

# La gestión administrativa y financiera del Fondo de Reserva de la Seguridad Social

## The administrative and financial management of the Social Security Reserve Fund

JAVIER AIBAR BERNAD

*FUNCIONARIO PERTENECIENTE AL CUERPO SUPERIOR DE TÉCNICOS DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SEGURIDAD SOCIAL*

### Resumen

El Fondo de Reserva de la Seguridad Social, de gran actualidad en estos momentos, se concibió desde sus inicios como un instrumento para complementar, en periodos económicos adversos, la financiación del nivel contributivo de la Seguridad Social.

La gestión del Fondo debe ser contemplada desde los puntos de vista administrativo y financiero. Esa gestión, en sus diferentes apartados, no está exenta de cierta complejidad: desde la determinación de los excedentes presupuestarios y las dotaciones que se decidan, hasta la inversión de los recursos, pasando por la calificación de los supuestos en los que se puede disponer de los activos del Fondo, tal como se prevé en la Ley General de la Seguridad Social.

En el presente artículo se analizan todas esas cuestiones, y se tratan otros aspectos aunque de manera más abreviada no menos interesantes, como son la necesidad de abordar una nueva norma que modernice la gestión del Fondo, el funcionamiento de sus órganos de control y de seguimiento, la disposición de activos que se ha realizado en los últimos años o las características de su cartera de valores.

### Abstract

The more up-to-date than ever Social Security Reserve Fund was originally conceived as an instrument to complete the financing needs of the contributory regime of the Social Security system in economically difficult times.

The management of the Reserve Fund must be analyzed from a two-fold perspective: administrative and financial. Being technically complex issues, attention is drawn to the definition of budget surpluses and allocations, to the clarification of the cases wherein the withdrawals of assets is allowed according to the General Social Security Law, and to the investment of resources.

This article goes through all these issues in depth, and deals more briefly with other relevant such as the need of a new regulation which favors the management of the Reserve Fund, the functioning of the control and supervisory committees, the withdrawals made in recent years or the characteristics of securities portfolio.

### Palabras clave

Fondo de Reserva / dotación / inversión / disposición / excedente presupuestario / activos / cartera de valores /

### Keywords

Reserve Fund / allocation / investment / withdrawal / budget surplus / assets / securities portfolio

## 1. ANTECEDENTES NORMATIVOS DEL FONDO DE RESERVA

Desde la aprobación del Pacto de Toledo en 1995, mediante el que se diseñó una nueva fórmula para la financiación de la protección social, se ha avanzado correctamente en el esclarecimiento de las fuentes de financiación de la Seguridad Social. Así, después de diferentes contratiempos, el nivel contributivo del Sistema se hizo cargo del sostenimiento de las prestaciones correspondientes a los cotizantes.

En la actualidad hay una importante unanimidad en el apoyo al principio de separación de fuentes, lo que lleva a un fortalecimiento del Sistema y de su autonomía, vinculando las cuotas sociales sólo a la financiación de las prestaciones contributivas, sin perjuicio de que la financiación de la Seguridad Social se pueda complementar en su caso con recursos

provenientes de la imposición general. De otro lado, la acción protectora en la modalidad no contributiva y universal se financia mediante aportaciones del Estado.

En ese contexto el Fondo de Reserva de la Seguridad Social se concibió como un instrumento fundamental para contribuir a garantizar la financiación de la Seguridad Social, dándose cumplimiento a lo dispuesto en los artículos 41 y 50 de la Constitución española, así como para atenuar las consecuencias de los ciclos económicos adversos, y para hacer frente a los efectos demográficos desfavorables que pudiesen afectar negativamente al equilibrio entre ingresos y gastos del sistema. Cabe recordar que a finales del año 2011 el Fondo de Reserva disponía de 66.815 millones de euros.

De acuerdo con la citada búsqueda del equilibrio financiero de la Seguridad Social, en la medida en que el uso de los recursos del Fondo de Reserva favorece la atención de las necesidades en materia de prestaciones contributivas, se asegura el principio de separación de fuentes, proporcionando un margen temporal para la adopción de medidas orientadas al reforzamiento financiero de la Seguridad Social.

Los primeros antecedentes del Fondo de Reserva se encuentran en la Ley 193/1963<sup>1</sup>, en su Base decimoctava, que trataba sobre el régimen económico-financiero de la Seguridad Social, y en el artículo 52 de su Texto Articulado<sup>2</sup>, estableciéndose “la posibilidad de constituir fondos de nivelación mediante la acumulación financiera de las diferencias anuales entre la cuota media y la natural prevista”. También se determinó en el citado artículo que “en los casos en que la naturaleza de las prestaciones así lo requiera, se constituirán asimismo fondos de garantía para suplir posibles déficits de cotización o excesos anormales de siniestralidad”.

Más adelante, el Real Decreto-Ley 36/1978<sup>3</sup>, sobre gestión institucional de la Seguridad Social, la Salud y el Empleo, en su Disposición Adicional segunda, modificó en parte lo regulado sobre esta cuestión hasta entonces, al establecer que “en la Tesorería General se constituirá un fondo de estabilización único para todo el Sistema de la Seguridad Social, que tendrá por finalidad atender las necesidades originadas por desviaciones entre ingresos y gastos. Esta reserva de estabilización será invertida de forma que tenga el grado de liquidez, rentabilidad y seguridad técnicamente precisas”.

La norma anterior fue complementada por la Ley 37/1988<sup>4</sup>, de Presupuestos Generales del Estado para 1989, en cuyo artículo 24.2 estableció que “El Gobierno, a propuesta del Ministro de Trabajo y Seguridad Social y previo informe del Ministro de Economía y Hacienda, determinará, para atender a las necesidades futuras de la Seguridad Social, la materialización financiera del superávit, si lo hubiera, resultante de la liquidación del Presupuesto de aquella”.

Todas las anteriores disposiciones se incorporaron al Real Decreto Legislativo 1/1994<sup>5</sup>, por el que se aprobó el Texto Refundido de la LGSS (en adelante LGSS/1994). En su artículo 87, dentro de la Sección titulada “Recursos y sistemas financieros de la Seguridad Social” se

<sup>1</sup> Ley 193/1963, de 28 de diciembre (BOE de 30 diciembre) sobre Bases de la Seguridad Social.

<sup>2</sup> Aprobado por Decreto 907/1966, de 21 de abril (BOE de 22 de abril).

<sup>3</sup> Real Decreto-Ley 36/1978, de 16 de diciembre (BOE de 18 de noviembre).

<sup>4</sup> Ley 37/1988, de 28 de diciembre (BOE de 29 de diciembre).

<sup>5</sup> Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio (BOE de 29 de junio).

dispuso que “en la Tesorería General se constituirá un fondo de estabilización único para todo el sistema de la Seguridad Social, que tendrá por finalidad atender las necesidades originadas por desviaciones entre ingresos y gastos”, y en su artículo 88 se estableció la previsión de que “las reservas de estabilización que no hayan de destinarse de modo inmediato al cumplimiento de las obligaciones reglamentarias, serán invertidas de forma que se coordinen las finalidades de carácter social con la obtención del grado de liquidez, rentabilidad y seguridad técnicamente preciso”. Por último, en el artículo 91.1 LGSS/1994, sobre remanentes e insuficiencias presupuestarias, se incorporó el siguiente texto: “En la Tesorería General de la Seguridad Social se constituirá un Fondo de Reserva de la Seguridad Social con la finalidad de atender a las necesidades futuras del sistema de la Seguridad Social en materia de prestaciones contributivas, en la forma y demás condiciones que determine la ley reguladora del mismo”.

Estas previsiones exigían para su efectiva puesta en práctica, la previa separación de fuentes de financiación de la Seguridad Social, que permitiera determinar la cuantía de su resultado económico, aislado de otros gastos e ingresos que se podían entender ajenos a la misma.

El Pacto de Toledo, en su redacción de 1995, incluyó en su recomendación primera el principio de separación y clarificación de las fuentes de financiación, y complementariamente con lo anterior, en su recomendación segunda, apartado XI, la posibilidad de que se creasen reservas para atenuar los efectos de los ciclos económicos, puesto que el sistema contributivo debía presentar unos presupuestos equilibrados<sup>6</sup>. Se señaló en el citado texto que el futuro Fondo se nutriría de los excedentes que pudieran existir en los ejercicios presupuestarios de los ciclos de bonanza económica, para que las reservas constituidas pudiesen ser utilizadas en momentos críticos de la economía, sin necesidad de incrementarse las cotizaciones sociales<sup>7</sup>. Dichas reservas deberían ser invertidas en la adquisición de títulos públicos en los mercados oficiales.

La citada recomendación segunda fue acogida en el Acuerdo de Consolidación y Racionalización del Sistema, de 9 de octubre de 1996 y posteriormente en la Ley 24/1997<sup>8</sup>, de Consolidación y Racionalización del Sistema de Seguridad Social, dándose una nueva redacción al apartado 1 del artículo 91 LGSS/1994.

---

<sup>6</sup> El Pleno del Congreso de los Diputados, en sesión celebrada el día 15 de febrero de 1994, aprobó la Proposición no de Ley del Grupo Parlamentario Catalán (Convergencia i Unió), por la que se creaba una Ponencia con la finalidad de elaborar un informe que analizase los problemas estructurales del sistema de la Seguridad Social, e indicase las principales reformas que deberían acometerse en adelante, para garantizar la viabilidad del sistema público de pensiones, para lo que se incluyeron una serie de recomendaciones. La Proposición no de Ley puso énfasis en los crecientes déficits en que incurría el sistema, lo que podía comprometer gravemente el futuro de la sostenibilidad de la Seguridad Social. Por ello se consideraba necesario analizar la financiación y su proyección futura, previendo las medidas que deberían adoptarse para mitigar un posible déficit, entre ellas la existencia de un Fondo de Reserva.

<sup>7</sup> En el mismo sentido véase “La Seguridad Social en el umbral del siglo XXI”, Colección Seguridad Social, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid, 1996, pág. 186. En este texto se hacía hincapié en la necesidad de establecer reservas, utilizando los posibles excedentes de los ejercicios presupuestarios para constituir fondos de equilibrio que permitiesen actuar en los momentos bajos de los ciclos económicos, permitiendo con ello dar estabilidad a la revalorización de las pensiones y posibilitando actuaciones concretas ante determinadas crisis de sectores productivos.

<sup>8</sup> Ley 24/1997, de 15 de julio (BOE de 16 de julio).

Más adelante, el Acuerdo para la Mejora y Desarrollo del Sistema de Protección Social, de 9 de abril de 2001, en sus apartados II y III, adoptó medidas sobre la aplicación de los excedentes en cotizaciones sociales provenientes de las liquidaciones presupuestarias, y estableció la necesidad de dictarse la normativa reguladora del Fondo de Reserva, así como alcanzar en este una mensualidad ordinaria del total de pago de las prestaciones periódicas<sup>9</sup>.

En el mismo sentido se manifestó la Ley 18/2001<sup>10</sup> General de Estabilidad Presupuestaria, en su artículo 17.2, mientras que la Ley 24/2001<sup>11</sup>, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, dio una nueva redacción al artículo 91.1 LGSS/1994, en el que para el Fondo de Reserva de la Seguridad Social se determinaron entre otras cuestiones, que cumpliera la función de atender a las necesidades futuras del sistema, dotándose a cargo de los excedentes de los ingresos que financiasen los gastos de carácter contributivo y que resultasen de la liquidación de los Presupuestos de la Seguridad Social en cada ejercicio económico, siempre que las posibilidades económicas y la situación financiera del Sistema lo permitiesen.

Correspondería al Gobierno la fijación de la cuantía de los excedentes destinados a las dotaciones y la materialización de las reservas. Con ello se establecía una doble condición: la existencia de excedentes y otra menos objetivable, que las posibilidades y la situación financiera del sistema lo permitiese. Esta segunda condición es la que habilitaba al Gobierno a considerar, entre otras cosas, las disponibilidades de tesorería o las previsiones de liquidez a corto plazo al decidir la cuantía de las dotaciones.

De modo específico, el Fondo de Reserva fue regulado por la Ley 28/2003<sup>12</sup> (en adelante LFR 2003), en la que se estableció su ordenación integral, quedando incluida en la misma su gestión financiera, los supuestos en los que procederían las dotaciones, su sistema de cálculo, la inversión en activos financieros públicos, los casos en que podían ser aplicados tales activos, así como la configuración de los órganos de gestión y de seguimiento del Fondo. El Real Decreto 337/2004 (en adelante RDFR 2004)<sup>13</sup>, desarrolló la Ley 28/2003, regulando y completando las prescripciones contenidas en la Ley, entre las que destacamos la determinación de excedentes para dotar al Fondo, su gestión financiera, o la composición y actuación de sus órganos de gestión.

La disposición adicional primera de la LFR 2003 dio una nueva redacción al artículo 91 LGSS/1994: “En la Tesorería General de la Seguridad Social se constituirá un Fondo de Reserva de la Seguridad Social con la finalidad de atender a las necesidades futuras del sistema de la Seguridad Social en materia de prestaciones contributivas, en la forma y demás condiciones que determine la ley reguladora del mismo”.

<sup>9</sup> La mensualidad se cuantificó en 800.000 millones de pesetas (4.808,1 millones de euros) para el año 2004, aunque se recomendó que ese importe ascendiera a 1 billón de pesetas (6.010,1 millones de euros).

<sup>10</sup> Ley 18/2001 General de Estabilidad Presupuestaria, de 12 de diciembre (BOE de 13 de diciembre).

<sup>11</sup> Ley 24/2001, de 27 de diciembre (BOE de 31 de diciembre).

<sup>12</sup> Ley 28/2003, de 29 de septiembre, (BOE de 30 de septiembre).

<sup>13</sup> Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero (BOE de 9 de marzo).

El 15 de junio de 2007 el Gobierno presentó en el Congreso de los Diputados un proyecto de Ley reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social<sup>14</sup>, iniciativa legislativa que fue promovida tras el consenso alcanzado con los representantes sindicales y empresariales, pero que no prosperó por falta de acuerdo del conjunto de los grupos políticos parlamentarios<sup>15</sup>.

Por último, el Real Decreto-Ley 28/2012<sup>16</sup>, de Medidas de Consolidación y Garantía del Sistema de la Seguridad Social, en su artículo primero y más recientemente la Ley 36/2014<sup>17</sup>, de PGE para 2015, en su Disposición Adicional décima, introdujeron cambios que flexibilizaron el régimen de disposición de los activos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, regulado en el artículo 4 de la Ley 28/2003, para permitir al Gobierno utilizar el Fondo en una cuantía superior de ser ello necesario.

La LFR 2003 fue suprimida por la Disposición derogatoria única, punto 11, del Real Decreto Legislativo 8/2015<sup>18</sup>, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General de la Seguridad Social (en adelante LGSS), quedando la regulación del Fondo de Reserva agrupada en los artículos 117 a 127 de la LGSS. A su vez, el contenido del RDFR 2004 quedó modificado por los cambios legales citados que se han efectuado en relación con algunos de los aspectos de la regulación del Fondo de Reserva.

En la actualidad el Fondo de Reserva se encuentra regulado en el artículo 117 LGSS, donde se determina que en la TGSS se constituirá un Fondo de Reserva de la Seguridad Social con la finalidad de atender a las necesidades futuras del sistema de la Seguridad Social en materia de prestaciones contributivas, en la forma y condiciones previstas en la presente ley, con la excepción de las modificaciones establecidas sobre el uso del Fondo por la Ley 36/2014 citada.

En la recomendación tercera del Pacto de Toledo, según la redacción recogida en el informe de su Evaluación y Reforma aprobado por el Pleno del Congreso de los Diputados el día 25 de enero de 2011, no figuró ninguna referencia a la necesidad de proceder a una reforma legislativa que permitiese la renovación de la actual legislación del Fondo de Reserva<sup>19</sup>.

Como acabamos de indicar, el Gobierno presentó en el Congreso de los Diputados el 15 de junio de 2007 un apreciable proyecto de Ley reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, con la finalidad principal de modernizar y adaptar su gestión a las nuevas circunstancias, por la tendencia al crecimiento de los activos del Fondo y por la necesidad de alcanzar un mayor grado de eficacia en el cumplimiento de sus fines.

---

<sup>14</sup> Véase AIBAR BERNAD, J.: “El Pacto de Toledo y la financiación de la Seguridad Social. Avances recientes y cuestiones abiertas a debate”. En Revista Justicia Laboral, núm. 54, 2013, Lex Nova, págs. 119 y ss.

<sup>15</sup> A pesar de que cuando el citado proyecto fue expuesto en la Comisión no permanente del Pacto de Toledo por el Secretario de Estado de la Seguridad Social, ninguna de las intervenciones de los representantes presentes de los grupos parlamentarios mostró rechazo a los principios rectores del citado proyecto. Véase el Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados, Comisión no permanente de seguimiento y evaluación de los acuerdos del Pacto de Toledo, núm. 799, sesión del día 28 de marzo de 2007.

<sup>16</sup> Real Decreto-Ley 28/2012, de 30 noviembre (BOE de 1 de diciembre).

<sup>17</sup> Ley 36/2014, de 26 de diciembre (BOE de 30 diciembre).

<sup>18</sup> Real Decreto Legislativo 8/2015, de 30 de octubre BOE de 31 de octubre.

<sup>19</sup> Sólo el voto particular núm. 1, sin aportar muchos detalles, mencionó que estaba pendiente de efectuarse dicha modificación legislativa, con el consenso de todos los interlocutores sociales, rechazando la posibilidad de que se procediese a invertir una parte del Fondo en activos financieros privados y que se externalizase su gestión.

El proyecto respondía a una serie de directrices, tendentes a conseguir el mayor grado de eficacia del Fondo, entre los que destacaban las siguientes:

- En cuanto a la disposición de activos, se operaba en una doble dirección: se restringía la capacidad para disponer de tales activos únicamente en relación con las pensiones de carácter contributivo, evitando con ello que su destino pudiera derivarse hacia los gastos originados por su gestión; y se flexibilizaba la accesibilidad a dichos activos, en tanto que se eliminaba la exigencia de que las situaciones de déficit que posibilitasen esa disposición de activos debiesen ser de carácter estructural (artículo 4), condición poco precisa y hasta cierto punto contradictoria, en la medida en que la naturaleza estructural de las necesidades casaría mal en cualquier caso con una solución inevitablemente transitoria como es la disposición del Fondo.
- Respecto a la política de inversión, se recurría al establecimiento de criterios de flexibilización, lo que propiciaba que la inversión pudiera superar en el futuro el límite hasta entonces previsto, determinado por títulos emitidos por personas jurídicas públicas, y como aspecto importante contemplaba como principios de la política de inversión del Fondo de Reserva el de “responsabilidad social, económica y ambiental en la selección de activos” (artículo 5).
- En lo que se refiere a la composición y competencias de los órganos de gestión, se procedía a una reordenación de los existentes con el propósito de marcar de manera nítida la necesaria diferenciación entre los que tenían atribuidas las competencias de decisión y supervisión, de aquellos otros encargados básicamente de la ejecución de las políticas aplicables. Asimismo, se potenciaba el papel del órgano de participación social, como factor trascendente en la consecución del consenso en las principales directrices de la política de inversión y de gestión del Fondo de Reserva (artículos 10, 11 y 12).
- Como importante innovación en el modelo de gestión del Fondo de Reserva, en línea con la experiencia internacional seguida en la gestión de fondos públicos de reserva, dado el considerable volumen alcanzado en la dotación del Fondo y la necesidad de obtener la máxima eficiencia posible en su gestión, se contemplaba como poción una limitada externalización para que la gestión de una parte del activo del Fondo pudiera ser contratada, mediante el correspondiente concurso público, con terceros especializados en la gestión de activos, sin que ello supusiese una pérdida de control sobre la gestión (artículo 9).

## **2. LA GESTIÓN ADMINISTRATIVA DEL FONDO DE RESERVA**

La gestión del Fondo de Reserva se lleva a cabo por la TGSS como titular del patrimonio de la Seguridad Social, a través de la Subdirección General de Ordenación de Pagos y Gestión del Fondo de Reserva. Asimismo, a este Servicio Común le corresponde el seguimiento de las actuaciones económico-presupuestarias que se deriven de las operaciones que realice el Fondo.

Sobre lo anterior, el artículo 103.1 LGSS establece que las cuotas, bienes, derechos, acciones y recursos de cualquier otro género de la Seguridad Social constituyen un patrimonio único afecto a sus fines, distinto del patrimonio del Estado. Y el artículo 104.1 LGSS, dispone que la titularidad del patrimonio único de la Seguridad Social corresponde a la TGSS. Dicha

titularidad, así como la adscripción, administración y custodia del referido patrimonio, se regirá por lo establecido en la LGSS y demás disposiciones reglamentarias<sup>20</sup>.

En igual sentido se pronuncia el artículo 4 RDFR 2004, donde se regula entre otros aspectos, la gestión financiera del Fondo de Reserva<sup>21</sup>.

El artículo 1 del Reglamento de Gestión Financiera de la Seguridad Social<sup>22</sup> (RGFSS) atribuye a la TGSS la competencia general de la gestión de los recursos financieros del sistema y el procedimiento para la gestión de los ingresos y pagos del mismo, quedando incluidas entre tales funciones la administración del Fondo de Reserva, aunque ello no se cite expresamente. Lo mismo cabe señalar sobre la dispuesto en la Orden<sup>23</sup> de 1996 para la aplicación y desarrollo del RGFSS.

En el ámbito de la OCDE, muchos países disponen de un Fondo de Reserva, en gran parte de los casos para complementar su financiación. En algunos Estados la gestión del Fondo se realiza por la Administración de la Seguridad Social, pero en otros se han creado organismos autónomos para tal finalidad.

### 3. LA DOTACIÓN DEL FONDO DE RESERVA: SUS FUENTES DE FINANCIACIÓN

El artículo 118 LGSS, al regular la dotación del Fondo de Reserva, dispone que los excedentes de ingresos que financian las prestaciones de carácter contributivo y demás gastos necesarios para su gestión que, en su caso, resulten de la consignación presupuestaria de cada ejercicio o de la liquidación presupuestaria del mismo se destinarán prioritaria y mayoritariamente<sup>24</sup>, siempre que las posibilidades económicas y la situación financiera del sistema de Seguridad Social lo permitan<sup>25</sup>, al Fondo de Reserva de la Seguridad Social. Estas circunstancias se reiteran en el artículo 120 LGSS.

Ni en la Ley, ni en su desarrollo reglamentario se definen los conceptos de posibilidades económicas, ni de situación financiera. Por ello, para que se dote al Fondo no basta con que

---

<sup>20</sup> El artículo 111 LGSS, en materia de inversiones, determina que “las reservas de estabilización que no hayan de destinarse de modo inmediato al cumplimiento de las obligaciones reglamentarias, serán invertidas de forma que se coordinen las finalidades de carácter social con la obtención del grado de liquidez, rentabilidad y seguridad técnicamente preciso”.

<sup>21</sup> Según el citado artículo corresponderá a la TGSS la tramitación y la resolución de los expedientes derivados de las operaciones relacionadas con las materializaciones de las dotaciones para la adquisición de activos, y las correspondientes a su enajenación, reinversión y otras operaciones aprobadas por el Comité de Gestión del Fondo de Reserva. Asimismo, dispone el mencionado artículo que la TGSS tendrá la condición de titular de cuentas en el mercado de deuda pública en anotaciones, así como en cualquier otro mercado o sistema que determine el Comité de Gestión.

<sup>22</sup> Aprobado por el Real Decreto 1391/1995, de 4 de agosto (BOE de 8 de agosto).

<sup>23</sup> Orden de 22 de febrero de 1996 (BOE de 29 de febrero).

<sup>24</sup> El Dictamen del Consejo Económico y Social de 31 de mayo de 2007 emitido sobre el anteproyecto de ley reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social (en adelante DCES 2007), solicitó que se eliminase el adverbio “mayoritariamente” y el inciso sobre “siempre que las posibilidades económicas y la situación financiera del sistema de Seguridad Social lo permitan”, para conseguir de esa forma un compromiso de destino prioritario de los excedentes de cotizaciones sociales a la dotación del Fondo de Reserva, eliminando los conceptos de excesiva indeterminación.

<sup>25</sup> En la recomendación tercera del Pacto de Toledo, según la redacción de 2011, se indicó que los excedentes de la Seguridad Social sigan incrementando la dotación del Fondo “sin límite alguno”, evitándose “demoras innecesarias en la incorporación”.

existan excedentes, sino que el Gobierno debe decidir si las posibilidades económicas y financieras de la Seguridad Social hacen factible esa opción y en qué medida.

Prosigue el artículo 118 LGSS que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 96.3 de la misma norma, el excedente que resulte después de dotar la Reserva de Estabilización de Contingencias Comunes de las Mutuas Colaboradoras con la Seguridad Social (en adelante MCSS) se ingresará en el Fondo de Reserva de la Seguridad Social. En relación a ello, el artículo 1 RDFR 2004 establece que el exceso de excedentes que se derive de la gestión de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes se calculará en función del resultado patrimonial sobre ese tipo de gestión.

Las cantidades que se pueden ingresar en la cuenta de la que dispone el Fondo de Reserva en el Banco de España, pueden provenir de tres fuentes de financiación distintas:

- De los excedentes de los ingresos generados en el Sistema de Seguridad Social, en la cuantía que decida el Consejo de Ministros.
- De los excedentes que resulten después de dotar la Reserva de Estabilización de contingencias comunes de las MCSS, que se integrarán automáticamente en el Fondo de Reserva, sin necesidad de que se adopte ninguna decisión en tal sentido.
- De los rendimientos netos generados por los activos financieros del Fondo, y en su cuenta corriente abierta en el Banco de España, que también se ingresarán en el Fondo directamente.

Los distintos tipos de ingresos que recauda la Seguridad Social se encuentran enumerados con carácter general en el artículo 109 LGSS, y con mayor concisión en el artículo 1 del Real Decreto 1415/2004, de 11 de junio, por el que se aprueba el Reglamento General de Recaudación de la Seguridad Social (en adelante RGRSS).

De acuerdo con lo anterior, debemos distinguir entre los recursos destinados al pago de las pensiones contributivas, y los previstos para financiar la acción protectora de la Seguridad Social en su modalidad no contributiva y universal, que están a cargo del Estado. Por ello, cuando se hace referencia a los excedentes de ingresos que financian las prestaciones de carácter contributivo deben considerarse las cuotas sociales, las cantidades recaudadas en concepto de recargos, sanciones u otras de naturaleza análoga, los frutos, rentas, intereses, cualquier beneficio derivado de los recursos patrimoniales de la Seguridad Social, así como otros ingresos que se recauden.

El Reglamento sobre colaboración de las MCSS<sup>26</sup>, señala en su artículo 73.3 que el 90% de los excedentes que resulten tras haberse dotado en su cuantía máxima la reserva de estabilización de incapacidad temporal por contingencias comunes y las restantes provisiones, se destinarán a la constitución del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

Para computar la rentabilidad acumulada del Fondo al final de cada ejercicio, se toman en consideración la rentabilidad proveniente de la cartera de valores, el saldo de la cuenta corriente del Fondo de Reserva existente en el Banco de España y los intereses devengados y

---

<sup>26</sup> Aprobado por el Real Decreto 1993/1995, de 7 de diciembre, (BOE de 12 de diciembre).

no cobrados<sup>27</sup>. Como se ha señalado, todos estos ingresos pasan a formar parte automáticamente del Fondo en el momento en que se hacen efectivos sin necesidad de dotación.

### 3.1. La evolución de las dotaciones al Fondo de Reserva de la Seguridad Social

Hasta el 31 de diciembre de 2015, las dotaciones al Fondo de Reserva desde su inicio, ascendieron a 53.587.200.983 euros, de los cuales 52.112.915.657 euros correspondieron a las cantidades aprobadas por el Consejo de Ministros, y el resto, 1.474.285.386 euros, a los importes dotados por las MCSS. El conjunto de los importes asignados al Fondo de Reserva se distribuyen por años de la siguiente forma<sup>28</sup>:

-Evolución de las dotaciones aprobadas por acuerdos del Consejo de Ministros (en millones de euros)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Datos por anualidades	601	1.803	3.575	5.494	6.700	7.000	7.500	8.300	9.400	-----	1.740

-Evolución de las dotaciones aportadas por las MCSS (en millones de euros)

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
20	5	42	110	120	80	69	223	227	196	279	103

-Rendimientos netos generados desde las primeras dotaciones al Fondo de Reserva (en millones de euros)

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TOTAL
3	26	161	362	586	849	1.152	1.427	1.987	2.719	2.544	2.217	2.970	2.187	2.911	3.944	2.664	28.759

A finales del año 2011 el Fondo de Reserva alcanzó sus mayores provisiones, al llegar a disponer de 66.812 millones de euros. Mientras que en diciembre de 2016 el Fondo únicamente disponía de 15.020 millones de euros. Ello es consecuencia del intenso uso que se ha hecho de él desde 2012 a finales de 2016, hasta sumar la cifra de 65.587 millones de euros.

### 3.2. La administración de las dotaciones

La dotación al Fondo de Reserva se podrá efectuar con cargo a la liquidación presupuestaria del ejercicio anterior, o con cargo a la cifra que figure como dotación en los

<sup>27</sup> Véase DE LAS HERAS CAMINO, A. y LÓPEZ SANGUOS, D., "Un colchón para la Seguridad Social: el Fondo de Reserva de la Seguridad Social", en Revista de Trabajo y Seguridad Social, CEF, núm. 346, 2012, pág. 155.

<sup>28</sup> Fuente: Informe anual presentado por el Gobierno a las Cortes Generales sobre evolución, actuaciones del año 2015 y situación a 31 de diciembre de 2015 del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

Presupuestos de ingresos y gastos de la TGSS, si bien ésta podrá quedar condicionada en cualquier caso a la situación financiera, como ya hemos tenido ocasión de señalar.

Los importes que no se encuentren invertidos, junto a los obtenidos por amortizaciones de títulos y liquidaciones de cupones, se mantendrán como saldos líquidos en la cuenta de tesorería, si bien no por esa razón dejarán de considerarse parte del Fondo y por ello su utilización exigirá los mismos requisitos que cualquier otra disposición.

En la medida en que en circunstancias normales la rentabilidad de esta cuenta es inferior a la que ofrecen el resto de activos en los que puede invertir el Fondo, y que la ventaja de liquidez es muy relativa, dados los trámites que cualquier disposición requiere y puesto que los activos en los que está invertido el Fondo se suelen encontrar entre los más líquidos, es importante que los fondos mantenidos en dicha cuenta sean los menores posibles, y que la inversión de los mismos se realice ágilmente como cuando así se decida, para lo que los órganos del Fondo deberán realizar una gestión dinámica de los recursos evitando la pérdida de rentabilidades.

La LGSS no determina de manera orientativa el volumen mínimo ni máximo al que deben ascender los recursos del Fondo para el cumplimiento de sus fines, aunque ello podría resultar conveniente, tanto porque una medida de ese tipo evitaría una posible desaparición del Fondo, o una acumulación excesiva de recursos<sup>29</sup>.

### **3.3. La posible calificación del fondo como un sistema de capitalización**

Sobre la naturaleza del Fondo, se suele afirmar en ocasiones que se trata de un fondo de capitalización, frente al principio de reparto que rige en el sistema de la Seguridad Social española. Quienes defienden esta tesis argumentan que el Fondo de Reserva, al igual que los sistemas de capitalización, se basa en “la inversión de cantidades para alcanzar una rentabilidad que sería la base del sistema”<sup>30</sup>. No obstante, entendemos que no se trata de un fondo de capitalización según la definición clásica que se da a los mismos, ya que estos se basan en un ahorro que no se reparte de forma solidaria entre distintas generaciones, ya que se limita su aplicación a un colectivo muy concreto de beneficiarios que son sus propios contribuyentes.

Por el contrario, la disposición del Fondo de Reserva está prevista para cuando sean precisos sus activos para complementar el pago de las pensiones contributivas, hecho que altera en gran parte su consideración como fondo de capitalización, ya que del mismo podrán ser beneficiarias en tales supuestos las personas que ya están en la actualidad percibiendo una pensión, siguiendo los principios de reparto y de solidaridad.

---

<sup>29</sup> Existe un documento en el que se abordó esta cuestión, el Acuerdo para la mejora y el desarrollo del sistema de protección social, de 9 de abril de 2001, suscrito por los Agentes Sociales y el Gobierno. En dicho documento, en su punto tercero, se estipuló por los firmantes que la cuantía que debía alcanzar el Fondo era la equivalente a “una mensualidad ordinaria del total del pago de prestaciones periódicas que realiza la Tesorería General de la Seguridad Social”.

<sup>30</sup> Véase GALLEGOS LOSADA, R.: Un análisis crítico del Fondo de Reserva de la Seguridad Social”. En Revista de Trabajo y Seguridad Social, CEF, núm. 374, 2014, pág. 72.

#### 4. LA DETERMINACIÓN DEL EXCEDENTE PRESUPUESTARIO

Dispone el artículo 119 LGSS que el excedente presupuestario será el correspondiente a las operaciones que financian prestaciones de carácter contributivo y demás gastos para la gestión del sistema de la Seguridad Social y, en concreto, en lo referente a las prestaciones contributivas, conforme a la delimitación establecida en el artículo 109.3.a) LGSS, con exclusión del resultado obtenido por las MCSS.

El excedente presupuestario por gastos relativos a prestaciones de naturaleza contributiva del sistema de la Seguridad Social en cada ejercicio económico será el constituido por la diferencia entre los derechos y las obligaciones por los importes reconocidos netos por operaciones no financieras, correspondientes a las Entidades Gestoras y TGSS, corregida con arreglo a criterios de máxima prudencia, en la forma que reglamentariamente se establezca, respetando los principios y normas de contabilidad establecidos en el Plan General de Contabilidad Pública.

Del mismo modo para la determinación del excedente presupuestario, dispone el artículo 1.1 RDFR 2004 que en primer término se calcule el alcanzado por las Entidades Gestoras y los Servicios Comunes de la Seguridad Social (en adelante EGSCSS). Dicho resultado parte de la liquidación presupuestaria del ejercicio.

Así, los derechos reconocidos netos, a efectos de determinación del excedente presupuestario del Fondo de Reserva, estarán constituidos por los recursos que financien prestaciones contributivas que se devenguen a favor de la Seguridad Social dentro del ejercicio correspondiente. En el artículo 109.1 LGSS podemos identificar los recursos o derechos que sirven para financiar las prestaciones contributivas, como son las cuotas que deban ingresar las personas obligadas, las cantidades que se devenguen en concepto de recargos, sanciones u otras de naturaleza análoga y los frutos, rentas o intereses y cualquier otro producto de sus recursos patrimoniales. Excepcionalmente, se considerarán recursos para financiar prestaciones contributivas, determinadas aportaciones del Estado que se acuerden para atenciones específicas.

En cuanto a las obligaciones reconocidas netas, a efectos de determinación del excedente presupuestario del Fondo de Reserva, estarán constituidas por el importe de las obligaciones de pago de prestaciones contributivas de Seguridad Social que hayan tenido su origen en el ejercicio correspondiente. Conforme al artículo 109.3.a) LGSS tendrán naturaleza de prestaciones contributivas las prestaciones económicas de la Seguridad Social, con excepción de las señaladas en el citado artículo<sup>31</sup>, así como la totalidad de las prestaciones derivadas de las contingencias de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales.

La diferencia a la que se refiere el artículo 1.1 del RDFR 2004 entre los derechos y obligaciones debe ser corregida, según el citado artículo, deduciendo los derechos y obligaciones que correspondan a prestaciones no contributivas, los derechos que se encuentren

---

<sup>31</sup> El art. 109.3.b) de la LGSS establece que tienen naturaleza no contributiva: 1) Las prestaciones y servicios de asistencia sanitaria incluidos en la acción protectora de la Seguridad Social y los correspondientes a los servicios sociales, salvo que se deriven de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales. 2) Las pensiones no contributivas por invalidez y jubilación. 3) El subsidio por maternidad regulado en los artículos 181 y 182 de esta ley. 4) Los complementos por mínimos de las pensiones de la Seguridad Social. 5) Las prestaciones familiares reguladas en el capítulo I del título VI.

pendientes de cobro al final del ejercicio, y añadiendo a los derechos reconocidos los cobros realizados por cuotas y otros conceptos vinculados, relativos a presupuestos cerrados.

Existe un doble criterio para realizar el cálculo del excedente que puede ser utilizado para dotar al Fondo de Reserva, según se desprende del artículo 119 LGSS. El primero presupuestario, en relación a la determinación del excedente, ya que para su cálculo hay que partir de la liquidación presupuestaria de los ingresos que financian las prestaciones contributivas de la Seguridad Social. El segundo criterio podrá ser económico-financiero (ya que el presupuestario está condicionado por las posibilidades económicas y la situación financiera del Sistema de Seguridad Social) y estar regido por el principio de máxima prudencia, respetando los principios y normas de contabilidad establecidos en el Plan General de Contabilidad Pública<sup>32</sup>.

La Intervención General de la Seguridad Social (en adelante IGSS), conforme a lo señalado en el artículo 2 RDFR 2004, dispone de la competencia para la determinación del excedente presupuestario y de las reglas que deben aplicarse para el registro contable de los importes destinados al Fondo de Reserva, así como los rendimientos, pérdidas y ganancias derivadas de su gestión, pero obviamente carece de capacidad para delimitar el importe máximo a dotar al Fondo<sup>33</sup>, decisión que corresponde al Consejo de Ministros, como establece el artículo 120 LGSS, en la medida en que el Fondo depende de las circunstancias económicas y las posibilidades financieras del sistema. Esta condición es esencialmente prospectiva, frente a las consideraciones retrospectivas que realiza la contabilidad.

## 5. EL ACUERDO PARA LA DOTACIÓN DEL FONDO Y SU MATERIALIZACIÓN

Dispone el artículo 120 LGSS que las dotaciones efectivas y materializaciones del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, siempre que las posibilidades económicas y la situación financiera del sistema lo permitan, serán las acordadas, al menos una vez en cada ejercicio económico, por el Consejo de Ministros, a propuesta conjunta de los o titulares de los Ministerios de Empleo y Seguridad Social, de Hacienda y Administraciones Públicas, y de Economía y Competitividad.

La dotación del Fondo de Reserva consiste en el traspaso de recursos de la cuenta de ingresos de la que es titular la TGSS en el Banco de España, a la cuenta específica del Fondo de Reserva, abierta también en el citado Banco.

La materialización de fondos está basada en la incorporación efectiva de los recursos al Fondo de Reserva, bien mediante el traspaso a la cuenta en el Banco de España, lo que constituye una materialización inicial, o bien a través de la adquisición de activos financieros.

Una vez determinado el excedente presupuestario, conforme al artículo 119 LGSS, el procedimiento continúa, tal como se dispone en el artículo 3 RDFR, con el acuerdo adoptado por el Consejo de Ministros por el que se establece la dotación de los recursos al Fondo de

---

<sup>32</sup> A la dotación que deben efectuar las Mutuas únicamente se aplica un criterio contable en la determinación del excedente y en la dotación que se efectúe en el Fondo. Véase el “Informe de fiscalización de los excedentes de la Seguridad Social y del Fondo de Reserva de la Seguridad Social”, Tribunal de Cuentas, núm. 663, 2006, pág. 45.

<sup>33</sup> Véase el “Informe de fiscalización de los excedentes de la Seguridad Social y del Fondo de Reserva de la Seguridad Social”, Tribunal de Cuentas, núm. 663, 2006, pág. 14.

Reserva, y concluye con la adquisición de los activos financieros por el Banco de España, quien actúa como banco agente de la TGSS en los mercados financieros, una vez que esta entidad ha recibido la orden de compra por la Tesorería.

Ya hemos indicado anteriormente que, con carácter general, los recursos que se podrán ingresar en el Fondo de Reserva estarán constituidos por los excedentes generados en el Sistema de Seguridad Social y por el excedente que resulte después de dotar la Reserva de Estabilización de contingencias comunes de las MCSS. Asimismo, los citados recursos podrán provenir de los rendimientos netos de los activos e intereses de la cuenta corriente del Fondo de Reserva.

Hay que precisar que, a diferencia de lo que ocurre con los excedentes de ingresos que financian las prestaciones contributivas y demás gastos necesarios para su gestión, que se ingresarán en el Fondo de Reserva en la cuantía que decida el Consejo de Ministros, tal como se indica en el artículo 118.1 LGSS y se reitera en su artículo 120, los rendimientos que se generen en la cuenta abierta en el Banco de España para el Fondo de Reserva, y los que resulten de los activos financieros en los que se hayan materializado las dotaciones al Fondo, se integran de manera automática en el mismo.

Igualmente se incorporan automáticamente al Fondo de Reserva los excedentes que, conforme al artículo 118.2, deban ingresar las MCSS.

El acuerdo del Consejo de Ministros tendrá por objeto determinar el importe de las dotaciones al Fondo de Reserva, en función de los resultados presupuestarios, la situación económica y las disponibilidades financieras. La propuesta de acuerdo, junto a una Memoria económica, será informada por la Dirección General del Tesoro (en adelante DGTS), la IGSS y la TGSS, siendo posteriormente sometida al conocimiento de la Comisión General de Secretarios de Estado y Subsecretarios.

Aprobada la propuesta por el Consejo de Ministros, se remiten copias del mismo a la DGTS y a la TGSS para su cumplimiento. Con ello se autoriza a la TGSS para que realice la dotación al Fondo, transfiriendo recursos desde su cuenta abierta en el Banco de España a la cuenta corriente específica del Fondo de Reserva.

El acuerdo del Consejo de Ministros conlleva asimismo la obligación de que la materialización de los recursos aportados se realice en activos financieros públicos que, determinados por el Comité de Gestión, ejecutará la DGTS.

El acuerdo del Consejo de Ministros no tiene por qué hacer referencia al momento en el que la TGSS debe transferir los recursos financieros desde su cuenta corriente a la del Fondo de Reserva, para realizar la oportuna materialización financiera, aunque dicho acuerdo se entiende que debe implicar un inmediato traspaso del importe aprobado. La existencia de dotaciones y materializaciones lo más próximas posibles al inicio de cada ejercicio presupuestario, o del conocimiento de excedentes, suele ofrecer algunas ventajas, como la obtención de mayores rendimientos financieros, al disponerse de estos recursos por más tiempo, en la medida en que los rendimientos de los activos financieros en que se materialicen los recursos serán superiores a la rentabilidad de la cuenta corriente.

Para la materialización de los recursos con los que se ha dotado al Fondo de Reserva, la TGSS debe de llevar a cabo una serie de actuaciones orientadas a la adquisición de los activos financieros que previamente determina el Comité de Gestión del Fondo, procedimiento que analizaremos más adelante, cuando abordemos el artículo 122 LGSS.

## **6. LA DISPOSICIÓN DE ACTIVOS DEL FONDO DE RESERVA**

Conforme al artículo 121 LGSS la disposición de los activos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se destinará exclusivamente a la financiación de las pensiones de carácter contributivo y demás gastos necesarios para su gestión, y solo será posible en situaciones estructurales de déficit por operaciones no financieras del sistema de la Seguridad Social, no pudiendo exceder en cada año del tres por ciento de la suma de ambos conceptos y precisará de autorización previa del Consejo de Ministros, a propuesta conjunta de los titulares de los Ministerios de Empleo y Seguridad Social, de Hacienda y Administraciones Públicas y de Economía y Competitividad.

No obstante, como ya tuvimos ocasión de señalar en el apartado dedicado a los antecedentes normativos del Fondo de Reserva, tanto por el Real Decreto-Ley 28/2012 como por la Ley 36/2014, se introdujeron cambios que flexibilizaron el régimen de disposición de los activos del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, para permitir al Gobierno disponer del Fondo en una cuantía superior al tres por ciento que figura en el artículo 121 LGSS.

Justificó esta medida el Gobierno en el hecho de que la crisis económica estaba suponiendo un elevado déficit del Sistema de la Seguridad Social, provocando tensiones de liquidez, lo que obligaba a dejar sin efecto la limitación del tres por ciento en la disposición de los activos del Fondo de Reserva.

El RDL 2012 estableció que en los años 2012, 2013 y 2014, el Gobierno podría disponer del Fondo hasta el límite del importe del déficit por operaciones no financieras que se dedujesen de las previsiones de liquidación de los presupuestos de las EGSCSS. Se puede advertir que la norma no exigió al Gobierno la acreditación de insuficiencia financiera, sino que bastaba simplemente con que de las previsiones de liquidación presupuestaria se dedujera el déficit. Se aprecia que con esta medida ya que no se hace referencia a la liquidación presupuestaria de los ejercicios anteriores, sino exclusivamente a la previsible ejecución del presupuesto corriente.

La misma solución se aplicó para los ejercicios 2015 y 2016, autorizándose en iguales términos la posibilidad de disponer del Fondo de Reserva a medida que surgieran las necesidades, hasta un importe equivalente al déficit por operaciones no financieras que pusieran de manifiesto las previsiones de liquidación de los presupuestos de las EGSCSS de la Seguridad Social, que al efecto elaborase la IGSS, con arreglo a los criterios establecidos en la normativa reguladora de dicho Fondo.

### **6.1. Los supuestos en los que es posible disponer de los activos del fondo.**

Con la salvedad que acabamos de exponer a la limitación del uso del Fondo, la regulación del Fondo de Reserva del artículo 121 LGSS limita la disposición de sus recursos a dos situaciones. La primera hace referencia a que aquellos sólo pueden utilizarse ante situaciones de carácter estructural de déficit por operaciones no financieras, y la segunda a que

sólo puede utilizarse un máximo del 3 por ciento del importe que supone el pago de las pensiones contributivas y demás gastos necesarios para su gestión.

El RDFR 2004, en su artículo 3.2, establece los supuestos en los que será posible disponer de los activos del Fondo, resultando necesario que: 1) existan situaciones estructurales de déficit por operaciones no financieras del Sistema de la Seguridad Social; 2) se financien exclusivamente las pensiones de carácter contributivo y demás gastos necesarios para su gestión; 3) la cuantía de la disposición no sea superior al tres por ciento de la suma esos últimos conceptos.

Conforme al indicado artículo 3.2 RDFR 2004, se entenderá producida la situación estructural de déficit por operaciones financieras en dos hipótesis que a continuación se abordan, y cuya aplicación no está exenta de dificultades interpretativas en el orden práctico, como vamos a evidenciar:

- a) Cuando las previsiones de liquidación del excedente presupuestario de las EGSCSS, más el exceso de excedentes obtenidos por las MCSS, a efectos del Fondo de Reserva, arroje un resultado negativo durante tres semestres consecutivos, constituyendo éstos un ejercicio también negativo.
- b) Cuando la liquidación presupuestaria de un ejercicio presente un resultado negativo, y la previsión de liquidación realizada una vez transcurrido el primer semestre del ejercicio siguiente ponga de manifiesto un resultado negativo, acumulado para ambos ejercicios de más del 3 por ciento del crédito presupuestario de pensiones de carácter contributivo y demás gastos necesarios para su gestión.

Sobre lo señalado hay que precisar que pueden surgir problemas para aplicar lo preceptuado en el RDFR 2004, ya que en el ámbito de las EGSCSS y las MCSS, las cuentas son anuales y no semestrales, realizándose al final de cada ejercicio los ajustes contables, sin los que las cuentas no serían totalmente correctas. Esta circunstancia dificulta la realización de cálculos semestrales. Por ello, para que las previsiones semestrales que contempla el artículo 3.2 RDFR 2004 fueran correctas, sería necesario establecer un cierre de cuentas semestral, lo que implicaría importantes, cuando no insalvables inconvenientes.

Del mismo modo, podría ocurrir que una vez realizadas las previsiones, y transcurrido el plazo para el que fueron calculadas, se dispusiera de datos reales que fueran contrarios a tales predicciones, con lo que podría producirse una contradicción a causa de que los pronósticos posibilitaran la disponibilidad del Fondo de Reserva, aun cuando los datos reales fueran contrarios a dicha disposición.

A lo anterior hay que añadir que las situaciones de déficit presupuestario que regula la vigente legislación, no tienen porqué coincidir con las posibles dificultades de tesorería, aunque en momentos de déficit estructural ambas puedan concurrir temporalmente.

Por otra parte, como se ha indicado, la exigencia de que el déficit sea estructural contradice la naturaleza necesariamente transitoria del Fondo, que solo existirá en tanto que disponga de recursos. Si el déficit es realmente estructural, su solución requeriría de soluciones también estructurales. Al utilizarse ese término, el legislador quiso aparentemente distinguir

los déficits, aun transitorios, que podían dar lugar al uso del Fondo, de otras necesidades de liquidez estrictamente temporales, que pudieran producirse pero que no afectaran a la solvencia del sistema.

En conclusión, dada la literalidad de la norma en los dos casos contemplados, sería necesario acudir a criterios interpretativos para aclarar las condiciones sobre la disposición del Fondo de Reserva<sup>34</sup>. Ello lleva a la necesidad de plantear una modificación normativa definitiva para facilitar el uso de los recursos del Fondo de Reserva, a pesar de que cuando ello resultó necesario a partir del año 2012, la fórmula que se incorporó a la normativa dictada para tal ocasión, consistió un enunciado más sencillo, permitiéndose usar al Gobierno cantidades del Fondo de Reserva hasta el límite del importe del déficit por operaciones no financieras, que se dedujesen de las previsiones de liquidación de los presupuestos de las EGSCSS, como detallaremos más adelante.

La solución que nos resulta más adecuada es la que se incorporó al PLFR, en el que manteniéndose el límite del 3 por ciento del importe de las pensiones contributivas para la disposición del Fondo (aunque ese porcentaje podría determinarse en una futura norma que fuese mayor), se introducía una modificación que flexibilizaba la posibilidad de disponer de sus recursos, ya que se preveía su utilización “en situaciones de déficit presupuestario por operaciones no financieras del Sistema, una vez acreditadas las insuficiencias financieras y en los términos del programa de estabilidad...” con lo que se eliminaba la exigencia de que las situaciones de déficit tuvieran un carácter estructural<sup>35</sup>.

## 6.2. Activos del Fondo de Reserva de los que se ha dispuesto

La disposición de los activos del Fondo ha tenido la siguiente distribución hasta diciembre de 2015, según los años en los que se hizo uso de los mismos<sup>36</sup>:

<sup>34</sup> En la práctica, para solventar tales dudas interpretativas, debería solicitarse una valoración a las Direcciones Generales de Ordenación de la Seguridad Social y de la IGSS, lo que podría dar lugar a opiniones administrativas diferentes sobre el alcance de la norma, hecho que a su vez constituiría una nueva contrariedad.

<sup>35</sup> En el DCEs sobre el anteproyecto de ley reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, se valoró positivamente la mayor claridad que se alcanzaba en el PLFR, con relación a las posibilidades de disposición de activos del FRSS. En primer lugar porque se eliminaba la referencia a los gastos de gestión como posible destino de las disposiciones del Fondo, de manera que se reforzaba la vinculación exclusiva del Fondo a la financiación de las pensiones de carácter contributivo. Por otro lado, el anteproyecto introducía, al entender del CES, la necesaria flexibilidad en las posibilidades de recurrir al Fondo, al sustituir el concepto de “déficit estructural” por el de “déficit presupuestario por operaciones no financieras”, evitando así la posible discrecionalidad en la interpretación de aquel concepto y sometiéndolo además, a los términos del Programa de Estabilidad.

<sup>36</sup> A las citadas cantidades hay que añadir la utilización por el Gobierno de otros Fondos de la Seguridad Social, para financiar de forma complementaria las prestaciones contributivas. Nos referimos concretamente al antiguo Fondo de Prevención y Rehabilitación de las entonces denominadas Mutuas de AATT y YEPP, y de su sucesor, el Fondo de Contingencias Profesionales de la Seguridad Social perteneciente a las MCSS. La distribución de los importes utilizados, según los años, ha sido la siguiente hasta diciembre de 2015:

- Año 2012:	4.680 millones de euros
- Año 2013:	375 millones de euros
- Año 2014:	295 millones de euros
- Año 2015:	3.271 millones de euros
- Total:	8.621 millones de euros

- Año 2012: 7.003 millones de euros
- Año 2013: 11.648 millones de euros
- Año 2014: 15.300 millones de euros
- Año 2015: 11.500 millones de euros
- Año 2016: 20.136 millones de euros
- Total: 65.587 millones de euros

## **7. LA GESTIÓN FINANCIERA DEL FONDO DE RESERVA**

### **7.1. Los principios y criterios por los que se rige la gestión financiera del Fondo de Reserva**

Prescribe el artículo 122 LGSS que los valores en que se materialice el Fondo de Reserva serán títulos emitidos por personas jurídicas públicas. Reglamentariamente se determinarán los valores que han de constituir la cartera del Fondo de Reserva, grados de liquidez de la misma, supuestos de enajenación de los activos financieros que lo integran y demás actos de gestión financiera del Fondo de Reserva.

Como se regula en el artículo 120 LGSS, las decisiones de dotación y materialización del Fondo de Reserva serán acordadas en su caso por el Consejo de Ministros. Para ello, de conformidad con lo previsto en el artículo 5 RDFR 2004, el Comité de Gestión del Fondo definirá al menos anualmente, y cuando lo estime conveniente, los valores en que se pueda materializar el Fondo de Reserva y los criterios generales que deberá seguir la Comisión Asesora en sus propuestas de inversión.

La Comisión Asesora del Fondo formulará las propuestas de actuación financiera para la adquisición y enajenación de activos del Fondo, tal como se establece en el art. 6 RDFR 2004.

A continuación, el Comité de Gestión decidirá los tipos de inversión, a lo que seguirán las posteriores actuaciones de la TGSS sobre materializaciones de adquisición de activos, enajenación, reinversión y otras operaciones sobre activos financieros previstos en la normativa aplicable, y la compra de los títulos de Deuda Pública por el Banco de España.

Los criterios de inversión de los recursos del Fondo de Reserva decididos por el Comité de Gestión se pueden recapitular en los siguientes<sup>37</sup>:

- El Fondo de Reserva invertirá en deuda pública española, en activos emitidos por el Instituto de Crédito Oficial, y asimismo en la deuda que emitan los Estados Francés, Alemán y de los Países Bajos. Toda la deuda pública en la que se invierta deberá estar emitida en euros, y para el caso de la deuda emitida por los citados tres Estados, deberá ser de calidad crediticia elevada y negociada en mercados regulados o sistemas organizados de negociación<sup>38</sup>.
- La inversión se realizará en activos con la máxima calidad crediticia.

<sup>37</sup> Fuente: Informe anual presentado por el Gobierno a las Cortes generales sobre evolución, actuaciones del año 2015 y situación a 31 de diciembre de 2015 del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

<sup>38</sup> Desde el año 2014 la totalidad del Fondo se invierte en activos españoles.

- La inversión en deuda pública de emisores no españoles que apruebe el Comité de Gestión del Fondo de Reserva, tendrá como límite 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 posibilidad de enajenación de activos, de acuerdo a los criterios de seguridad, rentabilidad y diversificación.
- La gestión 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.
- La duración modificada<sup>39</sup> 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 deberá ser equilibrada, evitándose concentraciones excesivas de vencimientos por plazos.
- Deberán diversificarse los valores españoles del Fondo de Reserva, 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 donde sea estrictamente necesario para cumplir con las condiciones de la inversión.

Acerca de los principios que deben orientar la política de inversión del Fondo de Reserva, el PLFR a diferencia de la normativa vigente, fijaba expresamente en su artículo 5 varios de ellos que debían entenderse como básicos, y dejaba abierta la posibilidad de que el denominado Comité de Supervisión y Control del Fondo de Reserva estableciese otros que considerase oportunos. Entre dichos principios figuraban los de seguridad, de rentabilidad, de diversificación de riesgos, de adecuación al horizonte temporal del Fondo y responsabilidad social, económica y ambiental en la selección de inversiones<sup>40</sup>.

## **7.2. La inversión de los recursos del Fondo de Reserva**

### **7.2.1. Los valores en los que se materializan las inversiones**

Una de las características del Fondo de Reserva es que su cartera es a priori de vencimiento, debiéndose esperar a la amortización de los activos adquiridos para recuperar los recursos invertidos. A pesar de ello, en ningún apartado de la norma se impide la venta anticipada de los activos financieros o desinversiones, que componen la cartera del Fondo de Reserva.

---

<sup>39</sup> La duración modificada es una medida técnica de la duración media de una cartera de deuda y esencialmente representa una medida del riesgo de dicha cartera.

<sup>40</sup> Sobre lo anterior, el DCES 2007 puso de relieve que la incorporación de algunos principios al proyecto suponía “una novedad digna de resaltar”, al tiempo que con ello se reforzaba la seguridad jurídica y la transparencia en la gestión del Fondo, al “concretar en una norma con rango de Ley los principios de la política de inversión del mismo que hasta ahora se encontraban meramente enunciados en el RD 337/2004, en el contexto de la definición de las competencias del anterior Comité de Gestión del FRSS”.

De la elección de la duración del plazo medio de vencimiento de los activos dependerá la obtención de rendimientos, al variar el tipo de interés aplicable siendo, en general, más alta la rentabilidad cuanto más largo sea el plazo de vencimiento de la deuda. Por ello es importante que el grupo de gestores de la Administración que elevan a los órganos del Fondo sus estudios y sus análisis, realicen de forma permanente un seguimiento de los recursos líquidos existentes, de la situación del mercado secundario, etc., para desarrollar una adecuada actividad financiera. Ello igualmente permitirá reaccionar ante posibles pérdidas de rentabilidad en las inversiones efectuadas<sup>41</sup>.

La norma autoriza la inversión de los recursos del Fondo de Reserva en títulos emitidos por personas jurídicas públicas. Esto habilita teóricamente para la adquisición de títulos de deuda pública del Estado, y también de las Comunidades Autónomas, de la Administración Local y de personas jurídicas públicas extranjeras<sup>42</sup>.

El PLFR concretaba y a su vez ampliaba los valores e instrumentos financieros en los que se permitía al Fondo materializar sus inversiones. En el artículo 6 se preveían los siguientes:

- Efectivo y depósitos en entidades de crédito.
- Valores de renta fija emitidos por entidades públicas o privadas que contasen con una calidad crediticia mínima otorgada por una agencia de calificación reconocida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Acciones y otros instrumentos financieros que diesen derecho a la participación en los fondos propios del emisor, admitidos a negociación en un mercado regulado o sistema multilateral de negociación.
- Instrumentos financieros derivados admitidos a negociación en un mercado regulado.
- Acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Otros valores e instrumentos financieros que se estableciesen reglamentariamente, o por el Comité de Supervisión y Control del Fondo de Reserva.

---

<sup>41</sup> Para la toma de decisiones es importante que el Comité de Gestión disponga de una adecuada proyección económico-actuarial del gasto en pensiones y de los ingresos en cotizaciones, donde se refleje el horizonte temporal de aplicación de los recursos del Fondo en años venideros.

<sup>42</sup> El Comité de Gestión del Fondo de Reserva (así como específicamente la DGTS) entendieron que la deuda emitida por el Estado era el único tipo de activo financiero público que cumplía los requisitos de rentabilidad, liquidez, seguridad, presentando igualmente un mercado con un amplio volumen de contratación y de referencias, no recomendándose por ello la inversión en otro tipo de activos financieros públicos emitidos por otras Administraciones Territoriales estatales, como las CC.AA., o Ayuntamientos, u otras dependientes del resto de las Administraciones Territoriales. Las razones a la negativa de compra de activos emitidos por estas Administraciones consistían en la falta de una adecuada liquidez, ausencia de calificación de la deuda emitida, o la insuficiente periodicidad en las emisiones. Véase el “Informe de fiscalización de los excedentes de la Seguridad Social y del Fondo de Reserva de la Seguridad Social”, Tribunal de Cuentas, núm. 663, 2006, pág. 109.

Del mismo modo, el citado PLFR en su artículo 7, establecía el listado de los límites para hacer efectiva la inversión, tratando con ello de reducir el riesgo que podría asumir el Fondo<sup>43</sup>.

Conforme a las posibilidades que brinda en la actualidad la normativa aplicable, dependiendo del importe de inversión de recursos del Fondo de Reserva en deuda pública española, la concentración de deuda en su poder puede representar grados de concentración altos, llegando ello a influir en el mercado secundario de deuda pública, restando liquidez a determinados activos al retirarlos del mercado. Por esa razón el Comité de Gestión estableció un criterio consistente en que el Fondo no debería disponer en su cartera de más de un determinado porcentaje del valor en circulación de emisiones de deuda pública.

Asimismo en el entorno de los países de la OCDE se aprecia una variedad en el tipo de inversiones que se efectúan, pudiendo distinguirse las realizadas en activos de renta fija, fundamentalmente pública pero también privada, en acciones normalmente de forma pasiva, en algunos casos ejerciendo un papel activo en la gestión de las empresas en que se invierte<sup>44</sup>, e incluso en otro tipo de productos más insólitos, como las inversiones inmobiliarias.

Se observa en los últimos años un cambio de tendencia, buscando los Estados una mayor rentabilidad al invertir en activos emitidos en otras zonas geográficas<sup>45</sup>.

### 7.2.2. Las características de la cartera de valores

Tal como hemos mencionado, conforme al contenido de la LGSS, el artículo 3 RDFR 2004 prevé la inversión del Fondo en títulos emitidos por personas jurídicas públicas, nacionales y extranjeras, de calidad crediticia elevada y con un significativo grado de liquidez, negociados en mercados regulados o sistemas organizados de negociación. En relación a ello, corresponde al Comité de Gestión, tal como dispone el artículo 5.2 RDFR 2004, definir los valores en que se pueda materializar el Fondo de Reserva y los criterios que debe seguir la Comisión Asesora al abordar sus propuestas de inversión. Para tal fin, el Comité de Gestión establecerá los requisitos que deban cumplir los valores que constituyan la cartera del Fondo, como son el ámbito geográfico de los emisores, la calidad crediticia de los valores, el grado de liquidez determinado por el spread de cotización entre los precios bid y ask y profundidad del mercado<sup>46</sup>.

<sup>43</sup> En las observaciones que figuraron en el DCES 2007, se afirmó que la reorientación de la política de inversión del Fondo, mediante la que se buscaba una mayor rentabilidad, se articulaba admitiendo con cautelas la inversión en instrumentos financieros distintos de los emitidos por personas jurídicas públicas. Esta nueva posibilidad de gestión financiera del Fondo de Reserva estaba en línea con la experiencia acumulada de otros fondos similares en el ámbito internacional.

<sup>44</sup> Es llamativo el fondo soberano noruego (Norges Bank Investment Management), que en 2013 anunció que comenzaría a ejercer un papel más activo en la gestión de las empresas en las que invirtiera (<http://www.ft.com/cms/s/0/b2083798-acd0-11e2-9454-00144feabdc0.html>).

<sup>45</sup> Véase GALLEGO LOSADA, R.: "Un análisis crítico del Fondo de Reserva de la Seguridad Social". En *Revista de Trabajo y Seguridad Social*, CEF, núm. 374, 2014, pág. 78.

<sup>46</sup> El término spread se define como la diferencia entre el precio al que el denominado creador o promotor de mercado está dispuesto a vender un activo y el precio al que se desea comprar. La expresión ask hace referencia al precio de oferta de un activo por el creador de mercado. La palabra bid corresponde al precio de demanda de un activo en el mercado secundario.

La cartera de valores puede reunir las siguientes características:

- Ser una cartera a vencimiento, lo que supondrá que la inversión se mantenga hasta el momento del vencimiento de los títulos de deuda adquiridos.
- Constituir una cartera sobre la que sea posible realizar desinversiones, hecho que permitirá, según los casos, llevar a cabo una gestión activa del Fondo de Reserva, para aprovechar con ello determinadas oportunidades de inversión que se presenten.
- Debe buscarse a través de las inversiones el equilibrio entre la rentabilidad y la seguridad en el mantenimiento del valor de los activos en los que se invierta. Para adoptar este tipo de decisiones, el Comité de Gestión debe decidir el horizonte temporal para el vencimiento de las inversiones, considerando las necesidades futuras, y que podrán ir variando según las carencias que experimente el Sistema de Seguridad Social sobre financiación de las prestaciones contributivas.
- Los activos financieros en los que se inviertan los recursos del Fondo deben disponer de una adecuada liquidez, ya que si eventualmente existe la necesidad de desprenderse de ellos, una insuficiente liquidez puede provocar pérdidas al obtenerse un precio inferior a su valor.
- Cuando se produce el cierre de cada ejercicio, la valoración de la cartera se efectúa a precio de adquisición, o en su caso a precio de mercado, si este último valor es inferior al de adquisición. El precio de mercado que debe ser considerado será el menor entre el correspondiente al último día cotizado o el relativo al valor medio del último trimestre del ejercicio. Si el valor de adquisición es superior al de mercado, se dotará la correspondiente provisión por depreciación de la cartera de valores.
- La estructura del tipo de cartera puede estar distribuida en varios tramos: deuda a corto plazo hasta 18 meses, deuda a medio plazo de duración de 3 y 5 años, y deuda a largo plazo con una duración muy variable de 10 o más años. Las inversiones realizadas a más largo plazo generarán lógicamente mayores rendimientos. Por ello es necesario conciliar dos intereses: la potencial exigencia de utilizar el Fondo de Reserva y la obtención de mayor rentabilidad.

Como consecuencia del requisito de que las inversiones del Fondo se realicen en activos con la máxima calidad crediticia, podrían surgir dudas sobre si esta condición debe aplicarse a la inversión en bonos extranjeros o también nacionales. La exigencia de la máxima calidad crediticia, aplicable a activos extranjeros, fue adoptada por el Comité de Gestión en el año 2004, coincidiendo con el comienzo de la diversificación de las inversiones en deuda de países extranjeros, sin que tal requisito fuese de aplicación a la deuda pública española. Se da la circunstancia de que cuando se constituyó el Fondo de Reserva estuvo invertido exclusivamente en deuda española, hasta finales de 2003, aunque España no alcanzó la máxima calidad crediticia hasta 2001 según Moody's y hasta 2004, según Standard and Poor's<sup>47</sup>.

---

<sup>47</sup> Véase GALLEGO LOSADA, R.: "Un análisis crítico del Fondo de Reserva de la Seguridad Social". En *Revista de Trabajo y Seguridad Social*, CEF, núm. 374, 2014, pág. 69.

### 7.2.3. La materialización de los recursos

Existen diversas actuaciones que debe desarrollar la TGSS para materializar los recursos del Fondo de Reserva, que se inician con la emisión de una orden de compra por la que ordena al Banco de España que realice las actuaciones que permitan efectuar la adquisición de activos.

La Subdirección General de Ordenación de Pagos y Gestión del Fondo de Reserva de la TGSS deberá conformar el correspondiente expediente de gasto, que lo remitirá a la IGSS para su fiscalización. Una vez obtenida la fiscalización se emitirán las órdenes de adquisición de los activos financieros al Banco de España, figurando en las mismas los datos identificativos de los activos financieros en los que está previsto invertir y el importe.

La compra de los títulos de deuda pública se efectúa por el Banco de España, que interviene como agente, una vez recibida la orden de compra emitida por la TGSS, tras lo que el Banco de España cargará el importe en la cuenta corriente del Fondo por un importe igual al de la orden de compra, y al mismo tiempo realizará un abono por el mismo importe en una cuenta vinculada a la cuenta corriente del Fondo de Reserva, en la que figurarán todas las operaciones relacionadas con los activos financieros del Fondo, como las compras de títulos, su amortización, o los cobros.

Como se precisa en el artículo 3.1 RDFR 2004, los activos financieros en los que se materialicen los recursos del Fondo deberán ser anotados en la cuenta abierta por la TGSS en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear).

Desde el momento en que se previó por el Gobierno que resultaría necesario disponer de los activos del Fondo de Reserva, los plazos de inversión variaron en favor de periodos de inversión más cortos, de manera que los vencimientos y otros flujos se ajustasen lo más posible a las necesidades de liquidez (“*matching*”). Si ello no hubiera sido así, debería haberse recurrido a la enajenación anticipada de activos.

La cartera de activos del Fondo de Reserva: clasificación según los plazos de inversión, la inversión en deuda pública nacional o extranjera, la rentabilidad.

La cartera de activos de la que disponía el Fondo de Reserva hasta diciembre de 2015, clasificada por plazos o zonas, presentaba la siguiente distribución<sup>48</sup>:

Activos	Precio adquisición	Porcentaje	Valor nominal	Porcentaje
Zona a corto plazo	7.545.931.475	23,02%	7.531.076.000	23,62%
Zona 3 años	20.330.990.988	62,04%	19.556.915.000	61,32%
Zona 5 años	3.384.396.994	10,33%	3.424.279.000	10,74%
Zona 10 o más años	1.510.266.617	4,61%	1.378.462.000	4,32%
Total	32.771.586.076	100%	31.890.732.000	100%

<sup>48</sup> Fuente: TGSS.

Como ya hemos señalado en líneas anteriores, la inversión en deuda pública de emisores no españoles que apruebe el Comité de Gestión del Fondo de Reserva, tendrá como límite que el importe total de la deuda extranjera sobre el total de la cartera no supere el 55% en valor nominal. A pesar de ello, los activos financieros del Fondo de Reserva en los años 2014 y 2015 se invirtieron en su totalidad en deuda pública española. En la distribución de los citados activos en 2013, una pequeña parte de la inversión todavía se realizó en activos extranjeros, en un porcentaje del 3,19 por ciento<sup>49</sup>.

La evolución de la rentabilidad del Fondo de Reserva hasta diciembre de 2015, distribuida según diferentes indicadores, fue la siguiente<sup>50</sup>:

- De los activos de renta fija (tasa interna media de rentabilidad calculada sobre el valor nominal adquirido): 3,54%
- De la rentabilidad de la cuenta abierta en el Banco de España: 0,20%
- De la rentabilidad acumulada anualizada: 4,85%

Cabe precisar que la rentabilidad de los activos de renta fija está definida por la tasa interna de rendimiento (TIR) de cada título en el momento de su compra (la TIR de adquisición). La TIR de adquisición de la cartera actual, está compuesta por los títulos adquiridos desde diciembre de 2000 y que forman parte de la cartera a diciembre de 2015.

En diciembre de 2015 los activos financieros a corto plazo se encontraban invertidos, en obligaciones del Estado y bonos del Estado; los activos colocados a tres años estaban invertidos en el mismo tipo de referencias. Los activos a cinco años y a 10 o más años fueron invertidos exclusivamente en obligaciones del Estado.

Sobre la rentabilidad obtenida en la cuenta abierta en el Banco de España, hasta el 31 de diciembre de 2004, el tipo nominal aplicable al importe que la TGSS tenía depositado en la cuenta abierta en el Banco de España afectaba exclusivamente al Fondo de Reserva y según lo estipulado en el convenio suscrito entre la TGSS y el Banco de España, era la “media simple de los tipos marginales de la subasta semanal del Sistema Europeo de Bancos Centrales (operaciones principales de financiación) publicadas durante el período correspondiente a la liquidación de la cuenta”. A partir del 1 de enero de 2005 y hasta 31 de julio de 2012, el interés nominal aplicado fue “igual al tipo Eonia<sup>51</sup> día a día menos siete puntos básicos (centésimas de porcentaje), aplicado a los saldos existentes al cierre de cada día”. Desde el 1 de agosto del 2012 hasta el 10 de junio de 2014 se aplicó este tipo sin descuento, siendo el Eonia la medida del tipo de interés efectivo vigente en el mercado interbancario del euro a un día.

Por último, la rentabilidad acumulada del Fondo se obtiene por comparación entre el valor liquidativo teórico de una hipotética participación en el Fondo en el momento actual, y el valor inicial en el momento en que se creó el Fondo, anualizándose posteriormente dicha rentabilidad acumulada para hacerla comparable en términos anuales.

---

<sup>49</sup> Fuente: Informe anual presentado por el Gobierno a las Cortes generales sobre evolución, actuaciones del año 2015 y situación a 31 de diciembre de 2015 del Fondo de Reserva de la Seguridad Social.

<sup>50</sup> Fuente: TGSS.

<sup>51</sup> Se define Eonia como el índice medio del tipo del euro a un día, fruto de las operaciones de crédito interbancarias.

## 8. LOS ORGANOS DE CONTROL Y SEGUIMIENTO DEL FONDO DE RESERVA

### 8.1. El Comité de Gestión del Fondo de Reserva. Funciones

Al Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social le corresponde, según el artículo 123 LGSS, el superior asesoramiento, control y ordenación de la gestión económica del Fondo de Reserva.

El Comité está presidido por el Secretario de Estado de la Seguridad Social y se compondrá, además, de:

- a) Un vicepresidente primero, que será el Secretario de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa.
- b) Un vicepresidente segundo, que será el Secretario de Estado de Presupuestos y Gastos.
- c) El Director General de la TGSS.
- d) El Director General del Tesoro.
- e) El Interventor General de la Seguridad Social.
- f) El Subdirector General de Ordenación de Pagos y Gestión del Fondo de Reserva de la TGSS, que ejercerá las funciones de secretario de la comisión, sin voz ni voto.

#### Las funciones del Comité de Gestión

Conforme a lo dispuesto tanto en artículo 123 LGSS, como en el RDFR 2004, corresponden al Comité las siguientes funciones:

- La elaboración del informe que debe ser presentado a las Cortes Generales sobre la evolución del Fondo.
- El asesoramiento, control y ordenación de la gestión económica del Fondo de Reserva.
- La decisión sobre los criterios de inversión del Fondo, y específicamente el calendario e importe de la disposición de sus recursos.
- Cualquier otro criterio que permita una gestión del Fondo eficiente, rentable, segura, diversificada y congruente con los plazos adecuados a sus finalidades.
- La definición de los valores en que se pueda materializar el Fondo, así como los criterios generales que deberá seguir la Comisión Asesora en sus propuestas de inversión.
- La decisión sobre la enajenación de activos financieros del Fondo.
- Delimitar la inversión en efectivo y cualquier otro requisito que considere de interés para una gestión eficiente del Fondo.
- Puede decidir en su caso que se efectúe un asesoramiento externo al propio Comité y a la Comisión Asesora, algo que hasta el momento no ha sucedido.

El Consejo Económico y Social, en su DLFR 2003, propuso la creación de lo que denominó un único *Comité General*, con las funciones del Comité de Gestión y de las

Entidades Gestoras sobre el Fondo, e integrando en el nuevo órgano, además del citado Comité de Gestión, a la Comisión Asesora de Inversiones y a la Comisión de Seguimiento del Fondo<sup>52</sup>.

### La actuación del comité de gestión

La norma actualmente vigente no regula el sistema de adopción de acuerdos por el Comité de Gestión, que son alcanzados de forma colegiada. Los mismos tratan de asuntos diversos, en función de las competencias atribuidas.

En el artículo 5.1 RDFR 2004 se establece la exigencia de que el Comité se reúna al menos una vez cada semestre y siempre que la gestión del Fondo lo exija. En la práctica la periodicidad de sus reuniones suele ser mayor que el mínimo exigido. En todo caso es conveniente que el tiempo que transcurra entre las materializaciones del Fondo de Reserva y la reunión del Comité sea el menor posible, para de esa forma realizar una gestión ágil.

Para el cumplimiento de sus funciones, el Comité de Gestión debe recibir de la Comisión Asesora información relativa a la evolución de algunos indicadores relacionados con la gestión del Fondo de Reserva:

- La situación del Fondo en la fecha en la que se reúna el Comité de Gestión. Este apartado podrá recoger información sobre las actuaciones desarrolladas desde la última reunión del Comité, tales como la inversión realizada desglosada por tramos y referencias, las amortizaciones de activos, o la cartera resultante después de las inversiones.
- El análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva procedente de los activos financieros y de la cuenta corriente.

Existen una serie de condicionantes externos a la actuación del Comité de Gestión<sup>53</sup>, que se pueden resumir en los siguientes:

- La incertidumbre sobre la evolución de las principales magnitudes del Sistema de Seguridad Social, especialmente referida al importe del déficit que se estime que existirá para atender al pago de las obligaciones en materia de prestaciones contributivas, el desconocimiento del horizonte temporal a partir del cual será necesario utilizar los recursos del Fondo, y en el caso de que existan excedentes, calcular el volumen de estos que será capaz de generar la Seguridad Social.
- En momentos en que el Sistema de Seguridad Social es capaz de dar lugar a importantes excedentes, como en los anteriores a la llegada de la crisis económica, el Comité de Gestión ha de tomar importantes decisiones sobre inversión en activos financieros.

---

<sup>52</sup> El CES propuso asimismo que se podría propiciar la asistencia de asesores expertos en las funciones asignadas al Comité. Las razones que esgrimió el CES se basaban en que las Comisiones creadas por la Ley de 2003 hacían compleja la estructura organizativa del Fondo. El CES sugería en el DLFR 2003 que el *Comité General* tuviese carácter tripartido, con igualdad en el número de representantes de la Administración, sindicatos y organizaciones empresariales más representativas. Adujo igualmente que en el citado organismo “se debía reproducir la participación prevista para los interlocutores sociales en la regulación de los Consejos Generales de las entidades gestoras de la Seguridad Social”.

<sup>53</sup> Vid. “Informe de fiscalización de los excedentes de la Seguridad Social y del Fondo de Reserva de la Seguridad Social”, Tribunal de Cuentas, núm. 663, 2006, pág. 98.

- La obligatoriedad de invertir los recursos del Fondo en activos financieros públicos, que deben ser adquiridos en el mercado secundario, que se distingue por la incertidumbre derivada de las variaciones de los tipos de interés.

Las principales decisiones del Comité de Gestión respecto a la materialización de los recursos del Fondo de Reserva conciernen a dos aspectos:

- Al porcentaje del Fondo que ha mantenerse en la cuenta corriente que existe para aquel en el Banco de España. En general esta proporción será mínima, salvo que exista una expectativa en el mercado secundario de deuda pública que desaconseje la inversión inmediata de los recursos líquidos, hasta que las oportunidades de obtener una mejor rentabilidad surjan. También podría resultar necesario acumular recursos en la cuenta corriente del Fondo para hacer frente a los déficits que se produzcan en momentos puntuales.
- La decisión acerca de los activos concretos en que materializar los recursos, determinando qué porcentaje de los mismos se invierte en deuda pública española o extranjera, a que plazos y en qué títulos.

Ambos tipos de decisiones se adoptan por el Comité sobre la base de los informes y propuestas que le eleva la Comisión Asesora, si bien no está limitado por ellos.

El PLFR pretendía modificar la composición y competencias de los órganos de gestión del Fondo, reordenando los existentes, con la finalidad de establecer la diferencia entre los que tenían atribuidas las competencias de decisión y supervisión, de aquellos con función de ejecución de la gestión financiera.

De esa forma, en el artículo 10 PLFR se regulaba el denominado Comité de Supervisión y Control del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, para desarrollar las tareas de ordenación y superior control de la gestión. Entre las funciones que se le asignaban encontramos alguna novedosa, como la formulación de propuestas normativas, mientras que se precisaban otras que ya ejercía sin que estuviesen contempladas explícitamente en la Ley vigente, como la fijación de los criterios de inversión o la disposición de información exhaustiva sobre la proyección futura de los fondos necesarios para la cobertura financiera de las pensiones contributivas.

## **8.2. La Comisión Asesora de inversiones**

De acuerdo con el artículo 124 LGSS la Comisión Asesora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social tendrá como función asesorar al Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en orden a la selección de los valores que han de constituir la cartera del Fondo, formulación de propuestas de adquisición de activos y de enajenación de los mismos y demás actuaciones financieras del Fondo.

Esta comisión estará presidida por el Secretario de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa y estará compuesta, además, por:

- a) El Director General de la TGSS.
- b) El Director General del Tesoro.
- c) El Director General de Política Económica.

- d) El Interventor General de la Seguridad Social.
- e) El Subdirector General de Ordenación de Pagos y Gestión del Fondo de Reserva de la TGSS, que ejercerá las funciones de secretario de la comisión, con voz pero sin voto.

Conforme al citado artículo 124 LGSS y al artículo 6 RDFR 2004, la Comisión Asesora del Fondo de Reserva tiene la función principal de proponer al Comité de Gestión iniciativas sobre de la elección de valores que formarán parte de la cartera del Fondo, sugerir propuestas de adquisición de activos y su enajenación, y en general remitir orientaciones sobre la gestión financiera del Fondo. A su vez, el Comité de Gestión traslada a la Comisión Asesora los tipos de valores en que se pueda materializar el Fondo, así como los criterios generales que deberá seguir en sus propuestas de inversión.

Las cuestiones sobre las que la Comisión Asesora informa al Comité de Gestión, son entre otras las siguientes:

- Del contexto económico y financiero (comportamientos de los mercados bursátiles a nivel internacional, evolución de la deuda pública o del PIB de otros Estados, medidas adoptadas por los Bancos Centrales en relación con la política monetaria, impacto previsible de determinados acontecimientos económicos o políticos...).
- De la evolución reciente y expectativas futuras de los tipos de interés, según los plazos de inversión, de acuerdo a la información anterior reseñada, u otro tipo de modelos.
- De los importes que pueden ser invertidos y las necesidades de liquidez previstas en su caso.
- De los rendimientos de los activos financieros alternativos, fundamentalmente, de la cuenta en el Banco de España.
- Del plazo para que el Banco de España ejecute la decisión de inversión que en su caso se adopte.

Sobre la base de todo lo anterior, la Comisión seleccionará un número limitado de alternativas de inversión concretas para su elevación al Comité.

La Comisión Asesora ejerce de esta manera, una función eminentemente técnica y en ella el papel de la DGTS es particularmente relevante por su conocimiento de la situación del mercado de deuda pública. Igualmente, el hecho de que muchos integrantes de la Comisión Asesora formen parte también del Comité de Gestión facilita la transmisión de información y el proceso de adopción de decisiones que, como se ha explicado, ha de ser muy ágil.

El PLFR, en su artículo 11 cambió la denominación de este Órgano por la de Comisión Ejecutiva del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, con funciones de ejecución y aplicación de la política de inversión y los criterios de inversión acordados por el Comité de Supervisión y control del Fondo de Reserva.

Asimismo, el citado PLFR en su artículo 9, previó la cuestionada opción de permitir que la gestión de una parte del Fondo pudiera ser contratada mediante el oportuno concurso

con terceros que se dedicasen a la gestión de activos, con las funciones de asesoramiento, y de ejecución y gestión de valores. Esta posibilidad nunca se ha llevado a la práctica.

### 8.3. La Comisión de Seguimiento

El conocimiento de la evolución del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se encomienda a la Comisión de Seguimiento del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, conforme al artículo 125 LGSS.

La Comisión de Seguimiento estará presidida por el Secretario de Estado de la Seguridad Social o persona que el mismo designe y se compondrá, además, de:

- a) Tres representantes del Ministerio de Empleo y Seguridad Social, designados por el Secretario de Estado de la Seguridad Social.
- b) Un representante del Ministerio de Economía y Competitividad.
- c) Un representante del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.
- d) Cuatro representantes de las distintas organizaciones sindicales de mayor implantación.
- e) Cuatro representantes de las organizaciones empresariales de mayor implantación.
- f) El Subdirector General de Ordenación de Pagos y Gestión del Fondo de Reserva de la TGSS, que actuará como secretario de la comisión, sin voz ni voto.

3. La Comisión de Seguimiento conocerá semestralmente de la evolución y composición del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, para lo cual el Comité de Gestión, la Comisión Asesora de Inversiones y la TGSS Social facilitarán información sobre tales extremos con carácter previo a las reuniones que mantenga dicha comisión.

En cuanto a las facultades de la Comisión de Seguimiento, se facilitará a los componentes de ésta información sobre la evolución y composición del Fondo que deberá ser elaborada por el Comité de Gestión, la Comisión Asesora de Inversiones y la TGSS, e irá destinada a los representantes de los distintos sindicatos y de las organizaciones empresariales.

Dicha información tendrá que ser aportada por el Presidente del Comité de Gestión, con carácter previo a las reuniones que tengan lugar, y según dicta el artículo 7.3 RDFR 2004, deberá ser entregada con una antelación mínima de 10 días hábiles.

La información que deberá conocer la Comisión de Seguimiento es la siguiente:

- Situación, evolución y datos más representativos del Fondo de Reserva en cada periodo semestral.
- Actuaciones desarrolladas, incluidos los criterios de inversión y gestión aplicados al periodo semestral.
- Análisis de la rentabilidad actualizada del Fondo, diferenciando la rentabilidad de los activos en renta fija de la de la cuenta corriente del Fondo abierta en el Banco de España.
- Previsiones para futuros ejercicios.
- Aspectos operativos del Fondo de Reserva.

El artículo 7 RDFR 2004, además de reiterar en lo fundamental lo establecido en el artículo 125 LGSS, exige que la Comisión se reúna al menos con una periodicidad semestral para conocer la evolución y composición del Fondo de Reserva.

Se ha criticado desde algunos sectores que no exista una Comisión de Control del Fondo de Reserva similar a la que poseen los Planes de Pensiones, en la que figuran representantes del empresario dada su condición de promotor, y de los trabajadores y los beneficiarios del Plan, en calidad de partícipes, o semejante a las existentes en los Fondos de Pensiones, en las que se integran los representantes de los planes, proporcionalmente a su patrimonio<sup>54</sup>.

En el mismo sentido se ha solicitado una mayor democratización del control de la gestión del Fondo de Reserva, al demandarse un mejor diseño de aquella, y de su control y auditoría, debiéndose encomendar esa función según esta corriente de opinión, a la Administración de la Seguridad Social o a un organismo independiente del Sistema de Seguridad Social, constituido por representantes del Gobierno, de los trabajadores y de los empresarios. Así, ese organismo que evitaría el uso del Fondo con “fines partidistas”, se encargaría de establecer la forma en que se realizarían las inversiones<sup>55</sup>.

En el PLFR esta Comisión mantenía la misma denominación, pero se le otorgaban en el artículo 12 novedosas funciones que potenciaban su función como órgano de participación social, entre las que cabe destacar:

- La obligatoriedad de que se le trasladara la decisión de disponer de activos del Fondo, para su análisis y valoración.
- La necesidad de que se le solicitara con carácter previo, informe sobre las normas que pudieran dictarse en el desarrollo de la Ley reguladora del Fondo.
- La exigencia de que se le informase acerca de los documentos de estrategia en los que se fijasen los criterios de la política inversora, sus límites y el diseño de selección de los gestores.
- Remisión del preceptivo conocimiento de la gestión del Fondo de Reserva y su seguimiento.

En opinión del CES, según expresó en DCES 2007, resultaba adecuada la potenciación del órgano consultivo de participación de los interlocutores sociales, al haberse añadido a sus funciones la de informar con carácter previo y preceptivo las normas de desarrollo, los documentos de estrategia de la política de inversión y el diseño del proceso de selección de los gestores, al tiempo que se consolidaba la obligación de ser informado puntual y periódicamente de la evolución y composición del Fondo.

En la actualidad la Comisión de Seguimiento posee esencialmente capacidades informativas, y no de control, ni de gestión. La Comisión no recibe información alguna acerca de las futuras decisiones sobre la gestión del Fondo de Reserva, pero en la medida en que estas

<sup>54</sup> Véase REDONDO RINCON, G.: “Mejorar la rentabilidad del Fondo de Reserva de la Seguridad Social: ¿una quimera de oro?”, artículo integrado en el volumen “Los retos financieros del Sistema de Seguridad Social”, Asociación Española de Salud y Seguridad Social, 2014, pág. 101.

<sup>55</sup> Véase DEL AGUILA CAZORLA, O.: “El riesgo político de los regímenes de reparto en la gestión del Fondo de Reserva”, artículo integrado en el volumen “Los retos financieros del Sistema de Seguridad Social”, Asociación Española de Salud y Seguridad Social, 2014, pág. 121.

se basarán, por lo general, en información pública, ejerce una función informal de fiscalización, al enfrentar públicamente a los representantes de los órganos de gestión del Fondo con los resultados de sus acciones<sup>56</sup>.

## 9. CARÁCTER DE LAS OPERACIONES DE GESTIÓN E IMPUTACIÓN PRESUPUESTARIA

Las materializaciones, inversiones, reinversiones, desinversiones y demás operaciones de adquisición, disposición y gestión de los activos financieros del Fondo de Reserva de la Seguridad Social correspondientes a cada ejercicio tendrán carácter extrapresupuestario, obligando el artículo 126 LGSS a que se imputen definitivamente el último día hábil del mismo al presupuesto de la TGSS, conforme a la situación patrimonial del Fondo en dicha fecha, a cuyo efecto serán objeto de adecuación los créditos presupuestarios.

La regulación del control de las materializaciones y la disposición de activos del Fondo de Reserva se encuentra en el artículo 8 RDFR 2004, en el que se señala que las mismas estarán sujetas a control interno por la IGSS, según lo previsto en el Real Decreto 706/1997 (en adelante RDIGSS)<sup>57</sup>.

Las dotaciones y disposiciones del Fondo de Reserva constituyen en la contabilidad presupuestaria lo que se conoce como gastos e ingresos por activos financieros y no computan, por lo tanto, en la determinación del déficit presupuestario de la Seguridad Social. El cálculo del déficit presupuestario solo tiene en consideración los ingresos y gastos no financieros para su cálculo.

Cuando la Seguridad Social presente superávit en los términos previstos, el mismo se utilizará generalmente para dotar el Fondo de Reserva, y dichas dotaciones constituirán una

---

<sup>56</sup> Respecto a la composición de la Comisión de Seguimiento, el Tribunal Supremo (sala de lo contencioso-administrativo, sección 4) dictó una sentencia de 18 de mayo de 2006 (RJ20063045) por la que declaró la nulidad de un apartado del artículo 7 RDFR 2004. Dicha sentencia resolvió un recurso presentado por el sindicato Confederación Intersindical Gallega, mediante el que se impugnaba un inciso del punto 2 del mencionado artículo, en el que se refería “que se deberán nombrar dos representantes por cada uno de los dos sindicatos que tengan acreditada mayor implantación en el año anterior a su designación”. El recurso se fundamentó en que dicha regulación iba en contra de lo dispuesto en el artículo 8.2 de la Ley 28/2003, de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social (BOE de 30 de septiembre) (en adelante LFR 2003), vulnerando igualmente el derecho a la libertad sindical del artículo 28.1 CE, en relación con los artículos 6.3.a) y 7.1 de Ley Orgánica de Libertad Sindical. La sentencia del TS anuló el apartado recurrido, señalando que lo pretendido por la Ley era que en la Comisión de Seguimiento “existan cuatro voces distintas de los sindicatos de mayor implantación”, sin que sea posible que sólo se elijan dos representantes por cada uno de los sindicatos de mayor implantación. Igualmente acertada la pareció al CES, en su DCES 2007, la composición paritaria de la Comisión de Seguimiento que se proponía en el PLFR, así como la referencia a las organizaciones empresariales y sindicales más representativas, y no “de mayor implantación”.

<sup>57</sup> Real Decreto 706/1997, de 16 de mayo (BOE de 28 de mayo), por el que se desarrolla el régimen de control interno ejercido por la IGSS. El artículo 1 del citado Real Decreto establece que el control interno de la gestión económico-financiera de las Entidades Gestoras, los Servicios Comunes, las Entidades Colaboradoras de la Seguridad Social y las Sociedades Estatales y entes constituidos por estas, se realizará por la IGSS, sobre los actos de contenido económico que la integran. El artículo del 2 del RDIGSS precisa que la función interventora tendrá por objeto “controlar los actos de las Entidades Gestoras y Servicios Comunes, cuando se trate de examinar entre otros supuestos la inversión o la aplicación en general de los caudales públicos, con el fin de asegurar que su administración se ajusta a la normativa aplicable”, debiendo constatarse mediante dicha comprobación la eficacia y la eficiencia de las actuaciones administrativas.

compra de activos financieros y, por lo tanto, un gasto financiero. Por el contrario, cuando la Seguridad Social presente déficit, se financiará mediante el recurso al Fondo de Reserva y la aplicación del mismo supondrá la realización de ingresos por activos financieros.

Por otra parte, el hecho de que la operativa del Fondo tenga carácter extrapresupuestario, es decir, que no se refleje en el presupuesto de la Seguridad Social hasta el final del ejercicio, debe entenderse justificado por la agilidad que requiere la gestión financiera del Fondo, que se vería ralentizada de tener que someterse a los trámites presupuestarios ordinarios, lo que podría ir en detrimento de sus resultados y por el hecho de que, como hemos indicado, no tenga incidencia en el cálculo del déficit económico. No obstante, al cierre de cada ejercicio se realiza el ajuste presupuestario correspondiente, por la variación de activos del ejercicio tanto a corto plazo (menos de un año) como a largo plazo. Igualmente, el saldo financiero de la cuenta del Fondo en el Banco de España en el último día del ejercicio tendrá la consideración de activo financiero a estos efectos.

El Fondo de Reserva de la Seguridad Social tiene reflejo contable en el activo del balance de situación consolidado de las EGSCSS, pero no así en el pasivo del balance<sup>58</sup>.

## **10. EL INFORME ANUAL A LAS CORTES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL FONDO DE RESERVA DE LA SEGURIDAD SOCIAL**

De conformidad con el artículo 127 LGSS, el Gobierno presentará a las Cortes Generales un informe anual sobre la evolución y composición del Fondo de Reserva de la Seguridad Social. Dicho informe será remitido por el Gobierno a las Cortes Generales a través de su Oficina Presupuestaria, que lo pondrá a disposición de los Diputados, Senadores y las Comisiones parlamentarias.

El artículo 5 RDFR 2004 encomienda al Comité de Gestión del Fondo de Reserva, entre otras funciones, la elaboración del informe anual sobre la evolución y composición del Fondo de Reserva, para ser elevado por el Ministerio de Empleo y Seguridad Social al Gobierno, y su presentación por éste a las Cortes Generales en el primer semestre del ejercicio siguiente al que se refiera el informe.

De acuerdo con la previsión de este artículo, el Gobierno aporta anualmente a las Cortes Generales la información que le es requerida sobre la situación del Fondo, para conocimiento de los Diputados, los Senadores y las Comisiones Parlamentarias. Destaca especialmente la comparecencia del Secretario de Estado de la Seguridad Social, en representación del Gobierno, en la Comisión no Permanente del Pacto de Toledo, en la que además de proveer los datos que exige la LGSS, procede a explicar y a descifrar los mismos.

El mencionado informe anual tiene, en líneas muy generales, el siguiente contenido:

- Recursos de los que disponía el Fondo de Reserva en el momento del cierre del ejercicio de que se trate y su proporción sobre el PIB.

---

<sup>58</sup> Vid. "Informe de fiscalización de los excedentes de la Seguridad Social y del Fondo de Reserva de la Seguridad Social", Tribunal de Cuentas, núm. 663, 2006, pág. 31. El Tribunal de Cuentas, en su Declaración sobre la Cuenta General del Estado de los ejercicios 2000 y 2001, requirió que el Fondo de Reserva figurase reflejado y contabilizado en el pasivo del Balance con sus dotaciones acumuladas en cuentas de Fondos Propios.

- Dotaciones aprobadas por el Consejo de Ministros y dotaciones ingresadas por las MCSS, así como los rendimientos netos, desde la creación del Fondo.
- Disposiciones por el Gobierno de los recursos del Fondo de Reserva.
- Criterios vigentes de inversión y de gestión del Fondo.
- Actuaciones realizadas en el último ejercicio:
  - o Sobre modificación de los criterios de gestión e inversión en caso de que se hayan producido.
  - o Sobre adquisición de deuda pública y su distribución, especificando los plazos en los que se han realizado, si la deuda adquirida es española o extranjera (en el mercado primario o secundario) y en que importes,
  - o Sobre decisiones de enajenación de deuda pública, anticipación de enajenación de activos, etc.
- Comparación de los resultados de gestión del Fondo de Reserva con el ejercicio anterior.

Si bien en la LGSS se exige que el Gobierno facilite a las Cortes Generales en el informe anual datos “sobre la evolución y composición del Fondo de Reserva de la Seguridad Social”, la regulación que pretendía establecer el PLFR era más completa.

Ello era así porque el PLFR, en su artículo 15, se refería no sólo con carácter general al informe anual, sino que requería que se diera detalle pormenorizado de las reservas constituidas, del excedente destinado a dotar al Fondo y, aquel momento, al excedente dedicado a los fines de prevención y rehabilitación. También se recogía la obligación para el Secretario de Estado de la Seguridad Social de que compareciese anualmente en la Comisión de Seguimiento del Pacto de Toledo para informar de la evolución del Fondo<sup>59</sup>.

---

<sup>59</sup> El CES consideró en el DCES 2007, que el PLFR mejoraba en buena medida la transparencia en la gestión del Fondo, al introducir la obligación de informar a las Cortes Generales, no sólo sobre la composición y evolución del Fondo, sino también sobre la política de inversión, “con especial referencia a los modelos de gestión aplicados, tanto con carácter anual como en las ocasiones en que se produzcan cambios sustanciales”.