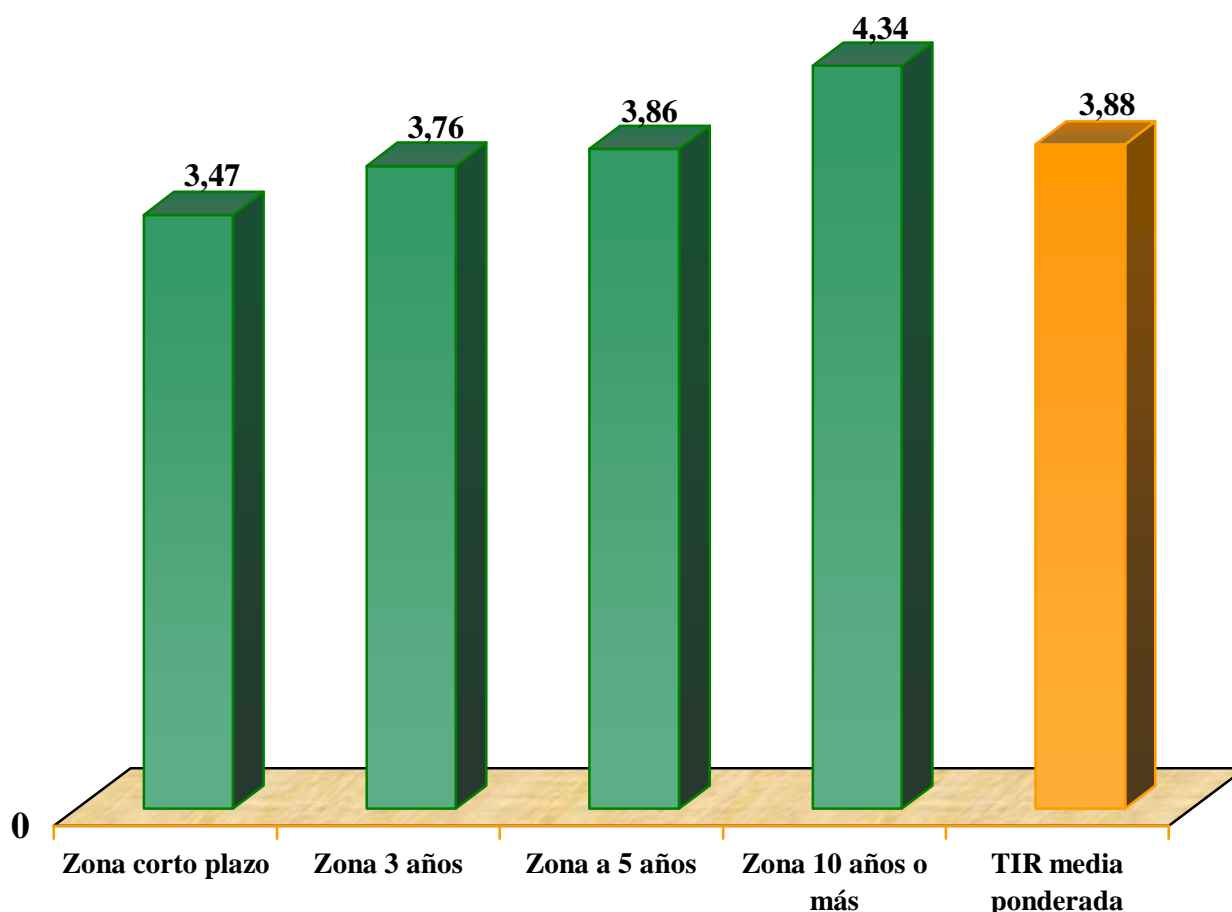
(*) *Diferencia entre el precio de enajenación excupón y el precio de adquisición excupón.*

(**) *Incluye los intereses devengados en el mes de junio que se cobran el 2 de julio.*



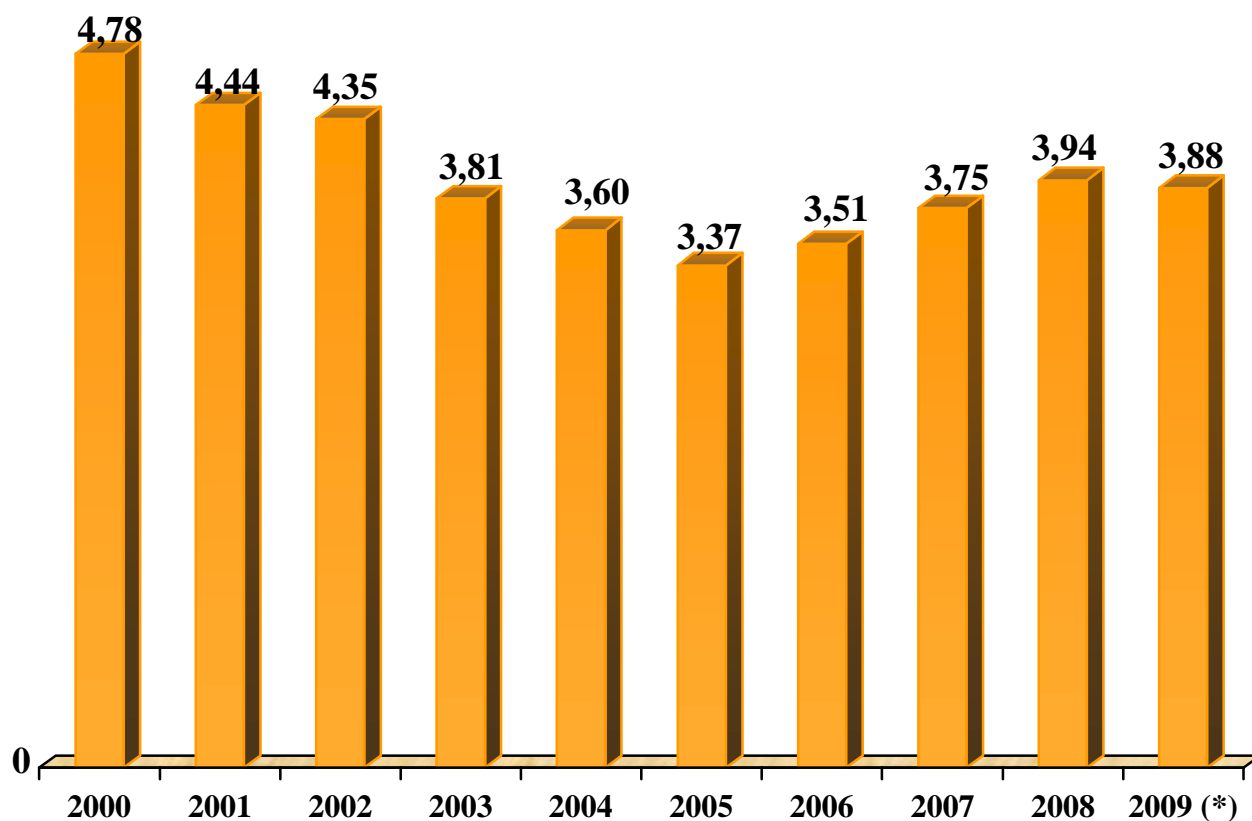
5.2. Rentabilidad de los activos de renta fija: deuda pública a 30-06-2009

Se acompañan los datos representativos de la rentabilidad de los activos que componen la cartera del Fondo que viene definida por la T.I.R. de cada título en el momento de la compra. Así la T.I.R. de adquisición de la cartera actual, compuesta por los títulos adquiridos desde diciembre de 2000 y que forman parte de la cartera a 30 de junio de 2009 se sitúa en una T.I.R. media ponderada sobre el valor nominal por tipo de activo de **3,88%**, con el siguiente detalle:





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



(*) Los datos de 2009 son a 30-06-09



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

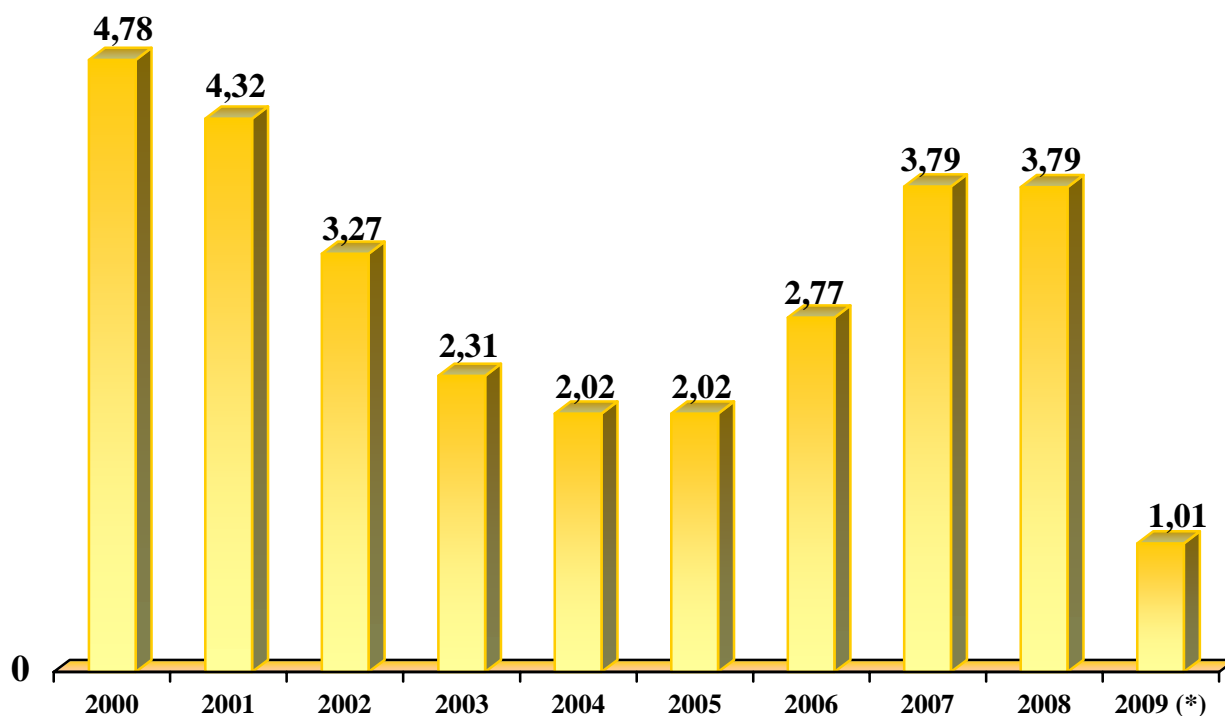
Hasta el 31 de diciembre de 2004, el tipo nominal a aplicar al importe que la Tesorería General tenía depositado en la cuenta aperturada en el Banco de España afecta exclusivamente al Fondo de Reserva y según lo estipulado en el convenio suscrito entre la Tesorería General y el Banco de España, era **“la media simple de los tipos marginales de la subasta semanal del Sistema Europeo de Bancos Centrales (operaciones principales de financiación) publicadas durante el período correspondiente a la liquidación de la cuenta”**.

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

| AÑO | TIPO MEDIO % |
|----------------------|--------------|
| 2000 | 4,78 |
| 2001 | 4,32 |
| 2002 | 3,27 |
| 2003 | 2,31 |
| 2004 | 2,02 |
| 2005 | 2,02 |
| 2006 | 2,77 |
| 2007 | 3,79 |
| 2008 | 3,79 |
| 2009 (enero a junio) | 1,01 |



Gráficamente los tipos presentan la siguiente evolución:



(*) Los datos de 2009 se refieren a los meses de enero a junio

A continuación se presentan los **intereses devengados en el primer semestre del año 2009 –16.276.468,41 €** y los tipos medios mensuales correspondientes al citado semestre:

| MES | IMPORTE (€) | TIPO MEDIO DE INTERÉS % |
|--------------|----------------------|-------------------------|
| ENERO | 2.058.785,65 | 1,770 |
| FEBRERO | 4.660.980,08 | 1,188 |
| MARZO | 4.625.753,16 | 0,987 |
| ABRIL | 3.421.999,33 | 0,785 |
| MAYO | 1.032.973,73 | 0,695 |
| JUNIO (*) | 475.976,46 | 0,613 |
| TOTAL | 16.276.468,41 | 1,006 |

(*) El ingreso se produce el 2 de julio de 2009



5.4. Rentabilidad del Fondo de Reserva a 30-06-2009

Se ha procedido a determinar la **rentabilidad acumulada del total Fondo de Reserva a 30 de junio de 2009** (cartera de valores + saldo de la cuenta corriente del Fondo de Reserva + los intereses devengados y no cobrados).

El cálculo se realiza mediante el método aprobado por el Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en su reunión del día 11 de noviembre de 2005, que ajusta técnicamente el aplicado anteriormente, homogeneizándolo con el utilizado por otros fondos de inversión y de pensiones privados. Su principal característica es que tiene en cuenta el valor de mercado del Fondo en el momento de cada dotación, lo que permite ponderar adecuadamente la aportación de cada flujo a la rentabilidad total del fondo.

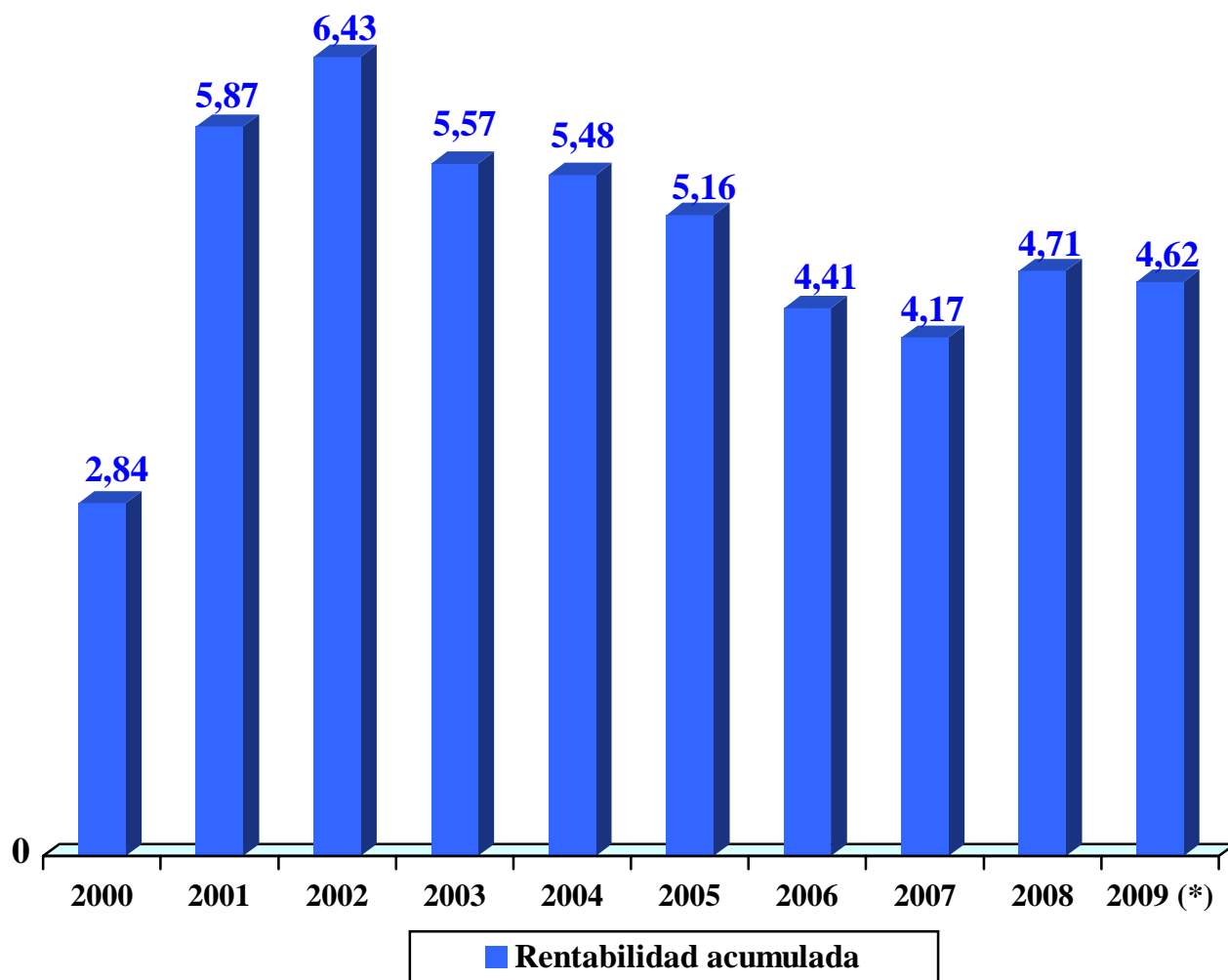
La rentabilidad acumulada del Fondo se obtiene por comparación entre el valor liquidativo de una participación en la actualidad y en el momento en que se creó el Fondo, anualizándose posteriormente dicha rentabilidad acumulada. El valor liquidativo de la participación unitaria se ajusta cada vez que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

A efectos del cálculo se ha tomado en consideración el valor de mercado de la cartera según precio de cierre de cada título, a dicha fecha, publicado por el Banco de España, para los valores de Deuda Española, y para los valores de Deuda Extranjera el precio de cierre facilitado por Reuters, ascendiendo el valor liquidativo del Fondo de Reserva a 30-06-2009 a **60.111.433.169,99 euros** (58.950.647.103,66 euros de la cartera, 1.160.310.089,87 euros depositados en cuenta corriente y 475.976,46 euros son los intereses devengados durante el mes de junio).

En base a dicho método, **la rentabilidad acumulada del Fondo de Reserva desde su creación en 2000 hasta 30 de junio de 2009 se sitúa en un 48,25%, que supone en términos anualizados un 4,62%.**



Asimismo, y siguiendo las mismas pautas de actuación que para el cálculo de la rentabilidad acumulada a 30-06-2009 se ha calculado la rentabilidad acumulada a cada cierre de ejercicio desde la creación del Fondo de Reserva (años 2000 a 2008) quedando reflejada la expresión de su evolución en la siguiente representación gráfica:



(*) Los datos de 2009 son a 30-06-2009



5.5. Resumen de rentabilidades

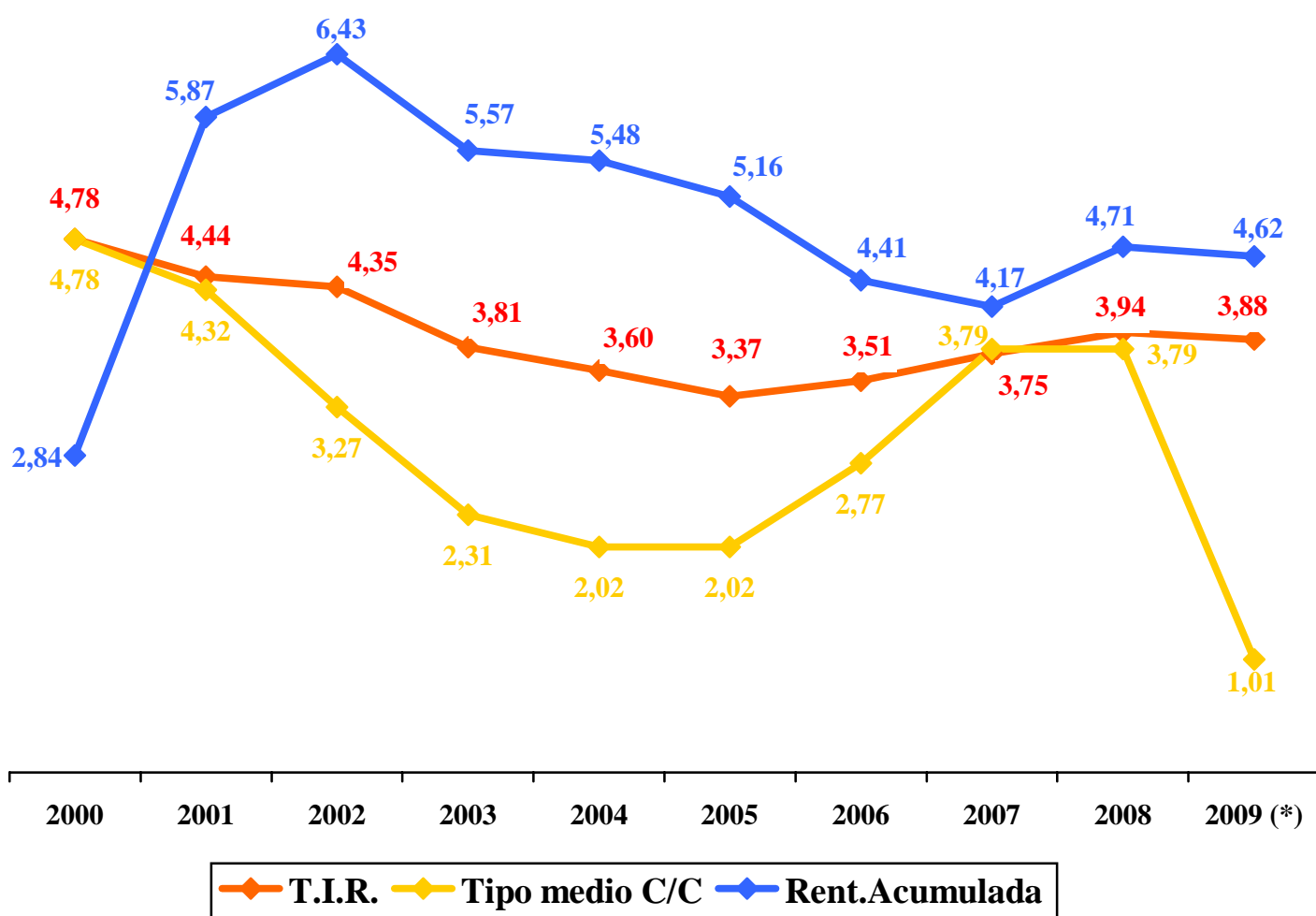
A continuación se presenta de forma resumida tabla de porcentajes y gráfico representativo de la evolución de las rentabilidades del Fondo, analizadas en detalle en los apartados anteriores:

| Ejercicio | TIR | Rentabilidad C/C | Rentabilidad Acumulada (*) |
|-----------|------|------------------|----------------------------|
| 2000 | 4,78 | 4,78 | 2,84 |
| 2001 | 4,44 | 4,32 | 5,87 |
| 2002 | 4,35 | 3,27 | 6,43 |
| 2003 | 3,81 | 2,31 | 5,57 |
| 2004 | 3,60 | 2,02 | 5,48 |
| 2005 | 3,37 | 2,02 | 5,16 |
| 2006 | 3,51 | 2,77 | 4,41 |
| 2007 | 3,75 | 3,79 | 4,17 |
| 2008 | 3,94 | 3,79 | 4,71 |
| 2009 | 3,88 | 1,01 | 4,62 |

(*) *Rentabilidad a precio de mercado*



Evolución rentabilidades, en porcentaje



Los datos de 2009 son a 30-06-2009



5.- PREVISIONES

5.1. Ejercicio 2009

Durante el año 2009, tomando como referencia la cartera a 30/06/2009, se producirá el vencimiento de **cupones** que se detalla a continuación:

| FECHA CUPONES | IMPORTE (€) |
|---------------|-------------------------|
| 04/07/2009 | 81.348.232,50 |
| 12/07/2009 | 36.868.390,00 |
| 15/07/2009 | 202.547.507,50 |
| 30/07/2009 | 750.558.487,00 |
| 12/09/2009 | 11.866.000,00 |
| 08/10/2009 | 10.273.000,00 |
| 09/10/2009 | 22.412.950,00 |
| 25/10/2009 | 29.226.800,00 |
| 31/10/2009 | 139.488.695,00 |
| TOTAL | 1.284.590.062,00 |

Por otro lado en el año 2009 se produce el **vencimiento de activos financieros** públicos, que pueden ser susceptibles de reinversión en el mismo ejercicio por importe de **3.935.359.000,00 euros**, en las siguientes fechas:

| FECHA DE AMORTIZACIÓN | DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO | VALOR NOMINAL (€) |
|-----------------------|--|-------------------------|
| 04/07/2009 | Bonos del Estado Aleman (4,50%) ref.emis.DE0001135127 | 278.700.000,00 |
| 12/07/2009 | Bonos del Estado Frances (3,50%) ref.emis.FR0106841887 | 688.229.000,00 |
| 17/07/2009 | Letras del Tesoro ref.emis.ES0L00907177 | 313.133.000,00 |
| 30/07/2009 | Obligaciones del Estado (5,15%) ref.emis.ES0000012064 | 1.363.747.000,00 |
| 12/09/2009 | Bonos del Estado Frances (4,00%) ref.emis.FR0110979178 | 296.650.000,00 |
| 09/10/2009 | Bonos del Estado Aleman (3,50%) ref.emis.DE0001141455 | 640.370.000,00 |
| 18/12/2009 | Letras del Tesoro ref.emis.ES0L0012185 | 354.530.000,00 |
| TOTAL | | 3.935.359.000,00 |



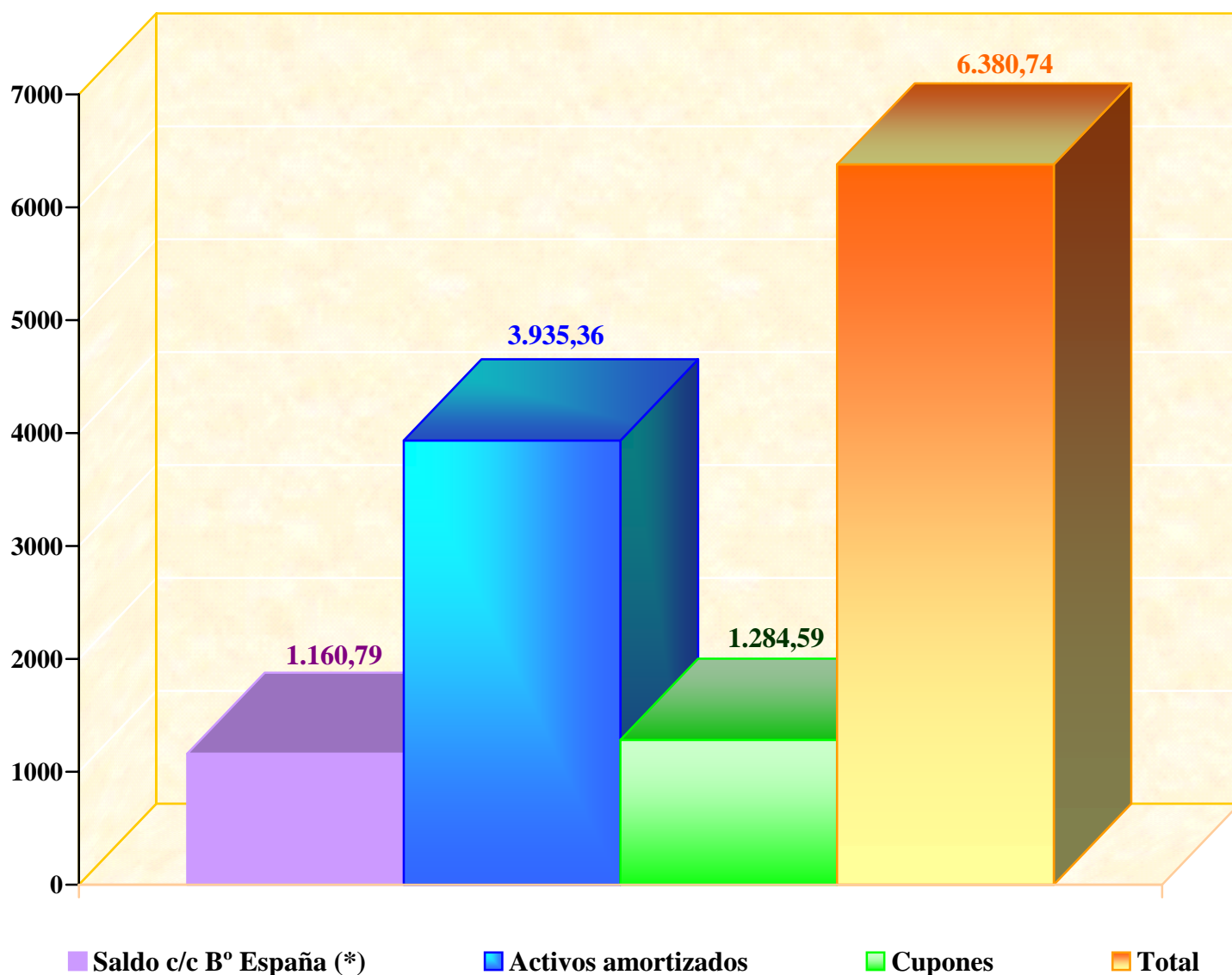
Por tanto, considerando la totalidad de las variables que a 30-06-2009 tienen fecha y valor de realización, sin considerar los importes que se dotasen como consecuencia del **exceso de excedentes** derivado de la gestión por parte de las **MATEPSS** de la IT por contingencias comunes del ejercicio 2008 (artículo 1 de la Ley 28/2003, de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social), que deben ingresarse antes del 31-07-2009, así como los **rendimientos originados por las futuras inversiones**, los importes susceptibles de inversión a lo largo del segundo semestre del 2009 se reflejan en el siguiente cuadro:

DOTACIONES SUSCEPTIBLES DE INVERSIÓN A LO LARGO DEL EJERCICIO 2009

| | | | |
|---|------------------|-------------------------|----------|
| Saldo C/C BE a 30/06/2009 | | 1.160.310.089,87 | € |
| Intereses junio 2009 que se cobran 02/07/09 | | 475.976,46 | € |
| - Cupones año 2009 | | 1.284.590.062,00 | € |
| Vencimiento 04/07/2009 | 81.348.232,50 | | |
| Vencimiento 12/07/2009 | 36.868.390,00 | | |
| Vencimiento 15/07/2009 | 202.547.507,50 | | |
| Vencimiento 30/07/2009 | 750.558.487,00 | | |
| Vencimiento 12/09/2009 | 11.866.000,00 | | |
| Vencimiento 08/10/2009 | 10.273.000,00 | | |
| Vencimiento 09/10/2009 | 22.412.950,00 | | |
| Vencimiento 25/10/2009 | 29.226.800,00 | | |
| Vencimiento 31/10/2009 | 139.488.695,00 | | |
| - Activos con vencimiento año 2009 | | 3.935.359.000,00 | € |
| Vencimiento 04/07/2009 | 278.700.000,00 | | |
| Vencimiento 12/07/2009 | 688.229.000,00 | | |
| Vencimiento 17/07/2009 | 313.133.000,00 | | |
| Vencimiento 30/07/2009 | 1.363.747.000,00 | | |
| Vencimiento 12/09/2009 | 296.650.000,00 | | |
| Vencimiento 09/10/2009 | 640.370.000,00 | | |
| Vencimiento 18/12/2009 | 354.530.000,00 | | |
| TOTAL | | 6.380.735.128,33 | € |



**DOTACIONES SUSCEPTIBLES DE INVERSIÓN
EN EL SEGUNDO SEMESTRE DEL EJERCICIO 2009**
Importes en millones de euros



() Incluye los intereses devengados en junio de 2009 ingresados el 2 de julio*



5.2. Previsiones 2010 y 2011

Durante el **año 2010**, tomando como referencia la **cartera a 30/06/2009**, se producirá el vencimiento de cupones que se detalla a continuación:

| FECHA CUPONES | IMPORTE (€) |
|---------------|-------------------------|
| 04/01/2010 | 51.673.152,50 |
| 12/01/2010 | 25.001.400,00 |
| 15/01/2010 | 52.546.930,00 |
| 31/01/2010 | 648.462.203,50 |
| 09/04/2010 | 22.433.742,50 |
| 25/04/2010 | 107.977.980,00 |
| 30/04/2010 | 118.653.005,00 |
| 04/07/2010 | 68.806.732,50 |
| 12/07/2010 | 12.780.375,00 |
| 15/07/2010 | 202.547.507,50 |
| 30/07/2010 | 727.515.453,00 |
| 08/10/2010 | 10.273.000,00 |
| 25/10/2010 | 29.226.800,00 |
| 31/10/2010 | 139.488.695,00 |
| TOTAL | 2.217.386.976,50 |

Por otro lado en el año 2010 se produce el **vencimiento de activos financieros** públicos que pueden ser susceptibles de reinversión en el mismo ejercicio por importe de **6.453.847.000,00 euros** en las siguientes fechas:



| FECHA DE AMORTIZACIÓN | DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO | VALOR NOMINAL |
|-----------------------|--|-------------------------|
| 12/01/2010 | Bonos del Estado Frances (3,00%) ref.emis.FR0107369672 | 327.640.000,00 |
| 15/01/2010 | Bonos del Estado Holandes (3,00%) ref.emis.NL0000102309 | 542.260.000,00 |
| 31/01/2010 | Obligaciones del Estado (4,00%) ref.emis.ES0000012239 | 1.527.325.000,00 |
| 09/04/2010 | Bonos del Estado Aleman (3,25%) ref.emis.DE0001141463 | 690.269.000,00 |
| 25/04/2010 | Bonos del Estado Frances (5,50%) ref.emis.FR0000186603 | 264.000.000,00 |
| 12/07/2010 | Bonos del Estado Frances (2,50%) ref.emis.FR0107674006 | 511.215.000,00 |
| 15/07/2010 | Bonos del Estado Holandes (5,50%) ref.emis.NL0000102580 | 509.860.000,00 |
| 30/07/2010 | Bonos del Estado (3,25%) ref.emis.ES00000120E9 | 1.670.358.000,00 |
| 08/10/2010 | Obligaciones del Estado Aleman (2,50%) ref.emis.DE0001141471 | 410.920.000,00 |
| TOTAL | | 6.453.847.000,00 |

Lo que supondrá un total de **8.671.233.976,50 euros** susceptibles de inversión.



Asimismo por lo que se refiere al **ejercicio 2011** se producirá el vencimiento de cupones que se detalla a continuación:

| FECHA CUPONES | IMPORTE (€) |
|---------------|-------------------------|
| 04/01/2011 | 51.673.152,50 |
| 12/01/2011 | 15.172.200,00 |
| 15/01/2011 | 36.279.130,00 |
| 31/01/2011 | 587.369.203,50 |
| 25/04/2011 | 93.457.980,00 |
| 30/04/2011 | 118.653.005,00 |
| 04/07/2011 | 68.806.732,50 |
| 15/07/2011 | 174.505.207,50 |
| 30/07/2011 | 673.228.818,00 |
| 25/10/2011 | 29.226.800,00 |
| 31/10/2011 | 139.488.695,00 |
| TOTAL | 1.987.860.924,00 |

Por otro lado en el año 2011 se produce el **vencimiento de activos financieros** públicos que pueden ser susceptibles de reinversión en el mismo ejercicio por importe de **5.923.164.000,00 euros** en las siguientes fechas:

| FECHA DE AMORTIZACIÓN | DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO | VALOR NOMINAL (€) |
|-----------------------|---|-------------------------|
| 15/01/2011 | Bonos del Estado Holandes (4,00%) ref.emis.NL0006173015 | 596.197.000,00 |
| 30/04/2011 | Bonos del Estado (4,10%) ref.emis.ES00000120Z4 | 2.020.455.000,00 |
| 15/07/2011 | Bonos del Estado Holandes (5,00%) ref.emis.NL0000102606 | 416.615.000,00 |
| 30/07/2011 | Obligaciones del Estado (5,40%) ref.emis.ES0000012387 | 1.534.867.000,00 |
| 31/10/2011 | Obligaciones del Estado (5,35%) ref.emis.ES0000012452 | 1.355.030.000,00 |
| TOTAL | | 5.923.164.000,00 |

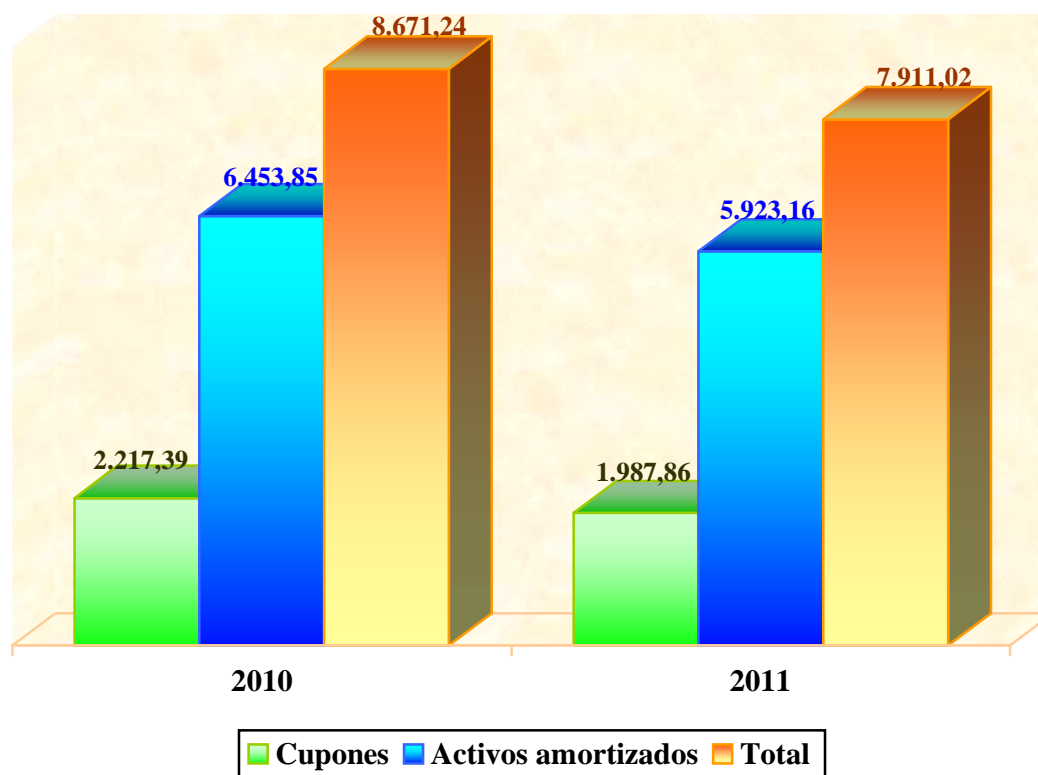
Lo que supondrá un total de **7.911.024.924,00 euros** susceptibles de inversión.



Por tanto, considerando las variables anteriores, el importe susceptible de inversión a lo largo de los ejercicios 2010 y 2011 se refleja en la siguiente representación gráfica. A estas cifras habría que añadir los importes que en los referidos ejercicios se dotasen por Acuerdo del Consejo de Ministros al Fondo de Reserva con cargo a los excedentes presupuestarios de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social, los que se dotasen como consecuencia del exceso de excedentes derivado de la gestión por parte de las MATEPSS de la IT por contingencias comunes (artículo 1 de la Ley 28/2003, de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social), así como los rendimientos originados por futuras inversiones.

DOTACIONES SUSCEPTIBLES DE INVERSIÓN A LO LARGO DE LOS EJERCICIOS 2010 Y 2011

Importe en millones de euros





6.- MAGNITUDES MÁS REPRESENTATIVAS DEL FONDO DE RESERVA

A continuación se realiza una comparativa respecto al año 2008 de las magnitudes más representativas del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

| MAGNITUDES MÁS REPRESENTATIVAS DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL | | |
|---|------------------------------------|------------------------------------|
| | AÑO 2008 (A 31/12/2008) | AÑO 2009 (A 30/06/2009) |
| RENTABILIDAD ACTIVOS RENTA FIJA (T.I.R.) ADQUISICIÓN | 3,94% | 3,88% |
| RENTABILIDAD CUENTA CORRIENTE | 3,79% | 1,01% |
| RENTABILIDAD FONDO DE RESERVA | 4,71% | 4,62% |
| GRADO DE CONCENTRACIÓN (1) | 8,83% | 9,34% |
| DURACIÓN (2) | 4,61 años | 4,78 años |
| DURACIÓN MODIFICADA (2) | 4,46 | 4,62 |
| % VALOR NOMINAL DEUDA EXTRANJERA SOBRE TOTAL CARTERA | 44,55% | 30,15% |
| % F.R.S.S. SOBRE P.I.B. (3) | 5,45% | 5,35% |

(1) El grado de concentración se refiere al porcentaje del volumen nominal de las referencias del Tesoro español en la cartera del F.R.S.S. con respecto al total de la deuda del Tesoro español en circulación, sin tener en cuenta el cupón segregable.

(2) Para el cálculo de la duración y duración modificada a 31/12/2008 se incluyen los intereses de la cuenta corriente devengados en el mes de diciembre de 2008 que se cobran en enero de 2009, y a 30/06/2009 se incluyen los intereses de la cuenta corriente devengados en el mes de junio de 2009 que se cobran en julio de 2009.

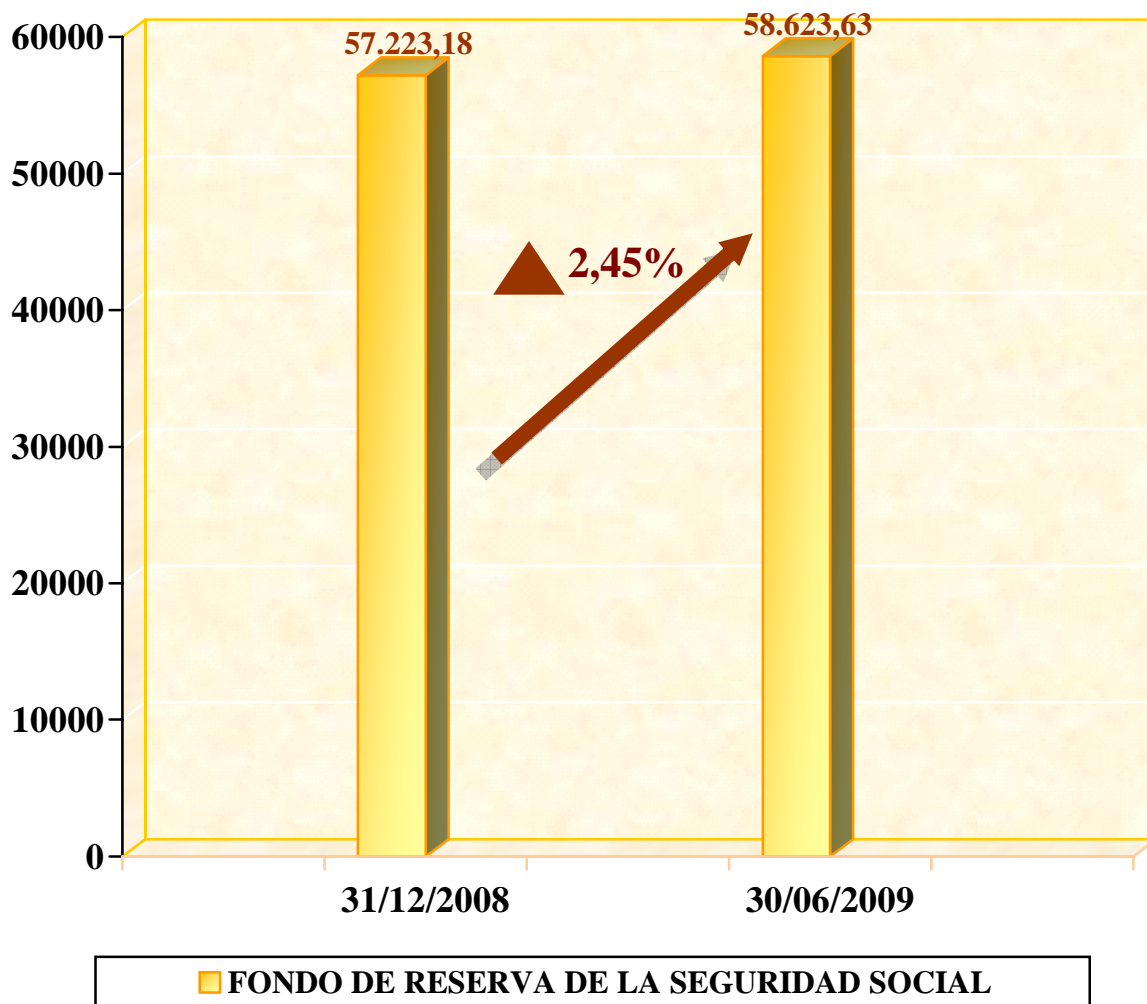
(3) Los datos de 2008, son en relación al PIB 2007 (1.050.595 millones de euros) y los del 2009 son en relación al PIB 2008 (1.095.163 millones de euros)



Asimismo, se muestra la evolución de la cuantía total del Fondo de Reserva de la Seguridad Social a 31/12/2008 y 30/06/2009 en la siguiente representación gráfica:

FONDO DE RESERVA A 31/12/2008 Y A 30/06/2009

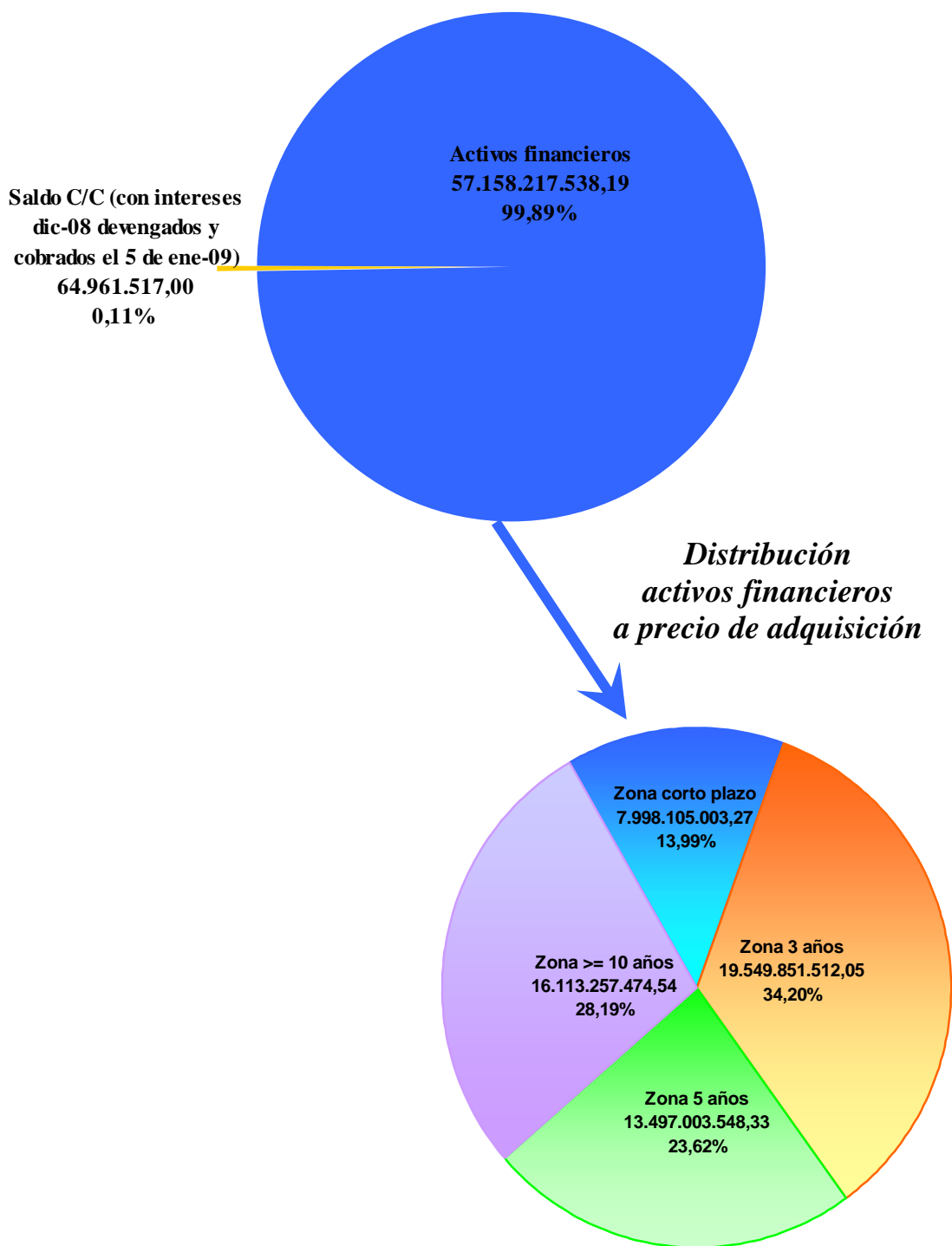
Importes en millones de euros



Con la siguiente distribución:

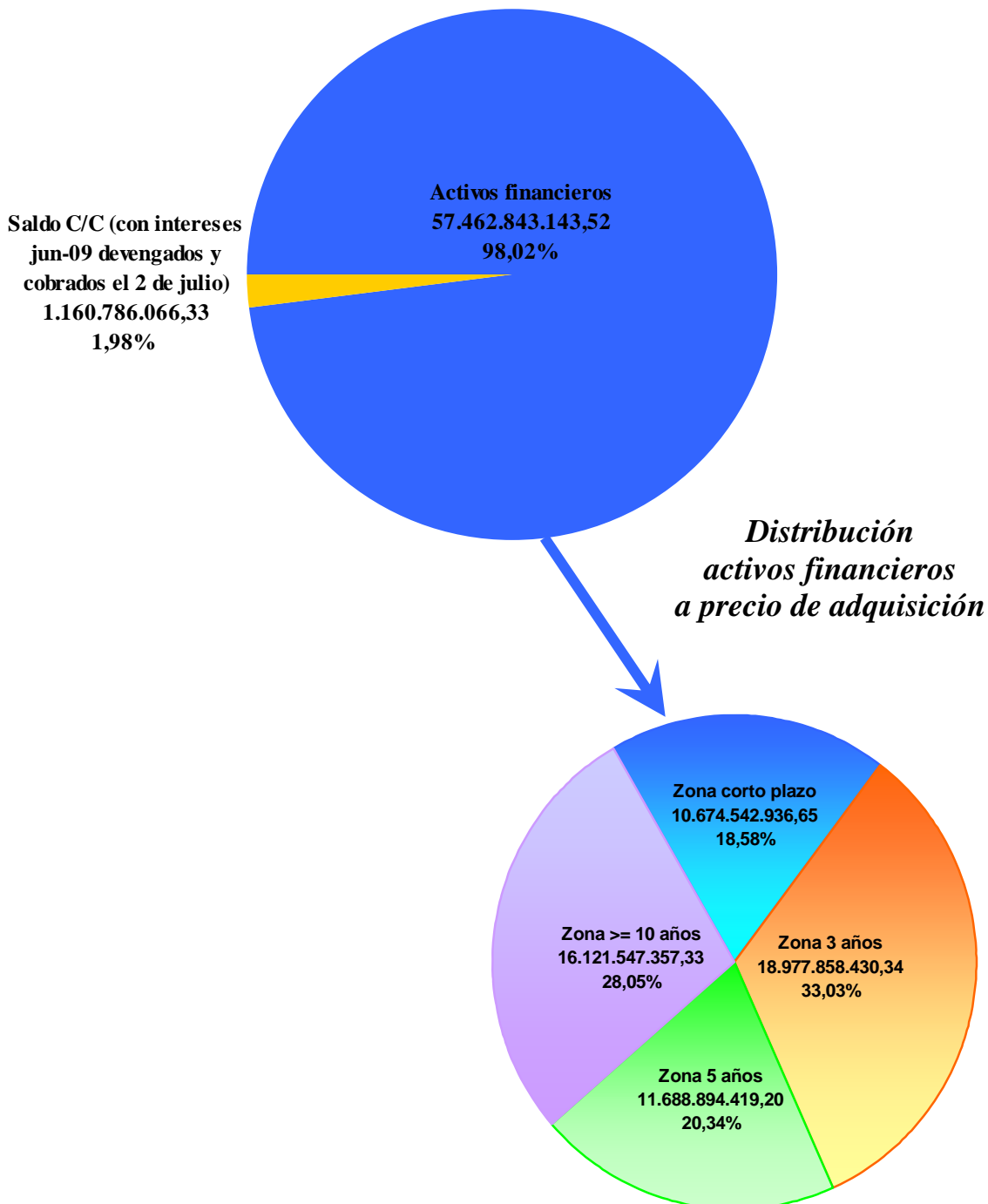


DISTRIBUCIÓN FONDO DE RESERVA A 31/12/2008





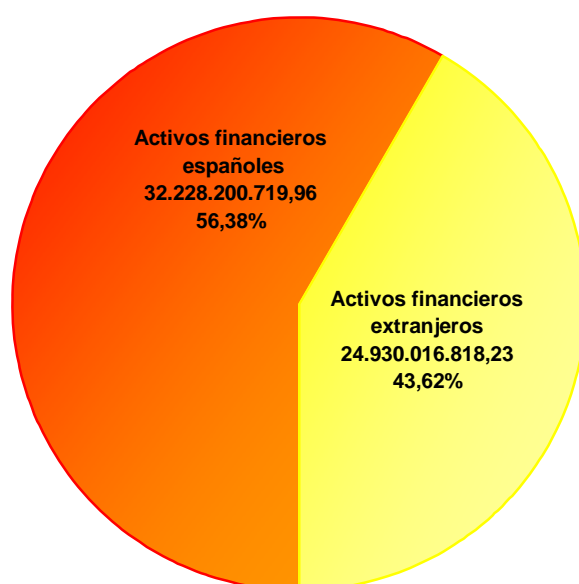
DISTRIBUCIÓN FONDO DE RESERVA A 30/06/2009



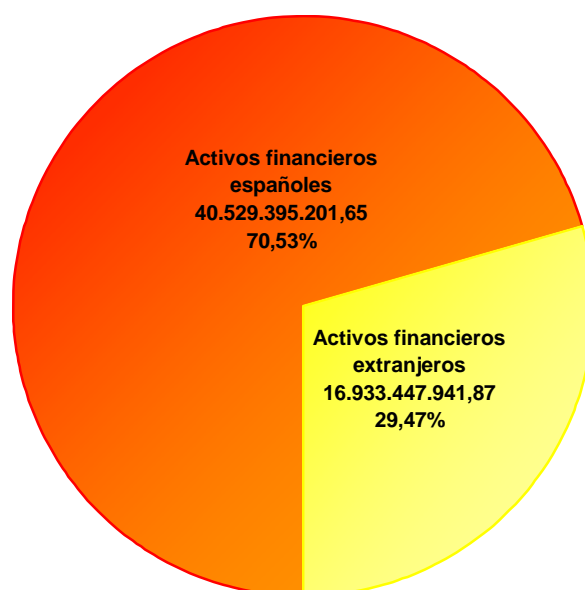


**DISTRIBUCIÓN ACTIVOS FINANCIEROS ESPAÑOLES/EXTRANJEROS DEL
FONDO DE RESERVA EN FUNCIÓN DEL PRECIO DE ADQUISICIÓN**

A 31/12/2008

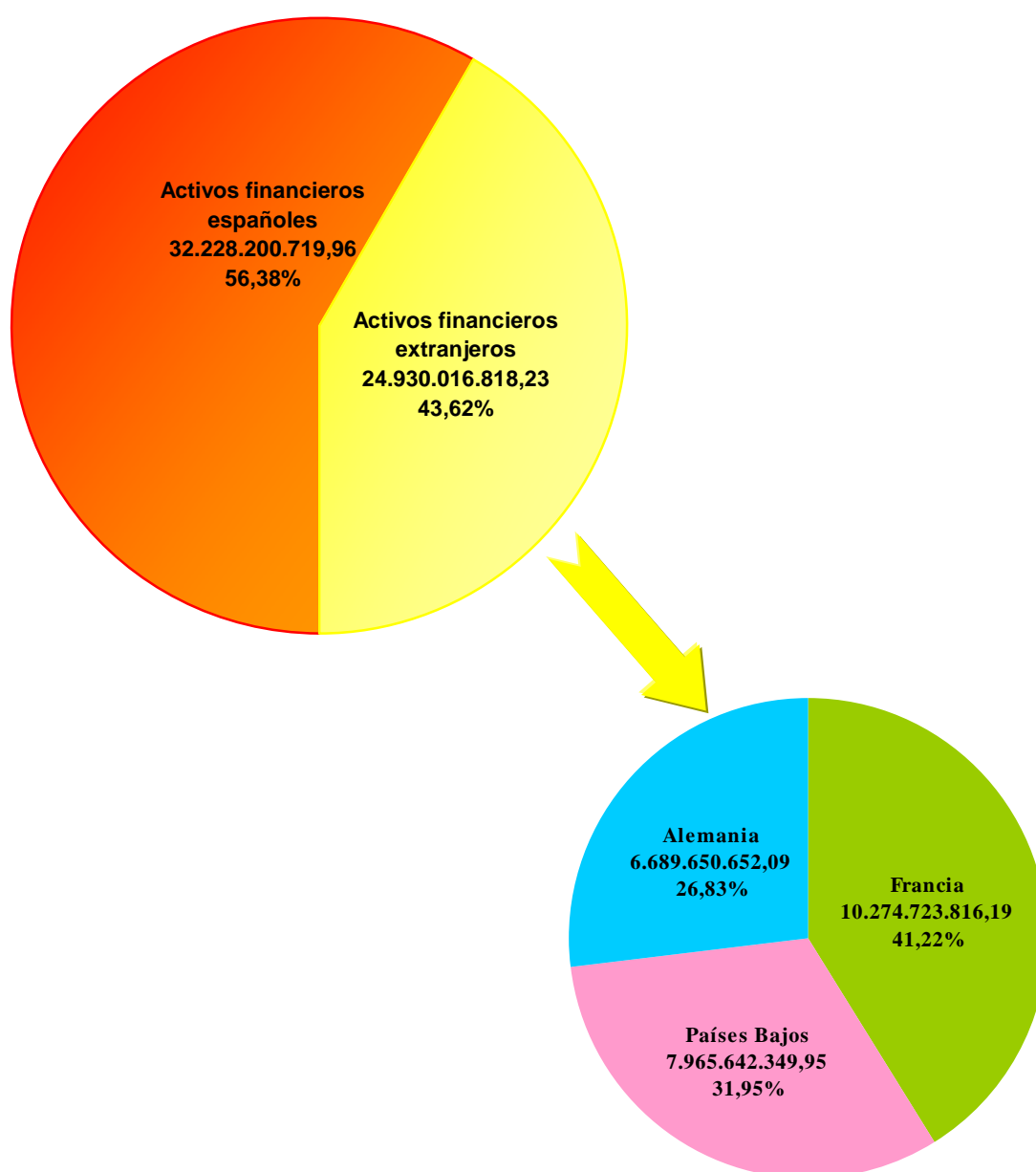


A 30/06/2009



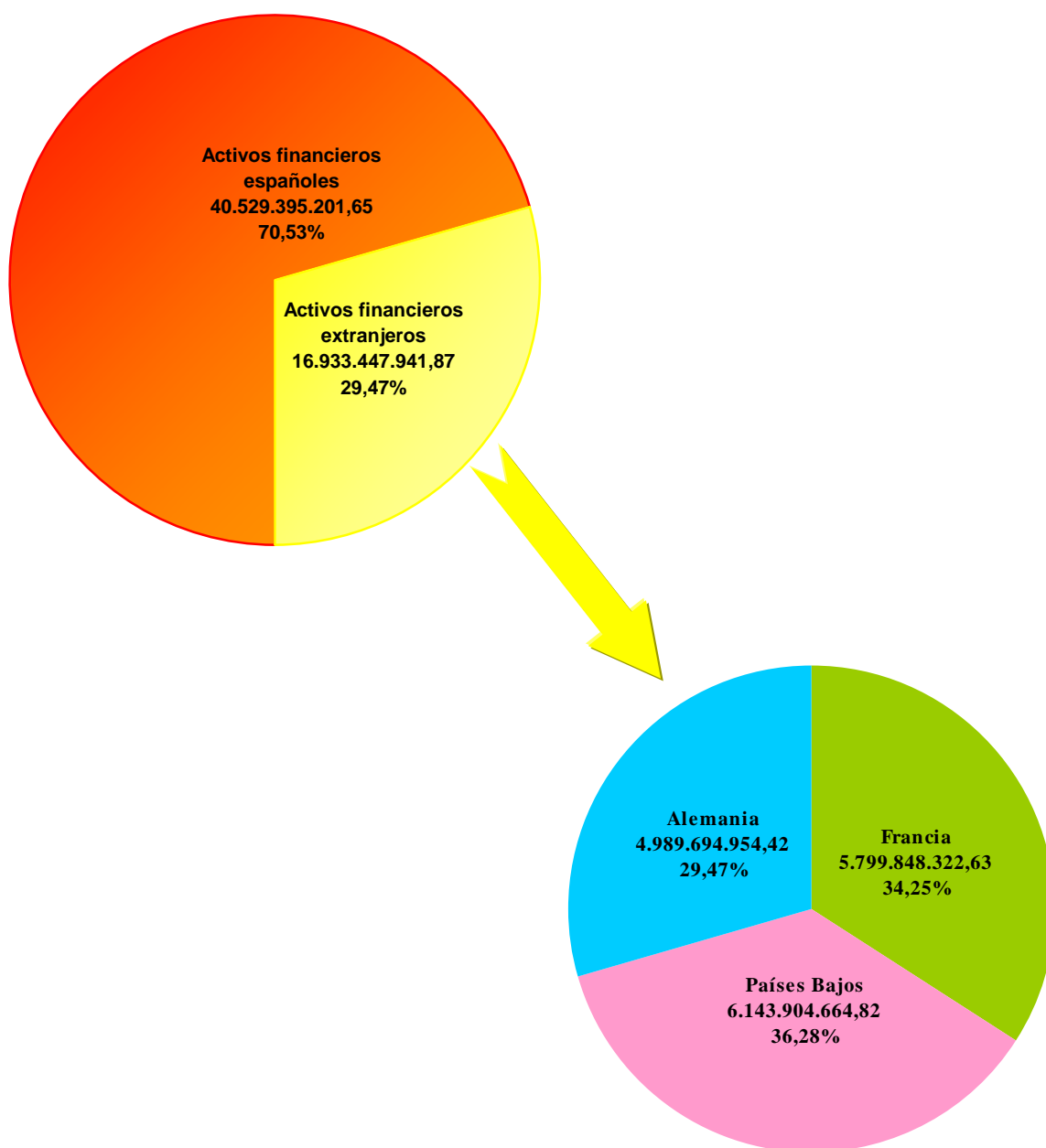


**DISTRIBUCIÓN ACTIVOS FINANCIEROS DEL FONDO DE RESERVA SEGÚN
PAÍS EMISOR EN FUNCIÓN DEL PRECIO DE ADQUISICIÓN A 31/12/2008**





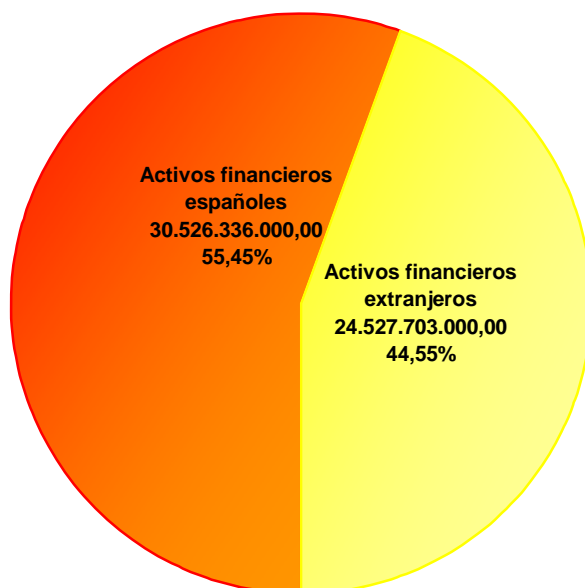
**DISTRIBUCIÓN ACTIVOS FINANCIEROS DEL FONDO DE RESERVA SEGÚN
PAÍS EMISOR EN FUNCIÓN DEL PRECIO DE ADQUISICIÓN A 30/06/2009**



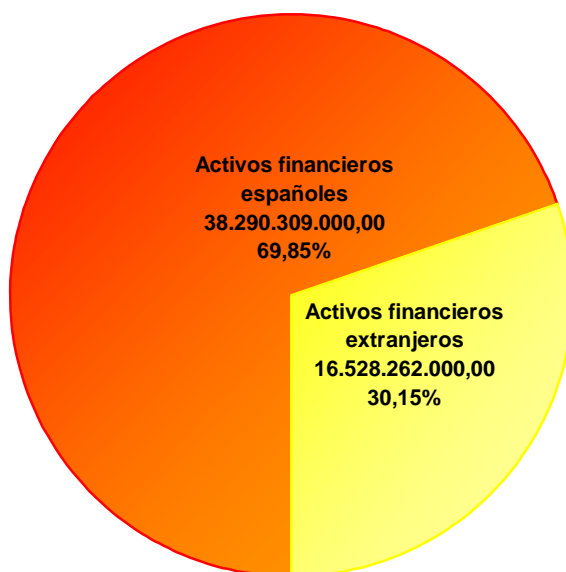


**DISTRIBUCIÓN ACTIVOS FINANCIEROS ESPAÑOLES/EXTRANJEROS DEL
FONDO DE RESERVA EN FUNCIÓN DEL VALOR NOMINAL**

A 31/12/2008

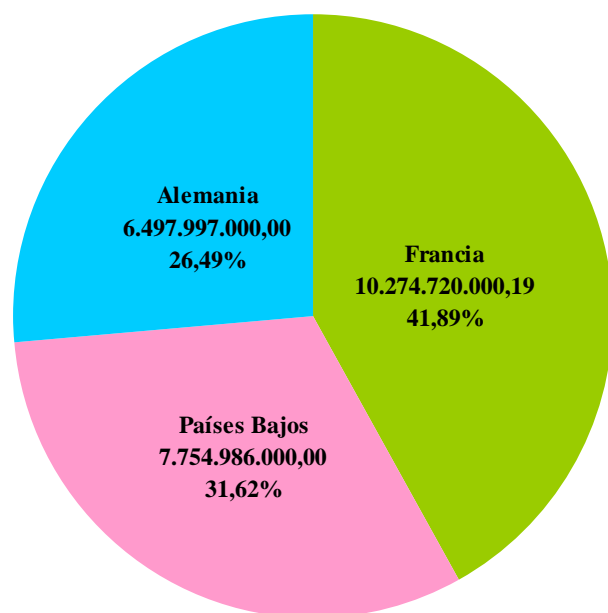
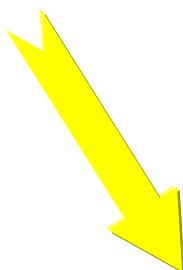
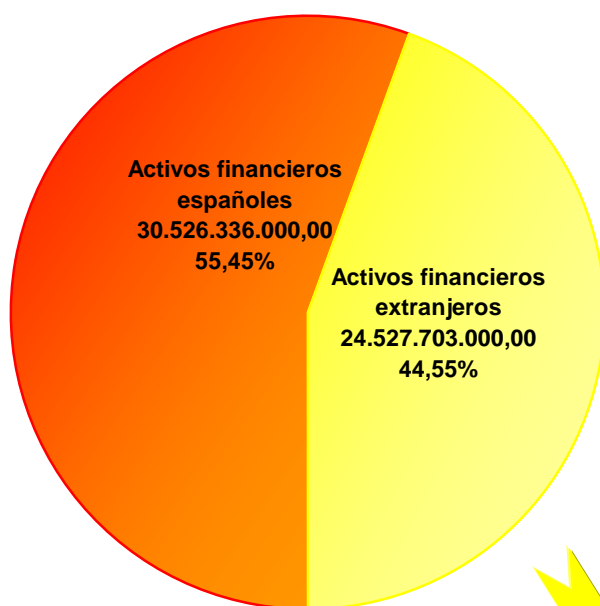


A 30/06/2009



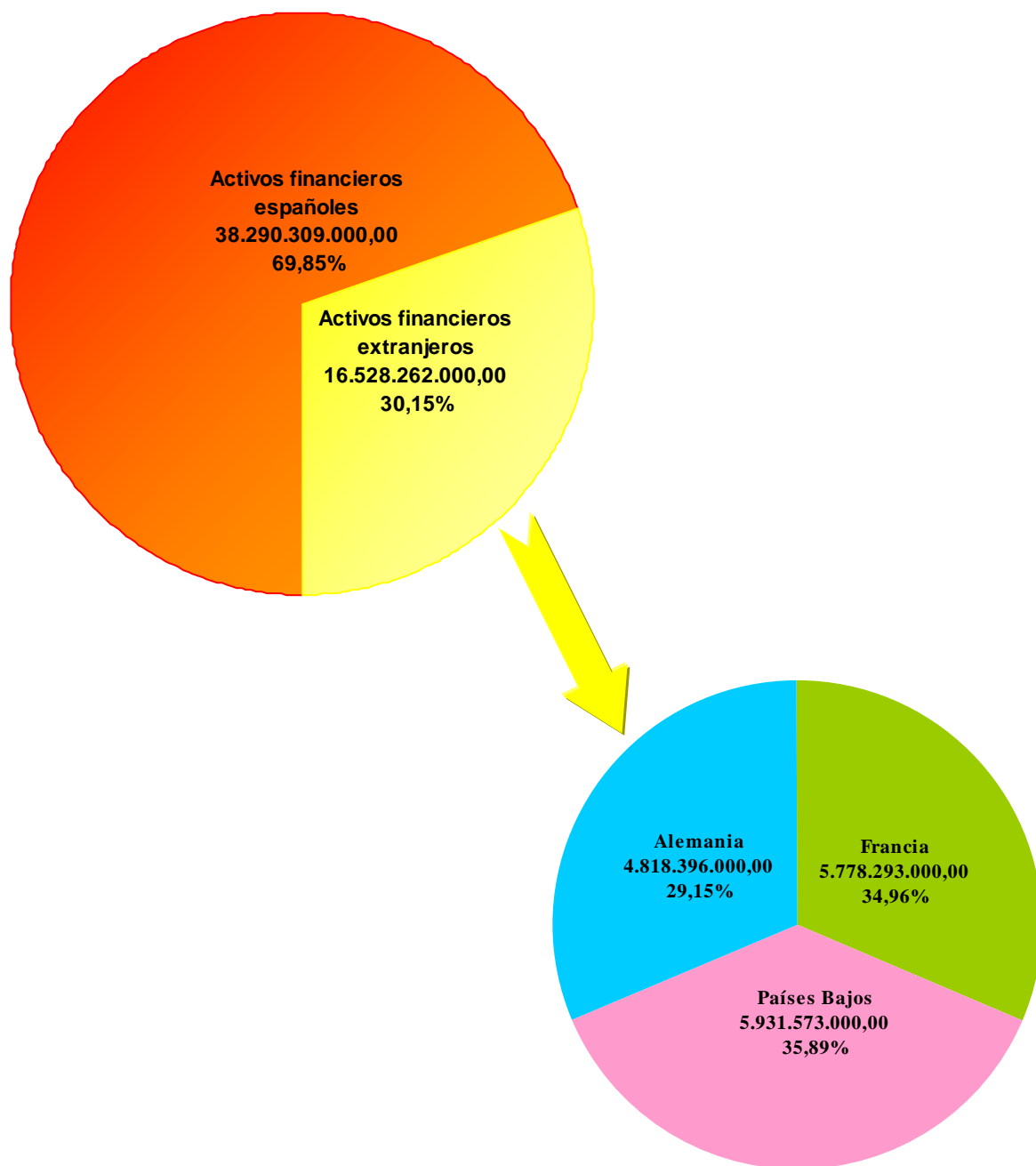


**DISTRIBUCIÓN ACTIVOS FINANCIEROS DEL FONDO DE RESERVA SEGÚN
PAÍS EMISOR EN FUNCIÓN DEL VALOR NOMINAL A 31/12/2008**





**DISTRIBUCIÓN ACTIVOS FINANCIEROS DEL FONDO DE RESERVA SEGÚN
PAÍS EMISOR EN FUNCIÓN DEL VALOR NOMINAL A 30/06/2009**





7 - ASPECTOS RELEVANTES DEL FONDO DE RESERVA

7.1. Aspectos operativos de la gestión del Fondo de Reserva

Todos los aspectos detallados en este informe dan muestra del importante volumen de gestión que representa el Fondo de Reserva de la Seguridad Social en términos de las dotaciones aprobadas por Acuerdo de Consejo de Ministros, los ingresos de excedentes de las Mutuas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales de la Seguridad Social, y los rendimientos generados por el Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

El Fondo de Reserva de la Seguridad Social, a 30 de junio de 2009, alcanza un importe de 58.623,63 millones de euros.

A pesar de las difíciles perspectivas económicas a las que se enfrenta España, acorde con la situación internacional, la previsión es poder seguir incrementando en los próximos años las dotaciones al Fondo de Reserva, permitiendo así la continuidad y consolidación de los principios que inspiraron la creación del Fondo de Reserva y mantener la confianza en el Sistema de la Seguridad Social.

Asimismo resaltar que el Fondo de Reserva supone actualmente un 5,35% del P.I.B. (que en el año 2008 alcanzó 1.095.163 millones de euros según datos del Instituto Nacional de Estadística en base a CNE-2000, publicados el 20 de mayo de 2009) porcentaje que se irá incrementando de mantenerse las previsiones de crecimiento del Fondo de Reserva en los próximos años. Este hecho ha sido posible gracias a los buenos resultados obtenidos por la Seguridad Social.

Madrid, 7 de julio de 2009