



LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y LOS FONDOS DE PENSIONES

Informe 2015 y perspectivas 2016

15 FEBRERO 2016

INDICE

RESUMEN EJECUTIVO.....	5
I. AHORRO FAMILIAR: evolución, estructura y comparativa con otros países.....	11
II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSION COLECTIVA.....	23
Y FONDOS DE PENSIONES	
A. Mercados financieros	
B. IIC y FP: datos mundiales	
C. IIC y FP: datos España	
III. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA.....	37
a) Volumen de activos	
b) Número de partícipes y accionistas	
c) Suscripciones y reembolsos	
d) Traspasos	
e) Número de Instituciones	
f) Estructura de la cartera	
g) Rentabilidades	
IV. FONDOS DE PENSIONES.....	45
a) Volumen de activos	
b) Número de cuentas de partícipes y promotores	
c) Aportaciones, prestaciones y supuestos especiales de liquidez	
d) Movilizaciones	
e) Número de Instituciones	
f) Estructura de la cartera	
g) Rentabilidades	
V. PERSPECTIVAS PARA 2016.....	53
a) Introducción	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Fondos de Pensiones	
VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2014.....	55
ANEXOS ESTADÍSTICOS.....	69
Ahorro Financiero Familiar	
Instituciones de Inversión Colectiva	
Planes y Fondos de Pensiones	
Total Inversión Colectiva	



RESUMEN EJECUTIVO

AHORRO FAMILIAR: evolución, estructura y comparativa con otros países

- ✓ La economía española finalizó 2015 con un crecimiento del 3,2%, muy superior al de la mayoría de las economías desarrolladas. Dicho crecimiento se sustentó en la pujanza del consumo privado, tras la recuperación de la renta disponible de los hogares, basada tanto en la recuperación del mercado laboral como en factores más coyunturales: abaratamiento de los productos energéticos, anticipo a la segunda mitad del año de la rebaja fiscal prevista para enero 2016 o el reintegro a los empleados públicos de parte de su paga extra de 2012
- ✓ La fortaleza mostrada por el consumo provocó que la tasa de ahorro de los hogares descendiese 4 décimas porcentuales en 2015, hasta el 9,2%, siendo previsible una ligera recuperación hasta el 9,5% a cierre de 2015.
- ✓ Las previsiones para 2016 contemplan la continuación del tono expansivo de la economía española, aunque a tasas ligeramente inferiores a las de 2015. Así, el FMI pronostica un crecimiento del 2,7% para 2016, superior al del resto de economías avanzadas.
- ✓ La situación patrimonial de los hogares mejoró en 2015, debido al incremento tanto de su riqueza financiera como de su riqueza inmobiliaria (que tras varios años de descensos continuados recupera una pequeña parte del ajuste de valor producido durante los años de crisis financiera), situándose en el 188% y 413% respectivamente
- ✓ No obstante, la caída del precio de los activos inmobiliarios durante la crisis, ha generado pérdidas importantes del valor de la riqueza inmobiliaria de los hogares españoles, que disminuyó desde el 590% del PIB en 2007 hasta el 413% del PIB en septiembre de 2015, con una ligera mejora en 2015.
- ✓ En cambio, la riqueza financiera neta ya en 2013 había recuperado en su totalidad los efectos de la crisis financiera, pasando de un 99% del PIB en 2006 al 104% del PIB en 2013, y previsiblemente el 115% de PIB en 2015.
- ✓ En 2015, las familias españolas continuaron el proceso de corrección de su nivel de endeudamiento que ha logrado colocar el porcentaje de endeudamiento sobre renta bruta disponible (RBD) de las familias españolas en niveles previos a la crisis (115,3% en septiembre de 2015 frente al 114,7% del mismo mes de 2005).
- ✓ La estructura del ahorro de las familias españolas (muy concentrada en el sector inmobiliario) ha provocado que en sólo seis años (de 2007 a 2013) las familias españolas hayan perdido más del 30% de su riqueza total debido a la pérdida de valor de sus activos no financieros (inmobiliarios).
- ✓ Se estima que a finales de 2015 el saldo de ahorro financiero de las familias españolas se ha situado en 2,01 billones de euros, lo que supone un nuevo máximo histórico de cierre de año, superando con amplitud los niveles anteriores a la crisis.
- ✓ Si bien la estructura del ahorro de los hogares españoles continúa concentrada en los depósitos bancarios en 2015 las familias españolas y dirigieron sus preferencias hacia otros productos con mayor rentabilidad potencial y más exposición a los mercados. Así, en 2015, la ponderación de los depósitos en la cartera de activos de las familias volvió a reducirse hasta el 38,7%

- ✓ Por tercer año consecutivo, el activo financiero que logró captar casi en exclusiva el interés inversor de las familias durante el año fueron las Instituciones de Inversión Colectiva (Fondos y Sociedades de Inversión). No en vano, fue el único activo que logró cerrar en estos tres años con incrementos significativos de saldo (12,8% en 2015, que representa más de 28.800 millones de euros de aumento).
- ✓ Además, casi la totalidad de dicho incremento se debió a suscripciones netas en Fondos de Inversión durante el año, que alcanzaron la cifra de 28.000 millones de euros, lo que demuestra la solidez de dicho crecimiento.
- ✓ También los Fondos de Pensiones han logrado un crecimiento positivo durante estos tres años, registrando en 2015 un nuevo máximo histórico a cierre de ejercicio, con un crecimiento anual de casi el 4%.
- ✓ Los productos de desintermediación bancaria, Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, seguros e inversión directa, experimentaron un ligero incremento y pasan a representar ya el 55,7% de la cartera de los hogares españoles (frente al 55,2% del año anterior o el 50,2% de 2008).
- ✓ La mayoría de los países europeos tienen acumulado un porcentaje de ahorro financiero sobre PIB superior al de las familias españolas (232% de media europea frente al 188% de España). Destacan en este sentido Reino Unido, Bélgica, Holanda, Dinamarca, Suecia e Italia con porcentajes de activos financieros sobre PIB superiores al 250%.
- ✓ El ahorro de las familias españolas respecto a la media europea muestra una inversión muy inferior en Planes de Pensiones y seguros (15,4% frente al 40,2% europeo) y muy superior en depósitos y efectivo (42,8% frente a 30,1% de Europa).
- ✓ Uno de los rasgos que caracterizan la inversión colectiva en España y que le distinguen respecto a otros países, es la elevada tenencia de Fondos de Inversión domésticos en manos de las familias (tan sólo un 20% de inversores institucionales), mientras que el 71,9% del activo de Fondos de Inversión europeos corresponde a inversores institucionales, y el 45% de los Fondos de Inversión en EE.UU corresponde a inversores institucionales.

MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

- ✓ MERCADOS FINANCIEROS: el índice de referencia español IBEX-35 cerró el año con el peor comportamiento de entre las grandes economías europeas.

La caída del precio del petróleo ha añadido incertidumbre al sistema financiero mundial, debido al efecto que pueda tener en las economías de los países exportadores, y al posible contagio a otras economías.

La retirada de estímulos monetarios en EE.UU. a finales del año pasado unido a la primera subida de tipos de la FED en ocho años, drenó liquidez en los mercados internacionales, y muy especialmente en los mercados emergentes, lo que provocó retrocesos en varias de sus economías y comportamientos muy negativos de sus índices bursátiles.

El euro experimentó depreciaciones de cierta magnitud respecto a las principales divisas (10,3% frente al dólar y 9,8% frente al yen y a la libra).

- ✓ **IIC y FP. DATOS MUNDIALES:** A finales de 2015 el patrimonio estimado de las IIC (Fondos y Sociedades de Inversión) a nivel mundial, se situó en 34,2 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 24,2 billones, cifras que supondrían un incremento en 2015 del 12% del patrimonio de las IIC y del 13% en Fondos de Pensiones. En total entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio ascendería a 58,4 billones de euros.
 - A nivel mundial, la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone más del 44% de la capitalización total de la renta fija y de la variable. Asimismo, los activos de las IIC y FP, suponen el 79,2% del PIB mundial (74 billones de euros).
 - **IIC:** La distribución porcentual de los activos de las IIC por categorías a nivel mundial es: las de renta variable representan el 42%, las de renta fija el 22%, las mixtas el 14% y las monetarias el 13% y el resto el 8%.

El volumen de activos en euros de los Fondos de Inversión a nivel mundial experimentó en 2015 un incremento del 12% al pasar de 30,4 billones de euros en 2014 a 34,2 billones a finales de 2015. No obstante, y sin tener en cuenta el efecto del tipo de cambio, mientras Europa registró un crecimiento del 15%, EE.UU. mostró un retroceso del 0,4%.

Hasta septiembre, el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial se elevó a 1,23 billones de euros.

- **FONDOS DE PENSIONES:** El patrimonio mundial de los Fondos de Pensiones en 2014 (último dato disponible) alcanzó los 21,5 billones de euros (25,2 billones de dólares), lo que supuso un aumento en 2014 del 14,8% en euros (2,5% en dólares). Las estimaciones para el cierre de 2015 son de 24,2 billones de euros, con un incremento en el año del 13%.

Al igual que el año anterior, España se situó en el grupo de cabeza del ranking de rentabilidades netas de inflación con un 8%.

No obstante, España ocupa uno de los lugares más bajos del ranking de patrimonio de Fondos de Pensiones sobre PIB, con un peso del 9,5%, frente a una media ponderada del 84,4% entre los países de la OCDE.

La tasa de sustitución media de la pensión pública en los países de la OCDE se sitúa en el 40,6%. Si se añaden las pensiones privadas de carácter obligatorio, la tasa se eleva al 54,0% y al incluir los sistemas privados voluntarios, la tasa total alcanza el 67,9% .

El porcentaje de activos de los Fondos de Pensiones sobre el PIB alcanza una media ponderada del 84,2% en los países de la OCDE. España se encuentra entre los países de la OCDE con la tasa de sustitución pública más alta (73,9%), mientras que el patrimonio de Fondos de Pensiones se sitúa tan sólo en un 9,5% de su PIB.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: ESPAÑA

- ✓ **PATRIMONIO:** se situó en 373.090 millones de euros, lo que supone un incremento de 53.121 millones en 2015 (un 16,6% más en el año), que unido a los incrementos registrados en 2013 y 2014, supone un crecimiento de casi 170.000 millones de euros en tres años (un 83,2% más desde diciembre 2012).

- ✓ **SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS:** el volumen total de suscripciones netas en 2015 fue de 49.080 millones de euros, segundo mejor año de la historia de las Instituciones de Inversión Colectiva en España, sólo superado por los 56.668 millones del año anterior. Las IIC extranjeras lograron atraer flujos netos positivos en torno a 25.000 millones de euros, mientras que los Fondos de Inversión domésticos registraron 24.733 millones de euros de suscripciones netas. En los últimos tres años, un total de 83.354 millones de euros se han canalizado hacia Fondos de Inversión domésticos y 54.000 millones hacia IIC extranjeras
- ✓ **TRASPASOS:** el volumen estimado de traspasos realizados en 2015 ascendió a 67.720 millones de euros (29% más que el año anterior).
- ✓ **ESTRUCTURA DE LA CARTERA:** el cambio en el mix de producto ha modificado sustancialmente la estructura de cartera de los Fondos de Inversión domésticos en 2015: la Renta Fija ha disminuido su ponderación en más de 11 puntos porcentuales, mientras que la inversión en otras IIC ha aumentado en casi ocho puntos.
- ✓ **PARTICIPES Y ACCIONISTAS:** el número de partícipes y de accionistas de las IIC se situó a finales de 2015 en 9,7 millones, lo que supone un 19,0% más que en el ejercicio pasado. Ello supone en cifras absolutas, que sólo en 2015 más de un millón y medio de nuevos partícipes/accionistas (1.585.261) canalizaron sus ahorros a través de las IIC, destacando los Fondos de Inversión domésticos, que lograron atraer 1.226.147 nuevos partícipes.
- ✓ **RENTABILIDADES:** A pesar de la elevada incertidumbre presente en los mercados en la segunda mitad de 2015 y en un contexto de tipos de interés casi nulos, los Fondos de Inversión obtuvieron rendimientos positivos para sus partícipes por cuarto año consecutivo. La rentabilidad media anual para el total de Fondos se situó en diciembre 2015 en el 1,0%.

FONDOS DE PENSIONES: ESPAÑA

- ✓ **PATRIMONIO:** a finales de 2015, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones se situó en 104.518 millones de euros, lo que supone un incremento de 4.062 millones respecto al año anterior (es decir, un 4,0%), superando por cuarto año consecutivo su mayor cifra histórica de patrimonio.
- ✓ **APORTACIONES Y PRESTACIONES:** las aportaciones brutas en 2015 alcanzaron la cifra de 4.718 millones para el total de Planes, de los cuales, 3.590 millones correspondieron al sistema individual. Las prestaciones ascendieron hasta los 4.206 millones, con lo que el saldo neto de aportaciones en 2015 asciende a 512 millones de euros.

Estas cifras no incluyen las movilizaciones hacia Planes de Pensiones desde otros instrumentos de previsión social complementaria (Planes de Previsión Asegurados), que en 2015 se estiman en torno a 2.300 millones de euros

En relación con los supuestos especiales de liquidez, en 2015 se estima un volumen de prestaciones de 400 millones de euros, lo que supondría un descenso del 13% respecto a 2014.

Según los últimos datos de la Administración Tributaria, referidos a 2012, el 77,0% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 42.000 euros, y el 89,0% inferiores a 60.000 euros, lo que demuestra que todos los estratos económicos de la población española, y especialmente los niveles medios de renta, desean una cobertura a través de Planes de Pensiones.

- ✓ **MOVILIZACIONES:** la cifra de movilización estimada en 2015 en el sistema individual, ha sido de 15.845 millones de euros (17% superior a la del año anterior). Dicho importe representa el 23,7% del patrimonio medio anual de los Planes Individuales.
- ✓ **ESTRUCTURA DE LA CARTERA:** con la misma tendencia que la observada en Fondos de Inversión, aumenta la ponderación en renta variable en las carteras de los Fondos de Pensiones, en concreto la internacional, que pasa del 11,5% en 2014 hasta el 14,0% en 2015.
- ✓ **CUENTAS DE PARTICIPES Y PROMOTORES:** el número de cuentas de partícipes ha disminuido ligeramente en 2015 respecto al año anterior (un 0,5%, de 9,98 millones en 2014 a 9,97 en 2015). El número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones y medio.

La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 50 años. El 35,2% tienen edades hasta los 45 años; entre 46 y 60 años se concentra casi la mitad de los partícipes (48,1%), y con más de 61 años el 16,6%.

A finales de 2014 (últimos datos disponibles) existían 335 planes de promoción conjunta (aquellos promovidos por más de una empresa. Dentro de estos Planes están integradas un total de 12.341 empresas. Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, un total de 13.731 entidades han promovido Planes de Pensiones.

- ✓ **RENTABILIDADES:** la rentabilidad media anual en 2015 de los Planes de Pensiones se situó en el 1,8%, a pesar de la elevada volatilidad presente en los mercados durante el año. Dado el nulo dato de inflación a cierre de ejercicio, los Planes de Pensiones generaron un año más revalorización neta para los partícipes.

Destacaron los Planes Individuales de Renta Variable y Renta Variable Mixta, con una rentabilidad anual del 5,6% y 2,5% respectivamente, así como los Planes del Sistema de Empleo y Asociado, que alcanzaron una rentabilidad anual del 2,9% y 2,6%.

En el largo plazo (25 años), la rentabilidad media anual alcanzó el 5,1% para el total de Planes. Asimismo, en el medio plazo (5 y 10 años) los Planes de Pensiones presentan una rentabilidad media anual del 4,4% y 2,6% anual.

PERSPECTIVAS PARA 2016

- ✓ **INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA:** el volumen de activos de las IIC se podría situar en 2016 en 402.000 millones de euros, con un incremento del 7,7% respecto a 2015.
- ✓ **FONDOS DE PENSIONES:** el volumen de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2016 en torno a 2.000 millones de euros (un 1,9% más), alcanzando a finales de este año los 106.500 millones de euros.



I. AHORRO FAMILIAR: evolución, estructura y comparativa con otros países

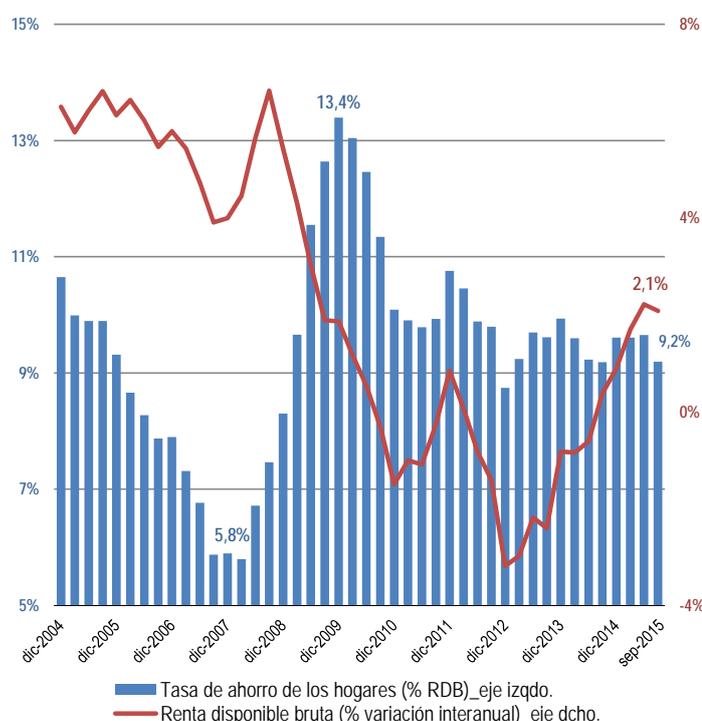
La economía española continuó la fase expansiva iniciada hace dos años, finalizando 2015 con un crecimiento del 3,2% (el PIB nacional no experimentaba un incremento similar desde 2007), y muy superior al de la mayoría de las economías desarrolladas. Al igual que el año anterior, la consolidación del crecimiento se sustentó en la pujanza del consumo privado, que en el caso de los hogares se concretó en incrementos en torno al 3,5% en tasa interanual.

El factor fundamental que alentó el dinamismo del gasto en consumo de las familias fue la recuperación de su renta disponible (2,1% interanual en agregación de cuatro trimestres, según el último dato disponible a septiembre), basado tanto en la recuperación del mercado laboral como en factores más coyunturales que incrementaron la capacidad de compra de los hogares españoles: abaratamiento de los productos energéticos (según cálculos oficiales, el impacto positivo sobre el PIB nacional del descenso del precio del petróleo ha sido de tres décimas en 2015), el anticipo a la segunda mitad del año de la rebaja fiscal prevista para enero 2016 o el reintegro a los empleados públicos de parte de su paga extra de 2012.

De hecho, la confianza del consumidor cerró 2015 en máximos históricos, fruto de la mejora de la percepción de la situación actual y las expectativas a corto plazo, y anticipando una continuación en la positiva evolución del consumo privado.

La recuperación del mercado de trabajo se concretó en los datos de afiliación a la Seguridad Social, que reflejaron un incremento de más de medio millón de nuevos afiliados respecto a 2014 (3,2% en tasa interanual, igualando la tasa de crecimiento de la economía).

(trimestre)	Renta disponible bruta (RDB)		Ahorro bruto	
	mill. €	% variación interanual	mill. €	% sobre RDB TASA DE AHORRO
IV-2001	460.021	7,1%	47.820	10,4%
IV-2002	488.315	6,2%	50.666	10,4%
IV-2003	524.353	7,4%	62.841	12,0%
IV-2004	557.354	6,3%	59.357	10,6%
IV-2005	591.488	6,1%	55.099	9,3%
IV-2006	625.742	5,8%	49.414	7,9%
IV-2007	650.741	4,0%	38.378	5,9%
IV-2008	686.073	5,4%	56.942	8,3%
IV-2009	698.869	1,9%	93.606	13,4%
IV-2010	688.395	-1,5%	69.462	10,1%
IV-2011	694.224	0,8%	74.674	10,8%
IV-2012	672.120	-3,2%	58.768	8,7%
IV-2013	666.602	-0,8%	66.214	9,9%
IV-2014	672.537	0,9%	64.635	9,6%
I-2015	675.509	1,7%	64.909	9,6%
II-2015	679.922	2,2%	65.631	9,7%
III-2015	681.729	2,1%	62.672	9,2%
IV-2015	687.000	2,2%	65.000	9,5%



Fuente: INVERCO, con datos INE

Datos desestacionalizados: sumas móviles de cuatro trimestres

La fortaleza mostrada por el consumo provocó que la tasa de ahorro de los hogares descendiese 4 puntos porcentuales en 2015, hasta el 9,2% de la renta bruta disponible (último dato disponible a septiembre 2015), **siendo previsible una ligera recuperación hasta el 9,5% a cierre de 2015**, por los factores transitorios comentados anteriormente.

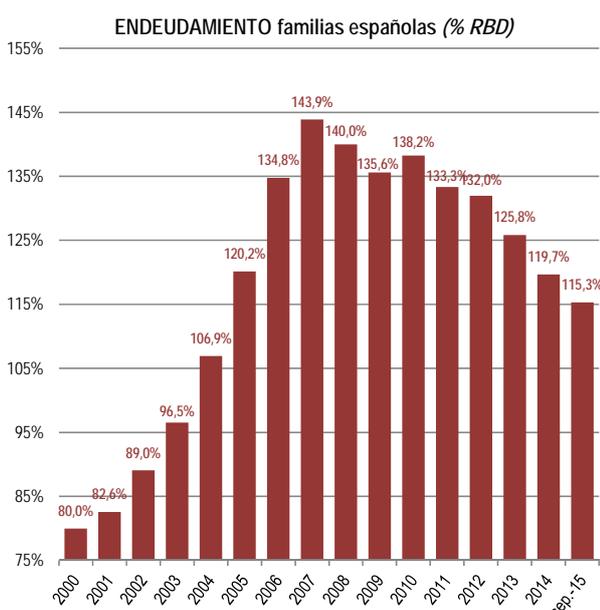
Dado que previsiblemente se mantendrán varios de los estímulos externos que han ayudado a fortalecer el crecimiento en 2015 (precio reducido de los productos energéticos, mantenimiento del programa de expansión monetaria del BCE con tipos de interés cercanos a cero que reducirán la carga financiera de las familias y mejora del mercado laboral), las previsiones para 2016 contemplan la continuación del tono expansivo de la economía española, aunque a tasas ligeramente inferiores a las de 2015. Así, el FMI pronostica un crecimiento del 2,7% para 2016, superior al del resto de economías avanzadas.

La situación patrimonial de los hogares mejoró en 2015, debido al incremento tanto de su riqueza financiera como de su riqueza inmobiliaria (que tras varios años de descensos continuados recupera una pequeña parte del ajuste de valor producido durante los años de crisis financiera), **situándose en el 188% y 413% respectivamente.**

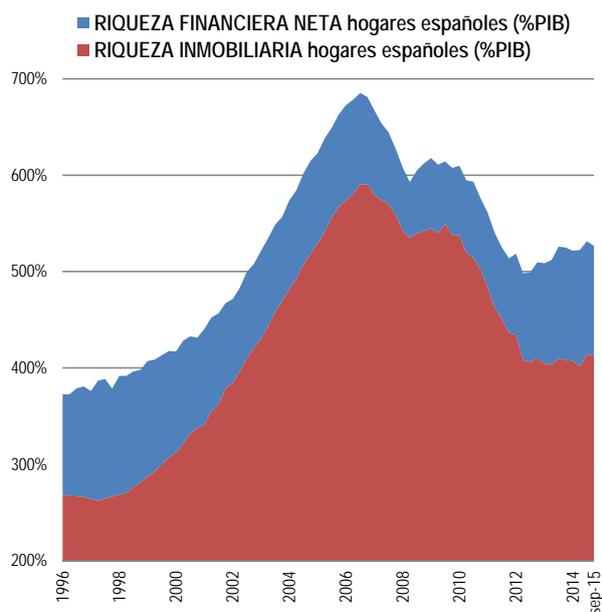
En cualquier caso, la caída del precio de los activos inmobiliarios durante la crisis, ha generado **pérdidas importantes del valor de la riqueza inmobiliaria de los hogares españoles**, que disminuyó desde el 590% del PIB en 2007 hasta el 413% del PIB en septiembre de 2015, con una ligera mejora en 2015.

En cambio, **la riqueza financiera neta** (definida como el valor de los activos financieros en poder de los hogares menos las deudas contraídas) **ya en 2013 había recuperado en su totalidad los efectos de la crisis financiera, pasando de un 99% del PIB en 2006 al 104% del PIB en 2013, y previsiblemente el 115% de PIB en 2015.**

La riqueza financiera neta o ahorro financiero neto habría aumentado en 2015 en 36.700 millones de euros, para situarse en 1,23 billones de euros, debido tanto a la reducción estimada de 18.850 millones de euros en los pasivos financieros como al incremento del volumen de activos.



Fuente: INVERCO, con datos INE y Banco de España

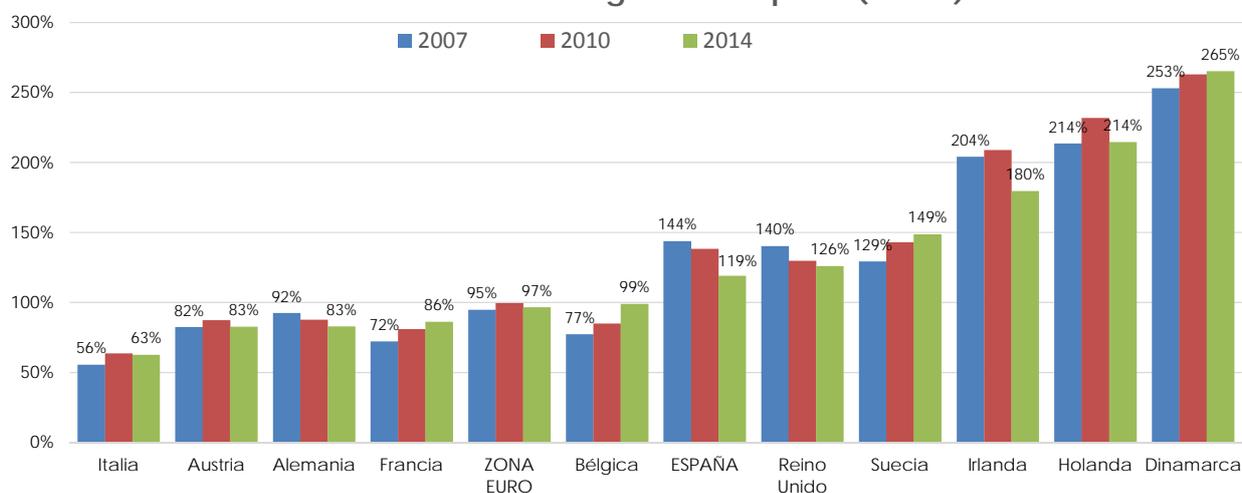


Fuente: INVERCO con datos Banco de España

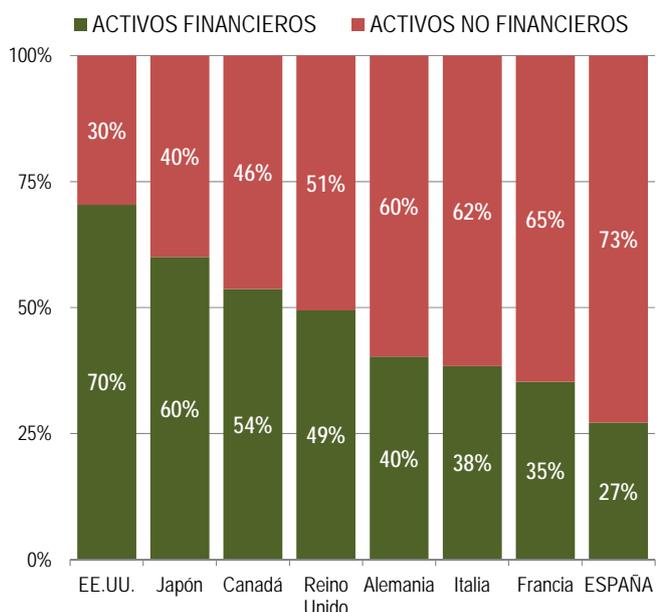
En 2015, las familias españolas continuaron el proceso de corrección de su nivel de endeudamiento, y sus pasivos financieros (integrados por préstamos y créditos concedidos a los hogares para distintos fines), registraron un descenso del 2,3% en una tendencia que se mantiene constante desde 2008, y que ha logrado colocar el porcentaje de endeudamiento sobre renta bruta disponible (RBD) de las familias españolas en niveles previos a la crisis (115,3% en septiembre de 2015 frente al 114,7% del mismo mes de 2005).

El esfuerzo de desapalancamiento realizado por las familias españolas durante la crisis, ha llevado a reducir su deuda desde el 144% de su renta disponible a finales de 2007 (máximo histórico) hasta sólo el 119% en 2014, y previsiblemente inferior al 115% a finales de 2015, ligeramente superior a la media de los países de la zona euro, y sensiblemente inferior a la de países como Dinamarca, Holanda, Suecia o Reino Unido.

ENDEUDAMIENTO hogares europeos (%RBD)



Fuente: INVERCO con datos EUROSTAT

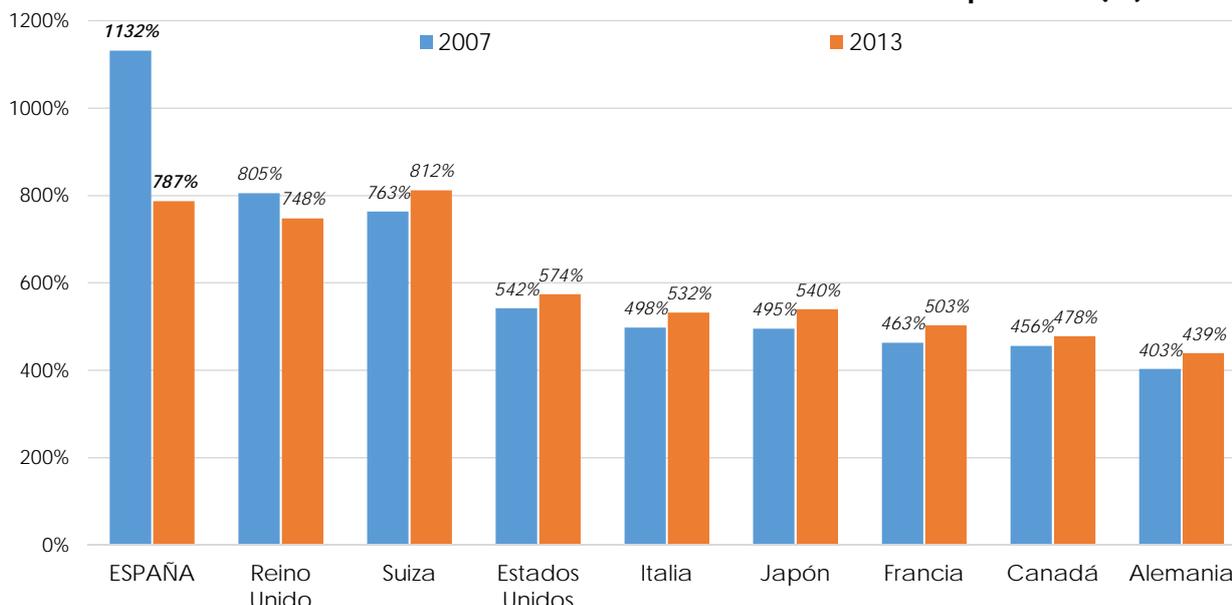


Fuente: INVERCO con datos Banco de España y OCDE.. 2012

La estructura del ahorro de las familias españolas ha estado históricamente muy concentrada en el sector inmobiliario, frente a la de muchos otros países desarrollados cuyos hogares han asignado sus recursos de forma más diversificada.

Con datos a 2012, en EE.UU. más del 70% del total de los activos de los hogares son financieros, mientras que sólo un 30% son no financieros. En el polo opuesto, en España casi las tres cuartas partes del total de los activos de los hogares son inmobiliarios.

RIQUEZA TOTAL DE LAS FAMILIAS sobre su renta disponible (%)

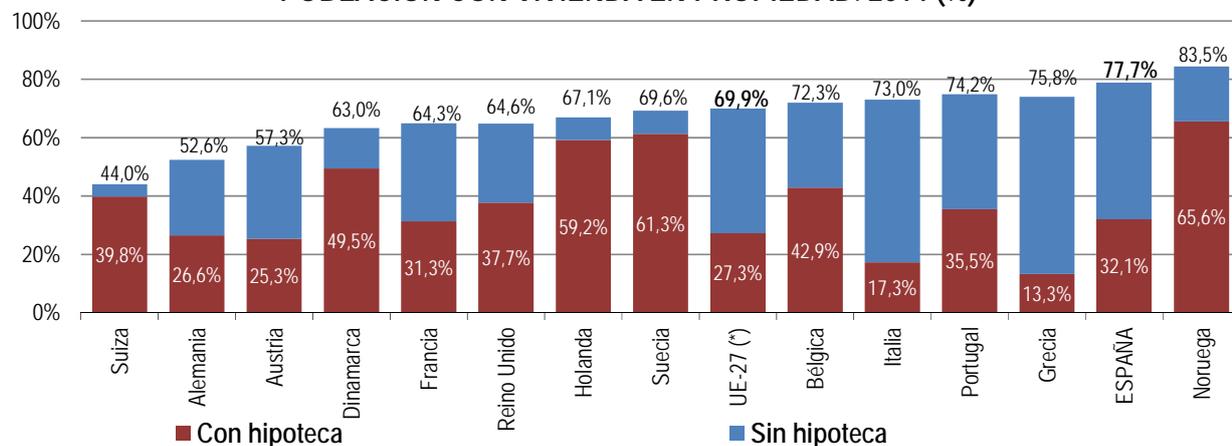


Fuente: INVERCO con datos OCDE

Esta estructura del ahorro familiar en España (excesiva concentración en activos inmobiliarios) conlleva riesgos relevantes: durante estos últimos años, los países con una proporción superior de activos inmobiliarios han sufrido un deterioro mayor de su riqueza total frente a aquellos que asignaban una mayor proporción de su renta a la adquisición de activos financieros. **En sólo seis años (de 2007 a 2013) las familias españolas han perdido más del 30% de su riqueza total debido a la pérdida de valor de sus activos no financieros (inmobiliarios).** En sentido contrario, en la mayoría del resto de países (con mayor proporción de activos financieros), las familias han aumentado su riqueza neta total.

Uno de los factores que determina la estructura de la cartera de activos es el régimen de tenencia de la vivienda habitual. En España, el 78% de la población disfruta de su vivienda habitual en régimen de propiedad. El mayor riesgo asociado a un porcentaje tan elevado de vivienda en propiedad, es la elevada sensibilidad de las economías familiares a los tipos de interés, a través del mercado hipotecario. Además genera ineficiencias en la correcta asignación de recursos entre los distintos tipos de activos, por la rigidez propia de los activos inmobiliarios (derivada de los elevados costes de transacción en la compraventa de inmuebles).

POBLACIÓN CON VIVIENDA EN PROPIEDAD. 2014 (%)

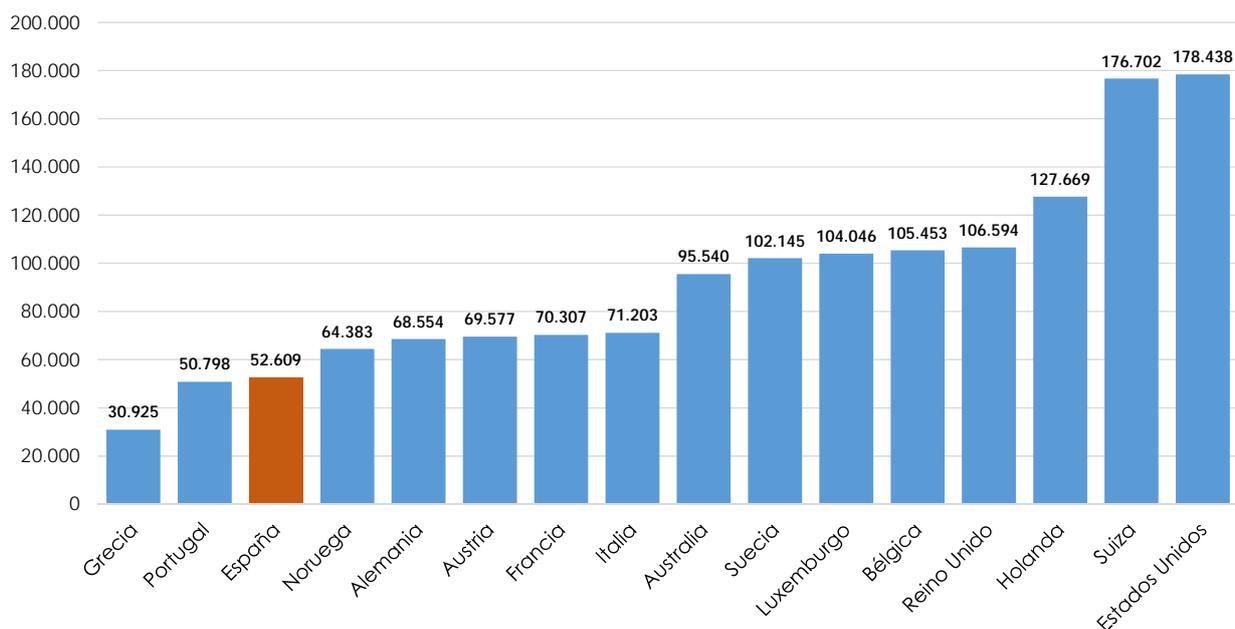


Fuente: INVERCO con datos EUROSTAT

En media, el 70% de las familias europeas poseen su vivienda en propiedad, y el 27,3% está pagando una hipoteca. En los países del sur de Europa (España, Grecia, Portugal e Italia) y en Noruega, el porcentaje de vivienda en propiedad es superior a la media europea.

En el polo opuesto, en los países centroeuropeos (Suiza, Alemania y Austria) este porcentaje está por debajo del 60%. Las familias de los países con mayor proporción de vivienda en propiedad son los que disfrutan de menos activos financieros per cápita, como se observa en el siguiente gráfico.

ACTIVOS FINANCIEROS PER CAPITA (euros). 2014

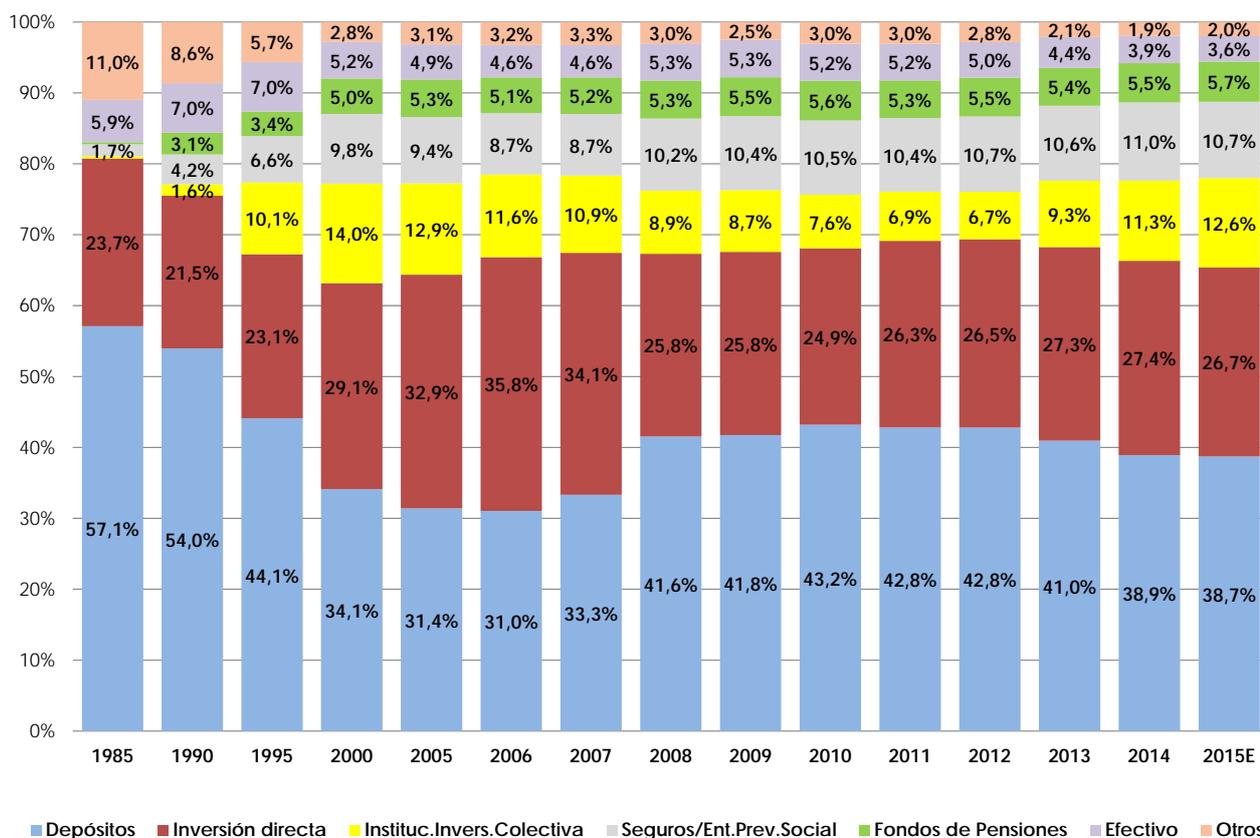


Fuente: INVERCO con datos OCDE

Se estima que a finales de 2015 el saldo de ahorro financiero de las familias españolas se ha situado en 2,01 billones de euros, lo que supone un nuevo máximo histórico de cierre de año, superando con amplitud los niveles anteriores a la crisis (1,89 billones en 2007), que ya se habían superado en 2013. En 2015, se estima que el incremento ascendió a más de 17.800 millones de euros (0,9% de aumento respecto a 2014). La estimación del porcentaje sobre PIB que los hogares están destinando en 2015 a ahorro financiero se coloca en el 188%, frente al 182,6% del año 2006 (Ver ANEXO 1.1.).

Si bien la estructura del ahorro de los hogares españoles continúa concentrada en los depósitos bancarios, que representan la mayor ponderación en la cartera de las familias, en 2015 las familias españolas continuaron con el mismo patrón que el año anterior, y dirigieron sus preferencias hacia otros productos con mayor rentabilidad potencial y más exposición a los mercados, condicionadas por la baja remuneración que ofrecieron los depósitos, y que a final de 2015 se situó en media en el 0,2% para los nuevos depósitos contratados.

Así, en 2015, la ponderación de los depósitos en la cartera de activos de las familias volvió a reducirse hasta el 38,7% (desde el 43,2% de 2010), representando menos del 40% del total (ver ANEXO 1.3). Se observa desde 2013 una movilización de activos desde los depósitos a plazo hacia los depósitos a la vista (dada la escasa remuneración de los primeros), y que en 2015 se concretó en la amortización o no renovación a vencimiento de más de 50.000 millones de euros en depósitos a plazo.



Fuente: INVERCO

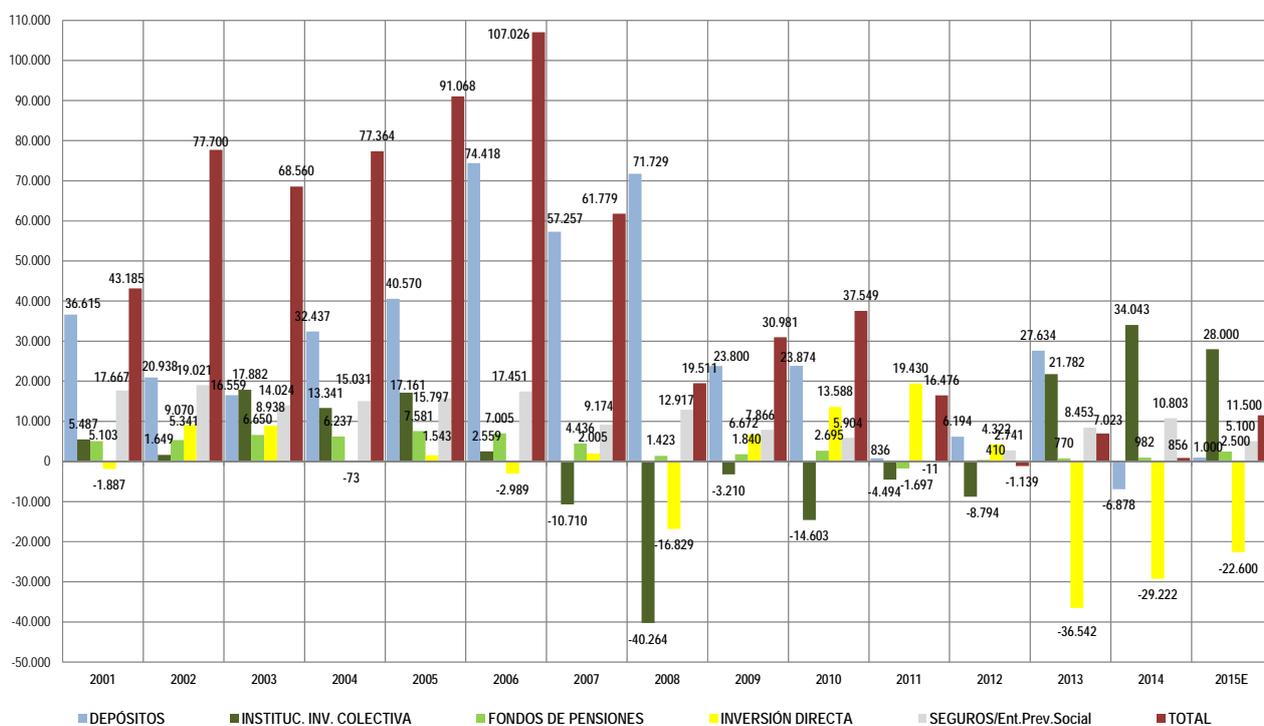
Por tercer año consecutivo, el activo financiero que logró captar casi en exclusiva el interés inversor de las familias durante el año fueron las Instituciones de Inversión Colectiva (Fondos y Sociedades de Inversión). No en vano, fue el único activo que logró cerrar en estos tres años con incrementos significativos de saldo (12,8% en 2015, que representa más de 28.800 millones de euros de aumento). Además, casi la totalidad de dicho incremento se debió a suscripciones netas en Fondos de Inversión durante el año, que alcanzaron la cifra de 28.000 millones de euros, lo que demuestra la solidez de dicho crecimiento.

También los Fondos de Pensiones han logrado un crecimiento positivo durante estos tres años, registrando en 2015 un nuevo máximo histórico a cierre de ejercicio, con un crecimiento anual de casi el 4%.

El resto de activos financieros registraron disminuciones de saldo en mayor o menor cuantía. La inversión de los hogares españoles en renta fija volvió a experimentar una importante reducción de saldo, tras las elevadas desinversiones en 2015, mientras que las acciones cotizadas disminuyeron su saldo en más de 22.000 millones de euros (lastradas por el comportamiento negativo de los mercados de renta variable en la segunda mitad del año). La posición de las familias en seguros se mantuvo apenas sin variaciones o ligeramente negativa (-1,8% en 2015).

Los productos de desintermediación bancaria, Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, seguros e inversión directa, experimentaron un ligero incremento y pasan a representar ya el 55,7% de la cartera de los hogares españoles (frente al 55,2% del año anterior o el 50,2% de 2008).

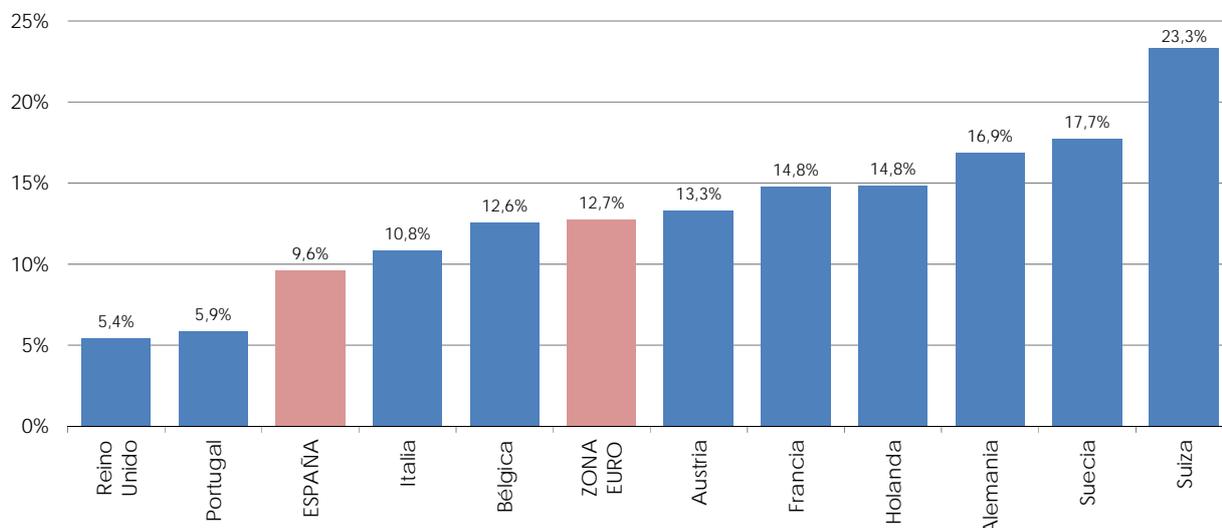
Se estima que los flujos para adquisición de activos financieros de las familias españolas fueron positivos en 2015 (11.500 millones de euros) aunque por debajo de la media histórica, si bien muy superiores a la de los tres últimos años. Las inversiones netas positivas en Instituciones de Inversión Colectiva (28.000 millones de euros) lograron compensar las desinversiones netas en acciones cotizadas o renta fija (13.000 y 7.500 millones respectivamente (ver ANEXO 1.4).



Fuente: INVERCO

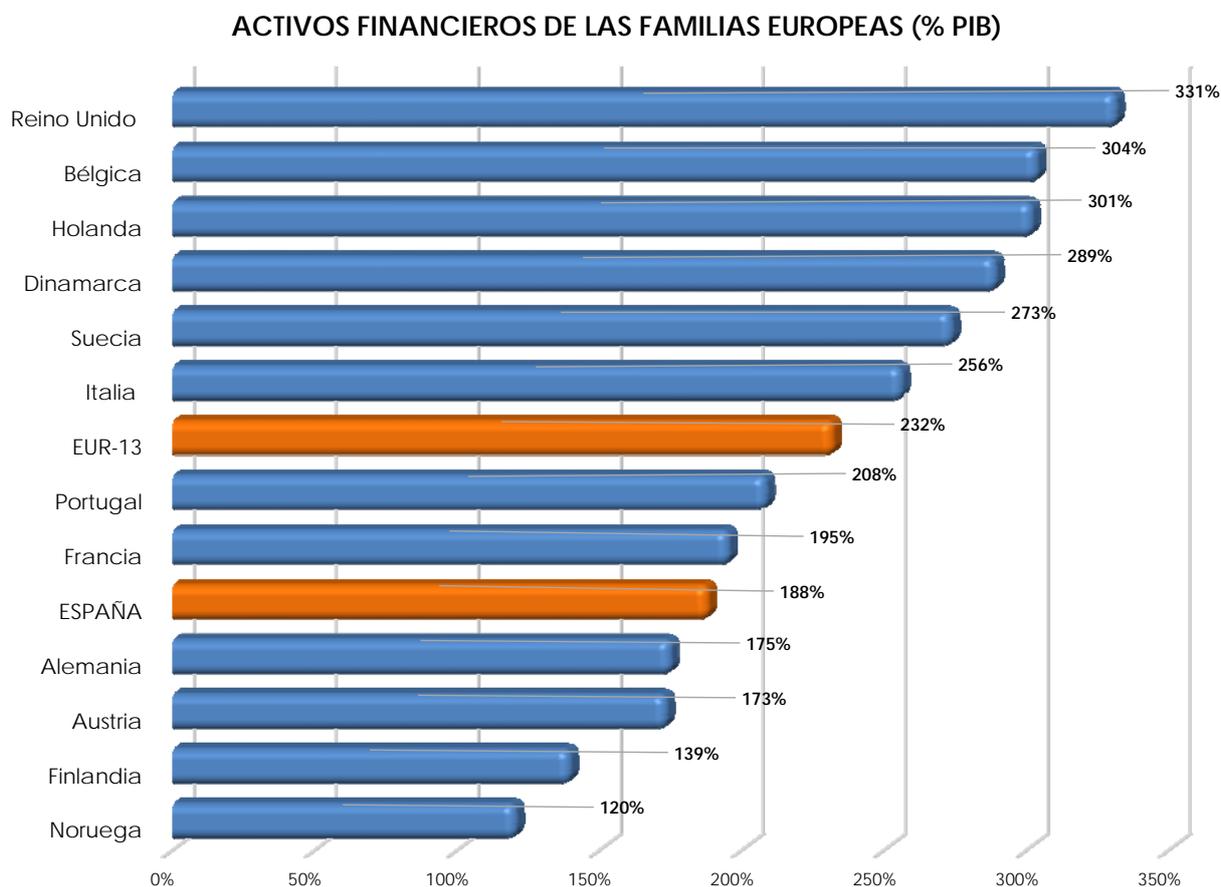
A pesar de la diversidad de los patrones de ahorro de las familias europeas, éstos tienden a persistir en el tiempo en cada uno de los países. Así, las tasas de ahorro bruto de las familias europeas en 2014 (últimos datos disponibles) no mostraron diferencias significativas respecto a las de años anteriores.

TASAS DE AHORRO BRUTO DE LOS HOGARES EUROPEOS. 2014



Fuente: INVERCO con datos EUROSTAT.

La mayoría de los países europeos tienen acumulado un porcentaje de ahorro financiero sobre PIB superior al de las familias españolas (232% de media europea frente al 188% de España). Destacan en este sentido Reino Unido, Bélgica, Holanda, Dinamarca, Suecia e Italia con porcentajes de activos financieros sobre PIB superiores al 250% (ver ANEXO 2.1.).



Fuente: INVERCO con datos EFAMA

En el análisis por tipo de activo de las familias europeas en 2014, que se analiza a continuación, y continuando la tendencia observada el año anterior, se constató una **disminución de más de dos puntos porcentuales en la posición media europea en depósitos y efectivo** (30,1% del total de activos financieros en 2014 frente al 32,2% en 2013). Más acusado fue el caso de **España, donde las familias redujeron su porcentaje en depósitos y efectivo hasta el 42,8% del total de activos** (frente al 45,3% en 2013). En cualquier caso, **los depósitos siguen representando una parte relevante en la estructura de ahorro de las familias europeas** (30,1% de media en 2014, frente al 13,1% de los hogares en EE.UU o el 22,2% de Australia y 23,3% de Canadá).

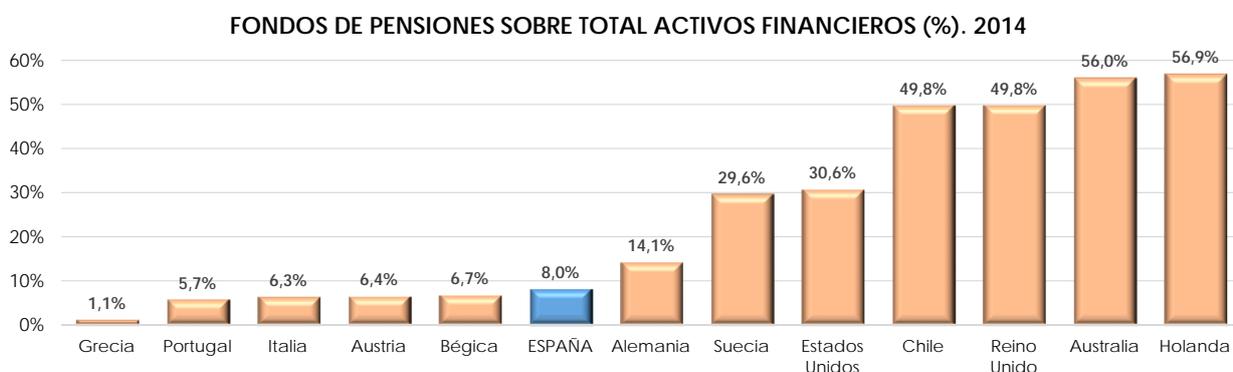
Las políticas acomodaticias del BCE con tipo de intervención prácticamente nulo, han provocado caídas de rentabilidad en los depósitos bancarios de la zona euro, lo que ha generado un desplazamiento del ahorro de los hogares europeos hacia activos con mayor rentabilidad potencial y riesgo.



Fuente: INVERCO con datos OCDE

Los activos que más incrementaron en 2014 (últimos datos disponibles) su cuota en la estructura de ahorro de los hogares europeos fueron los **"FONDOS DE PENSIONES Y SEGUROS"** que representaron el 40,2% del total del ahorro de las familias de la zona euro, frente al 38,0% del año anterior, con rangos que van desde el 15,4% de España hasta el 72,6% de Holanda. España se sitúa por tanto muy por debajo de la media europea, e incluso disminuyó su porcentaje sobre el total en casi un punto porcentual.

Dentro de la rúbrica "Fondos de Pensiones y seguros" se engloban dos instrumentos cuya distribución es muy heterogénea entre los distintos países (a efectos comparativos, se incluyen países no europeos). Mientras en **Holanda, Australia, Reino Unido, Chile o Estados Unidos**, el activo con mayor ponderación en la cartera de las familias son los Fondos de Pensiones, en Francia y Dinamarca lo son los seguros de vida.

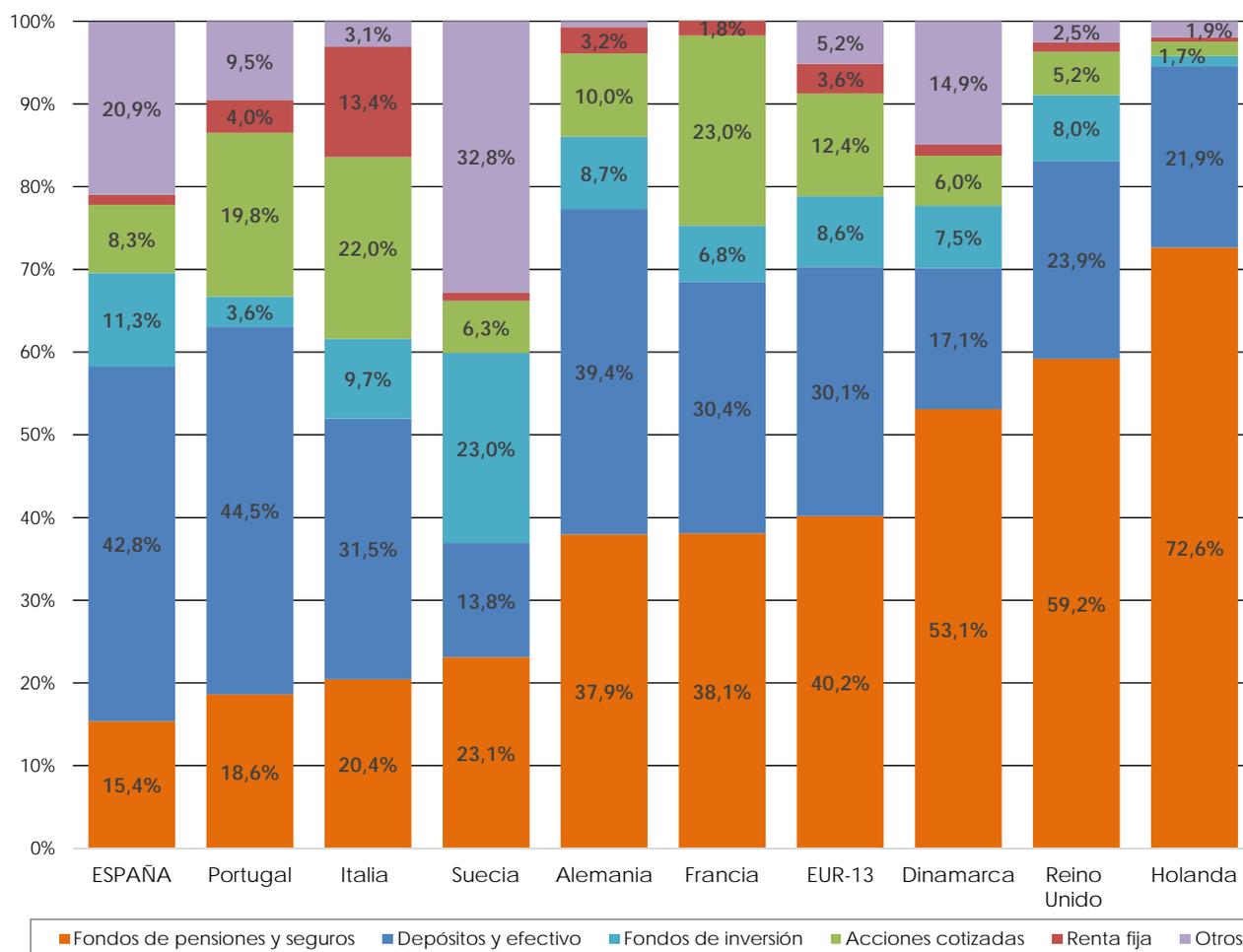


Fuente: INVERCO con datos OCDE

Reino Unido, Dinamarca, y sobre todo Holanda, muestran una configuración del ahorro financiero de las familias basado en **Fondos de Pensiones y seguros**, con porcentajes cercanos o superiores al 50% del total de activos y con el perfil de sus carteras muy orientado a la renta variable.

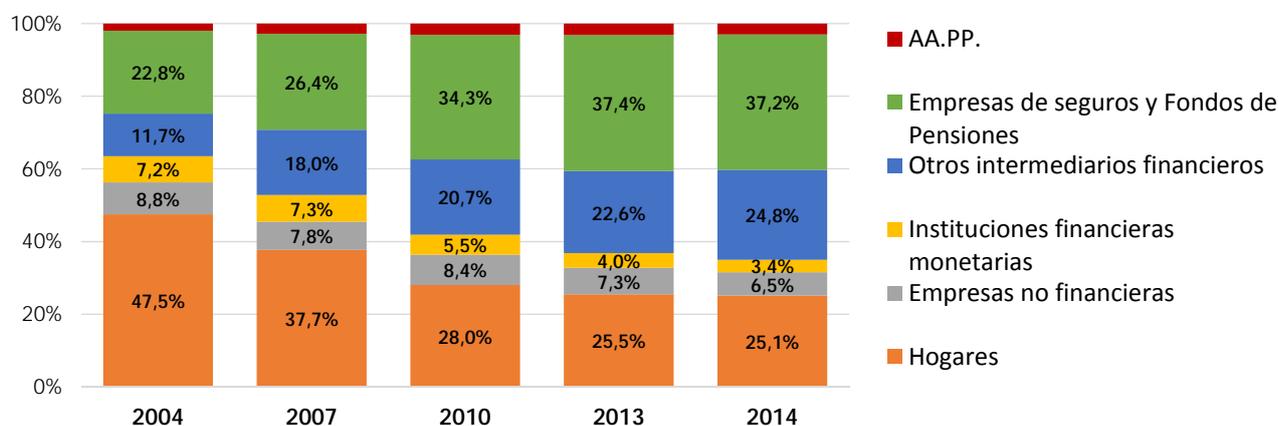
En conclusión, el cuadro de la página siguiente muestra una comparativa entre el **ahorro de los hogares españoles respecto a la media europea en 2014**, y que muestra importantes diferencias:

- ✓ Inversión muy inferior en **Fondos de Pensiones y seguros** (15,4% frente al 40,2% europeo).
- ✓ Inversión muy superior en **depósitos bancarios y efectivo** (42,8% frente a 30,1% de Europa).

ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS EUROPEAS (%). 2014


Fuente: INVERCO con datos EFAMA

Uno de los rasgos que caracterizan la inversión colectiva en España y que le distinguen respecto a otros países, es la **elevada tenencia de Fondos de Inversión domésticos en manos de las familias** (tan sólo un 20% de inversores institucionales), mientras que el 71,9% del activo de Fondos de Inversión europeos corresponde a inversores institucionales.

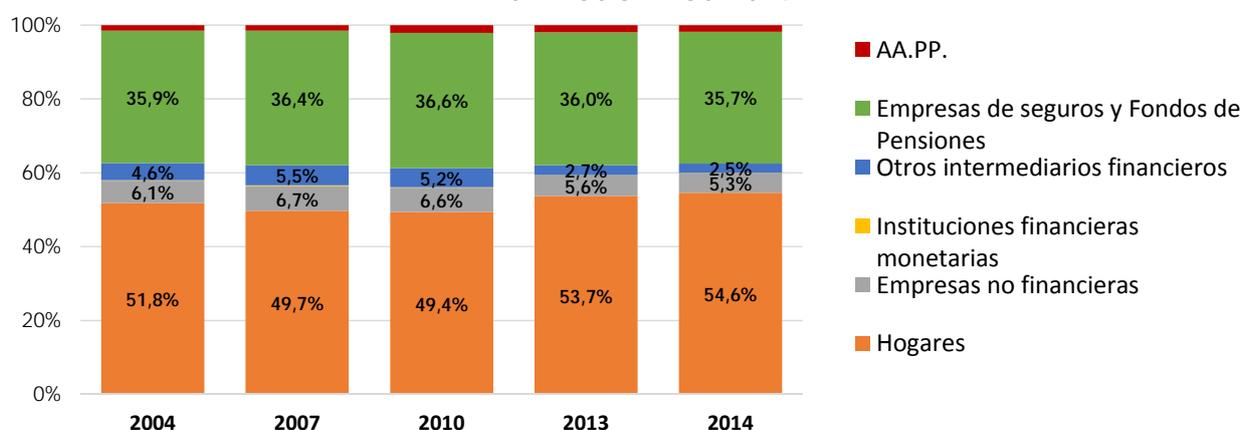
PARTICIPES EN FONDOS DE INVERSIÓN EUROPEOS POR SECTORES (%) EUROPA. 2014


Fuente: INVERCO con datos de EFAMA

En su último Fact Book (2014), EFAMA analiza la base de clientes de los Fondos de Inversión europeos en los últimos años. Según este estudio, la tenencia de Fondos de Inversión por los inversores europeos se distribuye de la siguiente forma: el 37,2% correspondía a “Empresas de seguros y Fondos de Pensiones”, el 25,1% en las familias y el 24,8% correspondía al sector “Otros Intermediarios Financieros” (básicamente Fondos de inversión), mientras que el 6,5% correspondía a empresas no financieras y el 3,4% a Instituciones Financieras Monetarias (bancos).

En Estados Unidos, los hogares norteamericanos duplican el porcentaje de propiedad en Fondos de Inversión respecto a los europeos (derivado probablemente del uso de Fondos de Inversión para canalizar sus ahorros de cara a la jubilación (IRA's) y la cobertura de los gastos educativos de sus familias). En cualquier caso, **la inversión institucional en Fondos de Inversión en Estados Unidos supera el 45%**.

**PARTICIPES EN LOS FONDOS DE INVERSION AMERICANOS POR SECTORES (%)
ESTADOS UNIDOS. 2014**



Fuente: INVERCO con datos de EFAMA



II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

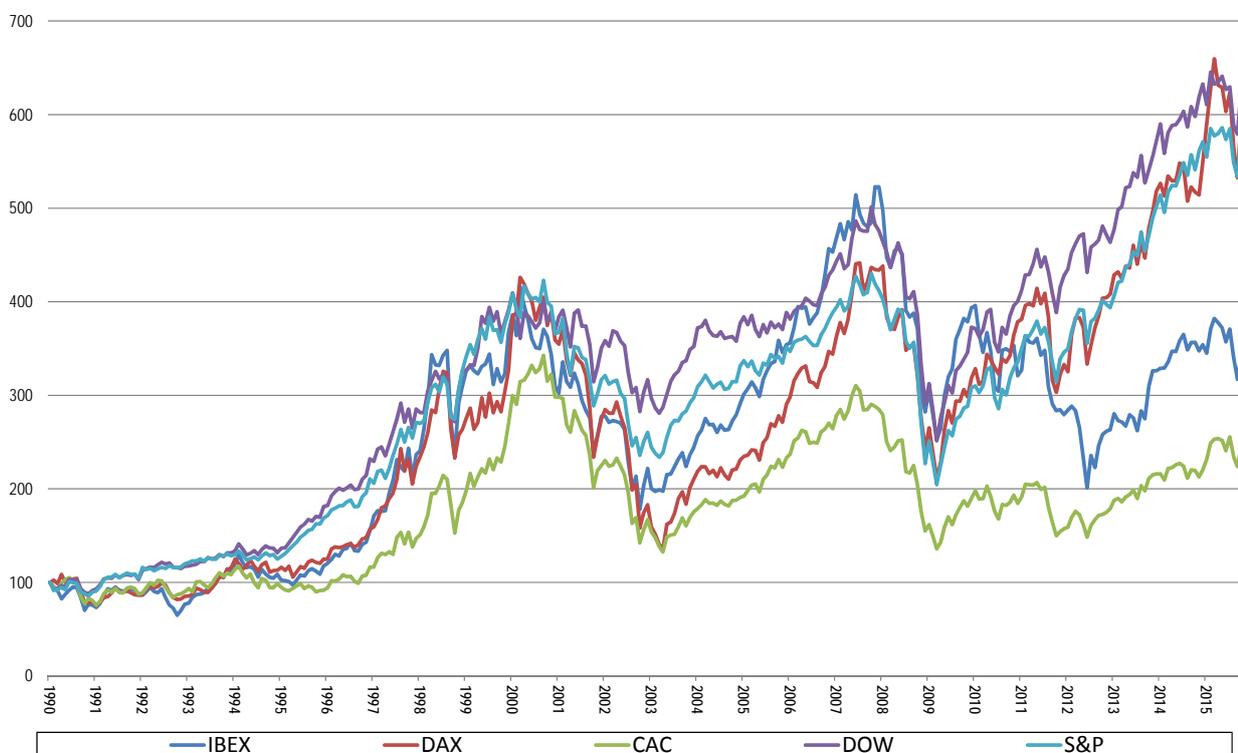
A. MERCADOS FINANCIEROS

El anuncio a finales de enero de 2015 y posterior puesta en marcha en marzo del programa de compra de deuda por parte del BCE, relajó las tensiones de los primeros días del año en los mercados financieros y provocó que la mayoría de las bolsas mundiales terminaran el primer trimestre con elevadas rentabilidades, especialmente en Europa, donde alguno de sus índices acumuló rendimientos superiores al 20% en sólo tres meses.

El efecto sobre los mercados de renta fija europea fue igual de contundente, y se redujeron de forma sustancial los rendimientos de la deuda pública a todos los plazos, incluso cotizando en negativo las referencias de deuda pública a medio plazo de varios países. En España, la deuda pública a 10 años se situó por debajo del 1,2%, y la prima de riesgo llegó a bajar de los 100 puntos básicos.

En el segundo trimestre, la incertidumbre generada en torno a la situación en Grecia y la especulación sobre las consecuencias de su posible incumplimiento, incrementaron las tensiones en los mercados tanto de renta variable como de deuda. La volatilidad se incrementó de forma relevante, y los números rojos se extendieron por todas las bolsas. Los mercados de deuda no fueron una excepción, y el repunte de la rentabilidad de los bonos públicos fue generalizado en la zona euro. El bono español a 10 años cerró junio con una rentabilidad del 2,31% (casi el doble que tres meses antes).

INDICES BURSÁTILES. 1990-2015



El acuerdo con Grecia para la negociación de un tercer rescate trajo estabilidad a los mercados en julio, que respondieron con ganancias generalizadas en todos los índices, con especial incidencia en los europeos. La relajación llegó también a los mercados de deuda pública, que rebajaron sustancialmente las tires del largo plazo.

No obstante, la incertidumbre generada en torno a la recuperación económica global, tras las preocupantes noticias sobre la desaceleración de la economía china y sobre la evolución de alguna de las economías emergentes (en especial Brasil), provocó en el tercer trimestre del año un incremento de la volatilidad en todos los mercados internacionales, que reaccionaron con caídas generalizadas en la mayoría de sus índices de referencia, cerrando septiembre como el peor trimestre desde 2011.

Tras los rumores sobre la posible ampliación de los estímulos monetarios por parte del BCE, volvió la calma a los mercados de renta variable en octubre y noviembre, pero las nuevas medidas efectivamente aplicadas y difundidas en los primeros días de diciembre respecto a su programa de compra de bonos decepcionaron a los mercados, que respondieron con pérdidas en todas las bolsas mundiales, así como con repuntes de la TIR de la deuda soberana de los países de la zona euro.

Tras siete años con el tipo de intervención anclado en el 0%, la Reserva Federal decidió en diciembre iniciar el proceso de normalización de su política monetaria y aumentó un cuarto de punto el tipo de interés oficial.

EVOLUCIÓN ÍNDICES BURSÁTILES													
ÍNDICES	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
FTSE MIB (Milán)	1,7%	-26,0%	16,9%	17,5%	-6,5%	-48,4%	15,9%	-13,2%	-25,2%	7,8%	16,6%	0,2%	12,7%
Dax 30 (Francfort)	-7,5%	-43,9%	7,3%	22,0%	22,3%	-40,4%	23,9%	16,1%	-14,7%	29,1%	25,5%	2,7%	9,6%
CAC-40 (París)	-0,5%	-33,7%	7,6%	17,5%	1,3%	-42,7%	22,3%	-3,3%	-17,0%	15,2%	18,0%	-0,5%	8,5%
Eurostoxx-50 (Euro)	-2,7%	-36,6%	6,9%	15,1%	6,8%	-44,3%	22,2%	-6,8%	-17,1%	13,8%	17,9%	1,2%	3,8%
FTSE-100 (Londres)	-10,2%	-24,5%	7,7%	10,7%	3,8%	-32,0%	27,6%	9,0%	-5,6%	5,8%	14,4%	-2,7%	-4,9%
Ibex-35 (Madrid)	-21,7%	-28,1%	17,4%	32,2%	7,3%	-39,4%	29,8%	-17,4%	-13,1%	-4,7%	21,4%	3,7%	-7,2%
Nasdaq (EE.UU.)	-39,0%	-31,5%	8,8%	10,2%	9,1%	-41,5%	43,9%	16,9%	-1,8%	16,8%	35,0%	17,9%	8,4%
S&P 500 (EE.UU.)	-10,2%	-23,3%	9,3%	13,6%	3,5%	-39,3%	23,5%	13,1%	-0,3%	11,8%	31,5%	11,4%	-0,7%
Dow Jones (EE.UU.)	-6,2%	-16,8%	3,7%	16,3%	6,4%	-34,7%	18,8%	11,0%	5,5%	7,3%	26,5%	7,5%	-2,2%
Nikkei 225 (Japón)	-27,2%	-18,6%	7,1%	6,9%	-11,1%	-42,1%	19,0%	-3,0%	-17,3%	22,9%	56,7%	7,1%	9,1%
Sensex (India)	-	3,5%	13,1%	46,7%	47,2%	-52,5%	81,0%	17,4%	-24,6%	25,7%	9,0%	29,9%	-4,9%
Hang Seng (Hong Kong)	-	-18,5%	12,6%	34,2%	39,3%	-48,3%	52,0%	5,3%	-20,0%	22,9%	2,9%	1,3%	-7,2%
Bovespa (Brasil)	-	-17,0%	17,8%	32,8%	43,8%	-41,2%	88,7%	1,0%	-18,1%	7,4%	-15,5%	-2,9%	-13,3%

Fuente: INVERCO con datos Reuters

En este contexto, el índice de referencia español IBEX-35 cerró el año con el peor comportamiento de entre las grandes economías europeas, afectado por la exposición de varias de sus empresas al comportamiento de las economías emergentes, y que en el caso de Brasil, acumuló rendimientos negativos superiores al 13%.

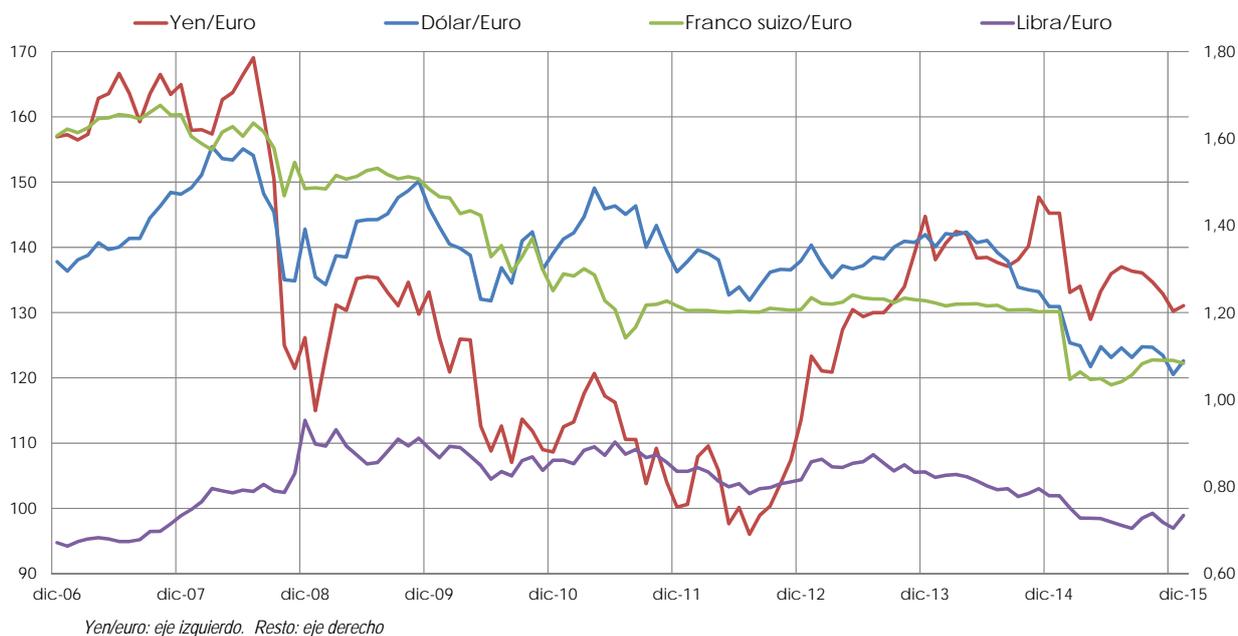
La caída del precio del petróleo ha añadido incertidumbre al sistema financiero mundial, debido al efecto que pueda tener en las economías de los países exportadores, y al posible contagio a otras economías. Así, los mercados financieros han mostrado una elevada sensibilidad al precio petróleo, que ha añadido volatilidad a las bolsas internacionales.

La retirada de estímulos monetarios en EE.UU. a finales del año pasado unido a la primera subida de tipos de la FED en ocho años, drenó liquidez en los mercados internacionales, y muy especialmente en los mercados emergentes, lo que provocó retrocesos en varias de sus economías y comportamientos muy negativos de sus índices bursátiles, así como caídas en los precios de las materias primas. El efecto anterior combinado con la ampliación del programa de expansión cuantitativa del BCE fortaleció el dólar, mientras que el euro experimentó depreciaciones de cierta magnitud respecto a las principales divisas (10,3% frente al dólar y 9,8% frente al yen y a la libra).

RENTABILIDAD DE LA DEUDA PUBLICA A MEDIO Y LARGO PLAZO											
		RENTABILIDAD (%)					DIFERENCIAL con Alemania (p.b.)				
		dic-14	mar-15	jun-15	sep-15	dic-15	dic-14	mar-15	jun-15	sep-15	dic-15
ALEMANIA	3 años	-0,09	-0,22	-0,16	-0,21	-0,27					
	5 años	0,01	-0,10	0,08	0,00	-0,04					
	10 años	0,54	0,19	0,77	0,59	0,63					
ESPAÑA	3 años	0,61	0,19	0,56	0,36	0,17	69	41	73	57	44
	5 años	0,87	0,54	1,15	0,89	0,68	86	63	107	89	71
	10 años	1,61	1,23	2,31	1,90	1,78	107	105	154	131	115
ITALIA	3 años	0,67	0,28	0,61	0,29	0,09	76	50	77	50	36
	5 años	0,93	0,58	1,22	0,75	0,63	92	67	114	75	66
	10 años	1,89	1,25	2,31	1,72	1,60	135	107	154	113	96
FRANCIA	3 años	-0,03	-0,14	-0,06	-0,13	-0,21	6	8	10	8	6
	5 años	0,18	0,01	0,33	0,15	0,09	17	10	25	15	13
	10 años	0,84	0,48	1,20	0,90	0,99	30	29	43	31	36
BELGICA	3 años	-0,02	-0,12	-0,08	-0,17	-0,27	7	10	9	4	0
	5 años	0,15	0,01	0,33	0,12	0,03	13	10	25	12	7
	10 años	0,82	0,45	1,22	0,91	0,98	28	26	45	32	34
PORTUGAL	3 años	0,95	0,48	0,73	0,48	0,25	103	70	89	69	52
	5 años	1,50	0,93	1,64	1,14	1,09	149	103	156	114	113
	10 años	2,69	1,71	2,98	2,39	2,54	215	152	221	180	191
GRECIA	3 años	12,95	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	5 años	11,14	16,95	24,20	9,35	7,73	1.112	1.705	2.412	935	777
	10 años	9,60	11,60	15,41	8,46	8,39	906	1.141	1.464	787	776
REINO UNIDO	3 años	0,70	0,80	1,01	0,76	0,88	78	102	117	97	115
	5 años	1,17	1,19	1,51	1,19	1,35	116	129	143	119	138
	10 años	1,76	1,58	2,03	1,76	1,96	122	139	126	117	133
EE.UU.	3 años	1,08	0,88	0,99	0,92	1,33	116	110	116	113	160
	5 años	1,66	1,38	1,63	1,38	1,77	164	147	155	137	180
	10 años	2,17	1,93	2,33	2,06	2,28	163	175	156	147	164

Fuente: NVERCO con datos Reuters

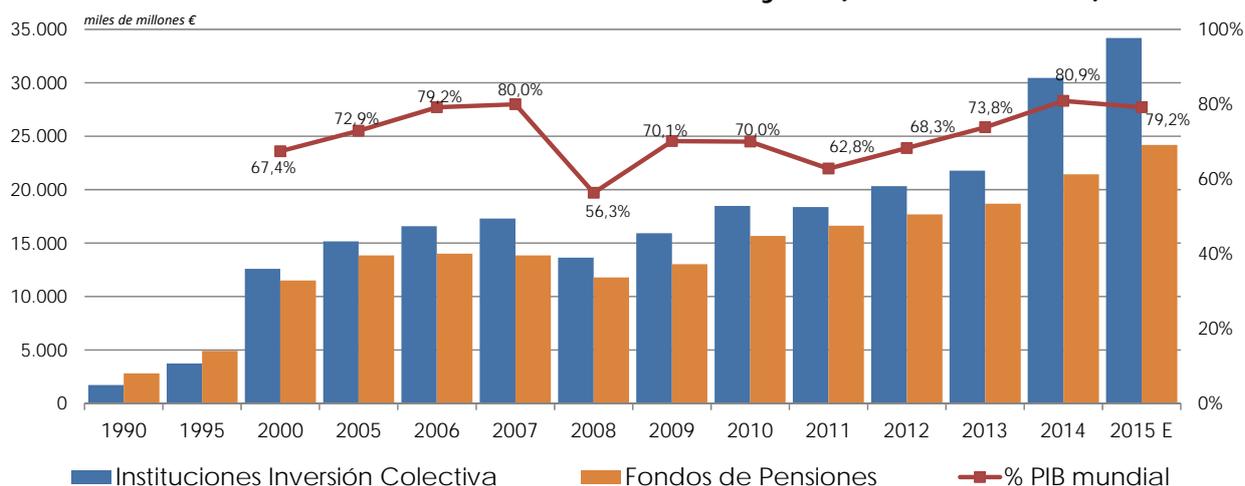
TIPO DE CAMBIO



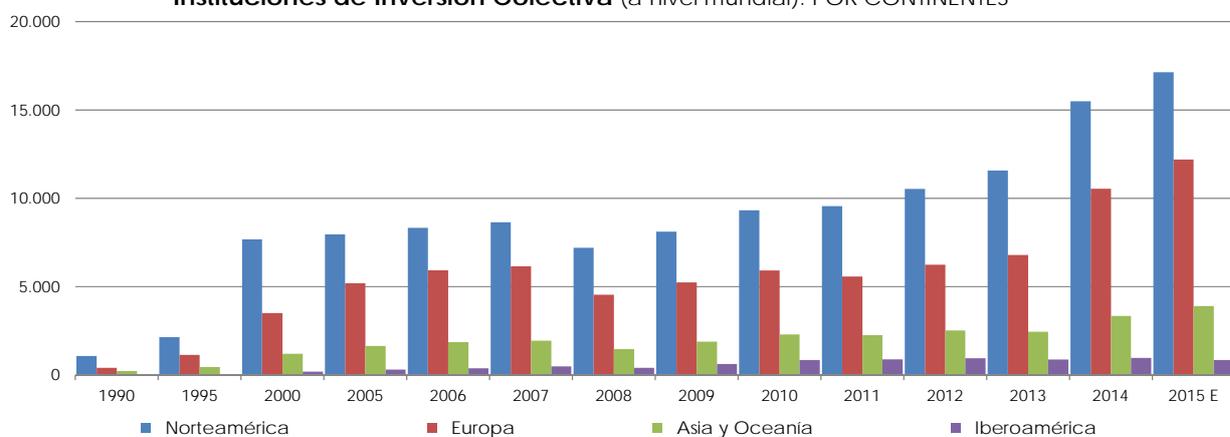
B. IIC y FP: DATOS MUNDIALES

A finales de 2015 el patrimonio estimado de las IIC (Fondos y Sociedades de Inversión) a nivel mundial, se situó en 34,2 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 24,2 billones, cifras que supondrían un incremento en 2015 del 12% del patrimonio de las IIC y del 13% en Fondos de Pensiones. En total entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio ascendería a 58,4 billones de euros (ver ANEXO 7.2).

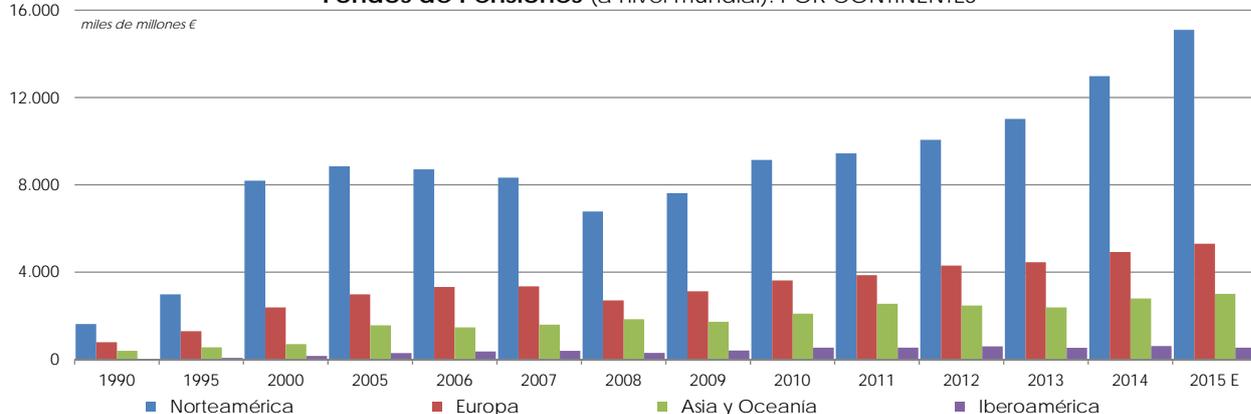
PATRIMONIO INVERSIÓN COLECTIVA - IIC y FP (a nivel mundial)



Instituciones de Inversión Colectiva (a nivel mundial): POR CONTINENTES



Fondos de Pensiones (a nivel mundial): POR CONTINENTES



Fuente: INVERCO con datos IIFA, OCDE, FMI

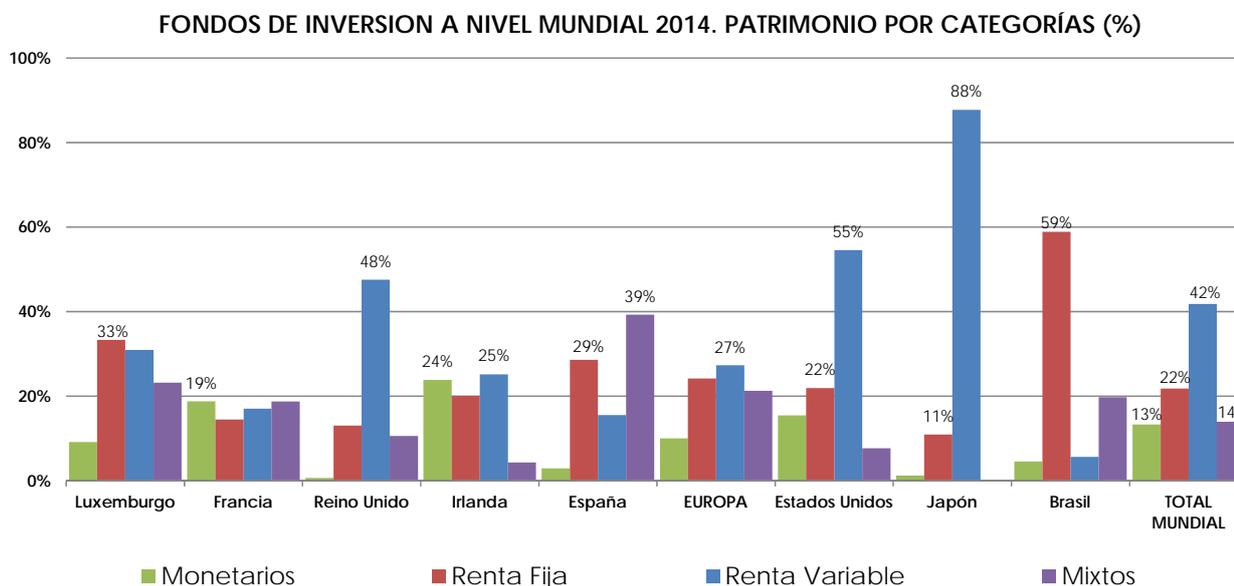
Estas cifras son muy relevantes al compararlas con la **capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas en los mercados de renta variable mundiales (57,7 billones de euros a finales de 2015, según los datos de la Federación Internacional de Bolsas)**, y con el total de **saldo vivo mundial de renta fija, pública y privada, que suponían a junio de 2015, 74,6 billones de euros**, según datos del BIS.

A nivel mundial, la **inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone más del 44% de la capitalización total de la renta fija y de la variable y una cifra mucho más relevante en el volumen de negociación de los mercados**, confirmando su papel clave como financiador de la economía mundial y fuente de liquidez a los mercados.

El volumen de activos de las Instituciones de **Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones supone el 79,2% del PIB mundial** estimado en 2015 por el FMI en 74 billones de euros (“World Economic Outlook”).

IIC: Distribución del patrimonio por categorías

La distribución de los activos de las IIC por categorías presenta notables diferencias entre las distintas áreas geográficas. A nivel mundial, la distribución porcentual del patrimonio queda de la siguiente forma: las de **renta variable representan el 41,8%** (43,4% en 2014), las de **renta fija el 21,9%** (22,4% en 2014), **las mixtas el 14,0%** (13,3% en 2014), **las monetarias el 13,4%** (12,3% en 2014) y el resto el 7,8% (7,7% en 2014). Las IIC de renta variable acusaron la elevada volatilidad presente en los mercados de acciones, y rebajaron su ponderación en el total de activos en más de punto y medio porcentual, a pesar de las suscripciones netas en las IIC Monetarias y Mixtas (ver ANEXO 4.3.).



Fuente: INVERCO, IIFA

El volumen de activos en euros de los Fondos de Inversión a nivel mundial experimentó en 2015 un incremento del 12% al pasar de 30,4¹ billones de euros en 2014 a **34,2 billones** a finales de 2015 (12% de incremento en euros), con crecimientos muy heterogéneos en las distintas áreas geográficas, debido a los movimientos registrados en los mercados de divisas.

Aislando el efecto del tipo de cambio, el crecimiento registrado en moneda local en **Europa fue en torno al 15%, mientras que EE.UU. experimentó un ligero retroceso del -0,4%** en su volumen de activos en dólares. Asimismo, la mayor parte de países iberoamericanos aumentaron su patrimonio en moneda local en casi dos dígitos, pero la depreciación sufrida por varias de sus monedas en 2015 comportó importantes reducciones de su volumen de activos en euros.

IIC: Suscripciones Netas

- **Hasta septiembre de 2015, último dato disponible, el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial se elevó a 1,23 billones de euros, lo que supone un 74% más que en el mismo período del año anterior.** La cifra de flujos netos en los tres primeros trimestres de 2015 es un 40% superior a la registrada en nueve primeros meses de 2007 (mejor marca histórica hasta 2015) (ver ANEXO 4.4).

Por categorías, y hasta el tercer trimestre, a nivel mundial **las IIC Mixtas registraron suscripciones** por importe de **412.047 millones de euros**, frente a los 336.400 millones de la Renta Variable y los 253.535 de las IIC de Renta Fija. Los fondos cotizados (ETF) experimentaron entradas netas por importe de 195.713 millones de euros (ver ANEXO 4.5).

¹ Con el objetivo de homogeneizar las estadísticas sobre IIC mundiales entre las distintas zonas geográficas, el organismo encargado de su elaboración (IIFA, International Investment Funds Association) ha ampliado (desde 2014 inclusive) el ámbito de aplicación hacia los siguientes tipos de Fondos de Inversión:

- **ETF americanos** (que previamente no estaban incluidos en la estadística, mientras que los ETF europeos sí estaban incorporados)
- **Fondos alternativos (directiva AIFMD):** hasta julio 2015, EFAMA publicaba la información sobre instituciones de inversión colectiva con la división entre UCITS y non-UCITS en base a criterios económicos y de comercialización, definiendo las UCITS como IIC reguladas y comercializadas al público en general.

La aprobación de la directiva AIFMD y la introducción de su pasaporte europeo, permite la distribución y comercialización de fondos de inversión alternativos entre los distintos países de la Unión Europea. Por ello, desde agosto 2015, EFAMA incluye en sus estadísticas a todas las IIC de carácter abierto y reguladas por una u otra directiva, realizando por tanto una nueva clasificación entre UCITS y AIF en función del cumplimiento de los requisitos de su correspondiente directiva.

*Por esta misma razón, IIFA ha optado por incluir dentro del ámbito de sus estadísticas mundiales a los fondos alternativos regulados y de carácter abierto. Entre éstos, los **Fondos Institucionales** europeos (que en la estadística anterior eran considerados non-UCITS y por lo tanto no estaban incluidos), se incorporan al total.*

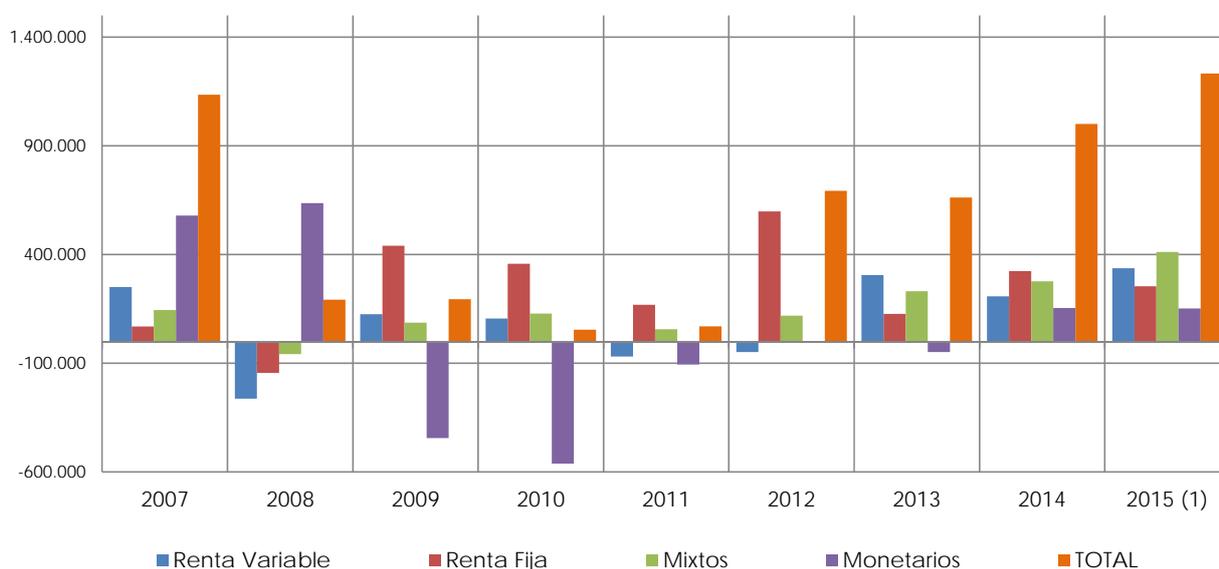
Como consecuencia de ello, se amplía de forma significativa el ámbito de la estadística de IIFA sobre las IIC mundiales, con la correspondiente discontinuidad en la serie histórica. A título ilustrativo y como enlace entre las dos series, el importe del total de activos de las IIC mundiales en diciembre 2014 ascendió a 25,9 billones de euros con el criterio anterior, mientras que el dato a la misma fecha según los nuevos criterios fue de 30,5 billones de euros.

Por áreas geográficas y hasta septiembre, las IIC europeas presentaron un volumen de suscripciones netas por importe de 489.450 millones de euros, mientras que las IIC en Asia registraron un histórico de suscripciones netas en torno a los 490.000 millones de euros, impulsadas por los 269.000 millones de euros de captaciones netas en China. Las IIC estadounidenses obtuvieron unas entradas netas de 222.549 millones de euros.

No obstante con datos provisionales, las IIC norteamericanas habrían finalizado 2015 con suscripciones netas en torno a 323.000 millones de euros, centradas en una elevada proporción en ETF (en torno a 212.000 millones de euros).

Las IIC en Europa habrían continuado el elevado ritmo de suscripciones mostrado en los tres primeros trimestres, y habrían finalizado 2015 con suscripciones netas en torno a 700.000 millones de euros, récord histórico en Europa.

SUSCRIPCIONES NETAS POR CATEGORÍAS A NIVEL MUNDIAL



Fuente: INVERCO, IIFA
(1) Datos tercer trimestre 2015

FONDOS DE PENSIONES

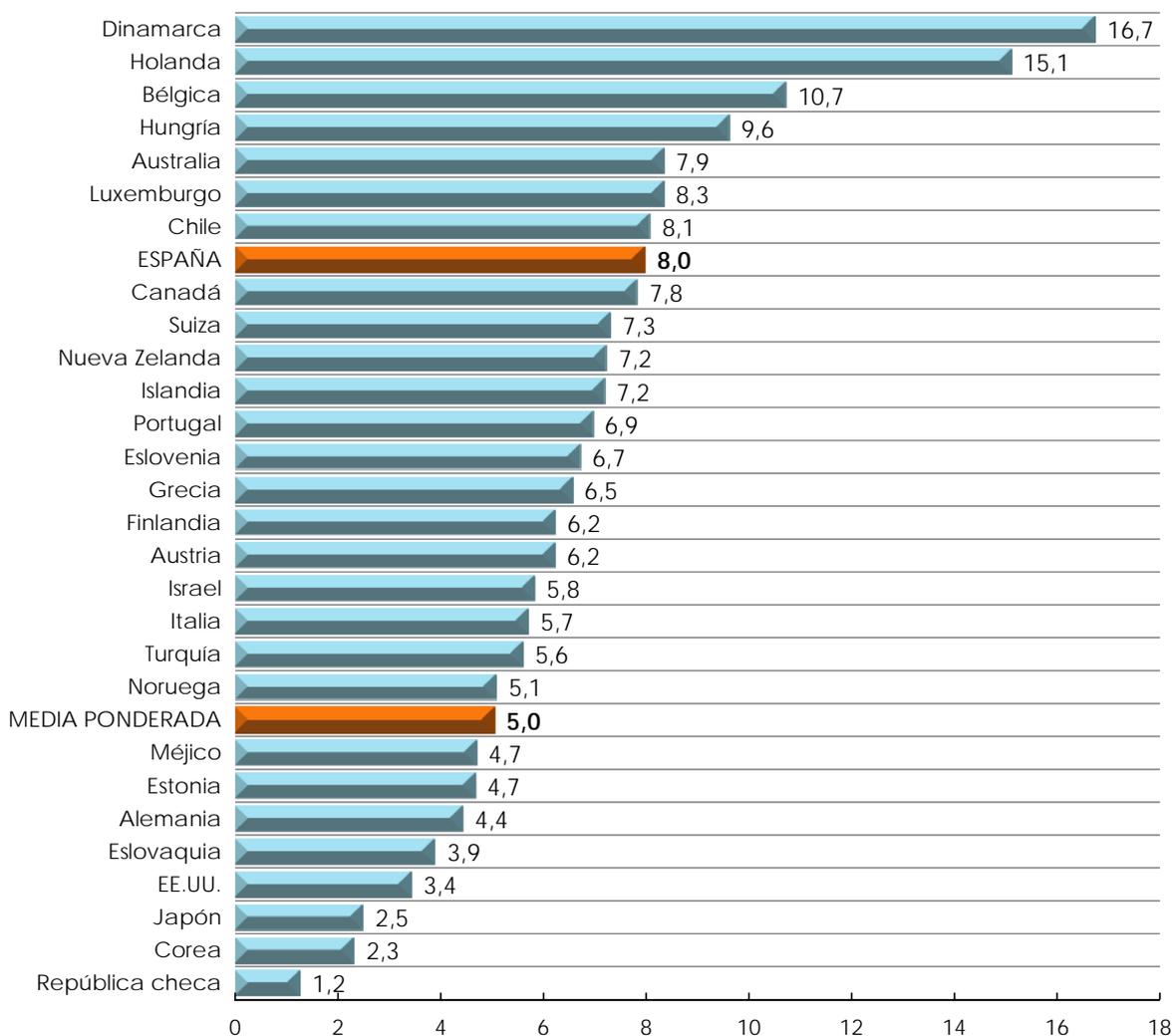
○ INFORME DE LA OCDE “*Pension markets in focus 2015*”

El patrimonio mundial de los Fondos de Pensiones en 2014 (último dato disponible) alcanzó los 21,5 billones de euros (25,2 billones de dólares), lo que supuso un aumento en 2014 del 14,8% en euros (2,5% en dólares). El crecimiento medio en dólares en el período 2009-2014 alcanza el 8,1% anual.

Una de las razones que explican este crecimiento en 2014, fue la rentabilidad neta (deducidos todos los gastos y comisiones) obtenida en el año, y que en media ponderada y corregida por inflación fue del 5,0%.

Las estimaciones para el cierre de 2015 son de 24,2 billones de euros, con un incremento en el año del 13%.

Rentabilidad Fondos de Pensiones (neta de inflación). 2014



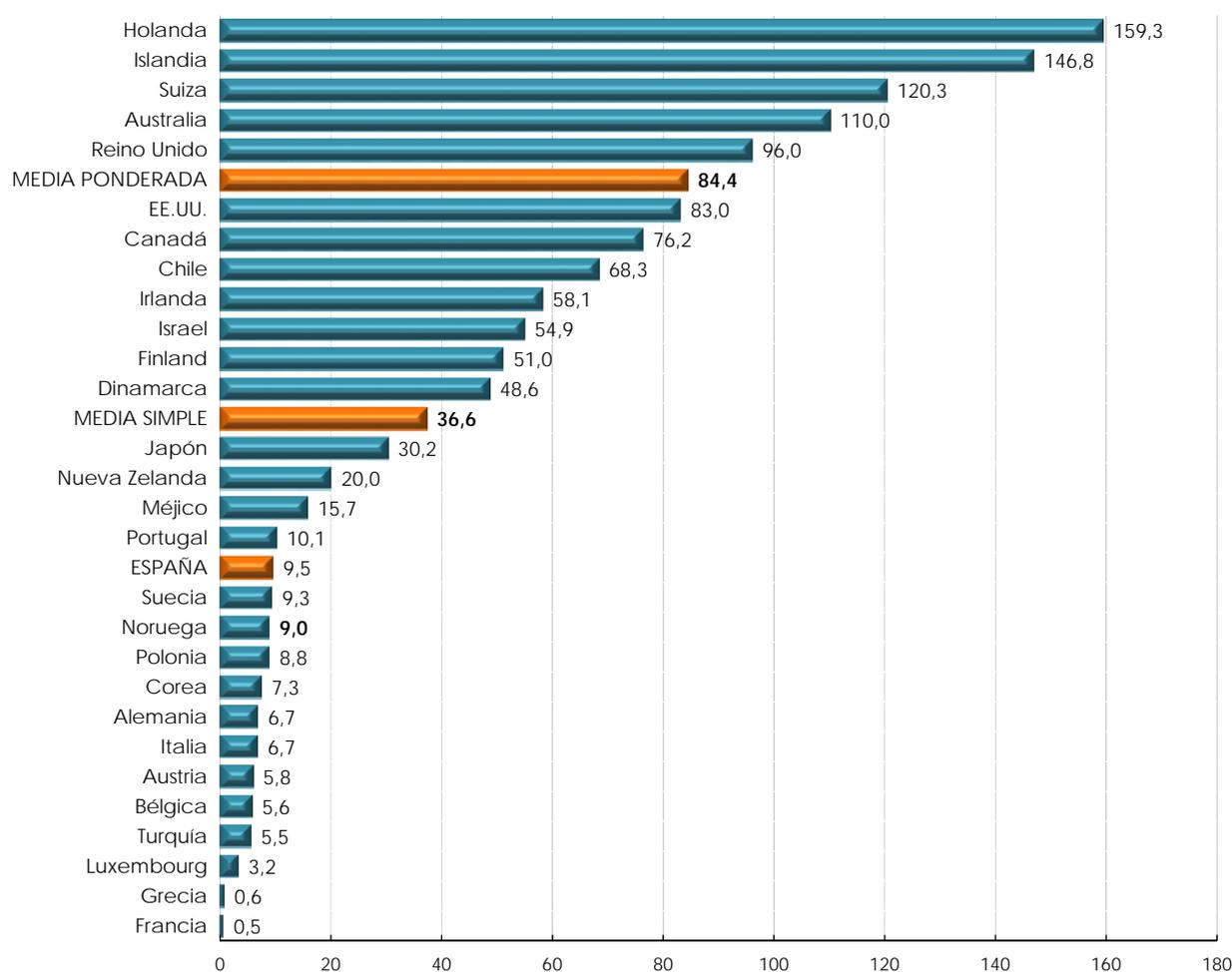
Fuente: INVERCO con datos OCDE

Al igual que el año anterior, España se situó en el grupo de cabeza del ranking de rentabilidades netas de inflación con un 8% (la rentabilidad nominal de los Fondos de Pensiones españoles fue del 7%).

En 2014, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones frente al tamaño de su economía, medida por el PIB, se situó en el 84,4% para la media ponderada de los países de la OCDE. Sólo en cuatro países, el patrimonio de sus Fondos de Pensiones supera el tamaño de su economía (Holanda, Islandia, Suiza y Australia), mientras que 21 países de la OCDE no alcanzan el nivel mínimo del 25% de PIB (ver ANEXO 6.2).

España ocupa uno de los lugares más bajos de este ranking, con un peso del patrimonio de los Fondos de Pensiones sobre PIB del 9,5%, frente a una media ponderada del 84,4% entre los países de la OCDE.

Patrimonio fondos de pensiones vs. PIB (%). 2014



Fuente : INVERCO con datos OCDE

La razón fundamental de tales contrastes se fundamenta en el desigual volumen recurrente de aportaciones a los Fondos de Pensiones en cada país. Mientras que en países como **Austria, Bélgica, Alemania, Italia o España**, las aportaciones brutas anuales no superan el 1% de su PIB, en otros supera ampliamente este umbral (8,1% de PIB en Suiza, 7,5% en Australia o 5% en Holanda).

○ INFORME DE LA OCDE *"Pensions at a Glance 2013"*

En este informe, se incorpora el gasto estimado en pensiones por países, como porcentaje del PIB, para el período 2010-2060:

Gasto público en pensiones (%PIB). Proyecciones 2010-2060							
	2010	2020	2030	2040	2050	2060	Variación 2010-2060
Luxemburgo	9,2	10,8	14,0	16,5	18,1	18,6	9,4
Bélgica	11,0	13,1	15,5	16,5	16,7	16,6	5,6
Austria	14,1	15,1	16,7	16,5	16,4	16,1	2,0
Finlandia	12,0	14,0	15,6	15,2	14,9	15,2	3,2
Francia	14,6	14,4	14,9	15,2	15,1	15,1	0,5
Hungría	11,9	11,5	11,1	12,1	13,5	14,7	2,8
Grecia	13,6	13,7	14,1	14,9	15,4	14,6	1,0
Italia	15,3	14,5	14,5	15,6	15,7	14,4	-0,9
Noruega	9,3	11,6	12,9	13,7	13,9	14,2	4,9
ESPAÑA	10,1	10,6	10,6	12,3	14,0	13,7	3,6
Alemania	10,8	10,9	12,0	12,7	13,0	13,4	2,6
EU27	10,8	11,1	11,9	12,6	13,1	13,2	2,4
Portugal	12,5	13,5	13,2	13,1	13,1	12,7	0,2
República Checa	9,1	8,7	8,9	9,7	11,0	11,8	2,7
Irlanda	7,5	9,0	9,0	10,0	11,4	11,7	4,1
Holanda	6,8	7,4	9,1	10,4	10,4	10,4	3,6
Suecia	9,6	9,6	10,1	10,2	9,9	10,2	0,6
Polonia	11,8	10,9	10,9	10,3	10,0	9,6	-2,2
Dinamarca	10,1	10,8	10,7	10,3	9,6	9,5	-0,6
Reino Unido	7,7	7,0	7,7	8,2	8,2	9,2	1,5
Estonia	8,9	7,7	8,2	8,1	8,0	7,7	-1,1
Rusia	7,1	8,9	9,0	8,4	7,5	6,9	-0,2
Corea	0,9	1,4	2,5	3,9	5,5	6,5	5,6
Canada	5,0	5,8	6,6	6,5	6,3	6,2	1,2
EE.UU.	4,6	4,9	4,9	4,8	4,8	4,7	0,1
Sudáfrica	1,3	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	0,1
Brasil	8,5				15,8		
Media OCDE	9,3	9,7	10,5	11,1	11,4		
Suiza	6,3	6,8	8,1	8,6	8,6		
Argentina	5,9				8,6		
Nueva Zelanda	4,7	5,3	6,7	7,7	8,0		
Islandia	4,0				6,9		
Australia	3,6	3,7	4,3	4,7	4,9		
China	2,2				2,6		
India	1,7				0,9		

Fuente INVERCO con datos OCDE: "Pension at a glance 2013"

El cuadro anterior muestra como la mayor parte de los países de la OCDE experimentarán en las próximas décadas un importante aumento en el gasto público por pensiones derivado del envejecimiento de la población. En el caso de España, ese incremento será del 35% hasta 2060.

Al margen de los factores demográficos particulares de cada país, el **impacto de dicho envejecimiento es superior cuanto mayor es la contribución del sistema público a la tasa de sustitución bruta, lo que a su vez suele ir asociado a un escaso desarrollo de los sistemas privados y, por tanto, a un reducido volumen de activos en Fondos de Pensiones**, lo que se comprueba en los siguientes cuadros:

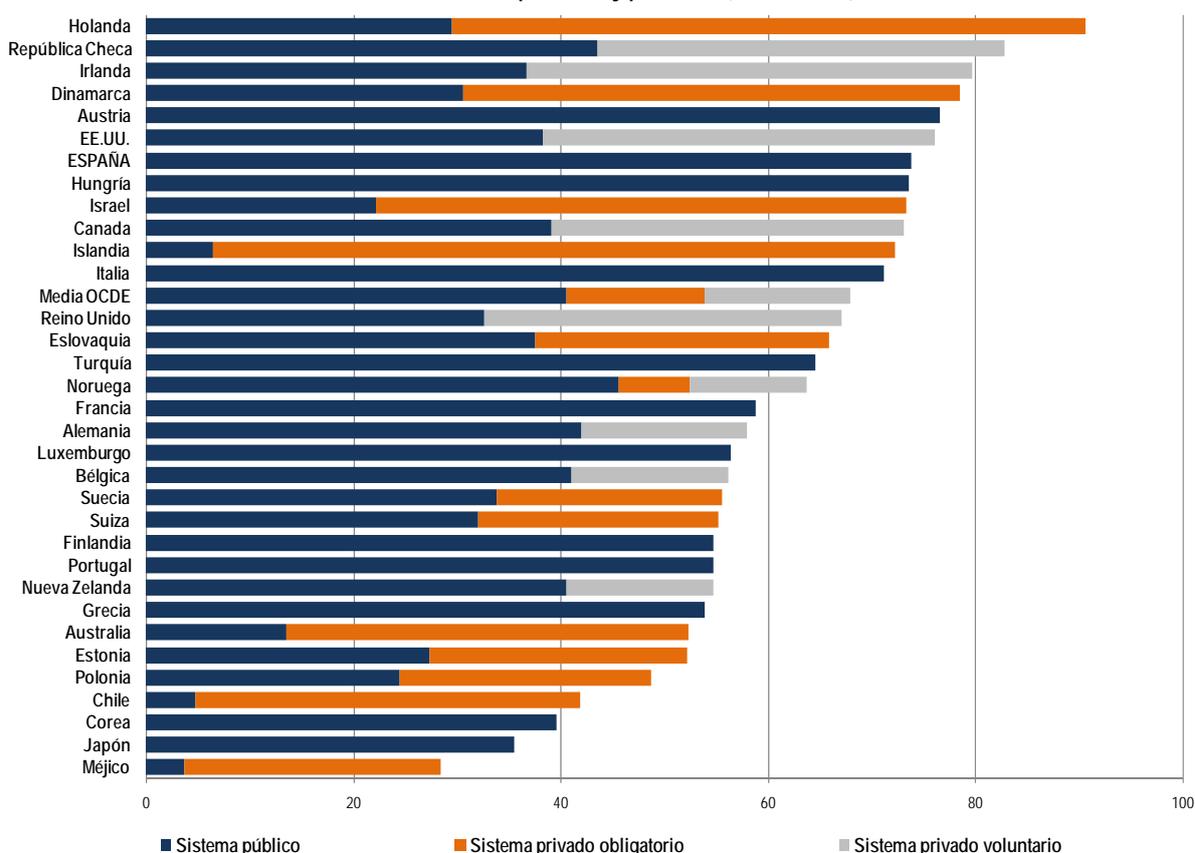
Tasa bruta de sustitución en cada sistema						Activos en fondos de pensiones privados (% PIB)
	Sistema público	Sistema privado obligatorio	Total obligatorio	Sistema privado voluntario	TOTAL	
Méjico	3,8	24,7	28,5		28,5	12,3
Japón	35,6		35,6		35,6	26,3
Corea	39,6		39,6		39,6	5,4
Chile	4,8	37,2	41,9		41,9	60,0
Polonia	24,5	24,3	48,8		48,8	17,2
Estonia	27,4	24,8	52,2		52,2	8,7
Australia	13,6	38,7	52,3		52,3	91,7
Grecia	53,9		53,9		53,9	0,0
Nueva Zelanda	40,6		40,6	14,1	54,7	16,7
Portugal	54,7		54,7		54,7	8,8
Finlandia	54,8		54,8		54,8	79,3
Suiza	32,0	23,1	55,2		55,2	113,6
Suecia	33,9	21,7	55,6		55,6	9,2
Bélgica	41,0		41,0	15,1	56,2	4,6
Luxemburgo	56,4		56,4		56,4	1,8
Alemania	42,0		42,0	16,0	58,0	6,3
Francia	58,8		58,8		58,8	0,3
Noruega	45,7	6,8	52,5	11,3	63,8	7,6
Turquía	64,5		64,5		64,5	3,8
Eslovaquia	37,6	28,3	65,9		65,9	9,5
Reino Unido	32,6		32,6	34,5	67,1	95,7
Media OCDE	40,6	13,4	54,0	14,0	67,9	77,0
Italia	71,2		71,2		71,2	5,6
Islandia	6,5	65,8	72,3		72,3	141,0
Canadá	39,2		39,2	33,9	73,1	67,3
Israel	22,2	51,1	73,4		73,4	52,0
Hungría	73,6		73,6		73,6	3,3
ESPAÑA	73,9		73,9		73,9	8,4
EE.UU.	38,3		38,3	37,8	76,2	74,5
Austria	76,6		76,6		76,6	5,3
Dinamarca	30,6	47,9	78,5		78,5	50,1
Irlanda	36,7		36,7	43,0	79,7	49,2
República Checa	43,5		43,5	39,2	82,8	7,1
Holanda	29,5	61,1	90,7		90,7	160,2

Fuente: INVERCO con datos OCDE: "Pension at a glance 2013"

Tasa de sustitución de un trabajador con ingresos medios y que accediendo hoy al mercado laboral de su país, complete en su totalidad el período de cotización

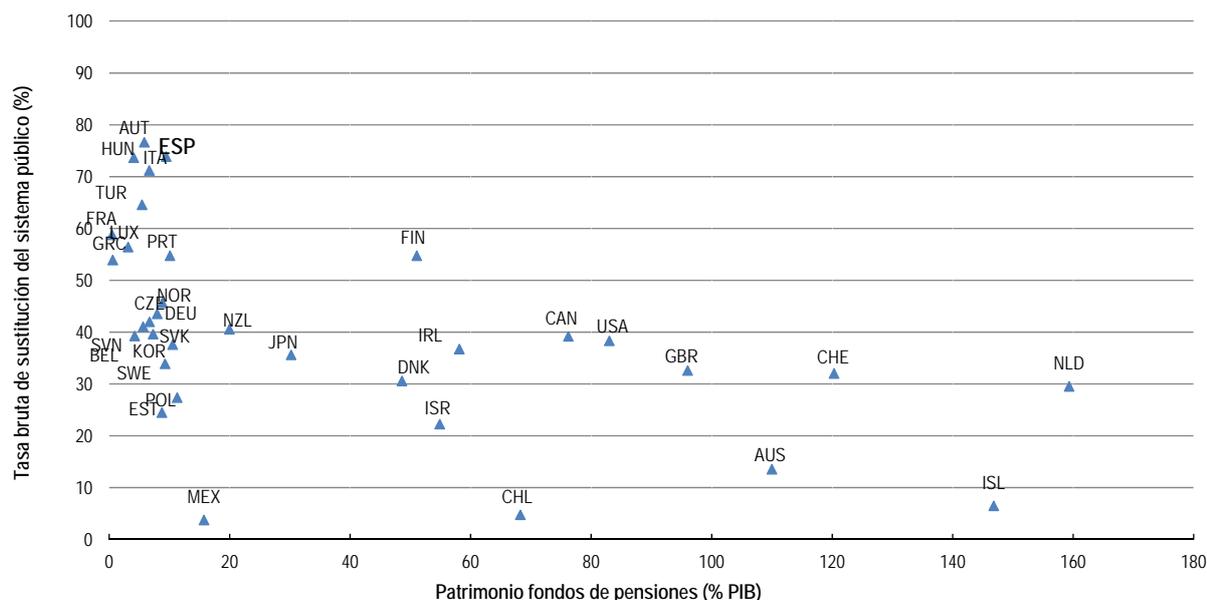
La tasa de sustitución media en la OCDE es del 68%, del que el 41% corresponde al sistema público y 27% al privado (13% obligatorio y el 14% voluntario). En el caso de España, la tasa de sustitución es del 74% y es absorbida íntegramente por el sistema público, siendo la tasa más alta de los países de la OCDE cubierta exclusivamente por el sistema público, con la excepción de Austria.

Tasas de sustitución públicas y privadas (OCDE 2013)



Fuente: INVERCO con datos OCDE

En el Cuadro siguiente se observa la relación inversa entre el patrimonio de los Fondos en relación al PIB y la tasa de sustitución del sistema público. Así, en el caso español es del 9,5% y del 73,9% respectivamente.



Fuente INVERCO con datos OCDE: "Pension markets in focus 2015" con tasas brutas de sustitución actualizadas en "Pensions at a glance 2013"

C. IIC y FP: DATOS ESPAÑA

En 2015 continuó la tendencia de los dos años precedentes, y el ahorrador nacional volvió a elegir la inversión colectiva como instrumento de referencia para canalizar sus inversiones, superando incluso los registros del año anterior.

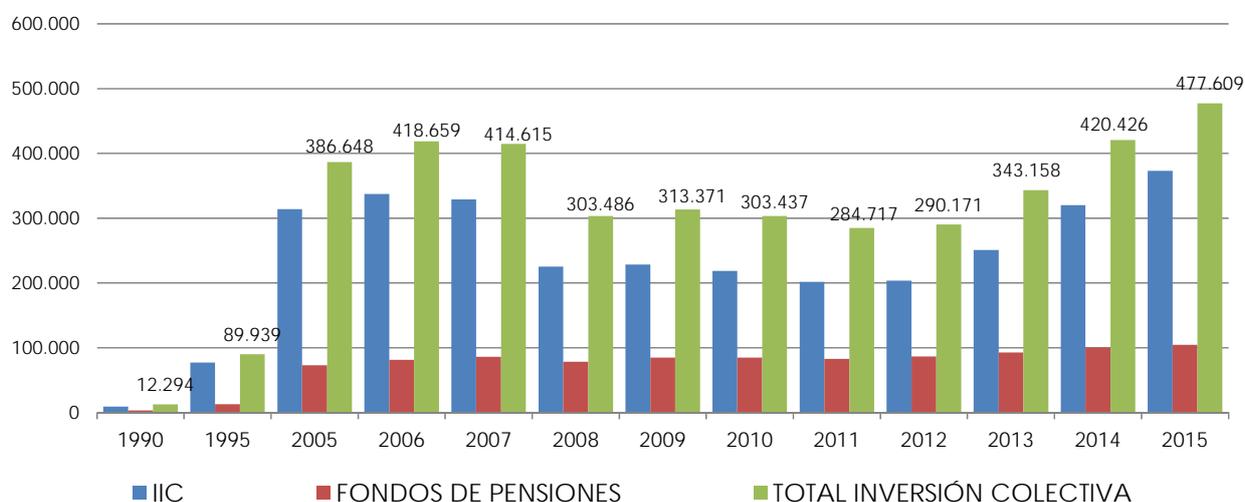
El patrimonio conjunto de la inversión colectiva en España (IIC y Fondos de Pensiones) experimentó en 2015 un incremento anual de 57.183 millones de euros, cerrando el año con la mayor cifra histórica de volumen de activos a final de ejercicio, 477.609 millones de euros (13,9% más que a final de 2014). Destacaron las IIC, que elevaron su patrimonio en 53.121 millones (16,6% más que el año anterior), y de ellas las IIC extranjeras y los Fondos de Inversión domésticos, que experimentaron un aumento del volumen de activos de 28.000 y 23.483 millones respectivamente. Por su parte, los Fondos de Pensiones lograron un incremento de 4.062 millones, y registran su mayor cifra histórica de patrimonio gestionado a final de año (ver ANEXO 7.1).

PATRIMONIO (millones de euros)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Variación 2015	
							mill.€	%
Fondos de Inversión	144.203	132.267	126.523	157.546	196.805	220.288	23.483	11,9%
Mobiliarios	138.080	127.772	122.322	153.834	194.844	219.866	25.023	12,8%
Inmobiliarios	6.123	4.495	4.201	3.713	1.961	421	-1.539	-78,5%
Sociedades Inversión	26.477	24.458	24.120	28.199	33.165	34.803	1.638	4,9%
Mobiliarias (SICAV)	26.155	24.145	23.836	27.331	32.339	34.082	1.744	5,4%
Inmobiliarias (SII)	322	312,5	284,1	868,2	826,3	720,513	-106	-12,8%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	48.000	45.000	53.000	65.000	90.000	118.000	28.000	31,1%
Total IIC	218.680	201.725	203.644	250.746	319.969	373.090	53.121	16,6%
Sistema Individual	52.548	51.089	53.160	57.911	64.254	68.012	3.757	5,8%
Sistema de Empleo	31.238	31.067	32.572	33.815	35.262	35.548	286	0,8%
Sistema Asociado	971	836	795	1.005	940	958	18	1,9%
Total FONDOS DE PENSIONES	84.757	82.992	86.528	92.730	100.457	104.518	4.062	4,0%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	303.437	284.717	290.171	343.476	420.426	477.609	57.183	13,6%
<i>Variación anual</i>	-3,2%	-6,2%	1,9%	18,4%	22,4%	13,6%		

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

Patrimonio INVERSIÓN COLECTIVA en ESPAÑA. IIC y FP. Evolución



Fuente: INVERCO



III. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

a) Volumen de activos

El patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2015, se situó en 373.090 millones de euros, lo que supone un incremento de 53.121 millones (un 16,6% más en el año), que unido a los incrementos registrados en 2013 y 2014, supone un crecimiento de casi 170.000 millones de euros en tres años (un 83,2% más desde diciembre 2012) (ver ANEXO 3.2).

En el Cuadro siguiente se desglosa la evolución del patrimonio en los últimos cinco años para las distintas categorías de IIC:

PATRIMONIO (millones de euros)	2011	2012	2013	2014	2015	Variación 2015	
						mill.€	%
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	127.772	122.322	153.834	194.844	219.866	25.023	12,8%
MONETARIOS	7.734	6.721	8.308	7.221	8.131	910	12,6%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	27.501	23.417	32.032	35.544	32.577	-2.967	-8,3%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	6.037	7.251	10.334	20.296	16.136	-4.161	-20,5%
FIM RENTA FIJA MIXTA	3.203	2.907	4.026	12.402	16.736	4.334	34,9%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	1.780	1.596	1.552	2.613	2.960	347	13,3%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	1.739	2.077	4.036	6.181	5.801	-380	-6,1%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	862	1.077	1.209	2.733	6.063	3.330	121,9%
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	2.105	2.607	4.092	11.934	27.869	15.935	133,5%
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	1.064	1.697	4.344	10.451	18.366	7.914	75,7%
FIM RENTA VARIABLE EURO	2.818	2.825	4.231	2.104	3.045	941	44,7%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	1.343	1.327	2.000	2.800	4.679	1.879	67,1%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	1.137	1.172	1.388	2.043	2.002	-41	-2,0%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	157	117	295	345	591	245	71,1%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	1.126	1.159	711	577	481	-96	-16,7%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	2.372	2.692	4.297	5.085	9.061	3.976	78,2%
GARANTIA PARCIAL	447	373	459	812	899	87	10,7%
GESTION PASIVA	1.490	3.045	16.001	23.685	17.708	-5.977	-25,2%
RETORNO ABSOLUTO	5.981	4.583	4.650	6.409	11.170	4.761	74,3%
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	634	851	879	1.177	1.573	396	33,7%
FONDOS DE FIL	406	316	288	283	41	-242	-85,6%
GLOBALES	5.030	4.146	4.764	8.127	12.536	4.408	54,2%
GARANTIZADOS REND. FIJO	34.936	36.393	31.844	20.872	12.521	-8.350	-40,0%
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	17.870	13.974	12.094	11.149	8.922	-2.227	-20,0%
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	24.461	24.120	28.199	33.165	34.803	1.638	4,9%
Soc. Mob (SICAV)	24.145	23.836	27.331	32.339	34.082	1.744	5,4%
Soc. Inmob (SII)	316	284	868	826	721	-106	-12,8%
FONDOS INMOBILIARIOS	4.495	4.201	3.713	1.961	421	-1.539	-78,5%
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	45.000	53.000	65.000	90.000	118.000	28.000	31,1%
TOTAL IIC	201.728	203.644	250.746	319.969	373.090	53.121	16,6%

Fuente: INVERCO

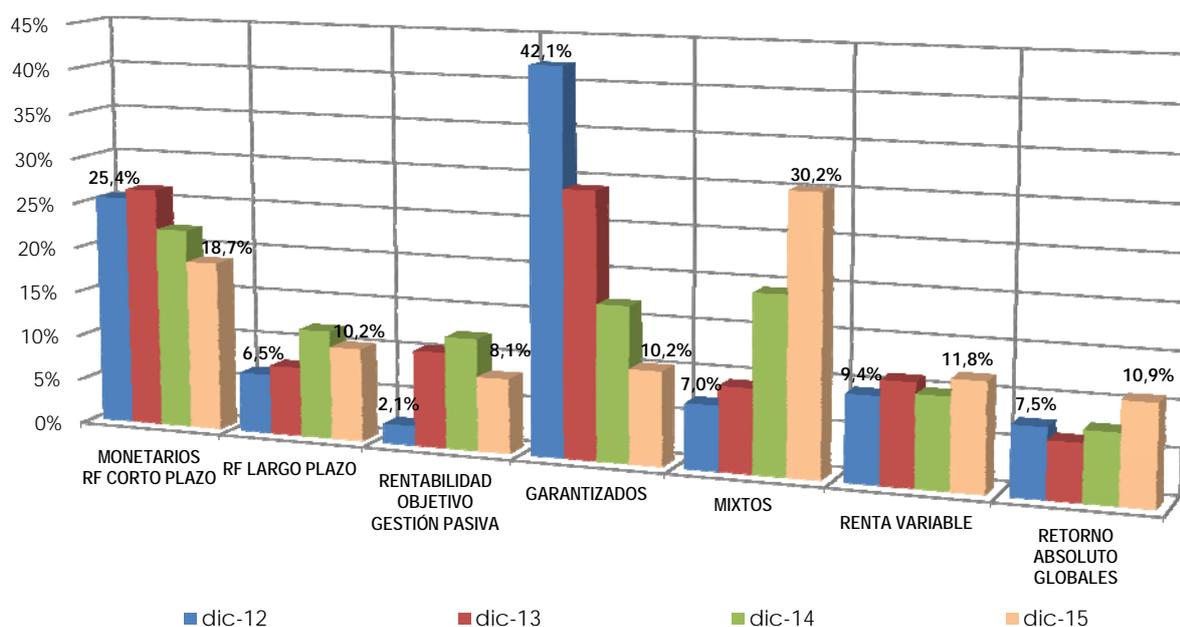
⁽¹⁾ Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora y Principalak

⁽²⁾ Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

Todas las tipologías de IIC mostraron aumentos de patrimonio (con excepción de los Fondos inmobiliarios), destacando las IIC extranjeras, que batieron de nuevo su cifra histórica de patrimonio, aumentando sus activos en 28.000 millones de euros, y los Fondos domésticos, que registraron un crecimiento de 25.023 millones.

En estos tres últimos años, los partícipes han experimentado un marcado cambio en sus preferencias de inversión, ajustando su perfil hacia posiciones de mayor exposición a renta variable: el porcentaje del patrimonio en Fondos Garantizados/Monetarios/RF Coto Plazo ha disminuido del 67,5% en diciembre 2012 hasta el 29,0% en diciembre 2015. En sentido contrario, el patrimonio invertido en Fondos Mixtos y de Renta Variable pasa del 16,4% a finales de 2012 hasta el 42,0% tres años después. Sólo en 2015, las categorías más conservadoras han pasado del 39,1% al 28,9%, y las más dinámicas del 29,2% al 42,0%.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO POR CATEGORÍAS DE INVERSIÓN



b) Número de partícipes y de accionistas

El número de partícipes y de accionistas de las IIC se situó a finales de 2015 en 9,7 millones, lo que supone un 19,0% más que en el ejercicio pasado. Ello supone en cifras absolutas, que sólo en 2015 más de un millón y medio de nuevos partícipes/accionistas (1.585.261) canalizaron sus ahorros a través de las IIC.

Los Fondos de Inversión domésticos lograron atraer 1.226.147 nuevos partícipes, lo que supuso un incremento del 18,9% en el año, cerrando 2015 en 7.706.902 partícipes. En los tres últimos años, 3.227.133 nuevos partícipes han canalizado sus ahorros a través de Fondos de Inversión domésticos (72,0% más que a finales de 2012).

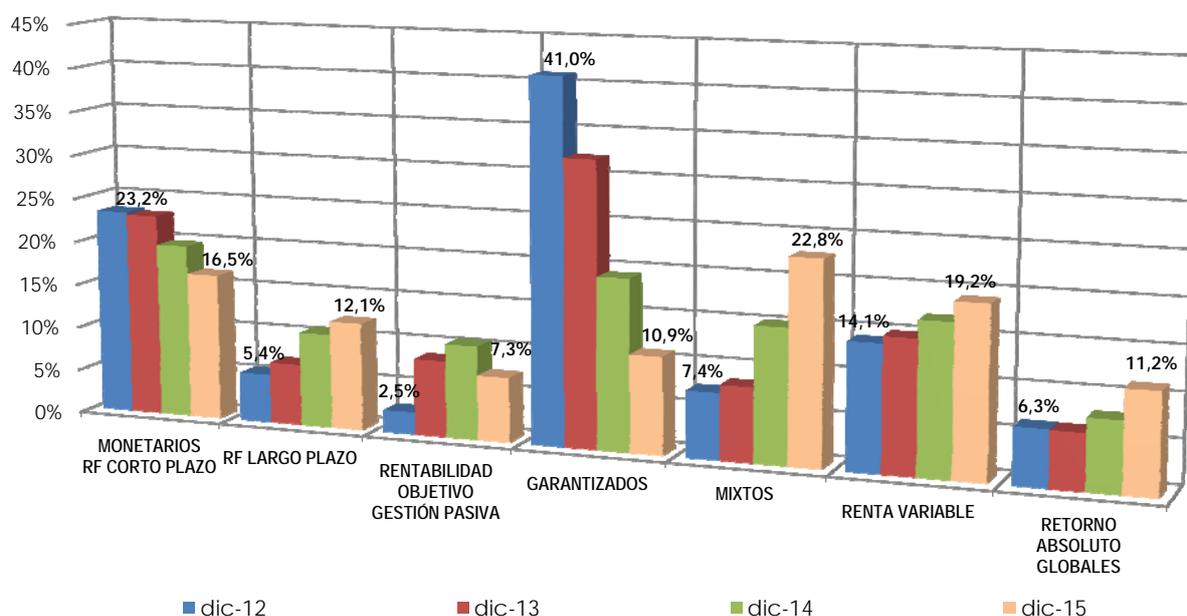
Analizando la distribución del número de partícipes por categorías de inversión, se observa una concentración en Fondos Mixtos (1,76 millones de partícipes, un 22,8% del total) y de renta variable (1,48 millones de partícipes, un 19,2% del total).

En el ANEXO 3.4. se desglosa la evolución anual desde 2000 hasta 2015.

PARTÍCIPES/ACCIONISTAS	2011	2012	2013	2014	2015	Variación 2015	
						mill.€	%
FONDOS INVERSIÓN MOBILIARIA	4.922.063	4.479.769	5.102.948	6.480.755	7.706.902	1.226.147	18,9%
MONETARIOS	225.605	195.909	237.361	210.340	270.574	60.234	28,6%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	955.435	808.513	933.591	1.064.383	1.002.468	-61.915	-5,8%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	191.737	223.718	285.100	534.600	618.441	83.841	15,7%
FIM RENTA FIJA MIXTA	129.638	122.840	135.334	287.676	387.858	100.182	34,8%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	100.663	87.687	75.717	107.018	108.867	1.849	1,7%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	101.025	102.259	143.261	235.347	218.575	-16.772	-7,1%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	38.825	51.118	65.151	153.105	316.699	163.594	106,9%
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	86.244	69.231	106.207	311.266	753.442	442.176	142,1%
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	47.422	56.152	106.610	272.200	504.880	232.680	85,5%
FIM RENTA VARIABLE EURO	143.601	120.401	150.841	185.290	207.071	21.781	11,8%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	125.954	106.639	133.522	225.219	291.102	65.883	29,3%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	71.696	67.187	71.753	121.124	131.336	10.212	8,4%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	26.367	22.557	39.187	61.645	99.163	37.518	60,9%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	92.722	83.336	57.273	48.684	54.981	6.297	12,9%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	144.432	126.696	164.119	218.368	473.074	254.706	116,6%
GARANTIA PARCIAL	10.687	8.539	9.447	25.285	28.310	3.025	12,0%
GESTION PASIVA	85.344	130.230	437.492	682.575	558.934	-123.641	-18,1%
RETORNO ABSOLUTO	232.958	174.360	189.189	263.240	481.492	218.252	82,9%
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	1.807	2.218	1.890	2.094	2.685	591	28,2%
FONDOS DE FIL	3.676	2.977	2.773	2.460	1.021	-1.439	-58,5%
GLOBALES	127.639	101.914	128.776	245.190	382.973	137.783	56,2%
GARANTIZADOS REND. FIJO	1.035.829	1.080.049	1.014.506	688.392	426.654	-261.738	-38,0%
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	942.757	735.239	613.848	535.254	386.302	-148.952	-27,8%
SOCIEDADES INVERSIÓN	421.057	408.122	408.360	451.952	487.331	35.379	7,8%
Soc. Mob (SICAV)	420.114	407.185	407.341	450.900	486.749	35.849	8,0%
Soc. Inmob (SII)	943	937	1019	1052	582	-470	-44,7%
FONDOS INVERSIÓN INMOB.	31.893	25.706	5.954	4.017	3.918	-99	-2,5%
IIC EXTRANJERAS ⁽¹⁾	761.380	819.485	1.067.708	1.233.507	1.520.804	287.297	23,3%
TOTAL IIC	6.136.393	5.733.082	6.584.970	8.170.231	9.718.955	1.548.724	19,0%

Fuente: INVERCO
(1) Datos CNMV

EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE PARTÍCIPES POR CATEGORÍAS DE INVERSIÓN



c) Suscripciones y reembolsos

El volumen total de suscripciones netas en 2015 fue de 49.080 millones de euros, segundo mejor año de la historia de las Instituciones de Inversión Colectiva en España, sólo superado por los 56.668 millones del año anterior. Las IIC extranjeras lograron atraer flujos netos positivos en torno a 25.000 millones de euros, mientras que los Fondos de Inversión domésticos registraron 24.733 millones de euros de suscripciones netas.

En los últimos tres años, un total de 83.354 millones de euros se han canalizado hacia Fondos de Inversión domésticos y 54.000 millones hacia IIC extranjeras.

La solidez del crecimiento de la inversión colectiva en España en los últimos tres años (169.447 millones de euros), se demuestra en el hecho de que el 80% de dicho incremento se originó por nuevos flujos (138.784 millones de euros), mientras que el 20% restante correspondió a revalorización de activos por efecto mercado.

SUSCRIPCIONES NETAS (millones de euros)	2011	2012	2013	2014	2015
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	-8.421	-10.263	23.048	35.573	24.733
MONETARIOS	-630	-1.484	1.108	-647	-130
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	-6.231	-3.119	8.225	1.059	-5.790
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	-1.707	160	2.612	8.867	-3.453
FIM RENTA FIJA MIXTA	-953	-467	1.054	8.632	4.297
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-225	-144	-58	408	484
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	-48	-48	1.199	2.074	-550
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	-343	37	239	1.372	2.824
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-861	-131	1.108	7.353	16.294
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	-8	-77	1.879	5.654	7.690
FIM RENTA VARIABLE EURO	320	-28	550	250	988
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	-6	-147	430	693	1.575
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	16	-71	-66	361	-117
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	-6	-23	116	31	204
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	-585	-135	-332	-148	-32
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	-134	-9	742	143	2.039
GARANTIA PARCIAL	-59	-43	39	252	54
GESTION PASIVA	-92	462	8.964	5.120	-5.858
RETORNO ABSOLUTO	-2.063	-1.329	-40	1.420	4.473
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	14	170	14	168	123
FONDOS DE FIL	-2	-2	-10	3	-17
Globales	844	114	839	1.599	5.702
GARANTIZADOS REND. FIJO	6.718	-1.196	-3.808	-8.743	-5.249
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	-2.379	-2.751	-1.759	-346	-817
SOCIEDADES INVERSIÓN	-275	-65	1.020	2.616	886
FONDOS INMOBILIARIOS	-1.444	-10	-32	-1.521	-1.539
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	-3.000	6.000	9.000	20.000	25.000
TOTAL IIC	-13.140	-4.339	33.036	56.668	49.080

Fuente: INVERCO

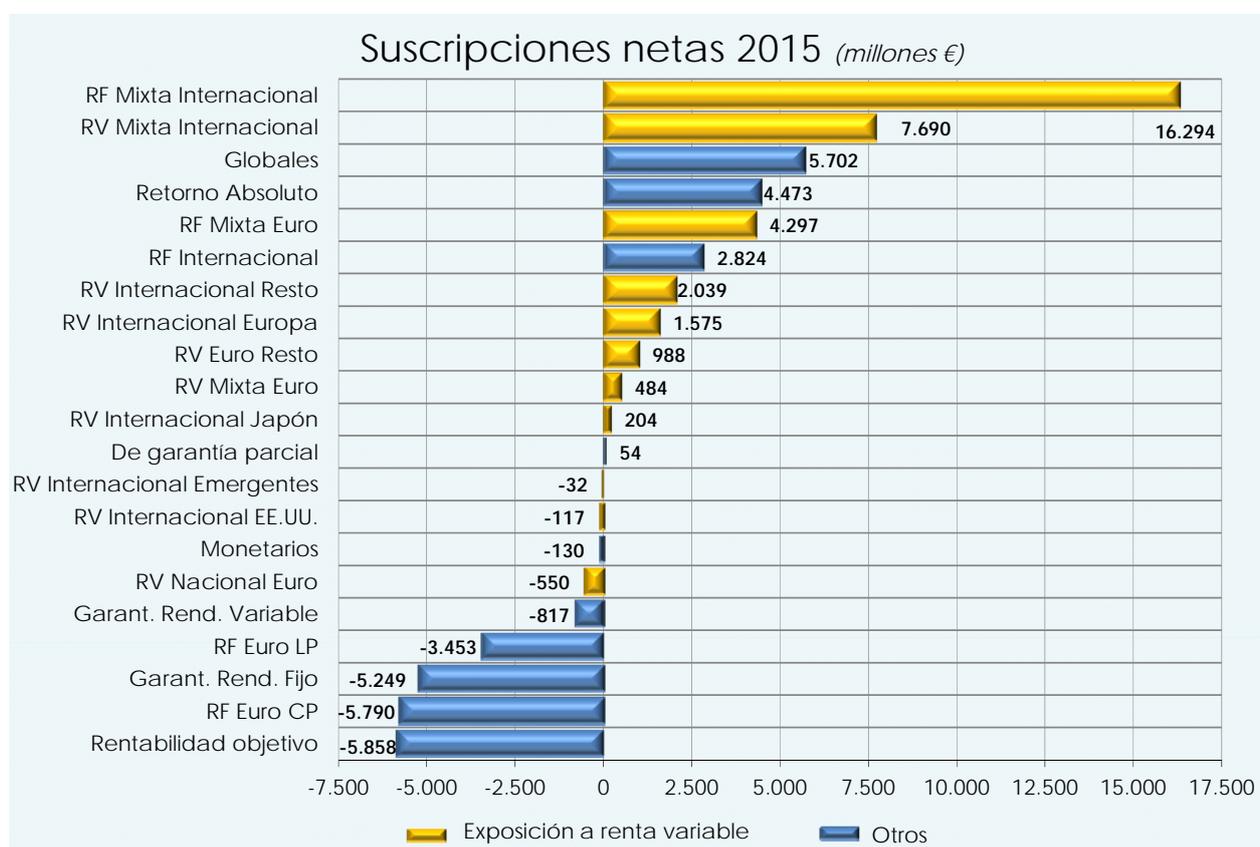
(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora

(2) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

Los Fondos que han conseguido despertar el mayor apetito inversor de los partícipes durante 2015 fueron los *Fondos Mixtos*. Así, los **Fondos de Renta Fija Mixta** (exposición a renta variable inferior al 30%) finalizaron el año con captaciones netas de 20.591 millones de euros, mientras que los **Fondos de Renta Variable Mixta** (exposición a renta variable entre el 30% y el 75%) registraron suscripciones netas superiores a los 8.173 millones de euros.

Asimismo, los *Fondos Globales* y de *Retorno Absoluto* superaron en 2015 los 10.175 millones de entradas netas entre las dos categorías, mientras que los Fondos de Renta Variable Internacional (exposición a renta variable superior al 75%), con o sin exposición a divisa, acumularon unas suscripciones netas superiores a los 4.658 millones de euros.

En sentido contrario, los fondos más conservadores registraron en 2015 reembolsos de cierto calado, en un entorno de tipos cero que dificultaron la obtención de rendimientos positivos para estas categorías. Los *Fondos de Gestión Pasiva* cerraron 2015 con reembolsos netos superiores a los 5.858 millones, mientras que los *Renta Fija Corto Plazo*, *Garantizados de Rendimiento Fijo* y los *Renta Fija Largo Plazo* finalizaron 2015 con salidas netas de 5.790, 5.249 y 3.453 millones respectivamente.



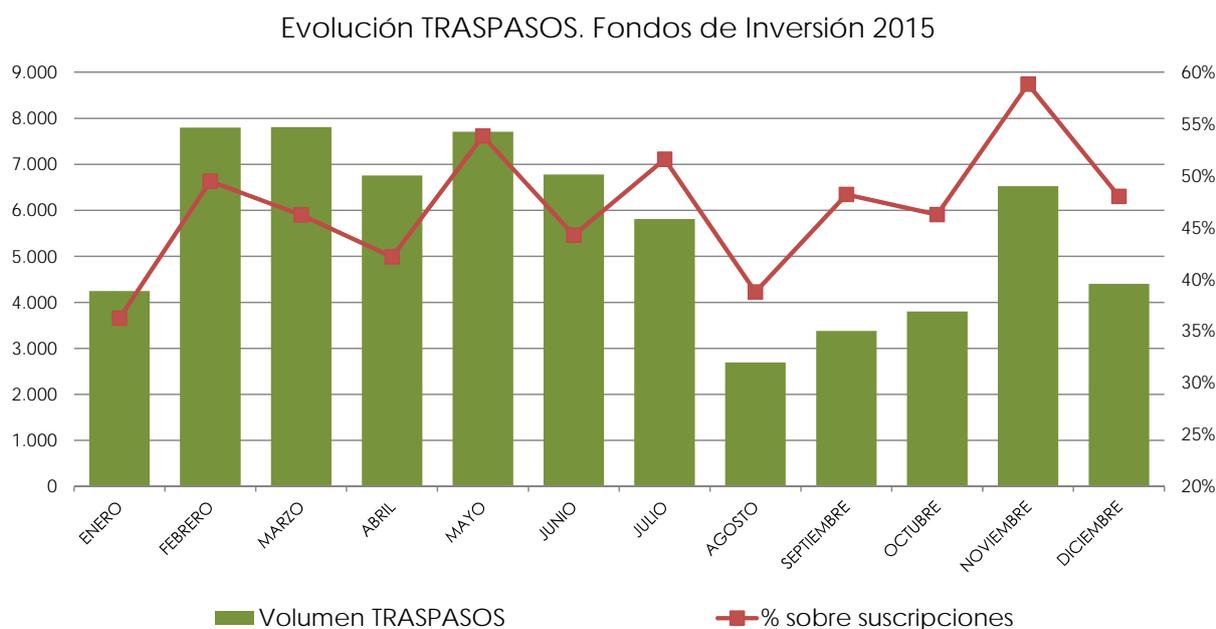
En el **ANEXO 3.5** se desglosa la evolución anual de suscripciones en IIC desde 2000 a 2015.

d) Traspasos

El volumen estimado de traspasos realizados en 2015 ascendió a 67.720 millones de euros (29% más que el año anterior), lo que supone el 47% del total de las suscripciones realizadas durante el año (143.745 millones de euros) y el 31,2% del patrimonio medio en 2015.

La cifra de traspasos entre Fondos de Inversión realizados en 2015 se convierte en la mayor de la serie histórica, en un año de elevada volatilidad en los mercados (en máximos de cuatro años), lo que demuestra el uso intensivo de este mecanismo por parte de los partícipes, y que les permite optimizar la asignación de sus inversiones en función de sus circunstancias personales y de las perspectivas de los mercados, sin tener que anticipar la tributación.

En el ANEXO 3.7. se detalla la evolución mensual y trimestral del volumen de traspasos desde 2003.



Fuente: INVERCO

e) Número de Instituciones

El número de Instituciones estimado a finales de 2015 se sitúa en 6.054, casi la misma cifra que el año anterior (6.048 en 2014).

El número de Fondos de Inversión domésticos registrados se ha reducido ligeramente de 1.993 (2014) a 1.800 (2015), es decir 193 instituciones menos. Las fusiones e integraciones realizadas en el sector financiero, con las consiguientes fusiones entre Gestoras, han llevado a una reorganización de su oferta de Fondos. Además, muchos Fondos han constituido compartimentos y clases de participaciones, que no están reflejadas en dichas cifras. De hecho, a finales de 2015 un total de 296 Fondos tenían registrados más de una clase de participaciones. A final de año, el número de Fondos (incluyendo compartimentos y clases de participaciones) registrados alcanzaba los 2.346.

El número de IIC se desglosa de la siguiente manera:

- ✓ *Fondos de Inversión*: al cierre de 2015 estaban registrados 1.800, lo que supone una reducción de 193 Fondos respecto a 2014.
- ✓ *Sociedades de Inversión*: el número estimado de Instituciones a finales de 2015 se situó en 3.378, con un incremento de 132 Sociedades respecto a 2014.

En el ANEXO 3.6. se incluye la evolución del número de IIC en los últimos años.

f) Estructura de la cartera

El cambio en el mix de producto ya comentado anteriormente, ha modificado sustancialmente la estructura de cartera de los Fondos de Inversión domésticos en 2015. **La Renta Fija disminuyó su ponderación en más de 11 puntos porcentuales.** Dentro de ella, la renta fija internacional aumentó hasta el 21,6% su ponderación (desde el 19,5% del año anterior), mientras que la renta fija nacional disminuyó su proporción en más de trece puntos porcentuales (no obstante, sigue siendo el activo con mayor ponderación en la cartera de los fondos nacionales).

ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE INVERSIÓN

%	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
RENTA FIJA	66,9	80,9	79,0	75,4	78,4	78,1	75,5	69,7	58,1
Doméstica	40,8	52,6	50,5	54,2	61,2	61,5	62,5	50,1	36,5
Internacional	26,2	28,2	28,4	21,2	17,2	16,6	13,0	19,5	21,6
R. VARIABLE	11,1	5,3	7,3	8,5	7,6	8,7	10,5	10,8	11,7
Doméstica	4,5	2,3	2,8	2,7	2,3	2,5	3,4	4,3	3,9
Internacional	6,6	3,0	4,6	5,8	5,3	6,2	7,0	6,6	7,8
F. INVERSIÓN	14,0	7,8	8,6	10,9	9,1	8,3	8,8	13,6	21,5
Doméstica ⁽¹⁾	7,3	5,8	5,3	5,1	4,6	2,6	2,9	3,1	3,4
Internacional	6,6	2,0	3,3	5,8	4,6	5,7	5,9	10,5	18,1
TESORERÍA	6,1	4,9	4,3	4,5	4,4	4,3	4,5	5,5	8,0
Resto cartera	2,0	1,2	0,8	0,7	0,4	0,6	0,7	0,5	0,8

Fuente: INVERCO, a partir de datos de CNMV

El incremento de la exposición a activos de renta variable por parte de los Fondos domésticos se ha canalizado fundamentalmente a través de inversiones en otras IIC, en las que se ha aumentado su posición en casi ocho puntos porcentuales (desde el 13,6% en 2014 hasta el 21,5% actual), y en particular sobre IIC extranjeras, que sitúan su ponderación en el 18,1% del total de la cartera de los Fondos nacionales.

Igualmente, la proporción de acciones en cartera de los Fondos se incrementa casi un punto porcentual hasta el 11,7% del total, muy cerca del máximo histórico de 2006, donde un 12% de los activos de los Fondos domésticos eran acciones. La **exposición total a renta variable, sumando la inversión directa y la indirecta a través de IIC se estima en torno al 24% del total de la cartera.**

El ANEXO 3.8. desglosa la evolución de la cartera de los Fondos de Inversión domésticos en los últimos años.

g) Rentabilidades

A pesar de la elevada incertidumbre presente en los mercados en la segunda mitad de 2015 y en un contexto de tipos de interés casi nulos, los Fondos de Inversión obtuvieron rendimientos positivos para sus partícipes por cuarto año consecutivo. **La rentabilidad media anual para el total de Fondos se situó en diciembre 2015 en el 1,0%.**

Todas las categorías obtuvieron rentabilidades positivas, destacando las distintas categorías de *Renta Variable Internacional*, con rendimientos superiores incluso al 14% en el caso de Japón o cercanos al 10% en el caso de la *Renta Variable Internacional europea*, o planas (categorías de renta fija), con la excepción de la Renta Variable Internacional Emergentes.

Tanto a medio como a largo plazo, los Fondos de Inversión generan rendimientos positivos. Así, la rentabilidad media anual se sitúa en el 3,7% a 3 años, 3,1% a 5 años o en el 3,6% a 24 años.

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN AL 31/12/15

RENTABILIDAD (%)	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años	20 Años	24 Años
MONETARIOS	0,01	0,64	1,19	1,46	1,62	2,15	3,29
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	-0,11	0,86	1,33	1,41	1,71	2,35	3,31
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	0,07	3,62	3,75	2,64	2,83	3,37	4,23
RENTA FIJA MIXTA EURO	0,17	3,40	2,81	2,01	1,93	3,08	3,97
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	1,81	7,18	4,32	2,15	1,58	4,00	4,56
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	1,37	10,37	4,78	2,55	3,09	6,68	7,07
RENTA FIJA INTERNACIONAL	4,06	3,68	3,74	2,45	2,18	3,39	4,30
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	0,17	2,04	1,77	0,89	0,84	2,34	3,26
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	-0,30	4,35	3,07	1,56	0,55	3,23	4,12
RENTA VARIABLE EURO RESTO	7,72	11,76	6,95	3,40	0,97	5,91	6,42
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	9,29	11,20	6,16	1,87	0,18	4,57	4,91
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	5,11	16,20	11,75	4,92	0,43	2,35	0,46
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	14,42	15,95	7,82	-1,01	-1,59	-1,08	0,13
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	-5,88	-3,00	-4,09	1,54	4,49	5,40	5,08
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	8,26	12,77	7,96	4,36	0,08	3,94	4,64
GLOBALES	4,44	5,09	3,19	2,07	0,85	3,32	4,01
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	0,28	2,52	3,18	2,56	2,73	3,86	
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE DE GARANTÍA PARCIAL	1,17	3,18	2,78	1,98	2,10	4,33	
DE GESTIÓN PASIVA	0,64	6,29	3,03				
RETORNO ABSOLUTO	0,14	1,48	1,24				
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	5,38	9,88	5,70				
FONDOS DE FIL	1,70	3,57	2,22				
TOTALES FONDOS :	0,99	3,66	3,11	2,20	1,79	2,67	3,63

Fuente: INVERCO

IV. FONDOS DE PENSIONES

a) Volumen de activos

A finales de 2015, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones se situó en 104.518 millones de euros, lo que supone un incremento de 4.062 millones respecto al año anterior (es decir, un 4,0%), superando por cuarto año consecutivo su mayor cifra histórica de patrimonio.

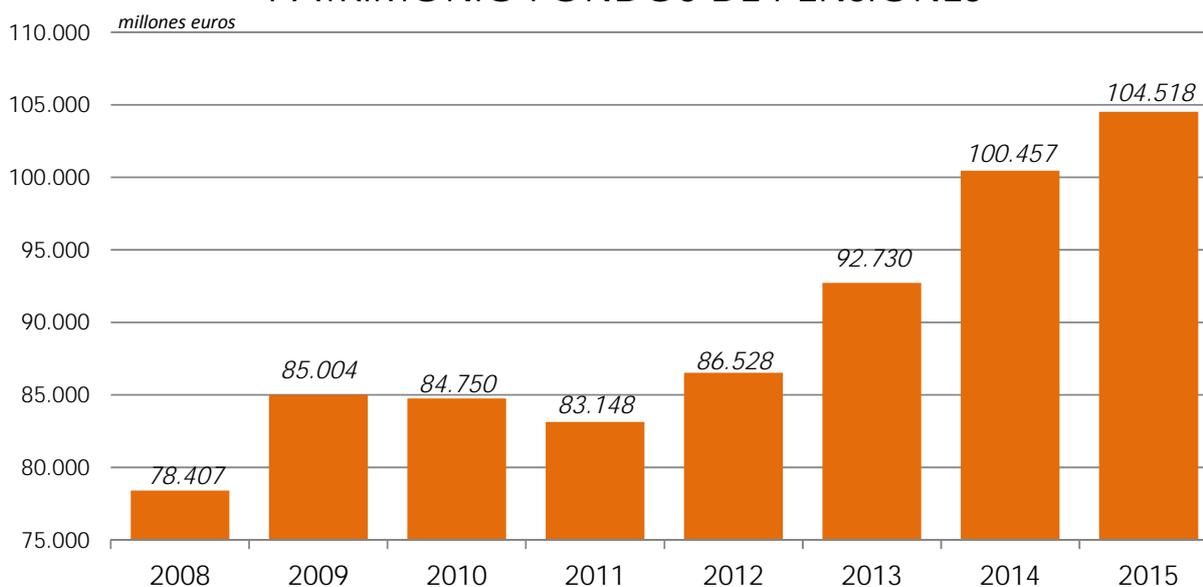
Casi la totalidad del incremento patrimonial correspondió al Sistema Individual (3.757 millones de euros), que elevó su volumen de activos un 5,8% en el ejercicio. Siguiendo la misma tendencia que la observada en los Fondos de Inversión, los crecimientos más importantes se produjeron en Fondos Mixtos (Renta Fija Mixta y Renta Variable Mixta) que incrementaron su volumen de activos en más de 9.200 millones, mientras que los Planes Garantizados disminuyeron su patrimonio en 4.484 millones de euros.

PATRIMONIO (millones de euros)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Variación 2015	
								mill.€	%
SISTEMA DE EMPLEO	30.784	31.272	31.170	32.572	33.815	35.262	35.548	286	0,8%
SISTEMA ASOCIADO	992	926	835	795	1.005	940	958	18	1,9%
SISTEMA INDIVIDUAL	53.228	52.552	51.142	53.160	57.911	64.254	68.012	3.757	5,8%
Renta Fija Corto plazo	11.211	9.699	9.381	9.918	8.835	8.863	8.625	-238	-2,7%
Renta Fija Largo plazo	6.951	6.820	6.080	5.494	6.677	8.829	7.072	-1.757	-19,9%
Renta Fija Mixta	14.987	14.126	12.203	11.647	11.738	14.249	20.219	5.970	41,9%
Renta Variable Mixta	4.723	4.526	3.998	3.566	5.326	6.595	9.872	3.277	49,7%
Renta Variable	3.850	4.267	4.000	4.694	5.813	6.796	7.785	989	14,6%
Garantizados	11.507	13.114	15.479	17.841	19.522	18.922	14.438	-4.484	-23,7%
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	85.004	84.750	83.148	86.528	92.730	100.457	104.518	4.062	4,0%

Fuente: INVERCO

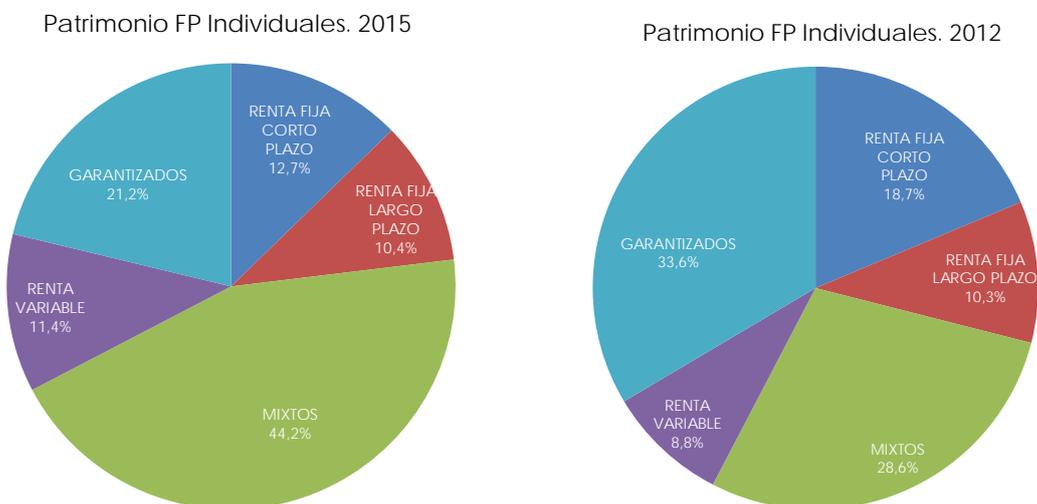
En el ANEXO 5.2 se muestra la evolución del volumen de activos en los últimos años.

PATRIMONIO FONDOS DE PENSIONES



Fuente: INVERCO

Al igual que en Fondos de Inversión, la estructura de patrimonio de los Fondos de Pensiones continúa evolucionando hacia posiciones con mayor riesgo. En 2015, el patrimonio en Planes Mixtos y de Renta Variable aumentó hasta el 55,6% del total (desde el 37,4% de 2012), mientras que en Garantizados y Renta Fija Corto Plazo se redujo desde el 52,2% hasta el 33,9% actual.



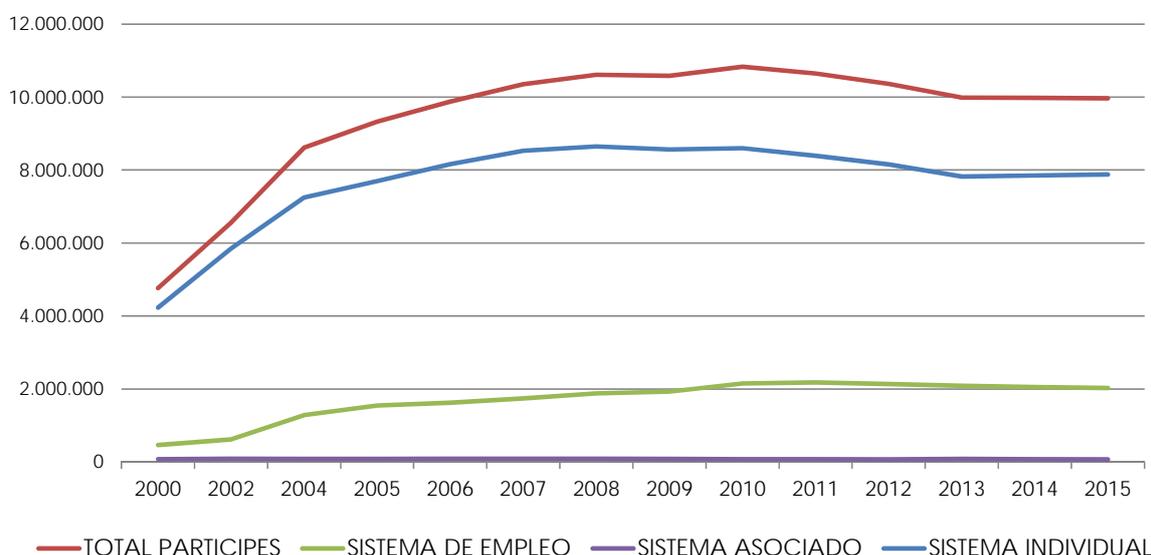
Fuente: INVERCO

b) Número de cuentas de partícipes y promotores

El número de cuentas de partícipes ha disminuido ligeramente en 2015 respecto al año anterior (un 0,5%, de 9,98 millones en 2014 a 9,97 en 2015). El número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones.

El número de cuentas de partícipes en el Sistema Individual se incrementó ligeramente en 2015 (0,3%), si bien se observó una redistribución de sus partícipes entre categorías, con aumentos en las categorías de mayor exposición a renta variable y retrocesos en las más conservadoras (258.194 partícipes menos en Garantizados y 88.022 y 55.942 en Renta Fija a Largo y Corto Plazo respectivamente). En el ANEXO 5.2 se desglosa la evolución del número de cuentas de partícipes por sistema y por categoría.

Número de CUENTAS DE PARTICIPES. Evolución



Fuente: INVERCO

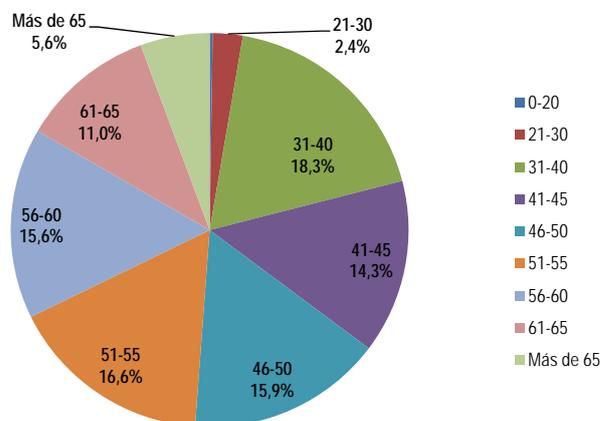
Ello supone que un **54,2%** de la población ocupada ha realizado aportaciones a un Plan de Pensiones, cifra significativa, aunque aún baja comparada con los países de nuestro entorno, donde la población ocupada cubierta por Planes de Pensiones, se encuentra entre el 80% y el 100%, y además con aportaciones recurrentes. Sin embargo, y referido exclusivamente al sistema de empleo, el porcentaje de partícipes respecto de la población activa ocupada es tan sólo del **11,0%**.

La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los **50 años**. El **35,2%** tienen edades hasta los 45 años; entre 46 y 60 años se concentra casi la mitad de los partícipes (**48,1%**), y con más de 61 años el **16,6%**. El porcentaje de partícipes masculinos es del **61,7%**.

En el siguiente cuadro se muestra el desglose de las cuentas de partícipes en función de su edad y separados por sexos:

	Hombres	Mujeres	Total por tramo	
			Número	%/TOTAL
0-20	12.622	12.227	24.849	0,2%
21-30	158.936	82.869	241.805	2,4%
31-40	1.120.728	698.878	1.819.606	18,3%
41-45	875.481	541.743	1.417.224	14,3%
46-50	969.071	615.200	1.584.271	15,9%
51-55	1.004.593	643.120	1.647.713	16,6%
56-60	949.246	605.123	1.554.369	15,6%
61-65	674.855	417.071	1.091.926	11,0%
Más de 65	364.301	196.206	560.507	5,6%
TOTAL	6.129.833	3.812.437	9.942.270	100,0%

Fuente: INVERCO con datos DGSFP (año 2014)



A finales de 2014 (últimos datos disponibles) existían **335 planes de promoción conjunta** (aquellos promovidos por más de una empresa), frente a los 336 de 2013. Dentro de estos Planes están integradas un total de **12.341 empresas**. Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, un total de **13.731 entidades han promovido Planes de Pensiones**.

c) Aportaciones, prestaciones y supuestos especiales de liquidez

Las aportaciones brutas en 2014 alcanzaron la cifra de **4.718 millones** para el total de Planes, de los cuales, **3.590 millones** correspondieron al sistema individual.

Las prestaciones ascendieron hasta los **4.206 millones**, con lo que el **saldo neto de aportaciones en 2014 asciende a 512 millones de euros**. El Sistema Individual totalizó **948 millones de euros**, mientras que las prestaciones netas experimentadas por el sistema de Empleo aumentaron hasta los **422**.

Estas cifras no incluyen las movilizaciones hacia Planes de Pensiones desde otros instrumentos de previsión social complementaria (Planes de Previsión Asegurados), que en 2015 se estiman en torno a **2.300 millones de euros**.

APORTACIONES/PRESTACIONES ⁽¹⁾ (millones de €)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
APORTACIONES	5.606	5.582	4.961	3.929	4.080	5.234	4.718
SISTEMA DE EMPLEO	1.589	1.623	1.781	1.203	1.112	1.167	1.101
SISTEMA ASOCIADO	44	41	38	28	29	37	27
SISTEMA INDIVIDUAL	3.973	3.918	3.142	2.698	2.939	4.030	3.590
Renta Fija Corto plazo	1.000	823	659	585	498	596	397
Renta Fija Largo plazo	461	482	428	371	505	706	453
Renta Fija Mixta	1.173	958	766	620	659	1.072	1.243
Renta Variable Mixta	376	312	255	193	312	539	666
Renta Variable	298	326	247	232	319	447	438
Garantizados	666	1.017	786	697	646	670	393
PRESTACIONES	4.009	4.105	3.951	3.870	3.847	4.334	4.206
SISTEMA DE EMPLEO	1.323	1.293	1.290	1.377	1.383	1.437	1.523
SISTEMA ASOCIADO	56	42	37	40	35	34	41
SISTEMA INDIVIDUAL	2.630	2.770	2.624	2.453	2.430	2.862	2.642
Renta Fija Corto plazo	1.007	1.026	912	893	801	931	838
Renta Fija Largo plazo	325	439	469	335	365	390	389
Renta Fija Mixta	847	733	723	659	657	739	766
Renta Variable Mixta	128	115	106	96	144	207	225
Renta Variable	79	82	72	74	87	128	141
Garantizados	243	375	341	396	375	468	283
NETO	1.598	1.477	1.010	58	233	901	512
SISTEMA DE EMPLEO	266	331	491	-175	-270	-270	-422
SISTEMA ASOCIADO	-12	-2	0	-12	-6	3	-14
SISTEMA INDIVIDUAL	1.343	1.148	518	245	509	1.168	948
Renta Fija Corto plazo	-7	-203	-253	-308	-304	-335	-441
Renta Fija Largo plazo	135	43	-40	37	141	316	63
Renta Fija Mixta	326	224	43	-39	2	333	477
Renta Variable Mixta	248	197	149	97	168	332	441
Renta Variable	218	244	175	158	232	320	298
Garantizados	422	642	445	301	271	202	110
PAGOS por supuestos especiales de liquidez ⁽²⁾	255	358	370	455	484	458	400

Fuente: INVERCO

(1) No incluye movilizaciones de PPA

(2) Datos DGSFP, excepto 2015 (INVERCO)

No obstante, a la cifra de prestaciones citada anteriormente, habría que añadirle los pagos por **supuestos especiales de liquidez** (desempleo de larga duración, enfermedad grave, dependencia o desahucio de vivienda habitual), y que según estimaciones de la Asociación, en **2015 ascendieron a 400 millones de euros**, lo que supondría un descenso del 13% respecto a 2014. **Por segundo año consecutivo desde que entraron en vigor los supuestos especiales de liquidez, han disminuido su importe durante el período.**

Los **partícipes utilizaron los supuestos especiales de liquidez en 2014**, último dato definitivo, de la siguiente forma: **desempleo de larga duración (78.532 beneficiarios con un total de 417,0 millones de euros) y enfermedad grave (4.616 beneficiarios con un total de 31,1 millones de euros)**. Estas cifras comparadas con el año anterior suponen un descenso del 9,1% en 2014. Para 2015 se estima un volumen de prestaciones por supuestos de liquidez de 400 millones de euros (13% menos).

SUPUESTOS ESPECIALES DE LIQUIDEZ	Importe (millones de €)							Beneficiarios						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
Enfermedad grave	35,3	31,6	35,5	36,8	34,7	31,1	29,0	5.638	5.170	5.768	5.459	5.307	4.616	4.000
Desempleo de larga duración	219,8	326,5	334,1	418,4	449,6	417,0	370,5	43.428	71.176	76.796	96.281	98.025	78.532	65.920
Cancelación hipotecaria	-	-	-	-	0,1	0,5	0,5	-	-	-	-	15	56	80
TOTAL	255,1	358,1	369,6	455,2	484,4	448,6	400,0	49.066	76.346	82.564	101.740	103.347	83.204	70.000

Fuente: DGSFP, INVERCO (datos 2015)

Durante 2014, último dato disponible, el 84,2% de las prestaciones pagadas por los Planes fueron por la contingencia de jubilación, un 5,7% por incapacidad y un 10,0% por fallecimiento. En cuanto a la forma de pago de las prestaciones, en 2014 el 47,1% se realizó en forma de capital (53,1% en 2013), el 31,4% en forma de renta y el resto mediante una combinación de ambas. En 2014 hubo un total de 426.413 beneficiarios de Planes de Pensiones, frente a los 440.362 en 2013.

Forma de pago de las prestaciones	CAPITAL					RENTA					MIXTO/OTROS						TOTAL PRESTACIONES					
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Jubilación	51,1	49,7	47,5	46,0	40,6	19,9	21,6	22,5	25,1	25,9	5,0	5,6	13,7	13,5	13,7	12,8	17,8	84,7	84,8	83,7	83,9	84,2
Incapacidad	3,7	3,8	3,4	3,0	2,6	2,0	2,1	2,1	2,3	2,0	0,5	0,5	0,9	0,9	0,9	0,7	1,1	6,6	6,7	6,4	6,0	5,7
Fallecimiento	4,3	4,2	4,4	4,0	3,9	2,6	2,6	3,4	3,6	3,5	0,2	0,3	1,8	1,6	2,1	2,5	2,6	8,7	8,4	9,9	10,1	10,0
Dependencia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	59,2	57,6	55,4	53,1	47,1	24,4	26,3	27,9	30,9	31,4	5,7	6,3	16,4	16,1	16,7	16,0	21,5	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: DGSFP

Según los datos de la última Memoria publicada por la Administración Tributaria, referidos al ejercicio 2012, el 77,0% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 42.000 euros, y el 89,0% declararon unos ingresos inferiores a 60.000 euros, lo que demuestra que todos los estratos económicos de la población española, y especialmente los niveles medios de renta, utilizan una cobertura a través de Planes de Pensiones. Asimismo, y según la citada Memoria, la reducción media en la base imponible del IRPF fue de 1.551 euros (1.390 euros en 2011).

d) Movilizaciones

	MOVILIZACIONES	PATRIMONIO SIST. INDIVIDUAL	
	(millones €)	Patrimonio medio (millones €)	% s/ Pat.medio
2000	6.235,5	20.136,3	31,0%
2001	2.961,5	22.175,6	13,4%
2002	5.306,4	24.496,6	21,7%
2003	4.846,1	28.408,4	17,1%
2004	5.609,0	33.821,5	16,6%
2005	6.069,6	40.096,9	15,1%
2006	9.112,4	45.976,2	19,8%
2007	8.660,7	51.922,3	16,7%
2008	13.331,5	50.502,3	26,4%
2009	9.768,8	50.172,1	19,5%
2010	9.735,5	52.469,1	18,6%
2011	9.025,6	51.286,2	17,6%
2012	9.430,0	51.421,3	18,3%
2013	9.761,4	55.398,0	17,6%
2014	13.592,1	61.621,3	22,1%
2015E	15.844,7	66.944,5	23,7%

Fuente: DGSFP, INVERCO

La cifra de movilización estimada en 2015 de derechos consolidados en el sistema individual, ha sido de 15.845 millones de euros (17% superior a la del año anterior). Dicho importe representa el 23,7% del patrimonio medio anual de los Planes Individuales, frente al 22,1% del año 2014.

e) Número de Instituciones

El número estimado de Planes de Pensiones a finales de 2015 es de 2.744, ligeramente inferior a la cifra de 2014 (84 planes menos, de los cuales 56 corresponden al Sistema Individual). Al igual que en Fondos de Inversión, las fusiones entre entidades financieras y la consecuente de Gestoras, está suponiendo una reordenación de la oferta de Planes.

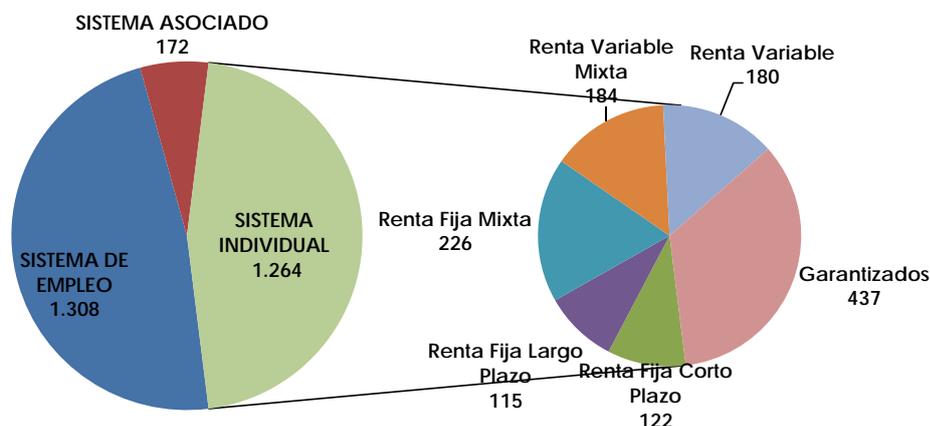
Por su parte, el número de Fondos de Pensiones inscritos, al cierre de 2014, alcanzó la cifra de 1.777 frente a los 1.744 Fondos en 2013.

En el **ANEXO 5.2.** se desglosa la evolución del número de planes de pensiones en los últimos años.

Número de planes	2011	2012	2013	2014	2015	Variación	
						Número	%
SISTEMA DE EMPLEO	1.442	1.398	1.343	1.330	1.308	-22	-2%
SISTEMA ASOCIADO	198	191	186	178	172	-6	-3%
SISTEMA INDIVIDUAL	1.342	1.385	1.402	1.320	1.264	-56	-4%
Renta Fija Corto plazo	180	189	167	129	122	-7	-5%
Renta Fija Largo plazo	80	81	117	113	115	2	2%
Renta Fija Mixta	296	277	261	247	226	-21	-9%
Renta Variable Mixta	195	179	193	179	184	5	3%
Renta Variable	207	210	195	185	180	-5	-3%
Garantizados	384	449	469	467	437	-30	-6%
TOTAL PLANES DE PENSIONES	2.982	2.974	2.931	2.828	2.744	-84	-3%

Fuente: INVERCO

Distribución del número de planes. 2015



f) Estructura de la cartera

Con la misma tendencia que la observada en Fondos de Inversión, aumenta la ponderación en renta variable en las carteras de los Fondos de Pensiones, en concreto la internacional, que pasa del 11,5% en 2014 hasta el 14,0% en 2015. De esta forma, más de la **quinta parte de los activos de los Fondos de Pensiones españoles son de Renta Variable.**

En sentido contrario, la renta fija disminuye un punto y medio porcentual, con desigual distribución de la parte doméstica e internacional, aumentando esta última 2,3 puntos porcentuales hasta el 8,2% del total de la cartera.

En el ANEXO 5.4. se desglosa la evolución de la cartera de los Fondos de Pensiones domésticos en los últimos años.

ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE PENSIONES

%	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
RENDA FIJA	58,6	61,0	61,1	60,6	60,8	59,8	57,4
Doméstica	49,7	54,0	53,7	55,2	54,6	53,9	49,2
Internacional	8,9	7,0	7,4	5,4	6,2	5,9	8,2
R. VARIABLE	19,5	18,0	16,7	18,6	19,2	20,1	22,6
Doméstica	10,8	10,0	9,1	8,4	8,2	8,6	8,6
Internacional	8,7	8,0	7,6	10,2	11,0	11,5	14,0
TESORERIA	10,9	11,0	10,0	8,7	7,0	8,9	8,3
PROV. ASEGUR.	10,3	9,6	10,2	10,2	10,1	8,5	8,1
Resto cartera ⁽¹⁾	0,7	0,4	2,0	1,9	2,9	2,8	3,6

Fuente: INVERCO

(1) Deudores, inversiones inmobiliarias, etc-

g) Rentabilidades

La rentabilidad media anual en 2015 de los Planes de Pensiones se situó en el 1,8%, a pesar de la elevada volatilidad presente en los mercados durante el año. Dado el nulo dato de inflación a cierre de ejercicio, los Planes de Pensiones **generaron un año más revalorización neta para los partícipes**.

Destacaron los Planes Individuales de Renta Variable y Renta Variable Mixta, con una rentabilidad anual del 5,6% y 2,5% respectivamente, así como los Planes del Sistema de Empleo y Asociado, que alcanzaron una rentabilidad anual del 2,9% y 2,6%.

En el largo plazo (25 años), la rentabilidad media anual alcanzó el 5,1% para el total de Planes. Ello supone más que triplicar las aportaciones realizadas por los partícipes a Planes de Pensiones hace 25 años. Asimismo, en el medio plazo (5 y 10 años) los Planes de Pensiones presentan una rentabilidad media anual del 4,4% y 2,6% anual.

En el cuadro siguiente se muestran las rentabilidades medias anuales (netas de gastos y comisiones) de los Planes de Pensiones a los distintos plazos:

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS PLANES DE PENSIONES A 31/12/2015

RENTABILIDAD (%)	25 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA DE EMPLEO	6,62	4,69	3,24	3,32	5,18	5,96	2,88
SISTEMA ASOCIADO	6,28	4,98	3,42	3,40	4,99	6,25	2,57
SISTEMA INDIVIDUAL	4,69	3,48	1,40	2,02	3,85	5,37	1,21
Renta Fija Corto plazo	4,39	2,99	1,64	1,36	1,60	1,19	-0,20
Renta Fija Largo plazo	4,50	3,56	2,40	2,58	3,64	3,86	-0,46
Renta Fija Mixta	4,75	3,35	0,98	1,54	2,70	3,34	0,78
Renta Variable Mixta	5,19	4,02	2,23	2,55	4,74	6,34	2,50
Renta Variable	-	5,84	0,50	2,61	6,55	11,42	5,58
Garantizados	-	-	-	2,49	5,78	7,72	0,27
TOTAL PLANES DE PENSIONES	5,12	3,96	2,20	2,55	4,37	5,58	1,78

Fuente: INVERCO



V. PERSPECTIVAS PARA 2016

a) INTRODUCCION

Frente al extraordinario comportamiento de los mercados de renta variable en el primer trimestre del año pasado, 2016 ha comenzado con pérdidas generalizadas en todas las bolsas mundiales, continuando la tendencia de la segunda parte de 2015, en un escenario de extrema volatilidad. La ralentización de la economía china, el desplome de los precios del petróleo o las dudas sobre la solvencia de la banca europea (en particular la italiana), han servido como motivos de las bajadas de los índices de renta variable. No obstante, no existe consenso generalizado entre los analistas sobre si estos argumentos pueden justificar de forma suficiente esta sobrereacción de los mercados.

En enero de 2016, el BCE anunció la extensión de su programa de compra de deuda hasta al menos marzo de 2017, ampliando el universo de activos elegibles hacia la deuda de las corporaciones locales y regionales. Asimismo decidió reducir hasta el -0,3% su facilidad de depósito, con el objetivo de estimular el crédito en la **zona euro** y colaborar a la recuperación de la actividad económica, cuyo crecimiento fue revisado al alza en enero por el FMI hasta el 1,6%, basado en el fortalecimiento del consumo privado sustentado por la caída de los precios del petróleo y las condiciones financieras favorables.

Para **Estados Unidos**, el FMI prevé un crecimiento en 2016 del 2,6%, mientras que para **Japón** pronostica un avance del 1,0% en este año y del 0,3% en 2017. No obstante, alerta de que las perspectivas de un aumento progresivo de las tasas de interés en Estados Unidos son una fuente de riesgo por una mayor apreciación del dólar y condiciones financieras más restrictivas que podrían generar vulnerabilidades en los mercados emergentes, si bien distingue entre India y el resto de las economías emergentes de Asia, sobre los que proyecta un crecimiento vigoroso, mientras que para América Latina y el Caribe prevé una nueva contracción, como consecuencia de la recesión en Brasil y las dificultades económicas en otros países de la región.

El FMI ha mejorado en dos décimas su previsión de crecimiento para España en 2016, situándolo en el 2,7%, el mayor crecimiento estimado entre las economías desarrolladas.

Como ya se ha comentado previamente, varios factores que han ayudado a estimular la economía de los hogares españoles en 2015, se mantendrán previsiblemente en 2016, permitiendo a las familias incrementar su renta disponible: precio reducido de los productos energéticos, mejora de las condiciones de financiación del crédito a los hogares (el Euribor a fecha actual se encuentra en negativo en tasa diaria) y mejora del mercado laboral. El tono expansivo de la economía en España se debería reflejar en la evolución de sus mercados financieros durante el año, tras la corrección de los dos primeros meses de 2016 y segunda mitad de 2015, cuyo índice de referencia fue el que mostró peor comportamiento de Europa. No obstante, la exposición de empresas españolas a países emergentes podría lastrar sus cotizaciones, en un contexto de dudas sobre su evolución.

Con este escenario, puede estimarse que tanto las IIC como los Fondos de Pensiones prolongarán en 2016 el positivo comportamiento de los tres años anteriores, basado principalmente en flujos positivos, dado que el ahorro en estos instrumentos garantizan diversificación y gestión profesional, en un entorno de elevada incertidumbre y alta volatilidad.

b) INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

En un escenario moderado, y con los condicionantes mencionados anteriormente, la **rentabilidad esperada de las IIC podría estar entre el 1,0% y el 1,5% en media ponderada**. Asimismo, las suscripciones netas continuarían la tendencia positiva de años previos.

Por todo ello, el volumen de **activos de las Instituciones de Inversión Colectiva se podría situar en 2016 en 402.000 millones de euros, con un incremento del 7,7% respecto a 2015, con el siguiente desglose:**

- Los *Fondos de Inversión Mobiliarios* podrían incrementarse en 2016 en torno a 18.000 millones de euros (un 8,2% más), alcanzando a finales de este año los 238.000 millones de euros.
- Las *Sociedades de Inversión Mobiliaria* aumentarían hasta 35.100 millones, un 3,0% más.
- Por último, las IIC extranjeras incrementarían su patrimonio hasta los 128.000 millones de euros, alrededor de un 8,5% más.

c) FONDOS DE PENSIONES

La **rentabilidad media esperada de los Fondos de Pensiones domésticos podría estar en el entorno del 1,5%**. El flujo de aportaciones netas aumentaría ligeramente en el sistema individual, como consecuencia de la mejora de la renta disponible de los hogares y se mantendrían las prestaciones netas en el sistema de empleo.

Como consecuencia, el **volumen de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2016 en torno a 2.000 millones de euros (un 1,9% más)**, alcanzando a finales de este año los 106.500 millones de euros.

En el siguiente Cuadro se resumen estas estimaciones para el conjunto de la Inversión Colectiva en España.

PATRIMONIO (millones de euros)	2011	2012	2013	2014	2015	2016 E	
						Importe	% variac.
Fondos de Inversión	132.267	126.523	157.546	196.805	220.288	238.200	8,1%
Mobiliarios	127.772	122.322	153.834	194.844	219.866	238.000	8,2%
Inmobiliarios	4.495	4.201	3.713	1.961	421	200	-52,5%
Sociedades Inversión	24.458	24.120	28.199	33.165	34.803	35.800	2,9%
Mobiliarias (SICAV)	24.145	23.836	27.331	32.339	34.082	35.100	3,0%
Inmobiliarias (SII)	313	284	868	826	721	700	-2,8%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	45.000	53.000	65.000	90.000	118.000	128.000	8,5%
Total IIC	201.725	203.644	250.746	319.969	373.090	402.000	7,7%
Sistema Individual	51.089	53.160	57.911	64.254	68.012	70.000	2,9%
Sistema de Empleo	31.067	32.572	33.815	35.262	35.548	35.500	-0,1%
Sistema Asociado	836	795	1.005	940	958	1.000	4,3%
Total FONDOS DE PENSIONES	82.992	86.528	92.730	100.457	104.518	106.500	1,9%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	284.717	290.171	343.476	420.426	477.609	508.500	6,5%

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos INVERCO estimados

VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2015

Durante el año 2015 se han aprobado múltiples normas con incidencia en la operativa de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y los Planes y Fondos de Pensiones (FP), resumiéndose a continuación las más importantes.

A. NORMAS CON RANGO DE LEY

- **Ley 48/2015, de 29 de octubre, de Presupuestos Generales del Estado para 2016.**

Los principales aspectos a destacar de la Ley para las IIC y FP son los siguientes:

- **Aportaciones a Planes de Pensiones del sector público.** Durante el ejercicio 2016, las Administraciones, entidades y sociedades del sector público no podrán realizar aportaciones a Planes de Pensiones de empleo o contratos de seguro colectivos que incluyan la cobertura de la contingencia de jubilación. No obstante, y siempre que no se produzca incremento de la masa salarial de dicha Administración, se podrán realizar aportaciones a Planes de Pensiones de empleo o contratos de seguro colectivo que incluyan la cobertura de la contingencia de jubilación, siempre que los citados Planes o contratos de seguro hubieran sido suscritos con anterioridad al 31 de diciembre de 2011
 - **Índice de revalorización de las Pensiones públicas.** Las pensiones abonadas por el sistema de la Seguridad Social, así como de Clases Pasivas del Estado, experimentarán en 2016 con carácter general un incremento del 0,25 por ciento. La pensión máxima anual queda establecida en 35.941,92 euros (2.567,28 euros mensuales).
 - **Prórroga del Impuesto sobre el Patrimonio durante el ejercicio 2016.**
 - **Separación de fuentes de financiación de las prestaciones de la Seguridad Social.** Se recoge normativamente el objetivo de analizar si algunas prestaciones que a día de hoy se financian con las cotizaciones sociales podrían, atendiendo a su naturaleza, pasar a ser financiadas con cargo a los Presupuestos Generales del Estado.
- **Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, que aprueba texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.** Tiene como finalidad principal integrar y sistematizar en un único texto las distintas normativas que se han ido aprobando en el ámbito de los mercados de valores al objeto de facilitar la próxima trasposición de la Directiva de Mercados e Instrumentos Financieros y de abuso de mercado –MiFID II- y, por tanto, no contiene cambios normativos. En materia de IIC, en concreto, de las SICAVs, cabe destacar que se establece que el 28 de abril de 2015 se inicia el cómputo del plazo de seis meses, en los que una capitalización de las acciones negociadas en el MAB superior a quinientos millones de euros determina la obligación de solicitar la admisión a negociación en un mercado regulado.
 - **Ley 25/2015, de 28 de julio, de mecanismo de segunda oportunidad.** El aspecto fundamental para IIC y FP es que modifica la Ley Concursal con el fin de reconocer expresamente el carácter de ley especial de la normativa de IIC, de Planes y Fondos de Pensiones y de Entidades de Capital riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado en caso de concurso. Con la inclusión de esta modificación en la Ley Concursal, se refuerza aún más la naturaleza de las IIC y FP como patrimonios

separados, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya titularidad no se ve alterada por las situaciones concursales en las que puedan incurrir las sociedades encargadas de su gestión (Gestoras) y/o de su custodia (depositarios). Otros aspectos relevantes de esta normativa son los siguientes:

- Se prorroga dos años más (cuatro años en total desde la entrada en vigor de la Ley 1/2013, de 14 de mayo, de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social) el supuesto excepcional de disponibilidad de los derechos consolidados por parte de los partícipes de Planes de Pensiones en el supuesto de procedimiento de ejecución sobre la vivienda habitual del partícipe.
 - Se establece un visado para inversores por la realización de inversiones significativas en Fondos de Inversión, Fondos cerrados o Fondos de Capital riesgo.
 - Se incluyen ciertos servicios de inversión en el pasaporte de gestión transfronteriza de Sociedades Gestoras de IIC (SGIIC) y Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión de tipo cerrado (SGEIC) españolas autorizadas conforme a la Directiva de Gestores Alternativos (DGFIA) , así como en el de Gestoras UE autorizadas conforme a la DGFIA para prestar servicios en España.
- **Ley 34/2015, de 21 de septiembre, de modificación parcial de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria.** En lo relativo a las instituciones financieras, cabe destacar la inclusión de las “Obligaciones de información y de diligencia debida relativas a cuentas financieras en el ámbito de la asistencia mutua”, en aplicación de la Directiva 2014/107/UE, del Consejo, de 9 de diciembre de 2014, por lo que se refiere a la obligatoriedad del intercambio automático de información en el ámbito de la fiscalidad, y a lo dispuesto en el Acuerdo Multilateral entre Autoridades Competentes sobre intercambio automático de información de cuentas financieras, cuyos principales aspectos son los siguientes:
- Se establecen (i) la obligación de las instituciones financieras de identificar la residencia de las personas que ostenten la titularidad o el control de determinadas cuentas financieras y suministrar información a la Administración Tributaria respecto de tales cuentas y (ii) la obligación de las personas que ostenten la titularidad o el control de las cuentas financieras de identificar su residencia fiscal ante las instituciones financieras en las que se encuentren abiertas las citadas cuentas. Se regulan dos nuevos tipos de infracción tributaria grave referidos al incumplimiento de dichas obligaciones.
 - Se establece para las cuentas financieras abiertas a partir de 1 de enero de 2016 que la falta de aportación a la institución financiera de las declaraciones que resulten exigibles a las personas que ostenten la titularidad o el control de las mismas, en el plazo de 90 días desde que se hubiese solicitado la apertura de la cuenta, determinará que ésta no realice cargos, abonos, ni cualesquiera otras operaciones en la misma hasta el momento de su aportación.
 - Se incluye un plazo de conservación de las pruebas documentales, las declaraciones que resulten exigibles a las personas que ostenten la titularidad o el control de las cuentas financieras y demás información utilizada en cumplimiento de las obligaciones de información y de diligencia debida, de hasta el cuarto año siguiente a aquel en el que se produzca el cierre de la cuenta financiera.
 - Se establece la obligación de la institución financiera de comunicar a cada persona física sujeta a comunicación de información, que la información sobre ella será comunicada a la Administración Tributaria y transferida al Estado miembro que corresponda. Dicha comunicación debe realizarse antes del 31 de enero del año natural siguiente al primer año en que la cuenta sea una cuenta sujeta a comunicación de información.

- Se establece la aplicación a las obligaciones de información y de diligencia debida derivadas de FATCA de lo establecido en relación con el plazo de conservación de la documentación y la no realización de movimientos en la cuenta por la falta de aportación a la institución financiera de la información requerida.
- **Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.** Los aspectos fundamentales para las IIC y FP son los relativos a su calificación como Entidades de Interés Público (EIP):
 - Se ha limitado la consideración como EIP de las entidades cuyos valores están admitidos a negociación en el MAB, a aquellas que se negocian en el segmento de empresas en expansión, quedando por tanto excluidas la SICAV.
 - No se han excluido expresamente de la consideración como EIP a las IIC y Fondos de Pensiones, que quedarían incluidas en la misma, en aplicación del artículo 3. 5 b) de la Ley: "Las entidades que se determinen reglamentariamente en atención a su importancia pública significativa por la naturaleza de su actividad, por su tamaño o por su número de empleados".
 - Se ha incluido la posibilidad de dispensar de la obligación de tener un Comité de Auditoría a determinadas EIP (entre las que se encuentran las IIC y FP).
- **Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.** Las principales modificaciones a destacar en materia de FP son las siguientes:
 - Flexibilización del régimen de los fondos de pensiones abiertos en virtud de la cual (i) se establece la posibilidad de constituir fondos de pensiones abiertos, tanto de empleo como personales, previa autorización administrativa con el objeto de canalizar inversiones de otros fondos de pensiones (fondos inversores) y de planes de pensiones adscritos a otros fondos de pensiones de su misma categoría (de empleo o personales) (ii) se otorga carácter potestativo a la adscripción de planes de pensiones al fondo abierto (iii) los planes de pensiones individuales y asociados, además de los de empleo, pueden ser inversores y (iv) se remite a un posterior desarrollo reglamentario la adscripción de un plan individual o asociado adscrito a un fondo a otros fondos de pensiones.
 - Se elimina la obligación de designar un representante fiscal para los fondos de pensiones domiciliados en otros Estados miembros que pretendan desarrollar en España planes de pensiones de empleo sujetos a la legislación española con la finalidad de dar cumplimiento a la sentencia del Tribunal de Justicia de 11 de diciembre de 2014 que declaró dicha obligación contraria a Derecho comunitario.
 - Se reconoce el silencio administrativo positivo.
 - Se establece la no aplicación del supuesto de liquidez a diez años, y la de los supuestos de enfermedad grave/desempleo de larga duración a Mutualidades que actúen como sistema alternativo al alta en el régimen especial de trabajadores por cuenta propia o autónomos de la Seguridad Social.
- **Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.** El objetivo de la Ley es obtener una mayor eficiencia en la canalización del ahorro hacia las entidades que necesitan financiación a fin de reducir la actual dependencia de la financiación bancaria y facilitar a las PYMEs el acceso a financiación. Cabe destacar los siguientes aspectos de relevancia para las IIC:

- Se establece la obligación para las entidades cuyas acciones estén negociadas en el MAB y cuya capitalización exceda de un cierto volumen (por la cifra de volumen que determina esta obligación no afectaría a la generalidad de las SICAV) de solicitar su admisión negociación en un mercado regulado, si bien se prevé expresamente que la CNMV pueda excluir de esta obligación a las sociedades de naturaleza estrictamente financiera o de inversión como las IIC.
- Se incluyen modificaciones en la regulación de los sistemas multilaterales de negociación para reforzar su funcionamiento (información financiera de los emisores, régimen de infracciones, etc...)
- Se introducen medidas destinadas a reforzar la capacidad de supervisión de la CNMV, de las que cabe destacar las siguientes:
 - ✓ La potestad de la CNMV de elaborar guías técnicas dirigidas a entidades y grupos supervisados indicando los criterios, prácticas, metodologías o procedimientos que considera adecuados para el cumplimiento de la normativa que les resulte de aplicación, así como de hacer suyas, y transmitir como tales a las entidades y grupos supervisados, las guías que, sobre dichas cuestiones, aprueben los organismos o comités internacionales activos en la regulación y supervisión del mercado de valores.
 - ✓ Se incluye dentro de las potestades de supervisión e inspección de la CNMV la relativa a recabar, por medio de sus empleados, la información sobre el grado de cumplimiento de las normas que afectan a los mercados de valores por las entidades supervisadas, sin revelar aquellos su condición de personal de la CNMV y, en especial, respecto del modo en el que sus productos financieros están siendo comercializados, así como sobre las buenas o malas prácticas que dichas entidades pudieran estar llevando a cabo ("mystery shopping").
 - ✓ Se atribuye la potestad para imponer sanciones por infracciones muy graves a la CNMV (hasta este momento, la potestad correspondía al Ministro de Economía y Competitividad).
 - ✓ Se incluye la posibilidad de que la CNMV haga pública la incoación de los expedientes sancionadores, una vez notificada a los interesados, tras resolver, en su caso, sobre los aspectos confidenciales de su contenido y previa disociación de los datos de carácter personal a los que se refiere la Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal, salvo en lo relativo al nombre de los infractores.
- Se establece que en el plazo de seis meses, el Gobierno realizará modificaciones legislativas para mejorar el actual sistema institucional de protección al cliente y potenciar la eficacia de los actuales servicios públicos de reclamaciones, defensores del cliente y servicios de atención al cliente, evaluando la conveniencia de promover la unificación de los servicios de reclamaciones actualmente dispersos entre el Banco de España, la CNMV, y la DGSFP.
- Se modifica la ley de IIC al objeto de incluir (i) dentro del régimen de supervisión, inspección y sanción la referencia expresa al cumplimiento de las normas de Derecho de la Unión Europea que contengan preceptos específicamente referidos a las IIC y (ii) dentro del régimen de infracciones y sanciones, la calificación como infracción (muy grave cuando no es de manera ocasional o aislada o, en caso contrario, grave) del incumplimiento del artículo 5 bis del Reglamento (CE) n.º 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, que impone la obligación de no depender de forma exclusiva o automática de las calificaciones crediticias para evaluar la calidad crediticia de una entidad o un instrumento financiero. En el mismo sentido se modifica la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se

regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

B. REALES DECRETOS

- **Real Decreto 1060/2015, de 20 de noviembre, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras.** Las principales novedades que el Real Decreto introduce en el RFPF vigente derivan en gran parte de las propuestas realizadas por la Asociación. Las principales novedades son las siguientes:
 - Operativa en materia de movilizaciones y cobros parciales:
 - ✓ Movilizaciones parciales. El partícipe señalará a la entidad de destino si las movilizaciones parciales se harán con cargo a aportaciones anteriores o posteriores a 2007 y, a falta de indicación del partícipe, el cálculo se hará proporcionalmente. Una vez remitida la solicitud a la entidad de origen, en caso de existir varias aportaciones dentro del compartimento indicado por el partícipe (anterior a 1/1/2007 o posterior), se movilizarán las que resulten de la aplicación del criterio establecido por la Gestora en el Documento de Datos Fundamentales para el Partícipe (DDFP) (en caso de sistema individual) o en el boletín de adhesión (en empleo y asociados).
 - ✓ Cobros parciales. El partícipe deberá indicar en todo caso si hace efectivas las aportaciones anteriores o posteriores a 2007. No se prevé un criterio a aplicar por defecto. Posteriormente, para la elección concreta de las aportaciones, en caso de haber varias dentro del compartimento, se aplicará el criterio establecido en el DDFP o en el boletín de adhesión.
 - En la certificación anual que la Gestora ha de enviar a los partícipes, tanto de Planes de empleo y asociados como individuales, se deberá incluir la siguiente información: (i) aportación del año natural al que la certificación se refiere y (ii) valoración a 31 de diciembre del año natural al que la certificación se refiere del total de derechos consolidados, identificando la parte que se corresponde con aportaciones realizadas antes del 1 de enero de 2007
 - Regulación de los Planes de Pensiones con garantía directa al propio Plan, y no individualmente al partícipe. Se tendrá que informar de la existencia de dicha garantía así como sobre ciertos aspectos de la misma, tanto en el DDFP, si se trata de un Plan individual, como en el boletín de adhesión, si se trata de Planes de pensiones de empleo o asociados. Estos Planes podrán utilizar la denominación “garantía” o “garantizado”, siempre y cuando la garantía cubra como mínimo la totalidad de lo aportado hasta la finalización de la misma. Asimismo, se otorga a los Planes de Pensiones con garantía otorgada por una entidad financiera, cuya política de inversión tenga como finalidad alcanzar un objetivo concreto de rentabilidad, la posibilidad de no valorar las posiciones en instrumentos derivados durante el periodo inicial de comercialización (no superior a tres meses).
 - Se regula la canalización de recursos de un Plan de Pensiones individual o asociado adscrito a un Fondo a otros Fondos de Pensiones abiertos.
 - En relación con la embargabilidad de los Planes de Pensiones, en el caso de que el partícipe sea titular de varios Planes de Pensiones, serán embargables en primer lugar los del sistema individual y en último término los de empleo.
 - Se elimina la mención al Código General de conducta de los mercados de valores que figuraba como anexo del Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo (dado que tanto dicho Código como el Real

Decreto 629/1993 ya no se encuentran en vigor) y, en su lugar, se sustituye por una referencia a que el Reglamento interno de conducta de Gestoras, depositarios y comercializadores deberá estar inspirado en las normas de conducta de los mercados de valores.

- Se establece el régimen transitorio para las movilizaciones de derechos consolidados correspondientes a aportaciones realizadas a Planes de Pensiones y sistemas de previsión social complementarios análogos con anterioridad a 1 de enero de 2016. Para las movilizaciones de derechos consolidados o económicos, correspondientes a aportaciones realizadas o primas abonadas antes del 1 de enero de 2016, en la información a remitir por las entidades de origen a las entidades de destino no será preciso que incluya detalle de las cuantías y fechas de cada una, pero sí deberá indicarse la cuantía total de derechos consolidados o económicos correspondientes a las mismas que son objeto de traspaso, así como de la parte de las mismas que corresponde a aportaciones realizadas antes del 1 de enero de 2007. Con respecto a las movilizaciones posteriores a dicha fecha, la información deberá incluir un detalle partida a partida.
- Adaptación de los documentos informativos de los Planes de Pensiones preexistentes: Una vez aprobado el Reglamento, las especificaciones de los Planes de Pensiones, los boletines de adhesión a los mismos y los documentos con los datos fundamentales para el partícipe de los Planes individuales deberán adaptarse a las modificaciones introducidas por él en el plazo de seis meses desde su entrada en vigor, que está prevista el 1 de enero de 2016.
- Adaptación de la operativa de movilizaciones y cobros parciales: Se establece que la citada operativa entra en vigor el 1 de julio de 2016.
- **Real Decreto 1021/2015, de 13 de noviembre, que establece la obligación de identificar la residencia fiscal de las personas que ostenten la titularidad o el control de determinadas cuentas financieras.** Desarrolla las "*Obligaciones de información y de diligencia debida relativas a cuentas financieras en el ámbito de la asistencia mutua*" introducidas en la reciente forma de la Ley General Tributaria con la finalidad de incorporar al ordenamiento interno las obligaciones de las instituciones financieras de comunicar información a la Administración tributaria sobre cuentas financieras, así como los procedimientos de diligencia debida que dichas instituciones deben aplicar y que se derivan de la Directiva 2011/16/UE, de 9 de diciembre de 2014, y del Acuerdo Multilateral entre Autoridades Competentes sobre Intercambio Automático de Información de Cuentas Financieras de la OCDE (2014).

Así, las instituciones financieras obligadas a comunicar información han de identificar la residencia fiscal de las personas que ostentan la titularidad o el control de determinadas cuentas financieras y, en el supuesto en que dicha residencia fiscal corresponda a un país de la UE o a las jurisdicciones parte del Acuerdo Multilateral de la OCDE o a países con los que España haya firmado un acuerdo de intercambio para facilitarse recíprocamente la información sobre cuentas financieras referida en el Real Decreto, existirá la obligación de informar sobre ciertos aspectos referidos a dichas cuentas financieras. También se ha de comunicar la cancelación de la cuenta durante el año. Tanto la declaración informativa como las jurisdicciones con las que existe obligación de información fiscal se concretarán por Orden Ministerial.

En cuanto a la aplicación de este Real Decreto a IIC y FP, cabe señalar lo siguiente:

- FP: Se consideran "*Instituciones Financieras no obligadas a comunicar información*" los FP que cumplan con los requisitos establecidos en el Anexo (sección VIII B) 5) y "*cuentas excluidas*" (Anexo VIII C) 17) las cuentas representativas de las aportaciones y contribuciones a los sistemas de previsión social a que hacen referencia los artículos 51 y 53 de la Ley del IRPF.

- **IIC:** se establece que tienen la consideración de "*Entidad de Inversión*" (Anexo sección VIII A) 6). Sin embargo si cumplen con la definición de "*Instrumento de inversión colectiva exento*" se considerarán "*Instituciones Financieras no obligadas a comunicar información*" (Anexo VIII B, 1 c). La citada definición es la siguiente: "*Una entidad de inversión regulada como instrumento de inversión colectiva, siempre y cuando la titularidad de todos los intereses en el instrumento de inversión colectiva corresponda a las siguientes entidades o se ejerza a través de ellas: i) una sociedad de capital cuyo capital social se negocie regularmente en uno o varios mercados de valores reconocidos; ii) una sociedad de capital que sea una entidad vinculada de una sociedad de capital descrita en el inciso i); iii) una entidad estatal; iv) una organización internacional; v) un banco central, o vi) una institución financiera, con excepción de las descritas en la sección VIII, apartado D.7 ii)*"

Dado que se recoge expresamente la posibilidad de que mediante Orden Ministerial se determinen otras "*instituciones financieras no obligadas a comunicar información*", la Asociación ha solicitado que en dicha Orden se incluya con claridad a todos los FP (sean personales o de empleo) en la citada categoría de "*institución financiera no obligada a comunicar*" y asimismo, que se concreten las IIC que tienen tal consideración, todo ello en los mismos términos que en la Orden que regula las obligaciones de información derivadas de FATCA

El Real Decreto entró en vigor el 1 de enero de 2016. En consecuencia, las instituciones financieras deberán suministrar por primera vez a la Administración tributaria la información relativa al año 2016, en el año 2017.

- **Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, que modifica el RD 1517/2011, Reglamento de Auditoría de Cuentas (RAC) y RD 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (RIIC).**

A) En cuanto a la modificación de RAC, cabe destacar los siguientes aspectos:

- Se elevan sustancialmente los umbrales que determinan la consideración de EIP para IIC y FP:
 - ✓ Las IIC que, durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, tengan como mínimo 5.000 partícipes o accionistas y las Gestoras que administren dichas instituciones. La anterior redacción del RAC establecía el umbral en 150 partícipes o accionistas.
 - ✓ Los Fondos de Pensiones que, durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, tengan como mínimo 10.000 partícipes y las Gestoras que administren dichos Fondos. La anterior redacción del RAC establecía el umbral en 500 partícipes.
- Aquellas IIC y FP que, en aplicación de los parámetros anteriores, tengan la consideración de EIP, quedan en todo caso eximidas de la exigencia de disponer de Comisión de Auditoría
- No obstante, se mantiene la consideración de IEP a las gestoras de IIC y de Fondos de Pensiones que tengan la consideración de EIP y su obligación de constituir comisiones de auditoría, si bien existen supuestos de exención/flexibilización de requisitos que podrían ser de aplicación.

B) Respecto de la modificación del RIIC, los aspectos relevantes son los siguientes:

- Se flexibiliza el coeficiente de liquidez de las IIC de carácter financiero, sustituyéndose el requisito mínimo del 3% de su patrimonio en activos líquidos por un coeficiente mínimo del 1% y por la obligación de que las IIC dispongan de un nivel suficiente de activos convertibles en efectivo diariamente que les permitan atender los reembolsos en los plazos establecidos en la normativa.
- Se recogen los principios que han de regir las cuentas de efectivo de las IIC.
- **Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores.** Desarrolla las últimas modificaciones en la Ley del Mercado de Valores en materia de compensación, liquidación y registro de valores, deroga el artículo primero de la Orden de 31 de julio de 1991 sobre cesión de valores en préstamo por las IIC y régimen de recursos propios, de información y contable de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGII) e incorpora su contenido, con ciertas actualizaciones en su redacción derivadas fundamentalmente de la aplicación del Reglamento EMIR y de las modificaciones en el ámbito de los mercados de valores, introduciendo junto a la referencia a las operaciones bursátiles, la referencia a los préstamos que puedan instrumentarse por las entidades de contrapartida central y los depositarios centrales de valores para asegurar la entrega en la fecha de liquidación.
- **Real Decreto-Ley 9/2015, de 10 de julio, de medidas urgentes para reducir la carga tributaria soportada por los contribuyentes de IRPF y otras medidas de carácter económico.** Tiene, entre otras, la finalidad de adelantar seis meses, a julio 2015, la segunda fase de la rebaja fiscal del IRPF. A tal fin, entre otras medidas, se introduce en el IRPF para el 2015 una nueva escala de tipos de gravamen para la base liquidable del ahorro y se reduce el tipo de retención aplicable, tanto a rendimientos de capital mobiliario como a ganancias patrimoniales derivadas de las transmisiones o reembolsos de acciones y participaciones de IIC, del 20% al 19,5% para el período entre 12 de julio de 2015 hasta el 31 de diciembre de 2015. De igual manera, se reducen los tipos de retención en el IS y en el IRNR.
- **Real Decreto 633/2015, de 10 de julio, por el que se modifican el Reglamento del IRPF y el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes.** Tiene como finalidad desarrollar determinadas medidas introducidas por la Ley 26/2014 tanto en la LIRPF como en la LIRNR, cuya aplicación práctica había queda condicionada el establecimiento de nuevos requisitos reglamentarios, y adaptar los nuevos tipos de retención a los establecidos por el Real Decreto Ley 9/2015. A tal fin, este Real Decreto introduce modificaciones tanto en el Reglamento del IRPF como en el Reglamento del IRNR, de las que cabe destacar las siguientes:
 - A) En relación con el Reglamento del IRPF:
 - Se aclara cómo se ha de aplicar el régimen transitorio de mantenimiento de los “coeficientes de abatimiento” y su límite máximo de 400.000 euros en lo relativo a la práctica de la retención en el supuesto de transmisión/reembolso de acciones o participaciones de IIC. A los efectos de la práctica de retenciones y, en concreto a la determinación de la base de retención, cuando a las ganancias patrimoniales les sean de aplicación dichos coeficientes, sólo serán de aplicación si con anterioridad a que nazca la obligación de retener, el contribuyente comunica a la entidad obligada a practicar la retención o ingreso a cuenta por escrito por cualquier otro medio que permita dejar constancia de su recepción, el valor de transmisión de todos los elementos patrimoniales a cuya ganancia patrimonial le hubieran sido de aplicación los coeficientes de abatimiento, transmitidos desde 1 de enero de 2015 hasta la fecha de transmisión del elemento patrimonial.

- Se establecen los requisitos adicionales para la aplicación de la nueva exención por reinversión en rentas vitalicias de las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto en la transmisión de elementos patrimoniales por mayores de 65 años, así como las consecuencias en caso de reinversión parcial o por superar el límite de 240.000 euros.
- Respecto del régimen aplicable a las ganancias patrimoniales por cambio de residencia, se detallan los siguientes aspectos:
 - ✓ El plazo y forma en que deberán declararse las mismas, que será mediante autoliquidación complementaria, sin sanción, ni intereses de demora ni recargo alguno.
 - ✓ Los requisitos para solicitar el aplazamiento de la deuda tributaria, y en su caso, su prórroga prevista por la LIRPF cuando el cambio de residencia se produzca como consecuencia de un desplazamiento temporal por motivos laborales a un país o territorio que no tenga la consideración de paraíso fiscal, siempre que el desplazamiento temporal se produzca a un país o territorio que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición internacional que contenga cláusula de intercambio de información.
 - ✓ La forma en que el contribuyente ha de ejercitar las opciones previstas para las ganancias patrimoniales derivadas del cambio de residencia a otros estados miembros de la UE que consiste básicamente en una comunicación a la Administración Tributaria que se ha de presentar en el plazo comprendido entre la fecha del desplazamiento y la fecha de finalización del plazo de declaración del impuesto correspondiente al primer ejercicio en que el contribuyente no tuviera tal condición como consecuencia del cambio de residencia.

B) En relación con el Reglamento del Impuesto de la Renta de No Residentes

Su modificación tiene como finalidad desarrollar las modificaciones que en la LIRNR introdujo la Ley 26/2014. En relación con la aplicación de los coeficientes de abatimiento a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión/reembolso de acciones o participaciones de IIC, se remite a lo establecido en el RIRPF.

- **Real Decreto 634/2015, de 10 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.** Dado que se aprobó una nueva Ley del Impuesto sobre Sociedades (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades) era necesario también aprobar un nuevo reglamento de desarrollo de dicha Ley y derogar el actualmente vigente.
- **Real Decreto 358/2015, de 8 de mayo, que modifica el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las ESIs.** Modifica diversos artículos del Real Decreto 217/2008 sobre el régimen jurídico de las ESIs entre los que se encuentran los relativos a los requisitos de honorabilidad, conocimientos y experiencia de los miembros del Consejo de Administración. Los citados artículos, (salvo el de valoración de la idoneidad), son de aplicación a los consejeros de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, "SGIIC") así como a las Sociedades de Inversión autogestionadas, debido a la remisión que a los mismos realiza el RIIC.
- **Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, que modifica el RIIC.** El texto completa la transposición en España de la DGFIA iniciada mediante la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, que modificó la Ley de IIC, y para ello: (i) modifica diversos artículos relativos al régimen jurídico aplicable a las Gestoras, fundamentalmente en materia de remuneraciones del personal (políticas e información) y al depositario (ii) adapta el régimen de información de las IIC e (iii) introduce los regímenes de pasaporte en la

comercialización y gestión de IIC no armonizadas. Asimismo recoge diversas modificaciones que responden a propuestas realizadas por la Asociación:

- Clarificación del régimen de activos aptos, tanto para las IIC armonizadas como para las no armonizadas, permitiendo a estas últimas una mayor flexibilidad.
- Las IIC de inversión libre podrán invertir en instrumentos de deuda y conceder préstamos y, para las IIC de inversión libre que no hagan uso de esta posibilidad, admisibilidad de su comercialización activa entre inversores no profesionales, con un desembolso mínimo inicial de 100.000 euros.
- Reducción del capital mínimo desembolsado de las SGIIC para alinearlo con el establecido en las Directivas UCITS y DGFIA.
- Envío del estado de posición y comunicación de participaciones significativas por el comercializador, en caso de empleo de cuentas ómnibus.
- Desarrollo del régimen de agentes y representantes de las SGIIC para la comercialización de IIC.

C. ÓRDENES MINISTERIALES

- **Orden HAP/2783/2015, de 21 de diciembre, que modifica el modelo 290 (modelo FATCA).** La modificación del modelo 290 (declaración a remitir por las instituciones financieras españolas a la AEAT en cumplimiento de Acuerdo FATCA entre Estados Unidos y España) tiene por objeto añadir la nueva información que deberá suministrarse por primera vez con respecto a los años 2015 y 2016. Estas modificaciones se aplicarán por primera vez a la declaración correspondiente al ejercicio 2015 que deberá enviarse entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2016.
- **Orden EC/2316/2015, de 4 de noviembre, relativa a obligaciones de información y clasificación de productos financieros.** Establece un sistema normalizado de información y clasificación de productos financieros para advertir a los clientes o clientes potenciales sobre el nivel de riesgo, liquidez y complejidad de los productos incluidos en su ámbito de aplicación. A tal efecto, incorpora un indicador de riesgos, que clasifica los productos financieros en seis categorías, al que se han de añadir, en su caso, determinadas advertencias sobre las posibles limitaciones a la liquidez, sobre los riesgos de venta anticipada o sobre la complejidad del producto. Los aspectos principales de la Orden para IIC y FP son los siguientes:
 - Ámbito de aplicación: Se aplica a los instrumentos financieros recogidos en el artículo 2.1 del texto refundido de la LMV, así como a los depósitos bancarios incluyendo, entre otros, los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo, los productos de seguros de vida con finalidad de ahorro, incluidos los planes de previsión asegurados y los planes de pensiones individuales y asociados, si bien con una serie de exclusiones expresas, entre las que se encuentran (i) IIC nacionales (armonizadas y no armonizadas) e IIC de la UE armonizadas, (ii) los seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones y los planes de previsión social empresarial y (iii) los productos financieros sujetos al Reglamento PRIIPS. En cuanto al ámbito de aplicación subjetivo, se aplica a las entidades enumeradas en la Orden cuando presten servicios de inversión (exceptuada la gestión discrecional de carteras) o comercialicen (de manera directa o mediante otros canales de venta) los citados productos financieros a clientes minoristas.

- Indicador de riesgos: Una de las principales preocupaciones que suscitó el Proyecto era la relativa a la inadecuación para los planes de pensiones del indicador de riesgos propuesto en el mismo, dado que tomaba como base unos parámetros de medición del riesgo que no eran apropiados y que determinaban en la práctica que, salvo los planes de pensiones garantizados, que quedaban incluidos en la categoría 1 (la de menor riesgo), el resto de planes de pensiones quedarán clasificados en la categoría 5 (de las siete categorías inicialmente previstas). Desde la Asociación se expusieron estas inconsistencias, proponiendo la utilización para los planes de pensiones de un indicador de riesgos similar al utilizado actualmente para los fondos de inversión, que se ha incorporado a la Orden.
- Alertas sobre liquidez: Se recogen dentro de las alertas de liquidez, alertas específicas para los planes de pensiones.
- Alertas sobre complejidad: Se han suprimido del texto final las alertas de especial complejidad que el Proyecto incluía en así como todo el Capítulo referido a “Otras advertencias en relación con determinados productos complejos” que habían sido objeto de numerosas críticas. Por tanto, se mantiene sólo la alerta genérica para productos complejos.
- Tanto el indicador de riesgos como las alertas sobre liquidez y complejidad, en el caso de los planes de pensiones, se incluirán en la descripción de la naturaleza y riesgos del producto financiero a facilitar en el DDFP (individuales) y en boletín de adhesión (asociados), así como en las comunicaciones publicitarias sobre los productos financieros que incluyan información concreta sobre sus características y riesgos.
- **Orden HAP/2250/2015, de 23 de octubre, por la que se aprueba el modelo 184 de declaración informativa anual a presentar por las entidades en régimen de atribución de rentas y por la que se modifican otras normas tributarias.** Esta Orden modifica, entre otros, el modelo 187 de declaración informativa de acciones o participaciones representativas del capital o del patrimonio de las IIC y de resumen anual de retenciones e ingresos a cuenta del IRPF, IS e IRNR, en relación con las rentas o ganancias patrimoniales obtenidas como consecuencia de las transmisiones o reembolsos de esas acciones o participaciones, con el fin de adaptarlo a las recientes modificaciones que la reforma fiscal introdujo en la LIRPF en lo relativo al tratamiento de las ganancias y pérdidas patrimoniales. Tiene por objeto (i) trasladar al modelo la desaparición del distinto tratamiento fiscal existente con carácter previo a la modificación de la LIRPF de las ganancias y pérdidas patrimoniales derivadas de la transmisión de elementos patrimoniales en función del periodo de generación de las mismas e (ii) incluir un campo relativo a la aplicación de la “Ganancia Patrimonial Reducida” con el fin de que los retenedores comuniquen si, en las retenciones practicadas por enajenación o reembolso de IIC a las que es de aplicación la Disposición Transitoria novena de la LIRPF (coeficientes de abatimiento), han determinado la ganancia patrimonial aplicado dicha disposición.
- **Orden HAP/410/2015, de 11 de marzo, por la que se aprueba el modelo 143 y se amplía el plazo de presentación del modelo 290 (modelo FATCA).** Se amplía el plazo de presentación del modelo 290 de declaración informativa anual de cuentas financieras de determinadas personas estadounidenses (FATCA), el cual, exclusivamente en relación con la declaración informativa del año 2014, podrá presentarse hasta el 31 de mayo de 2015.

D. CIRCULARES

- **Circular 4/2015, de 28 de octubre de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada, por la que se modifican la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, y la Circular 11/2008, de 30 de diciembre.** Tiene como finalidad actualizar la información que la CNMV recibe en los estados reservados regulados en las citadas Circulares, incorporando así las recientes modificaciones o nuevas exigencias informativas establecidas para las SGIIC, SGEIC y las Sociedades Gestoras de Entidades de Capital-riesgo (SGEGR) por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, que han modificado la Ley de IIC y su Reglamento, respectivamente. Los cambios son más sustanciales en el ámbito del capital riesgo, siendo el principal el relativo a la periodicidad en el envío de la información que pasa de ser anual a semestral. En lo relativo a la Circular 11/2008, referida a las Entidades de Capital Riesgo, se incrementa el desglose de la información reservada. Asimismo, se incorpora al ámbito de aplicación de dicha Circular las nuevas entidades definidas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y se establecen nuevos estados reservados para SICAV autogestionadas.

E. RESOLUCIONES y ACUERDOS

- **Resolución de la DGSFP, de 13 de enero de 2016.** Fija en 1,63% el tipo de interés máximo a utilizar en 2016 en los Planes de Pensiones, respecto a las contingencias en que esté definida la prestación y para las que se garantice exclusivamente un tipo de interés mínimo o determinado en la capitalización de las aportaciones.

F. INICIATIVAS COMUNITARIAS

- **Reglamento (UE) 2015/2365 sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 648/20.** Tiene como objetivos, por un lado, garantizar la transparencia de determinadas actividades de los mercados, como son la utilización de las Operaciones de financiación de valores (OFV), entre las que encuentran las operaciones de recompra, el préstamo de valores, las operaciones simultáneas o los TRS (Total Return Swap) y la reutilización de garantías reales, para posibilitar el seguimiento y la identificación de sus correspondientes riesgos; y por otro lado, aumentar la estabilidad financiera través de una mejor comunicación de las OFV a los registros de operaciones. Así, el citado Reglamento recoge nuevas obligaciones de: (i) notificación a los registros de determinadas operaciones realizadas por IIC (tanto UCITS como FIA) y por FP de empleo e (ii) información a los inversores de IIC (tanto UCITS como FIA) sobre dichas operaciones, mediante su inclusión tanto en la información precontractual (folleto) como en la periódica (semestral o anual)
- **Comisión Europea: Libro verde de la Comisión Europea sobre los servicios financieros a minoristas.** Tiene como finalidad (i) eliminar barreras y obstáculos que dificultan que los consumidores y las empresas hagan pleno uso de los servicios financieros para minoristas, (ii) estimular la competitividad incentivando la entrada de nuevos operadores en el mercado, (iii) aumentar la transparencia y el asesoramiento (iv) mejorar las normas de protección de los consumidores y (v) facilitar la distribución transfronteriza de seguros e hipotecas. Para poder lograr todos estos objetivos, la Comisión Europea identifica una serie de prioridades en las que tiene intención de trabajar y, en relación con las IIC y los Planes de Pensiones, la hace mención de las siguientes actuaciones:
 - Aumentar la portabilidad de los productos en caso de cambio de residencia habitual del consumidor a otro Estado miembro.
 - Fomentar la comparabilidad y los conocimientos de los consumidores mejorando la información.

- Crear regímenes autónomos o más armonizados en toda la UE. En este punto, en el plan de Acción para la “Unidad de Mercado de Capitales” (UCM), la Comisión anuncia su intención de estudiar la posibilidad de establecer un mercado europeo de pensiones para personas físicas, que sea sencillo, eficiente y competitivo.
- **Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo (“FILPES” o “ELTIFS”, en inglés).** Se enmarca dentro de las medidas que la Comisión Europea está adoptando para impulsar las inversiones europeas a largo plazo en la economía real, siendo los FILPES uno de los instrumentos que se quieren fomentar en el marco del Libro Verde de la Comisión Europea sobre la Unión de los Mercados de Capitales como forma de eliminar las barreras a la obtención de financiación por las PYMES dentro de la Unión Europea (UE). Los activos aptos para la inversión son básicamente valores/deuda de empresas (i) no financieras, (ii) cuyos valores no estén admitidos a cotización en un mercado regulado ni en un sistema multilateral de negociación (SMN) o, que estén admitidos, pero tengan una capitalización bursátil no superior a 500.000.000 UER, y (iii) que estén establecidas en la UE o en un tercer país que cumpla con ciertos requisitos (básicamente no estar en la lista de jurisdicciones de alto riesgo y no cooperadoras del GAFI y disponer de convenios de intercambio de información tributaria), así como activos reales. El tipo de inversor al que se puede comercializar este producto son tanto inversores profesionales como minoristas, si bien, por el carácter ilíquido de ese tipo de inversión, se exigen requisitos adicionales para la comercialización a minoristas.
- **Libro Verde sobre la creación de una Unión de los Mercados de Capitales (CMU).** El 18 de febrero la Unión Europea hizo público el Libro Verde sobre la creación de una Unión de los Mercados de Capitales (CMU), con la finalidad de someter a consulta pública ciertos aspectos relativos a la integración de los mercados de capitales a nivel de la Unión Europea. La integración de los mercados de capitales tiene como finalidades: (i) reducir la dependencia de la financiación bancaria, (ii) diversificar las fuentes de financiación de la economía (iii) aumentar la aportación de capital por parte de los inversores a proyectos de larga duración y (iv) asegurar que la financiación pueda ser canalizada de manera transfronteriza removiendo las barreras legales y/o de supervisión existentes. En la sección destinada a la diversificación de las fuentes de financiación se subraya el papel fundamental que tiene la industria europea de gestión de activos para canalizar el dinero de los inversores hacia la economía. La Comisión Europea destaca la importancia de fomentar la inversión institucional y reconoce que las barreras regulatorias y otros factores desincentivan dicha inversión. En cuanto a los planes de pensiones del sistema individual, plantea la cuestión sobre si sería posible introducir un producto “estandarizado” a través de un régimen pan-europeo que eliminara los obstáculos al acceso transfronterizo y reforzara un mercado único en esta materia. Como resultado de esta Consulta, la Comisión Europea publicó el “Plan de acción” en septiembre de 2015, una de cuyas actuaciones ha sido la reciente Consulta (el plazo finalizó el 31 de enero) sobre el impacto acumulado de la legislación financiera con objeto de obtener información y calibrar el impacto acumulado y la interacción de las normas financieras vigentes. A través de la consulta, la Comisión pretende detectar posibles incoherencias y lagunas en las normas financieras, así como cargas reglamentarias innecesarias y factores que pueden afectar negativamente a la inversión a largo plazo y al crecimiento.

G. OTROS

Reglamentos Internos de Conducta: INVERCO ha actualizado durante el 2015 los Reglamentos Internos de Conducta, tanto de SGIIC como de EGFP, para ajustarlos a las últimas novedades legislativas. Ambos han sido aprobados por las autoridades supervisoras respectivas y son de utilización voluntaria para las entidades.



A N E X O S

ESTADÍSTICOS



Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

AHORRO FINANCIERO FAMILIAR

ANEXO 1	FAMILIAS ESPAÑOLAS	73
ANEXO 1.1	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (millones de euros)	
ANEXO 1.2	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (variaciones anuales)	
ANEXO 1.3	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (%)	
ANEXO 1.4	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: FLUJOS (millones de euros)	
ANEXO 2	FAMILIAS EUROPEAS	77
ANEXO 2.1	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS EUROPEAS: ACTIVOS 2014	

INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

ANEXO 3	IIC ESPAÑA	78
ANEXO 3.1	IIC ESPAÑA. DATOS GENERALES	
ANEXO 3.2	IIC ESPAÑA. PATRIMONIO POR CATEGORÍAS	
ANEXO 3.3	IIC ESPAÑA. PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN POR CATEGORÍAS (%)	
ANEXO 3.4	IIC ESPAÑA. PARTÍCIPES/ACCIONISTAS POR CATEGORÍAS	
ANEXO 3.5	IIC ESPAÑA. SUSCRIPCIONES NETAS POR CATEGORÍAS	
ANEXO 3.6	IIC ESPAÑA. NÚMERO DE INSTITUCIONES	
ANEXO 3.7	IIC ESPAÑA. VOLUMEN DE TRASPASOS	
ANEXO 3.8	IIC ESPAÑA. ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE INVERSIÓN	
ANEXO 4	IIC A NIVEL MUNDIAL	86
ANEXO 4.1	IIC A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO	
ANEXO 4.2	IIC A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO/PIB (%)	
ANEXO 4.3	IIC A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO POR CATEGORIAS (%)	
ANEXO 4.4	IIC A NIVEL MUNDIAL. SUSCRIPCIONES NETAS POR PAISES	
ANEXO 4.5	IIC A NIVEL MUNDIAL. SUSCRIPCIONES NETAS POR CATEGORÍAS	

FONDOS DE PENSIONES

ANEXO 5	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA	91
ANEXO 5.1	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. DATOS GENERALES	
ANEXO 5.2	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. PATRIMONIO, PARTÍCIPES Y NÚMERO DE PLANES POR CATEGORÍAS	
ANEXO 5.3	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. APORTACIONES Y PRESTACIONES POR CATEGORÍAS	
ANEXO 5.4	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. ESTRUCTURA DE LA CARTERA	
ANEXO 6	FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL	95
ANEXO 6.1	FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO	
ANEXO 6.2	FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO/PIB (%)	
ANEXO 6.3	FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO/PIB (%)	

TOTAL INVERSION COLECTIVA (IIC y FP)

ANEXO 7	TOTAL INVERSION COLECTIVA	98
ANEXO 7.1	TOTAL INVERSION COLECTIVA. ESPAÑA	
ANEXO 7.2	TOTAL INVERSION COLECTIVA. NIVEL MUNDIAL	



Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

ANEXO 1.1 AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS. ACTIVOS. Importe

Activos Financieros	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	128.143	228.297	323.354	402.699	575.155	655.429	714.508	788.905	815.973	838.871	839.511	843.312	866.147	853.144	851.000
Efectivo	12.074	26.165	44.101	52.857	78.195	84.051	85.873	88.541	91.809	90.833	90.637	88.243	83.444	77.319	72.000
Depósitos transferibles	14.655	33.383	35.161	58.652	265.491	288.746	275.389	267.923	308.992	307.293	307.629	307.515	334.701	368.671	425.000
Otros depósitos	101.414	168.749	244.091	291.190	231.469	282.632	353.246	432.442	415.172	440.745	441.245	447.554	448.001	407.154	354.000
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA ⁽¹⁾	688	5.963	63.932	143.777	203.435	214.117	205.311	149.338	150.717	131.191	121.144	117.926	178.330	225.192	254.000
Fondos de Inversión	688	5.963	63.932	143.777	196.388	205.655	195.564	142.626	134.795	114.846	106.140	102.205	125.952	161.709	183.000
IIC extranjeras/SICAV ⁽²⁾	-	-	-	-	7.048	8.462	9.747	6.712	15.922	16.346	15.004	15.721	52.377	63.483	71.000
III. FONDOS DE PENSIONES	615	11.590	21.759	51.328	83.754	93.038	97.667	90.011	95.644	96.844	92.903	96.520	102.325	110.427	114.500
Externos	-	3.215	13.124	38.621	73.495	81.736	87.047	79.058	85.312	85.215	83.730	86.777	92.413	100.457	104.600
Internos	615	8.375	8.635	12.707	10.259	11.302	10.619	10.953	10.332	11.629	9.174	9.742	9.912	9.971	9.900
IV. INVERSIÓN DIRECTA	48.108	80.661	146.408	297.850	520.735	658.894	644.135	434.289	447.906	430.083	460.088	468.220	521.869	547.265	536.500
Renta Fija	16.404	27.601	22.991	26.069	33.733	50.164	50.469	37.832	41.888	49.515	85.386	72.930	47.537	29.473	24.500
Corto plazo	3.081	16.486	7.496	1.543	1.796	3.160	7.691	7.054	2.691	2.197	12.397	16.283	2.687	3.429	2.400
Largo plazo / Préstamos	13.323	11.115	15.495	24.527	31.936	47.004	42.777	30.779	39.197	47.318	72.989	56.647	44.850	26.043	22.100
Otras participaciones	2.812	1.641	8.974	28.260	38.140	46.572	57.114	55.713	45.353	57.043	66.348	82.386	64.879	66.601	67.000
Renta Variable	28.892	51.419	114.443	243.521	448.862	562.157	536.553	340.743	360.664	323.525	308.354	312.903	409.453	451.191	445.000
Cotizada	-	-	29.344	108.558	110.812	146.407	137.646	79.518	107.401	93.896	92.806	119.673	164.930	167.599	145.000
No cotizada	-	-	85.099	134.963	338.050	415.750	398.907	261.225	253.263	229.628	215.548	193.231	244.523	283.592	300.000
V. SEGUROS/Ent.Prev.Social	3.416	15.723	41.688	100.708	147.985	159.586	163.619	171.727	180.908	181.191	181.400	187.961	201.951	220.037	216.000
Reservas vida	1.117	8.221	30.307	65.429	84.346	90.444	93.323	100.529	109.630	109.295	116.437	121.694	132.436	151.574	147.000
Seguros colectivos pensiones	-	-	458	9.181	29.465	31.202	30.157	29.759	29.516	29.019	27.123	27.216	28.372	27.330	27.000
EPSV	-	-	3.948	6.269	8.190	10.033	10.154	15.249	15.990	16.052	17.010	18.049	19.629	19.582	20.000
Otras reservas	2.299	7.502	6.974	19.830	25.985	27.907	29.985	26.191	25.773	26.825	20.829	21.002	21.514	21.552	22.000
VI. CRÉDITOS	17.285	23.120	21.373	20.774	28.449	32.460	28.377	20.616	13.687	20.991	17.976	17.575	13.390	13.650	14.000
VII. OTROS	5.063	9.111	14.405	7.939	21.244	26.874	33.006	29.907	29.231	31.485	35.246	32.226	26.665	24.426	26.000
TOTAL	203.318	374.465	632.920	1.025.076	1.580.758	1.840.397	1.886.623	1.684.793	1.734.066	1.730.657	1.748.268	1.763.739	1.910.676	1.994.142	2.012.000
Activos Financieros/PIB	120,0%	125,0%	137,8%	158,6%	169,9%	182,6%	174,6%	150,9%	160,7%	160,1%	163,3%	169,1%	185,3%	191,5%	188,1%
Pasivos financieros	54.813	131.521	182.286	343.390	710.745	843.321	936.223	960.357	947.670	951.614	925.549	886.984	838.870	804.851	786.000
Pasivos financ/PIB	32,3%	43,7%	39,7%	53,1%	76,4%	83,7%	86,6%	86,0%	87,8%	88,0%	86,5%	85,1%	81,3%	77,3%	73,5%
Activos financieros netos	148.505	242.944	450.633	681.686	870.013	997.076	950.400	724.436	786.396	779.042	822.719	876.755	1.071.806	1.189.291	1.226.000
Activos financieros netos/PIB	87,6%	81,3%	98,1%	105,5%	93,5%	98,9%	87,9%	64,9%	72,9%	72,1%	76,9%	84,1%	103,9%	114,2%	114,6%

(1) No incluye inversores personas jurídicas

(2) Desde 2013 incluye SICAV domésticas e IIC extranjeras de los hogares españoles. Antes de 2013 solo SICAV.

Fuente: INVERCO con datos Banco de España

ANEXO 1.2 AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS. ACTIVOS. Variaciones anuales

Activos Financieros	Anualizada 5 años				Anual									
	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	12,2%	7,2%	4,5%	7,4%	14,0%	9,0%	10,4%	3,4%	2,8%	0,1%	0,5%	2,7%	-1,5%	-0,3%
Efectivo	16,7%	11,0%	3,7%	8,1%	7,5%	2,2%	3,1%	3,7%	-1,1%	-0,2%	-2,6%	-5,4%	-7,3%	-6,9%
Depósitos transferibles	17,9%	1,0%	10,8%	35,3%	8,8%	-4,6%	-2,7%	15,3%	-0,5%	0,1%	0,0%	8,8%	10,1%	15,3%
Otros depósitos	10,7%	7,7%	3,6%	-4,5%	22,1%	25,0%	22,4%	-4,0%	6,2%	0,1%	1,4%	0,1%	-9,1%	-13,1%
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA ⁽¹⁾	54,0%	60,7%	17,6%	7,2%	5,3%	-4,1%	-27,3%	0,9%	-13,0%	-7,7%	-2,7%	51,2%	26,3%	12,8%
Fondos de Inversión	54,0%	60,7%	17,6%	6,4%	4,7%	-4,9%	-27,1%	-5,5%	-14,8%	-7,6%	-3,7%	23,2%	28,4%	13,2%
IIC extranjeras/SICAV ⁽²⁾	-	-	-	-	20,1%	15,2%	-31,1%	137,2%	2,7%	-8,2%	4,8%	-	21,2%	11,8%
III. FONDOS DE PENSIONES	79,9%	13,4%	18,7%	10,3%	11,1%	5,0%	-7,8%	6,3%	1,3%	-4,1%	3,9%	6,0%	7,9%	3,7%
Externos	-	32,5%	24,1%	13,7%	11,2%	6,5%	-9,2%	7,9%	-0,1%	-1,7%	3,6%	6,5%	8,7%	4,1%
Internos	68,6%	0,6%	8,0%	-4,2%	10,2%	-6,0%	3,1%	-5,7%	12,6%	-21,1%	6,2%	1,7%	0,6%	-0,7%
IV. INVERSIÓN DIRECTA	10,9%	12,7%	15,3%	11,8%	26,5%	-2,2%	-32,6%	3,1%	-4,0%	7,0%	1,8%	11,5%	4,9%	-2,0%
Renta Fija	11,0%	-3,6%	2,5%	5,3%	48,7%	0,6%	-25,0%	10,7%	18,2%	72,4%	-14,6%	-34,8%	-38,0%	-16,9%
Corto plazo	39,9%	-14,6%	-27,1%	3,1%	76,0%	143,4%	-8,3%	-61,9%	-18,4%	464,3%	31,3%	-83,5%	27,6%	-30,0%
Largo plazo / Préstamos	-3,6%	6,9%	9,6%	5,4%	47,2%	-9,0%	-28,0%	27,4%	20,7%	54,3%	-22,4%	-20,8%	-41,9%	-15,1%
Otras participaciones	-10,2%	40,5%	25,8%	6,2%	22,1%	22,6%	-2,5%	-18,6%	25,8%	16,3%	24,2%	-21,2%	2,7%	0,6%
Renta Variable	12,2%	17,4%	16,3%	13,0%	25,2%	-4,6%	-36,5%	5,8%	-10,3%	-4,7%	1,5%	30,9%	10,2%	-1,4%
Cotizada	-	-	29,9%	0,4%	32,1%	-6,0%	-42,2%	35,1%	-12,6%	-1,2%	28,9%	37,8%	1,6%	-13,5%
No cotizada	-	-	9,7%	20,2%	23,0%	-4,1%	-34,5%	-3,0%	-9,3%	-6,1%	-10,4%	26,5%	16,0%	5,8%
V. SEGUROS/Ent.Prev.Social	35,7%	21,5%	19,3%	8,0%	7,8%	2,5%	5,0%	5,3%	0,2%	0,1%	3,6%	7,4%	9,0%	-1,8%
Reservas vida	49,1%	29,8%	16,6%	5,2%	7,2%	3,2%	7,7%	9,1%	-0,3%	6,5%	4,5%	8,8%	14,5%	-3,0%
Seguros colectivos pensiones	-	-	82,2%	26,3%	5,9%	-3,3%	-1,3%	-0,8%	-1,7%	-6,5%	0,3%	4,2%	-3,7%	-1,2%
EPSV	-	-	9,7%	5,5%	22,5%	1,2%	50,2%	4,9%	0,4%	6,0%	6,1%	8,8%	-0,2%	2,1%
Otras reservas	26,7%	-1,4%	23,2%	5,6%	7,4%	7,4%	-12,7%	-1,6%	4,1%	-22,4%	0,8%	2,4%	0,2%	2,1%
VI. CRÉDITOS	6,0%	-1,6%	-0,6%	6,5%	14,1%	-12,6%	-27,3%	-33,6%	53,4%	-14,4%	-2,2%	-23,8%	1,9%	2,6%
VII. OTROS	12,5%	9,6%	-11,2%	21,8%	26,5%	22,8%	-9,4%	-2,3%	7,7%	11,9%	-8,6%	-17,3%	-8,4%	6,4%
TOTAL	13,0%	11,1%	10,1%	9,0%	16,4%	2,5%	-10,7%	2,9%	-0,2%	1,0%	0,9%	8,3%	4,4%	0,9%
Pasivos financieros	19,1%	6,7%	13,5%	15,7%	18,7%	11,0%	2,6%	-1,3%	0,4%	-2,7%	-4,2%	-5,4%	-4,1%	-2,3%

(1) No incluye inversores personas jurídicas

(2) Desde 2013 incluye SICAV domésticas e IIC extranjeras de los hogares españoles. Antes de 2013 solo SICAV.

Fuente: INVERCO con datos Banco de España

ANEXO 1.3. AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS. ACTIVOS. Porcentaje

Activos Financieros	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	63,0	61,0	51,1	39,3	36,4	35,6	37,9	46,8	47,1	48,5	48,0	47,8	45,3	42,8	42,3
Efectivo	5,9	7,0	7,0	5,2	4,9	4,6	4,6	5,3	5,3	5,2	5,2	5,0	4,4	3,9	3,6
Depósitos transferibles	7,2	8,9	5,6	5,7	16,8	15,7	14,6	15,9	17,8	17,8	17,6	17,4	17,5	18,5	21,1
Otros depósitos	49,9	45,1	38,6	28,4	14,6	15,4	18,7	25,7	23,9	25,5	25,2	25,4	23,4	20,4	17,6
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA ⁽¹⁾	0,3	1,6	10,1	14,0	12,9	11,6	10,9	8,9	8,7	7,6	6,9	6,7	9,3	11,3	12,6
Fondos de Inversión	0,3	1,6	10,1	14,0	12,4	11,2	10,4	8,5	7,8	6,6	6,1	5,8	6,6	8,1	9,1
IIC extranjeras/SICAV ⁽²⁾					0,4	0,5	0,5	0,4	0,9	0,9	0,9	0,9	2,7	3,2	3,5
III. FONDOS DE PENSIONES	0,3	3,1	3,4	5,0	5,3	5,1	5,2	5,3	5,5	5,6	5,3	5,5	5,4	5,5	5,7
Externos		0,9	2,1	3,8	4,6	4,4	4,6	4,7	4,9	4,9	4,8	4,9	4,8	5,0	5,2
Internos	0,3	2,2	1,4	1,2	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6	0,7	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5
IV. INVERSIÓN DIRECTA	23,7	21,5	23,1	29,1	32,9	35,8	34,1	25,8	25,8	24,9	26,3	26,5	27,3	27,4	26,7
Renta Fija	8,1	7,4	3,6	2,5	2,1	2,7	2,7	2,2	2,4	2,9	4,9	4,1	2,5	1,5	1,2
Corto plazo	1,5	4,4	1,2	0,2	0,1	0,2	0,4	0,4	0,2	0,1	0,7	0,9	0,1	0,2	0,1
Largo plazo / Préstamos	6,6	3,0	2,4	2,4	2,0	2,6	2,3	1,8	2,3	2,7	4,2	3,2	2,3	1,3	1,1
Otras participaciones	1,4	0,4	1,4	2,8	2,4	2,5	3,0	3,3	2,6	3,3	3,8	4,7	3,4	3,3	3,3
Renta Variable	14,2	13,7	18,1	23,8	28,4	30,5	28,4	20,2	20,8	18,7	17,6	17,7	21,4	22,6	22,1
Cotizada	-	-	4,6	10,6	7,0	8,0	7,3	4,7	6,2	5,4	5,3	6,8	8,6	8,4	7,2
No cotizada	-	-	13,4	13,2	21,4	22,6	21,1	15,5	14,6	13,3	12,3	11,0	12,8	14,2	14,9
V. SEGUROS/Ent.Prev.Social	1,7	4,2	6,6	9,8	9,4	8,7	8,7	10,2	10,4	10,5	10,4	10,7	10,6	11,0	10,7
Reservas vida	0,5	2,2	4,8	6,4	5,3	4,9	4,9	6,0	6,3	6,3	6,7	6,9	6,9	7,6	7,3
Seguros colectivos pensiones			0,1	0,9	1,9	1,7	1,6	1,8	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5	1,4	1,3
EPSV			0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Otras reservas	1,1	2,0	1,1	1,9	1,6	1,5	1,6	1,6	1,5	1,5	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
VI. CRÉDITOS	8,5	6,2	3,4	2,0	1,8	1,8	1,5	1,2	0,8	1,2	1,0	1,0	0,7	0,7	0,7
VII. OTROS	2,5	2,4	2,3	0,8	1,3	1,5	1,7	1,8	1,7	1,8	2,0	1,8	1,4	1,2	1,3
TOTAL	100,0														

(1) No incluye inversores personas jurídicas

(2) Desde 2013 incluye SICAV domésticas e IIC extranjeras de los hogares españoles. Antes de 2013 solo SICAV.

Fuente: INVERCO con datos Banco de España

ANEXO 1.4. AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS. Flujos anuales (millones de euros)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	24.428	50.156	25.638	43.888	50.408	80.274	59.080	74.397	27.068	22.897	640	3.801	22.835	-13.002	-4.000
Efectivo	-12.187	29.218	9.079	11.451	9.838	5.856	1.823	2.667	3.268	-976	-196	-2.393	-4.799	-6.125	-5.000
Depósitos transferibles	7.112	4.517	5.753	8.869	24.801	23.255	-13.357	-7.466	41.069	-1.699	337	-114	27.187	33.969	53.000
Otros depósitos	29.503	16.421	10.806	23.568	15.769	51.163	70.614	79.196	-17.269	25.573	500	6.309	447	-40.847	-52.000
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA ⁽¹⁾	5.487	1.649	17.882	13.341	17.161	2.559	-10.710	-40.264	-3.210	-14.603	-4.494	-8.794	21.782	34.043	28.000
III. FONDOS DE PENSIONES	5.103	5.341	6.650	6.237	7.581	7.005	4.436	1.423	1.840	2.695	-1.697	410	770	982	2.500
Externos	7.202	7.771	5.981	5.293	7.081	6.128	5.317	1.089	2.461	1.397	759	-158	600	923	2.400
Internos	-2.098	-2.430	669	943	500	878	-881	334	-622	1.298	-2.455	568	170	59	100
IV. INVERSIÓN DIRECTA	-1.887	9.070	8.938	-73	1.543	-2.989	2.005	-16.829	6.672	13.588	19.430	4.322	-36.542	-29.222	-22.600
Renta Fija	243	4.323	2.442	-970	3.097	8.024	12.919	-13.290	6.104	12.466	24.697	-24.170	-41.930	-26.315	-7.500
Corto plazo	1	-73	684	-727	360	1.317	4.439	-281	-4.263	-513	9.941	3.874	-14.215	388	-1.500
Largo plazo/Préstamos	242	4.396	1.758	-243	2.737	6.706	8.480	-13.009	10.367	12.979	14.756	-28.044	-27.715	-26.702	-6.000
Otras participaciones	1.434	1.322	979	2.385	1.705	1.163	1.422	-2.903	-685	-1.173	1.960	-88	-3.634	-734	-100
Renta Variable	-3.564	3.425	5.517	-1.488	-3.259	-12.176	-12.336	-636	1.253	2.295	-7.226	28.580	9.023	-2.172	-15.000
Cotizada	-1.713	1.285	-892	-1.835	58	-4.433	2.516	1.241	7.736	7.922	-1.403	25.472	6.650	-5.432	-13.000
No cotizada	-1.851	2.139	6.408	347	-3.317	-7.743	-14.852	-1.878	-6.484	-5.627	-5.823	3.108	2.373	3.259	-2.000
V. SEGUROS/ Ent.prev.social	17.667	19.021	14.024	15.031	15.797	17.451	9.174	12.917	7.866	5.904	-11	2.741	8.453	10.803	5.100
Reservas vida	5.727	-1.894	2.125	6.414	6.411	5.510	2.988	7.678	7.048	2.132	7.996	1.848	5.668	6.845	2.000
Seguros colectivos pensiones	4.461	13.740	2.549	-469	-913	1.005	-1.042	2.515	-1.344	-38	-1.273	-733	-108	-1.647	300
EPSV	599	354	472	624	-127	1.844	121	5.095	740	62	958	1.043	1.612	4.585	3.000
Otras reservas	6.880	6.821	8.879	8.461	10.427	9.093	7.107	-2.372	1.422	3.747	-7.693	583	1.281	1.021	-200
VI. CRÉDITOS	-1.005	1.220	1.891	1.346	4.223	4.011	-4.083	-7.761	-6.929	7.305	-3.015	-401	-4.186	260	400
VII. OTROS	-6.608	-8.757	-6.463	-2.405	-5.645	-1.285	1.876	-4.372	-2.326	-237	5.623	-3.218	-6.089	-3.008	5.000
TOTAL	43.185	77.700	68.560	77.364	91.068	107.026	61.779	19.511	30.981	37.549	16.476	-1.139	7.023	856	11.500

(1) IIC: desde 2013 incluye SICAV domésticas e IIC extranjeras de los hogares españoles. Antes de 2013 solo SICAV. No incluye inversores personas jurídicas

Fuente: INVERCO con datos Banco de España

ANEXO 2.1. AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS EUROPEAS. ACTIVOS 2014

Países	TIPOS DE ACTIVOS (miles de millones Euros)						
	Depósitos y efectivo	Renta fija	Acciones cotizadas	Fondos de pensiones y seguros	Fondos de inversión ⁽¹⁾	Otros	TOTAL
Reino Unido	1.819,2	86,0	399,3	4.506,4	608,6	193,9	7.613,3
Alemania	1.997,6	162,2	508,9	1.924,8	442,5	36,3	5.072,3
Francia	1.271,0	75,3	961,6	1.593,0	284,3	0,0	4.181,0
Italia	1.239,0	526,0	864,0	804,0	380,0	120,0	3.933,0
ESPAÑA	853,1	29,5	167,6	330,5	225,2	388,2	1.994,1
Holanda	418,0	10,0	33,0	1.386,0	24,0	37,0	1.908,0
Bélgica	360,4	76,2	315,3	274,7	147,9	18,4	1.192,9
Suecia	156,9	11,6	71,5	262,8	261,3	372,8	1.136,9
Dinamarca	127,0	10,0	45,0	395,0	56,0	111,0	744,0
Austria	238,4	40,3	108,2	109,0	47,8	25,7	569,4
Noruega	118,8	1,1	72,3	133,5	13,9	79,8	419,4
Portugal	160,2	14,3	71,4	67,1	13,1	34,3	360,4
Finlandia	85,4	7,4	29,2	43,2	18,8	75,6	259,6
EUR-13	8.844,1	1.044,3	3.644,0	11.805,0	2.523,4	1.520,3	29.384,3

Promemoria:

PIB (miles de millones Euros)	% PIB
2.299	331%
2.904	175%
2.143	195%
1.538	256%
1.058	188%
633	301%
393	304%
416	273%
258	289%
329	173%
349	120%
173	208%
187	139%
12.679,5	232%

Países	TIPOS DE ACTIVOS (%)						
	Depósitos y efectivo	Renta fija	Acciones cotizadas	Fondos de pensiones y seguros	Fondos de inversión ⁽¹⁾	Otros	TOTAL
Reino Unido	23,9	1,1	5,2	59,2	8,0	2,5	100,0
Alemania	39,4	3,2	10,0	37,9	8,7	0,7	100,0
Francia	30,4	1,8	23,0	38,1	6,8	0,0	100,0
Italia	31,5	13,4	22,0	20,4	9,7	3,1	100,0
ESPAÑA	42,8	1,5	8,4	16,6	11,3	19,5	100,0
Holanda	21,9	0,5	1,7	72,6	1,3	1,9	100,0
Bélgica	30,2	6,4	26,4	23,0	12,4	1,5	100,0
Suecia	13,8	1,0	6,3	23,1	23,0	32,8	100,0
Dinamarca	17,1	1,3	6,0	53,1	7,5	14,9	100,0
Austria	41,9	7,1	19,0	19,1	8,4	4,5	100,0
Noruega	28,3	0,3	17,2	31,8	3,3	19,0	100,0
Portugal	44,5	4,0	19,8	18,6	3,6	9,5	100,0
Finlandia	32,9	2,9	11,2	16,6	7,2	29,1	100,0
EUR-13	30,1	3,6	12,4	40,2	8,6	5,2	100,0

⁽¹⁾ En general, sólo incluye la inversión directa en fondos, excluyendo la inversión indirecta a través de fondos de pensiones o seguros

Fuente: INVERCO con datos EFAMA

ANEXO 3.1. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. DATOS GENERALES

ESPAÑA	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PATRIMONIO de IIC (<i>millones de Euros</i>)	9.030	77.139	208.640	313.745	337.467	328.772	225.079	228.450	218.680	201.687	203.644	250.746	319.969	373.090
Fondos de Inversión	6.987	73.304	183.391	245.823	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.731	122.322	153.834	194.844	219.866
Sociedades de Inversión	2.043	2.509	15.439	27.617	30.153	31.482	24.656	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	32.339	34.082
IIC extranjeras ⁽²⁾	-	1.254	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000	90.000	118.000
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	72	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713	1.961	421
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	214	456	513	372	309	322	316	284	868	826	721
PARTICIPES/ACCIONISTAS de IIC	569.965	3.080.037	8.088.554	9.670.326	10.162.277	9.715.951	7.200.935	6.807.153	6.681.739	6.136.393	5.733.305	6.586.115	8.170.231	9.718.955
Fondos de Inversión	569.965	2.943.838	7.655.209	8.555.022	8.818.693	8.264.240	6.065.414	5.617.014	5.320.653	4.922.063	4.479.992	5.102.948	6.480.755	7.706.902
Sociedades de Inversión	-	92.628	186.735	418.920	410.403	434.156	435.382	419.606	417.635	420.114	407.185	408.486	450.900	486.749
IIC extranjeras	-	41.674	203.410	560.482	779.165	850.931	592.994	685.094	865.767	761.380	819.485	1.067.708	1.233.507	1.520.804
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	1.897	43.200	135.646	153.267	165.781	106.305	84.511	76.741	31.893	25.706	5.954	4.017	3.918
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	256	749	843	840	928	943	943	937	1.019	1.052	582
% Familias con Fondos de Inversión	5,0%	25,3%	58,5%	62,4%	63,8%	59,4%	42,8%	39,5%	38,2%	34,6%	31,9%	36,3%	44,8%	52,8%
INVERSIONES de IIC*														
Deuda del Estado en IIC / Total Deuda Estado	4,3%	28,4%	26,7%	18,2%	18,6%	20,2%	15,7%	11,0%	8,7%	8,3%	7,6%	8,2%	7,5%	5,2%
Renta Variable en IIC / Patrimonio IIC	13,2%	3,7%	23,2%	13,3%	14,9%	13,8%	7,2%	9,9%	11,4%	10,3%	11,3%	13,3%	13,5%	14,0%
RV Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	4,2%	2,5%	21,2%	10,5%	12,0%	11,1%	5,3%	7,3%	8,5%	7,6%	8,7%	10,5%	10,8%	11,7%
RV Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	43,9%	39,7%	48,4%	39,7%	40,5%	35,9%	21,2%	26,8%	27,4%	25,0%	24,7%	29,3%	30,3%	29,2%
IIC en IIC / Patrimonio IIC	-	-	2,9%	15,0%	17,6%	14,8%	8,6%	9,6%	12,3%	10,4%	10,6%	11,4%	15,7%	22,7%
IIC en Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	-	-	2,7%	14,4%	17,1%	14,0%	7,8%	8,6%	10,9%	9,1%	8,3%	8,8%	13,6%	21,5%
IIC en Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	-	-	5,5%	20,6%	22,5%	21,6%	14,6%	15,7%	19,7%	17,7%	22,8%	26,3%	29,3%	30,6%
Cartera exterior IIC / Patrimonio IIC	1,9%	2,4%	41,8%	49,9%	48,7%	41,1%	33,1%	37,6%	35,2%	29,6%	31,4%	29,9%	39,6%	49,2%
Cart. Ext. Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	0,8%	2,1%	41,7%	50,2%	49,1%	41,1%	33,6%	36,6%	33,1%	27,2%	28,6%	26,2%	36,8%	47,7%
Cart. Ext. Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	5,8%	10,7%	43,9%	47,2%	45,6%	41,2%	29,5%	43,6%	47,0%	42,9%	46,2%	50,6%	57,2%	59,1%
R.V. española en IIC / Capitaliz. Mercado Continuo	1,7%	2,2%	3,1%	3,2%	2,7%	2,2%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%	1,2%	1,4%	1,8%	1,6%
OTROS DATOS														
Patrimonio IIC/ PIB	2,2%	16,8%	32,3%	33,7%	33,5%	30,4%	20,2%	21,2%	20,2%	18,8%	19,3%	23,9%	30,1%	34,7%
Patrim. IIC ⁽¹⁾ / Saldo Ahorro Familias Españolas	2,2%	12,2%	20,4%	20,1%	18,6%	17,6%	13,5%	13,3%	12,8%	11,7%	11,9%	13,6%	16,5%	18,5%
Patrimonio medio Partícipe Fondos Inv. (miles Euros)	12,3	24,9	24,0	28,7	28,8	28,9	27,6	29,1	26,0	26,0	27,3	30,1	30,1	28,5
Patrimonio medio Fondos Inv. (millones Euros)	28	97	74	90	89	79	56	61	55	53	54	73	98	122

Fuente: INVERCO

⁽¹⁾ Incluye participes/accionistas personas jurídicas y físicas de IIC nacionales y extranjeras

⁽²⁾ Datos: CNMV hasta 2006, INVERCO desde 2007

ANEXO 3.2. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. PATRIMONIO POR CATEGORÍAS

<i>(millones de euros)</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	183.391	179.510	170.801	197.980	219.572	245.823	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.772	122.322	153.834	194.844	219.866
MONETARIOS	32.887	43.235	52.994	57.391	56.558	54.406	105	37.263	18.652	13.498	8.500	7.734	6.721	8.308	7.221	8.131
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	17.977	22.684	27.335	35.006	39.732	45.026	95.622	54.622	58.483	54.127	33.757	27.501	23.417	32.032	35.544	32.577
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	11.151	11.676	10.503	9.948	9.776	9.919	7.178	6.247	5.553	8.710	6.832	6.037	7.251	10.334	20.296	16.136
FIM RENTA FIJA MIXTA	13.538	9.106	6.396	6.187	7.177	8.009	9.250	7.930	3.734	5.654	4.369	3.203	2.907	4.026	12.402	16.736
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	12.192	9.890	6.878	6.728	6.395	6.680	6.843	6.165	2.782	2.751	2.362	1.780	1.596	1.552	2.613	2.960
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	6.496	5.523	3.962	5.586	7.850	9.594	10.719	7.401	2.403	2.987	2.080	1.739	2.077	4.036	6.181	5.801
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	2.073	2.131	1.544	1.363	2.219	2.177	1.668	1.006	673	1.328	2.011	862	1.077	1.209	2.733	6.063
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	11.938	8.886	7.532	4.793	4.027	4.568	5.250	4.545	1.755	2.816	2.939	2.105	2.607	4.092	11.934	27.869
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	5.647	4.487	2.410	2.461	3.112	3.542	3.638	2.492	1.040	1.070	1.135	1.064	1.697	4.344	10.451	18.366
FIM RENTA VARIABLE EURO	7.662	5.330	3.230	3.477	3.496	5.118	6.528	7.686	2.586	3.318	3.032	2.818	2.825	4.231	2.104	3.045
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	5.269	3.787	2.261	2.689	3.150	5.072	6.674	6.328	1.384	1.600	1.463	1.343	1.327	2.000	2.800	4.679
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	1.116	1.042	691	1.031	885	1.075	1.308	802	418	674	1.093	1.137	1.172	1.388	2.043	2.002
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	1.032	561	380	420	555	1.505	1.034	447	182	158	198	157	117	295	345	591
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	506	387	252	305	538	1.281	1.610	2.181	442	1.162	1.891	1.126	1.159	711	577	481
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	9.777	6.453	3.903	4.178	4.039	4.574	5.402	3.890	1.562	2.198	2.935	2.372	2.692	4.297	5.085	9.061
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	345	475	447	373	459	812	899
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.977	1.671	1.490	3.045	16.001	23.685	17.708
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.375	6.930	5.981	4.583	4.650	6.409	11.170
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	625	600	634	851	879	1.177	1.573
FONDOS DE FIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	695	507	406	316	288	283	41
GLOBALES	2.300	2.991	2.409	7.108	16.056	22.911	31.090	29.986	13.899	7.337	6.179	5.030	4.146	4.764	8.127	12.536
GARANTIZADOS REND. FIJO	15.004	16.186	15.107	12.650	14.400	14.495	16.311	17.605	21.262	21.813	25.522	34.936	36.393	31.844	20.872	12.521
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	26.826	25.154	23.012	36.659	39.609	45.870	44.091	42.226	30.834	24.026	21.597	17.870	13.974	12.094	11.149	8.922
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	15.439	19.345	18.930	22.197	25.159	27.823	30.609	31.995	25.028	26.233	26.477	24.461	24.120	28.199	33.165	34.803
Soc. Mob (SICAV/SIM)	15.439		18.900	22.188	25.103	27.609	30.153	31.482	24.656	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	32.339	34.082
Soc. Inmob (SII)			30	9	56	214	456	513	372	309	322	316	284	868	826	721
FONDOS INMOBILIARIOS	1.216	1.488	2.099	2.830	4.378	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713	1.961	421
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	8.594	7.534	6.538	9.159	17.785	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000	90.000	118.000
TOTAL IIC	208.640	207.877	198.368	232.166	266.894	313.737	337.467	328.772	225.079	228.450	218.680	201.728	203.644	250.746	319.969	373.090

Fuente: INVERCO

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora y Principales

(2) Datos CNMV hasta 2006; INVERCO desde 2007 estimados incluyendo también a inversores institucionales

ANEXO 3.3. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN POR VOCACIÓN INVERSORA

	1995		2000		2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015	
	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total
RENDA VARIABLE	1.309	2%	31.858	17%	28.220	11%	33.277	13%	28.735	12%	8.977	6%	12.096	7%	12.693	9%	10.693	8%	11.369	9%	16.958	11%	19.135	10%	25.659	12%
DOMESTICO	641	1%	6.496	4%	9.594	4%	10.720	4%	7.401	3%	2.403	2%	2.987	2%	2.080	2%	1.739	1%	2.077	2%	4.036	3%	6.181	3%	5.801	3%
EURO	446	1%	7.662	4%	5.118	2%	6.528	3%	7.686	3%	2.586	2%	3.318	2%	3.032	2%	2.818	2%	2.825	2%	4.231	3%	2.104	1%	3.045	1%
INTERNACIONAL	222		17.700	10%	13.508	5%	16.029	6%	13.648	6%	3.989	2%	5.791	4%	7.581	5%	6.136	5%	6.467	5%	8.691	6%	10.850	6%	16.813	8%
MIXTOS	5.159	7%	43.315	24%	22.799	9%	24.981	10%	21.132	9%	9.311	6%	12.290	8%	10.806	8%	8.152	6%	8.807	7%	14.013	9%	37.401	19%	65.931	30%
RENDA VARIABLE NACIONAL	1.627	2%	12.192	7%	6.680	3%	6.843	3%	6.165	3%	2.782	2%	2.751	2%	2.362	2%	1.780	1%	1.596	1%	1.552	1%	2.613	1%	2.960	1%
RENDA VARIABLE INTERNAC.	262		5.647	3%	3.542	1%	3.638	1%	2.492	1%	1.040	1%	1.070	1%	1.135	1%	1.064	1%	1.697	1%	4.344	3%	10.451	5%	18.366	8%
RENDA FIJA NACIONAL	2.501	3%	13.538	7%	8.009	3%	9.250	4%	7.930	3%	3.734	2%	5.654	4%	4.369	3%	3.203	3%	2.907	2%	4.026	3%	12.402	6%	16.736	8%
RENDA FIJA INTERNACIONAL	769	1%	11.938	7%	4.568	2%	5.250	2%	4.545	2%	1.755	1%	2.816	2%	2.939	2%	2.105	2%	2.607	2%	4.092	3%	11.934	6%	27.869	13%
GLOBALES	276		2.300	1%	22.912	9%	31.090	12%	29.986	13%	13.899	4%	7.337	4%	6.179	4%	5.030	4%	4.146	3%	4.764	3%	8.127	4%	12.536	6%
RENDA FIJA	23.213	32%	31.201	17%	57.122	23%	104.468	41%	61.875	26%	64.709	40%	64.165	39%	42.599	31%	34.400	27%	31.745	26%	43.575	28%	58.573	30%	54.776	25%
RENDA FIJA NACIONAL	22.211	30%	29.128	16%	54.945	22%	102.800	40%	60.869	25%	64.036	40%	62.837	39%	40.589	29%	33.538	26%	30.668	25%	42.366	28%	55.841	29%	48.713	22%
RENDA FIJA INTERNACIONAL	1.002	1%	2.073	1%	2.177	1%	1.668	1%	1.006	0%	673	0%	1.328	1%	2.011	1%	862	1%	1.077	1%	1.209	1%	2.733	1%	6.063	3%
GARANTIZADOS	1.750	2%	41.830	23%	60.365	25%	60.401	24%	59.831	25%	52.095	33%	46.184	28%	47.595	34%	53.253	42%	50.740	41%	44.397	29%	32.832	17%	22.342	10%
RENDA FIJA	1.536	2%	15.004	8%	14.495	6%	16.311	6%	17.605	7%	21.262	13%	21.813	13%	25.522	18%	34.936	27%	36.393	30%	31.844	21%	20.872	11%	12.521	6%
RENDA VARIABLE	214	0%	26.826	15%	45.870	19%	44.090	17%	42.226	18%	30.834	19%	24.026	16%	21.597	16%	17.870	14%	13.974	11%	12.094	8%	11.149	6%	8.922	4%
GARANTÍA PARCIAL	-		-		-		-		-		-		345	0%	475	0%	447	0%	373	0%	459	0%	812	0%	899	0%
GESTIÓN PASIVA													1.977	1%	1.671	1%	1.490	1%	3.045	2%	16.001	10%	23.685	12%	17.708	8%
MONETARIOS	41.575	57%	32.887	18%	54.406	22%	105	0%	37.263	16%	18.652	12%	13.498	8%	8.500	6%	7.734	6%	6.721	5%	8.308	5%	7.221	4%	8.131	4%
OTROS													5.695	4%	8.037	7%	7.021	7%	5.750	5%	5.817	4%	7.869	4%	12.784	6%
TOTAL	73.282	100%	183.391	100%	245.824	100%	254.322	100%	238.823	100%	167.644	100%	163.243	100%	138.080	100%	127.772	100%	122.322	100%	153.834	100%	194.844	100%	219.866	100%

Fuente: INVERCO

ANEXO 3.4. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. PARTICIPES/ACCIONISTAS POR CATEGORÍAS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
FONDOS INVERSIÓN MOBILIARIA	7.655.209	7.449.107	7.127.361	7.631.630	8.040.791	8.555.022	8.818.693	8.264.240	6.065.414	5.617.014	5.320.522	4.922.063	4.479.769	5.102.948	6.480.755	7.706.902
MONETARIOS	1.306.799	1.569.104	1.713.208	1.898.361	1.907.445	1.939.157	2.757	0	476.595	409.904	294.114	225.605	195.909	237.361	210.340	270.574
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	601.456	613.653	625.851	686.370	669.491	716.997	2.598.913	2.449.536	1.486.975	1.432.886	1.149.799	955.435	808.513	933.591	1.064.383	1.002.468
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	325.473	318.398	274.432	284.172	288.707	309.916	333.011	354.478	177.771	209.204	211.671	191.737	223.718	285.100	534.600	618.441
FIM RENTA FIJA MIXTA	567.468	383.832	289.588	291.598	291.103	313.097	313.081	296.743	171.973	177.732	171.236	129.638	122.840	135.334	287.676	387.858
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	558.370	462.878	383.684	360.929	327.111	290.888	257.288	260.486	150.151	147.127	128.327	100.663	87.687	75.717	107.018	108.867
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	291.858	262.224	256.443	279.259	356.053	370.637	346.806	308.788	157.770	167.648	115.444	101.025	102.259	143.261	235.347	218.575
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	63.830	69.513	58.083	70.292	103.707	106.330	115.139	71.772	43.840	46.792	62.402	38.825	51.118	65.151	153.105	316.699
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	432.081	394.937	338.454	209.775	181.931	195.389	217.623	214.068	108.853	107.512	106.582	86.244	69.231	106.207	311.266	753.442
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	248.885	233.336	200.935	176.314	142.928	130.650	111.852	91.078	53.728	45.728	54.484	47.422	56.152	106.610	272.200	504.880
FIM RENTA VARIABLE EURO	312.583	292.370	252.355	247.670	222.825	258.073	289.335	300.473	197.795	193.305	169.855	143.601	120.401	150.841	185.290	207.071
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	229.485	190.903	188.218	180.028	194.578	244.395	259.595	259.194	127.248	124.447	124.117	125.954	106.639	133.522	225.219	291.102
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	43.174	40.121	41.093	43.811	71.895	80.819	131.252	50.224	37.338	79.939	76.778	71.696	67.187	71.753	121.124	131.336
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	91.393	73.841	68.412	60.723	66.561	85.564	84.911	51.683	31.490	23.988	26.031	26.367	22.557	39.187	61.645	99.163
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	42.597	36.981	34.371	32.402	45.710	77.905	112.089	156.507	78.853	89.663	113.567	92.722	83.336	57.273	48.684	54.981
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	732.124	660.150	626.179	577.491	509.160	424.942	394.785	303.131	202.088	157.405	164.504	144.432	126.696	164.119	218.368	473.074
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.970	10.010	10.687	8.539	9.447	25.285	28.310
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	31.307	81.364	85.344	130.230	437.492	682.575	558.934
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	196.739	240.813	232.958	174.360	189.189	263.240	481.492
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.828	1.807	1.807	2.218	1.890	2.094	2.685
FONDOS DE FIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.383	3.938	3.676	2.977	2.773	2.460	1.021
GLOBALES	79.164	91.712	92.003	183.236	511.371	563.960	891.432	771.628	510.799	199.784	168.512	127.639	101.914	128.776	245.190	382.973
GARANTIZADOS REND. FIJO	548.496	597.270	549.608	429.810	494.201	543.525	575.780	577.560	551.565	606.615	760.907	1.035.829	1.080.049	1.014.506	688.392	426.654
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	1.179.973	1.157.884	1.134.444	1.619.389	1.656.014	1.902.778	1.783.044	1.746.891	1.500.582	1.152.108	1.084.260	942.757	735.239	613.848	535.254	386.302
SOCIEDADES INVERSIÓN	186.735	293.660	338.076	367.110	381.300	419.176	411.152	434.999	436.222	420.534	418.578	421.057	408.122	408.360	451.952	487.331
Soc. Mob (SICAV/SIM)	186.735	293.660	338.076	367.110	381.300	418.920	410.403	434.156	435.382	419.606	417.635	420.114	407.185	407.341	450.900	486.749
Soc. Inmob (SII)	-	-	30	9	56	256	749	843	840	928	943	943	937	1.019	1.052	582
FONDOS INVERSIÓN INMOB.	43.200	47.564	65.470	88.235	106.217	135.646	153.267	165.781	106.305	84.511	76.741	31.893	25.706	5.954	4.017	3.918
IIC EXTRANJERAS ⁽¹⁾	203.410	199.907	200.758	225.214	321.805	560.482	779.165	850.931	592.994	685.094	865.767	761.380	819.485	1.067.708	1.233.507	1.520.804
TOTAL IIC	8.088.554	7.990.238	7.731.665	8.312.189	8.850.113	9.670.326	10.162.277	9.715.951	7.200.935	6.807.153	6.681.608	6.136.393	5.733.082	6.584.970	8.170.231	9.718.955

Fuente: INVERCO

(1) Datos CNMV

ANEXO 3.5. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. SUSCRIPCIONES NETAS POR CATEGORÍAS

<i>(millones de euros)</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	-18.976	-847	4.676	21.042	16.087	16.612	-2.435	-20.187	-57.647	-11.640	-23.889	-8.421	-10.263	23.048	35.573	24.733
MONETARIOS	-8.956	8.917	8.003	3.442	-1.090	-2.372	-906	0	-6.999	-4.746	-3.951	-630	-1.484	1.108	-647	-130
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	-6.243	4.317	3.732	5.989	4.851	4.960	-4.247	-5.490	-10.448	-7.054	-21.212	-6.231	-3.119	8.225	1.059	-5.790
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	-4.845	-382	-617	-534	15	-308	-2.764	-1.091	-587	3.509	-1.570	-1.707	160	2.612	8.867	-3.453
FIM RENTA FIJA MIXTA	-3.369	-3.400	-967	-755	-329	1.947	931	-859	-3.297	1.660	-1.190	-953	-467	1.054	8.632	4.297
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-103	-1.671	-737	-898	-610	-437	-624	-684	-1.833	-251	-198	-225	-144	-58	408	484
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	234	-346	363	352	1.139	456	-1.516	-2.045	-2.538	-94	-298	-48	-48	1.199	2.074	-550
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	289	-281	-292	-233	358	183	-482	-350	-348	617	790	-343	37	239	1.372	2.824
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-907	-4.172	-1.412	-1.521	-283	664	623	-637	-1.946	960	-135	-861	-131	1.108	7.353	16.294
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	563	-382	-146	-40	-276	-31	53	-739	-999	-49	293	-8	-77	1.879	5.654	7.690
FIM RENTA VARIABLE EURO	2.227	-1.132	-207	-296	-111	501	847	-94	-2.276	-210	-298	320	-28	550	250	988
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	-	-	-231	198	466	1.160	759	-878	-3.249	-30	-152	-6	-147	430	693	1.575
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	-	-	56	435	-32	103	189	-472	-93	116	336	16	-71	-66	361	-117
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	-	-	-40	-13	163	652	-347	-456	-187	-28	28	-6	-23	116	31	204
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	-	-	-24	0	106	388	60	165	-953	367	460	-585	-135	-332	-148	-32
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	5.144 ⁽³⁾	-1.025 ⁽³⁾	-292	419	120	-209	416	-784	-1.108	346	441	-134	-9	742	143	2.039
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3	105	-59	-43	39	252	54
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-214	-453	-92	462	8.964	5.120	-5.858
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2	654	-2.063	-1.329	-40	1.420	4.473
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59	46	14	170	14	168	123
FONDOS DE FIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-189	-41	-2	-2	-10	3	-17
GLOBALES	168	144	266	3.566	7.311	3.738	5.941	-5.037	-14.092	705	253	844	114	839	1.599	5.702
GARANTIZADOS REND. FIJO	-1.103	661	-1.665	-1.671	2.093	2.232	2.074	2.996	3.403	-1.051	3.873	6.718	-1.196	-3.808	-8.743	-5.249
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	-2.075	-2.096	-1.112	12.601	2.196	2.984	-3.443	-3.733	-10.097	-6.058	-1.666	-2.379	-2.751	-1.759	-346	-817
SOCIEDADES INVERSIÓN	3.412	5.823	3.664	2.329	2.139	756	1.133	1.758	-1.100	-440	-205	-275	-65	1.020	2.616	886
FONDOS INMOBILIARIOS	301	170	500	173	752	1.789	1.627	-423	-1.052	-281	-36	-1.444	-10	-32	-1.521	-1.539
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	2.765	-120	250	1.871	8.306	11.383	5.384	-6.000	-10.000	5.000	9.500	-3.000	6.000	9.000	20.000	25.000
TOTAL IIC	-12.498	5.026	9.090	25.415	27.284	30.540	5.709	-24.852	-69.799	-7.361	-14.630	-13.140	-4.339	33.036	56.668	49.080

Fuente: INVERCO

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora

(2) Datos estimados

(3) Los datos de 2000 y 2001 hacen referencia al conjunto de categorías de Renta Variable Internacional

ANEXO 3.6. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. NÚMERO DE INSTITUCIONES

	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
IIC FINANCIERAS	536	1020	4.095	4.807	5.262	5.503	5.626	5.864	6.009	6.296	6.354	5.892	5.627	5.460	5.251	5.129	5.232	5.169
FI ⁽¹⁾	254	752	2.425	2.539	2.487	2.501	2.529	2.746	2.860	3.006	3.007	2.660	2.494	2.404	2.265	2.089	1.993	1.797
SICAV	282	268	1670	2268	2775	3002	3.097	3.118	3.149	3.290	3.347	3.232	3.133	3.056	2.986	3.040	3.239	3.372
IIC INMOBILIARIAS	-	4	5	4	3	6	9	13	17	18	17	16	16	14	14	16	11	9
FI Inmobiliaria	-	4	5	4	3	5	7	7	9	9	9	8	8	6	6	6	4	3
SI Inmobiliaria	-	-	-	-	-	1	2	6	8	9	8	8	8	8	8	10	7	6
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	-	81	170	191	218	233	238	260	340	440	563	582	660	739	754	782	805	876
TOTAL IIC	536	1.105	4.270	5.002	5.483	5.742	5.873	6.137	6.366	6.754	6.934	6.490	6.303	6.213	6.019	5.927	6.048	6.054

Fuente : CNMV

(1) No incluye compartimentos ni clases

(2) No incluye compartimentos, sólo SICAV/FCP

ANEXO 3.7. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. VOLUMEN DE TRASPASOS

<i>(millones de euros)</i>	2004	Trim.	2005	Trim.	2006	Trim.	2007	Trim.	2008	Trim.	2009	Trim.	2010	Trim.	2011	Trim.	2012	Trim.	2013	Trim.	2014	Trim.	2015	Trim.
ENERO	3.174		2.323		5.061		4.560		10.260		3.097		2.455		3.421		1.197		1.737		3.863		4.245	
FEBRERO	3.447		3.276		6.755		5.154		7.577		3.105		3.098		4.064		2.059		1.939		6.218		7.801	
MARZO	3.566	10.187	3.356	8.955	6.291	18.107	6.815	16.530	4.794	22.631	3.071	9.273	2.832	8.385	4.790	12.275	1.760	5.015	1.630	5.306	3.379	13.460	7.810	19.856
ABRIL	2.664		2.291		5.522		4.742		5.588		2.308		3.043		1.935		1.482		1.852		4.022		6.760	
MAYO	3.246		2.738		6.964		4.414		5.101		2.414		3.030		1.995		1.560		1.853		4.498		7.710	
JUNIO	2.406	8.317	3.271	8.299	5.833	18.319	4.674	13.830	4.186	14.875	2.686	7.407	2.329	8.402	1.841	5.771	1.563	4.605	2.500	6.204	4.345	12.865	6.777	21.246
JULIO	1.559		3.712		4.071		4.300		5.305		3.206		2.327		1.528		1.466		2.188		3.682		5.812	
AGOSTO	1.403		2.469		2.373		5.671		3.014		1.319		860		1.581		708		1.319		3.234		2.696	
SEPTIEMBRE	1.247	4.208	3.340	9.522	4.787	11.232	8.011	17.982	4.033	12.352	2.439	6.965	1.161	4.348	1.584	4.693	834	3.008	2.114	5.621	3.813	10.729	3.376	11.884
OCTUBRE	2.106		4.815		5.397		6.626		8.176		3.927		1.591		1.796		919		2.471		6.044		3.806	
NOVIEMBRE	2.407		4.378		4.598		5.935		5.151		3.384		2.195		1.824		1.111		2.421		5.391		6.525	
DICIEMBRE	2.486	6.999	3.551	12.744	3.870	13.865	4.365	16.926	3.050	16.377	2.121	9.433	2.598	6.383	1.485	5.105	1.116	3.146	2.191	7.083	4.038	15.473	4.403	14.734
TOTAL	29.711		39.520		61.523		65.267		66.235		33.077		27.518		27.844		15.774		24.214		52.528		67.720	

Fuente: INVERCO

ANEXO 3.8. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE INVERSIÓN

%	1995	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
RENTA FIJA	91,7	70,8	83,4	74,0	70,5	64,9	66,9	80,9	79,0	75,4	78,4	78,1	75,5	69,7	58,1
Doméstica	89,9	47,8	40,4	37,0	35,8	35,3	40,8	52,6	50,5	54,2	61,2	61,5	62,5	50,1	36,5
Internacional	1,8	23,0	43,0	37,1	34,7	29,6	26,2	28,2	28,4	21,2	17,2	16,6	13,0	19,5	21,6
R. VARIABLE	2,5	21,3	9,4	9,1	10,5	12,0	11,1	5,3	7,3	8,5	7,6	8,7	10,5	10,8	11,7
Doméstica	2,2	5,3	3,1	4,0	4,4	5,1	4,5	2,3	2,8	2,7	2,3	2,5	3,4	4,3	3,9
Internacional	0,3	16,0	6,3	5,1	6,1	6,9	6,6	3,0	4,6	5,8	5,3	6,2	7,0	6,6	7,8
F. INVERSIÓN	-	2,7	3,6	12,9	14,3	17,1	14,0	7,8	8,6	10,9	9,1	8,3	8,8	13,6	21,5
Doméstica ⁽¹⁾	-	1,6	2,3	7,1	6,5	6,4	7,3	5,8	5,3	5,1	4,6	2,6	2,9	3,1	3,4
Internacional	-	1,1	1,3	5,8	7,7	10,7	6,6	2,0	3,3	5,8	4,6	5,7	5,9	10,5	18,1
TESORERÍA	5,8	3,4	3,3	2,7	3,1	3,9	6,1	4,9	4,3	4,5	4,4	4,3	4,5	5,5	8,0
Resto cartera	0,0	1,9	0,3	1,2	1,6	2,1	2,0	1,2	0,8	0,7	0,4	0,6	0,7	0,5	0,8

Fuente: INVERCO, a partir de datos de CNMV

(1) Incluye patrimonio (duplicado) de Fondos Principales (2004: 4,7% del patrimonio; 2005: 4,8%; 2006: 4,0%; 2007: 4,7%; 2008: 4,6%; 2009: 4,7%; 2010: 4,6%; 2011: 4,4%; 2012: 2,5%; 2013: 2,7%; 2014: 2,9%; 2015: 0,2%)

ANEXO 4.1. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO

<i>(miles de millones de euros)</i>	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 E	%	var. 14/15
Estados Unidos	1.063	2.063	7.390	7.549	7.907	8.166	6.899	7.720	8.846	8.982	9.887	10.889	14.683	16.307	48	
Canadá	18	70	297	416	430	474	299	392	477	582	649	682	809	830		
TOTAL NORTEAMÉRICA	1.081	2.133	7.687	7.964	8.337	8.640	7.198	8.112	9.323	9.564	10.536	11.572	15.492	17.137	50	11%
Luxemburgo	54	237	793	1.387	1.662	1.824	1.337	1.592	1.881	1.760	2.002	2.198	2.898	3.400	10	
Irlanda	5	6	145	463	583	646	518	597	759	820	968	1.044	1.661	2.000	6	
Alemania	41	98	253	262	271	266	185	220	250	226	248	278	1.522	1.750	5	
Francia	161	381	766	1.155	1.343	1.352	1.143	1.253	1.210	1.068	1.116	1.111	1.598	1.700	5	
Reino Unido	51	113	383	513	611	645	380	506	639	631	747	846	1.182	1.500	4	
Suiza	3	33	88	99	121	119	98	117	196	211	235	288	359	450		
España	9	76	200	280	293	278	194	196	162	151	145	180	226	252		
Suecia	19	20	83	104	139	136	85	118	154	139	156	183	234	250		
Italia	24	59	450	382	344	285	189	194	175	140	138	156	179	200		
Austria	14	24	60	108	97	111	79	69	71	63	68	66	136	150		
Dinamarca	2	5	34	64	73	71	47	58	67	66	78	86	100	118		
Noruega	-	5	17	34	41	51	29	49	63	62	75	79	92	100		
Bélgica	3	18	75	107	104	113	87	74	72	63	62	66	83	85		
Finlandia	-	1	13	38	52	55	35	46	53	48	56	64	71	80		
Liechtenstein	-	-	-	13	14	19	16	21	26	25	24	26	38	40		
Polonia	-	-	-	15	22	31	13	16	19	14	20	20	28	30		
Portugal	-	10	18	26	26	22	10	11	8	6	6	7	13	22		
Turquía	-	-	-	18	12	15	11	13	15	11	12	10	13	16		
Grecia	-	8	31	28	24	22	9	9	6	4	5	5	4	5		
Holanda	14	43	99	80	82	77	57	66	64	53	58	62	74	-		
Resto	-	-	6	14	15	22	16	20	22	19	19	22	35	52		
TOTAL EUROPA	400	1.137	3.514	5.190	5.929	6.160	4.538	5.245	5.914	5.580	6.238	6.798	10.546	12.200	36	16%
Australia	-	13	363	593	656	810	604	832	1.090	1.113	1.264	1.178	1.319	1.300	4	
Japón	228	344	458	398	440	485	413	459	588	576	560	561	965	1.150	3	
China	-	-	-	-	-	295	199	265	273	262	332	348	584	930		
Corea	-	66	117	169	191	224	159	184	199	175	203	207	272	290		
India	-	8	14	34	44	74	45	90	83	68	87	78	113	140		
Taiwan	-	-	34	49	42	40	33	40	44	41	45	45	48	50		
Nueva Zelanda	-	-	8	9	10	10	8	12	15	18	24	25	34	30		
Resto	-	-	-	1	3	5	3	3	3	4	5	6	8	10		
TOTAL ASIA - PACIFICO	228	456	1.202	1.644	1.865	1.943	1.464	1.885	2.296	2.258	2.518	2.448	3.342	3.900	11	17%
Brasil	-	-	158	257	318	418	344	544	734	771	812	739	815	670	2	
Méjico	-	5	20	40	48	51	43	49	73	72	85	87	98	100		
Chile	-	-	5	12	13	17	13	24	29	26	29	28	36	40		
Argentina	-	-	8	3	5	5	3	3	4	5	7	8	13	15		
Otros	-	-	-	-	-	-	-	5	6	7	10	10	10	10		
TOTAL IBEROAMÉRICA	10	5	191	312	384	490	403	625	846	881	942	873	973	850	2	-13%
Sudáfrica	-	-	18	56	59	65	50	74	106	97	110	104	121	120		
TOTAL AFRICA	-	-	18	56	59	65	50	74	106	97	110	104	121	120		-1%
TOTAL MUNDIAL	1.719	3.731	12.612	15.166	16.574	17.299	13.653	15.941	18.485	18.380	20.345	21.793	30.473	34.207	100	12%

Fuente: INVERCO, IIFA.

No incluye fondos de fondos

En 2014 se produce una ruptura en la serie, por los siguientes motivos:

- Se incorporan los ETF, que previamente no estaban incluidos

- En Europa: a partir de 2014 incluyen todas las IIC de carácter abierto, no sólo las armonizadas

ANEXO 4.2. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO/PIB (%)

%	1995	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
UE-15															
Luxemburgo	1.050,0	3.305,1	2.965,1	3.733,2	4.578,9	4.899,7	4.865,1	3.390,3	4.257,5	4.712,7	4.129,4	4.573,5	4.854,2	5.930,6	6.526,1
Irlanda	5,1	110,4	168,8	228,0	283,3	326,9	340,1	287,8	371,8	484,7	515,8	560,1	597,3	804,1	939,9
MEDIA UE-15	13,6	39,8	37,5	45,3	53,3	57,3	56,4	42,0	48,9	61,3	56,1	49,9	54,0	81,2	89,9
Francia	25,5	49,6	50,7	60,9	67,3	74,6	71,6	59,2	66,3	62,5	53,5	53,4	52,5	74,9	77,9
R. Unido	6,9	22,4	16,7	20,4	28,0	31,3	31,4	21,1	32,3	37,4	36,1	36,6	41,9	52,4	60,0
Alemania	4,7	11,8	9,3	9,9	11,8	11,7	10,9	7,5	9,3	10,0	8,7	9,0	9,9	52,1	58,4
Suecia	10,9	31,7	21,4	27,9	36,1	42,9	41,0	28,8	39,1	43,9	35,8	36,8	42,0	54,1	57,1
Austria	11,2	27,2	28,4	32,5	44,0	37,4	40,5	28,0	25,1	24,7	20,8	21,3	20,4	41,3	44,5
Dinamarca	2,8	18,4	20,2	24,1	30,7	33,4	31,4	20,0	25,9	28,4	27,3	31,3	34,0	38,2	44,4
Finlandia	0,7	9,1	13,1	18,2	24,5	31,4	30,7	18,9	26,6	29,8	25,4	28,2	31,9	34,7	38,8
España	11,2	27,4	21,8	29,6	30,8	29,7	26,4	17,8	18,7	15,5	14,2	13,7	17,2	21,7	23,6
Bélgica	6,9	27,9	28,6	29,9	35,3	32,6	33,7	25,2	21,7	20,2	17,0	15,9	16,8	20,7	20,9
Portugal	7,4	12,8	14,6	15,0	17,0	16,2	13,0	5,8	6,5	4,8	3,3	3,4	4,1	7,5	12,4
Italia	4,7	34,6	26,9	26,9	26,6	23,0	18,3	12,0	12,7	11,3	8,8	8,5	9,7	11,1	12,3
Grecia	5,5	19,8	8,7	17,1	14,3	11,4	9,7	3,8	3,8	2,9	1,9	2,3	2,7	2,4	2,8
Holanda	9,6	21,3	16,8	15,3	15,6	15,2	13,5	9,6	11,5	10,9	8,9	9,0	9,6	11,2	-
OTROS															
EE UU	18,0	65,4	59,5	62,4	74,3	74,2	79,7	70,7	77,0	81,5	77,1	78,6	89,6	102,3	103,0
Australia	-	59,4	57,5	69,5	79,4	87,8	104,2	91,9	98,5	117,0	96,8	108,6	103,8	110,1	97,7
Suiza	11,6	29,7	25,0	23,7	33,0	38,8	37,5	28,5	33,0	47,1	44,3	45,5	55,8	68,0	76,7
Canadá	16,2	37,8	30,5	38,1	45,8	42,5	43,1	32,3	37,9	40,4	43,3	47,0	51,1	55,0	51,5
Brasil	-	22,8	19,1	33,2	34,3	38,5	45,0	29,0	48,2	45,8	40,0	47,6	42,6	42,2	33,5
Noruega	2,6	8,3	12,6	10,5	13,9	15,1	17,7	9,3	18,1	19,9	17,5	18,9	20,1	24,5	27,8
Japón	7,5	11,0	7,7	7,9	10,9	12,7	15,2	12,4	12,7	14,3	12,7	12,4	15,7	25,5	27,6
China	-	-	-	-	-	-	6,1	3,5	4,3	6,2	4,6	5,3	5,1	6,8	9,4

Fuente: INVERCO, IIFA, Eurostat, FMI

Datos PIB: Eurostat, FMI

No incluye fondos de fondos

En 2014 se produce una ruptura en la serie, por los siguientes motivos:

- Se incorporan los ETF, que previamente no estaban incluidos

- En Europa: incluyen IIC armonizadas hasta 2013. A partir de 2014 incluyen todas las IIC de carácter abierto

ANEXO 4.3. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO POR CATEGORÍAS (%)

2015	Renta Variable	Renta Fija	Mixtos	Monetarios	Garantizados	Inmobiliarios	Otros	Pro-memoria*	
								ETF	Fondos Institucionales
NORTEAMERICA	51,2	23,0	10,3	14,7	0,0	0,1	0,7	10,3	1,4
Brasil	5,7	58,9	19,8	4,6	0,1	2,0	8,9	0,1	37,2
Canadá	31,8	12,6	51,5	2,1			2,0		
Méjico	10,6	25,1	12,9	51,4					
Estados Unidos	54,6	21,9	7,7	15,5			0,3	11,3	
EUROPA	27,3	24,2	21,3	10,0	0,6	3,1	12,9	3,0	15,3
Austria	11,4	50,6	30,7	0,1	1,6	3,9	1,8		54,0
Bélgica	41,1	11,8	5,3	6,3	14,2		21,2		
Dinamarca	40,2	52,9	6,9	0,0			0,0		
Finlandia	38,3	42,1	11,8	5,2	0,2	0,0	2,3	0,2	
Francia	17,1	14,5	18,7	18,8	1,7	5,0	24,1		
Alemania	14,2	26,2	45,6	0,6	0,0	8,4	5,0	2,7	79,6
Irlanda	25,2	20,1	4,3	23,8		0,5	26,0	11,8	
Italia	9,8	27,7	29,8	3,3	0,4		29,1		3,9
Luxemburgo	30,9	33,3	23,2	9,2		1,3	2,0	2,5	12,0
Holanda	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Noruega	45,3	37,9	7,3	8,9			0,6		
España	15,6	28,6	39,3	2,9	9,3		4,3	0,2	
Suecia	61,4	7,9	20,7	8,4			1,7	0,9	
Suiza	31,1	29,5	28,2	4,3		6,8		0,8	
Reino Unido	47,6	13,1	10,6	0,7	0,2	2,4	25,5		
ASIA-PACIFICO	43,7	10,2	7,7	17,3	0,0	0,7	20,4	5,1	11,0
Australia	38,8	5,4					55,8		
China	9,7	7,7	25,6	56,2			0,9	7,3	
India	31,8	40,7	3,5	17,3			6,7	1,5	
Japón	87,8	11,0		1,3				9,7	37,9
Corea	16,3	21,1	10,5	26,7		8,9	16,6	5,4	
Nueva Zelanda	12,7	8,6	63,2	10,8			4,8		
Taiwan	24,8	11,3	4,2	48,2	0,8	1,0	9,7	9,2	
AFRICA	23,6	2,7	49,4	14,7		4,2	5,3		
Sudáfrica	23,6	2,7	49,4	14,7		4,2	5,3		
TOTAL mundial	41,8	21,9	14,0	13,4	0,2	1,2	7,4	7,1	7,4

* Ya incluidos en el TOTAL

Fuente: INVERCO, IIFA.

No incluye fondos de fondos

ANEXO 4.4. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA A NIVEL MUNDIAL. SUSCRIPCIONES NETAS POR PAISES

<i>(millones de euros)</i>	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ⁽¹⁾
Estados Unidos	159.437	28.908	105.533	316.439	518.353	815.131	438.625	1.219	-93.703	51.502	304.677	261.632	239.775	175.682
Canadá	5.964	3.252	14.702	25.294	29.071	44.217	11.225	8.702	17.591	26.882	39.096	48.813	68.163	46.867
TOTAL NORTEAMÉRICA	165.401	32.160	120.236	341.732	547.424	859.348	449.850	9.920	-76.113	78.384	343.773	310.445	307.938	222.549
Luxemburgo	57.314	82.509	113.731	236.278	241.344	188.488	-79.628	65.996	114.072	-23.714	96.760	153.064	232.582	237.204
Alemania	10.275	5.551	-6.814	8.377	-8.139	-13.677	-22.476	8.429	10.402	-3.708	-351	5.786	2.396	97.404
Irlanda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	61.649	90.724	56.292	111.666	51.758
Francia	-	15.000	53.150	58.800	108.400	-31.600	-44.900	8.200	-84.700	-90.900	-24.100	-75.000	-21.452	28.500
España	2.535	25.062	24.396	21.555	-2.680	-16.213	-57.178	-11.703	-23.495	-8.467	-10.531	23.061	35.609	21.824
Suiza	-572	-2.186	-1.800	7.793	9.358	10.910	12.426	5.672	3.238	6.341	12.245	4.452	15.559	15.048
Italia	-12.580	6.606	-29.904	-15.411	-47.776	-59.736	-73.317	-8.247	-22.540	-30.485	-10.833	12.645	32.375	9.629
Finlandia	3.302	4.538	6.366	4.954	10.598	2.761	-7.889	3.863	457	-1.246	2.497	4.240	5.779	6.749
Dinamarca	6.133	6.738	7.386	10.449	4.491	2.351	-2.920	1.611	3.846	1.804	6.234	5.645	6.127	5.708
Noruega	185	2.222	2.363	6.779	3.652	5.073	47	4.776	3.489	3.183	5.433	3.575	12.258	3.980
Suecia	5.224	5.398	4.377	5.950	6.251	1.501	3.073	7.064	5.467	4.273	496	6.488	11.702	3.676
Reino Unido	11.297	14.283	7.098	17.733	26.246	5.448	-2.251	30.770	52.138	12.702	23.388	18.554	18.491	3.258
Austria	4.566	3.570	5.522	12.992	2.808	-3.359	-12.405	-3.585	-1.719	-4.832	190	-1.675	-934	2.571
Grecia	-352	3.555	25	-6.321	-7.699	-1.874	-8.125	-872	-1.065	-1.071	-255	-557	-237	-335
Portugal	803	1.684	434	1.309	-1.462	-4.050	-7.653	704	-2.813	-2.072	-417	1.020	-31	-817
Holanda	-	-	-	-7.513	43	-4.039	-4.008	0	187	-7.324	-791	555	-4.156	-
Resto	645	1.103	482	2.754	-367	2.497	-3.380	885	1.438	-1.795	511	2.488	3.546	1.413
TOTAL EUROPA	88.778	178.995	188.785	367.590	345.701	87.027	-309.955	119.667	61.467	-87.602	196.431	222.786	460.997	489.450
Japón	-58.360	-6.609	17.847	63.082	79.171	88.949	2.211	22.744	52.086	23.330	16.730	77.811	48.849	167.580
China	-	-	-	-	-	-	27.102	-27.794	-10.729	19.921	70.177	-3.895	126.425	269.135
Corea	16.177	-20.193	25.034	10.908	20.573	43.586	39.835	-18.287	-15.063	-11.407	5.285	-3.569	24.816	29.046
India	0	5.060	437	3.967	9.343	19.699	2.038	31.018	-26.328	-338	0	4.793	6.061	19.813
Taiwan	-569	7.404	-7.213	-17.653	-3.879	-608	2.774	714	-2.167	858	-781	1.117	-3.063	2.352
Nueva Zelanda	-260	-6	-96	-444	-154	187	174	962	965	1.302	1.916	145	2.658	2.006
Resto	5.298	3.166	2.225	1.117	2.934	7.094	-771	11	79	945	489	1.058	24	121
TOTAL ASIA - PACIFICO	-37.713	-11.178	38.233	60.976	107.988	158.907	73.364	9.368	-1.158	34.611	93.816	77.460	205.770	490.053
Brasil	-24.746	17.270	1.277	4.096	17.434	13.061	-22.671	33.480	44.025	36.569	42.928	26.645	34	16.496
Méjico	868	4.530	572	5.608	9.181	7.566	-3.125	6.682	13.952	2.804	5.325	5.884	7.564	3.809
Chile	-	1.149	2.647	-	2.521	2.392	-766	7.111	224	-296	615	4.008	6.517	22
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-156	53	57	55	-161	455	625
TOTAL IBEROAMÉRICA	-23.878	22.949	4.496	9.704	29.136	23.019	-26.563	47.117	58.252	39.134	48.923	36.376	18.180	24.003
Sudáfrica	1.903	4.633	5.293	7.315	7.157	7.171	4.861	8.269	11.295	4.832	10.701	15.188	7.555	5.900
TOTAL AFRICA	1.903	4.633	5.293	7.315	7.157	7.171	4.861	8.269	11.295	4.832	10.701	15.188	7.555	5.900
TOTAL MUNDIAL	194.491	227.559	357.044	787.319	1.037.406	1.135.472	191.556	194.341	53.743	69.358	693.645	662.254	1.000.441	1.231.955

Fuente: INVERCO, IIFA.

No incluye fondos de fondos

(1) Datos hasta 3º trimestre 2015

Desde 2015 comprenden todas las IIC de carácter abierto (incluidas ETF)

ANEXO 4.5. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA A NIVEL MUNDIAL. SUSCRIPCIONES NETAS POR CATEGORÍAS

<i>(millones de euros)</i>	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ⁽¹⁾
Renta Variable	52.544	236.047	271.423	339.097	428.160	249.567	-262.515	125.956	105.688	-69.654	-49.168	305.077	207.285	336.400
Renta Fija	123.750	150.986	70.364	176.234	87.727	68.884	-145.652	440.397	356.834	167.982	598.775	126.050	323.405	253.535
Mixtos	-3.007	45.051	62.045	88.475	164.375	144.035	-58.172	86.456	128.180	57.024	117.797	230.601	275.697	412.047
Monetarios	-3.322	-217.405	-110.087	101.504	287.161	578.611	635.977	-444.313	-562.655	-106.785	-56	-49.099	153.971	151.556
Garantizados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-15.961
Inmobiliarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	19.317
Otros	24.523	11.786	23.801	81.997	69.988	94.279	21.912	-14.142	25.698	20.792	26.299	49.625	40.088	75.061
Total MUNDIAL	194.487	226.466	317.546	787.306	1.037.410	1.135.376	191.550	194.354	53.745	69.359	693.647	662.254	1.000.446	1.231.955
<i>(de los cuales)</i>														
ETF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	195.713
Fondos Institucionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	198.608
<i>Pro memoria:</i>														
EUROPA														
Renta Variable	14.443	66.582	65.097	93.704	133.581	-55.871	-162.098	66.856	51.363	-59.751	1.121	104.166	61.940	67.085
Renta Fija	33.909	82.578	57.393	57.986	5.269	-58.237	-174.323	72.232	89.105	-17.115	202.491	64.988	164.859	89.464
Mixtos	-25.559	7.403	10.787	49.562	104.760	72.958	-40.567	43.869	59.005	19.421	23.360	113.368	152.016	247.225
Monetarios	47.688	16.586	-606	7.106	45.492	46.020	69.947	-43.110	-154.306	-32.864	-37.437	-84.549	4.994	35.317
Garantizados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-16.280
Inmobiliarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.776
Otros	18.296	5.846	56.113	159.232	56.599	82.157	-2.913	-20.181	16.300	2.707	6.896	24.817	17.060	50.861
Total EUROPA	88.778	178.995	188.785	367.590	345.701	87.027	-309.955	119.667	61.467	-87.602	196.431	222.786	460.997	489.448
<i>(de los cuales)</i>														
ETF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28.754
Fondos Institucionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	114.375
EE.UU.														
Renta Variable	-469	151.747	168.329	144.018	171.600	124.679	-119.978	31.851	21.679	-45.844	-58.561	172.011	88.325	116.035
Renta Fija	184.894	60.834	19.211	58.703	86.559	123.613	58.411	315.291	243.941	149.723	306.397	727	92.911	94.276
Mixtos	18.973	36.261	41.889	29.655	18.530	29.513	-4.233	26.167	28.640	33.350	53.338	74.896	40.601	17.058
Monetarios	-43.962	-219.934	-123.896	84.063	241.665	537.326	504.425	-372.090	-387.964	-85.727	3.505	14.001	17.938	-51.687
Garantizados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmobiliarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total EE.UU.	159.437	28.908	105.533	316.439	518.353	815.131	438.625	1.219	-93.703	51.502	304.677	261.632	239.775	175.682
<i>(de los cuales)</i>														
ETF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	125.656
Fondos Institucionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: INVERCO, IIFA.

No incluye fondos de fondos

(1) Datos hasta 3º trimestre 2015

Desde 2015 comprenden todas las IIC de carácter abierto (incluidas ETF)

Desde 2015 se añaden nuevos tipos de IIC, incorporados en las otras categorías en años anteriores

ANEXO 5.1. FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. DATOS GENERALES

	1990	1995	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PATRIMONIO (<i>millones de euros</i>)	3.214	12.822	37.860	48.322	63.005	81.263	85.835	78.407	85.004	84.750	83.148	86.528	92.730	100.457	104.518
Individual	1.022	6.306	21.494	26.284	37.002	49.933	54.211	49.019	53.228	52.552	51.142	53.160	57.911	64.254	68.012
Empleo/Asoc	2.192	6.516	16.366	22.038	26.003	31.330	31.624	29.388	31.776	32.198	32.006	33.368	34.819	36.202	36.507
PARTICIPES (<i>cuentas</i>)	627.958	1.796.084	4.938.828	6.533.066	8.610.297	9.878.600	10.357.103	10.612.790	10.579.209	10.829.181	10.647.503	10.360.621	9.986.321	9.979.889	9.967.658
Individual	530.551	1.490.255	4.402.708	5.829.358	7.244.482	8.164.485	8.530.137	8.647.159	8.567.188	8.601.775	8.394.508	8.155.304	7.819.333	7.850.350	7.876.399
Empleo/Asoc	97.407	305.829	536.120	703.708	1.365.815	1.714.115	1.826.966	1.965.631	2.012.021	2.227.406	2.252.995	2.205.317	2.166.988	2.129.539	2.091.259
APORTAC/PRESTAC (<i>millones euros</i>)															
Aportaciones	-	1.832	8.318	7.457	7.195	8.093	7.101	6.089	5.606	5.755	4.961	3.929	4.080	5.234	4.718
Individual	-	1.136	3.743	4.235	5.823	6.280	5.194	4.287	3.973	4.039	3.142	2.698	2.939	4.030	3.590
Empleo/Asoc	-	696	4.575	3.222	1.372	1.813	1.907	1.802	1.633	1.716	1.819	1.231	1.141	1.204	1.128
Prestaciones	-	358	1.217	1.807	2.776	3.301	3.245	3.883	4.009	4.232	3.951	3.870	3.847	4.334	4.206
Individual	-	-	955	1.122	2.065	2.054	2.000	2.430	2.630	2.856	2.624	2.453	2.430	2.862	2.642
Empleo/Asoc	-	-	262	685	711	1.247	1.245	1.453	1.379	1.376	1.327	1.418	1.418	1.471	1.563
Patrimonio medio por partícipe (<i>euros</i>)	5.118	7.139	7.666	7.397	7.317	8.226	8.354	7.388	7.892	7.814	7.801	8.352	9.214	10.066	10.486
Individual	1.926	4.231	4.882	4.509	5.108	6.116	6.357	5.672	6.087	6.113	6.091	6.518	7.368	8.185	8.635
Empleo/Asoc	22.504	21.306	30.527	31.317	19.038	18.278	17.311	14.937	15.731	14.308	14.177	15.131	15.941	17.000	17.457
INVERSIONES															
Renta variable/Patrimonio	-	3,7%	21,3%	17,0%	22,7%	23,0%	24,0%	19,0%	19,0%	18,0%	16,7%	18,6%	19,2%	20,1%	22,6%
Cartera exterior/Patrimonio	-	2,7%	23,7%	25,0%	25,0%	29,0%	21,0%	17,0%	17,0%	15,0%	15,0%	15,6%	17,2%	17,4%	22,2%
OTROS DATOS															
Participes Sist. Empleo/PAO	1%	2%	3%	4%	7%	8,0%	9,0%	9,0%	10,0%	12,0%	12,2%	12,2%	12,5%	11,7%	11,2%
Patrimonio F. Pensiones / PIB	1,1%	2,9%	6,2%	6,9%	7,9%	8,3%	8,2%	7,1%	8,1%	8,1%	7,8%	8,2%	9,0%	9,3%	9,7%
Patrimonio/ Saldo Ahorro familiar	0,9%	2,0%	3,6%	4,5%	4,5%	4,6%	4,8%	4,6%	4,8%	4,9%	4,9%	5,2%	4,9%	5,1%	5,2%

Fuente: INVERCO

ANEXO 5.2. FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. PATRIMONIO, PARTÍCIPES Y NÚMERO DE PLANES POR CATEGORÍAS

	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PATRIMONIO (<i>millones de euros</i>)	3.214	12.822	37.160	43.095	48.319	55.912	63.004	72.910	81.263	85.835	78.407	85.004	84.750	83.148	86.528	92.730	100.457	104.518
SISTEMA DE EMPLEO	2.097	6.136	15.553	18.837	21.278	23.515	25.125	28.194	30.201	30.430	28.409	30.784	31.272	31.170	32.572	33.815	35.262	35.548
SISTEMA ASOCIADO	96	380	812	777	760	842	878	1.007	1.130	1.193	979	992	926	835	795	1.005	940	958
SISTEMA INDIVIDUAL	1.022	6.306	20.794	23.480	26.281	31.555	37.002	43.709	49.933	54.211	49.019	53.228	52.552	51.142	53.160	57.911	64.254	68.012
Renta Fija Corto plazo	-	-	592	1.277	2.864	3.988	4.161	4.385	5.046	6.241	11.096	11.211	9.699	9.381	9.918	8.835	8.863	8.625
Renta Fija Largo plazo	-	-	1.919	2.675	3.591	4.189	4.843	5.187	4.965	5.353	5.418	6.951	6.820	6.080	5.494	6.677	8.829	7.072
Renta Fija Mixta	-	-	13.488	13.874	13.546	14.061	15.356	17.809	19.988	21.033	15.781	14.987	14.126	12.203	11.647	11.738	14.249	20.219
Renta Variable Mixta	-	-	3.020	3.269	3.187	3.776	4.434	5.488	6.736	7.345	4.601	4.723	4.526	3.998	3.566	5.326	6.595	9.872
Renta Variable	-	-	1.582	1.636	1.356	2.153	2.753	3.797	5.264	5.658	2.825	3.850	4.267	4.000	4.694	5.813	6.796	7.785
Garantizados	-	-	194	750	1.736	3.388	5.454	7.042	7.933	8.582	9.298	11.507	13.114	15.479	17.841	19.522	18.922	14.438
PARTÍCIPES	627.958	1.796.084	4.766.712	5.640.989	6.551.562	7.397.659	8.610.297	9.326.407	9.878.600	10.357.103	10.612.790	10.579.209	10.829.181	10.647.503	10.360.621	9.986.321	9.979.889	9.967.658
SISTEMA DE EMPLEO	81.420	234.674	463.519	566.885	614.996	696.640	1.282.598	1.543.715	1.624.059	1.737.717	1.879.346	1.929.237	2.149.334	2.179.167	2.138.904	2.086.190	2.051.514	2.023.999
SISTEMA ASOCIADO	15.987	71.155	72.601	92.941	88.712	88.702	83.217	86.132	90.056	89.249	86.285	82.784	78.072	73.828	66.413	80.798	78.025	67.260
SISTEMA INDIVIDUAL	530.551	1.490.255	4.230.592	4.981.163	5.847.854	6.612.317	7.244.482	7.696.560	8.164.485	8.530.137	8.647.159	8.567.188	8.601.775	8.394.508	8.155.304	7.819.333	7.850.350	7.876.399
Renta Fija Corto plazo	-	-	167.146	289.916	564.429	782.361	848.164	889.655	911.119	1.013.682	1.405.932	1.535.733	1.464.823	1.477.797	1.604.960	1.391.493	1.306.941	1.250.999
Renta Fija Largo plazo	-	-	325.990	457.505	636.708	757.430	869.797	910.470	906.278	952.223	988.844	1.101.419	1.160.497	1.088.206	1.004.002	1.042.671	1.142.884	1.054.862
Renta Fija Mixta	-	-	2.485.079	2.666.168	2.796.763	2.884.474	2.989.012	3.140.558	3.354.008	3.442.749	3.220.696	2.922.015	2.799.233	2.597.446	2.379.066	2.164.093	2.246.953	2.437.714
Renta Variable Mixta	-	-	762.915	897.569	1.008.931	1.049.367	1.103.265	1.132.798	1.184.118	1.236.246	1.187.426	1.027.721	958.144	870.241	715.861	865.092	916.446	1.116.722
Renta Variable	-	-	462.038	546.579	580.868	651.246	683.338	699.940	789.056	833.214	740.398	705.717	753.199	739.014	715.780	692.126	724.079	761.249
Garantizados	-	-	27.424	123.426	260.155	487.439	750.906	923.139	1.019.906	1.052.023	1.103.863	1.274.583	1.465.879	1.621.804	1.735.635	1.663.858	1.513.047	1.254.853
NÚMERO DE PLANES	346	1.061	1.807	2.185	2.478	2.642	2.826	2.992	3.056	3.164	3.286	3.302	2.964	2.982	2.974	2.931	2.828	2.744
SISTEMA DE EMPLEO	134	558	1.105	1.344	1.517	1.605	1.699	1.787	1.829	1.868	1.918	1.898	1.484	1.442	1.398	1.343	1.330	1.308
SISTEMA ASOCIADO	48	124	145	183	200	209	207	204	205	212	216	213	209	198	191	186	178	172
SISTEMA INDIVIDUAL	164	379	557	658	761	828	920	1.001	1.022	1.084	1.152	1.191	1.271	1.342	1.385	1.402	1.320	1.264
Renta Fija Corto plazo	-	-	49	81	103	95	101	101	107	136	150	170	172	180	189	167	129	122
Renta Fija Largo plazo	-	-	36	39	51	52	60	71	66	72	70	75	85	80	81	117	113	115
Renta Fija Mixta	-	-	222	236	246	246	260	264	264	274	284	290	299	296	277	261	247	226
Renta Variable Mixta	-	-	140	155	169	179	178	189	185	189	201	196	194	195	179	193	179	184
Renta Variable	-	-	101	127	140	146	162	178	186	194	201	199	211	207	210	195	185	180
Garantizados	-	-	9	20	52	110	159	198	214	219	246	261	310	384	449	469	467	437

Fuente: INVERCO

ANEXO 5.3. FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. APORTACIONES Y PRESTACIONES POR CATEGORÍAS (millones euros)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
APORTACIONES	7.410	7.456	6.308	7.226	7.101	7.819	6.968	6.006	5.606	5.582	4.961	3.929	4.080	5.234	4.718
SISTEMA DE EMPLEO	3.150	3.178	1.371	1.316	1.451	1.532	1.666	1.677	1.589	1.623	1.781	1.203	1.112	1.167	1.101
SISTEMA ASOCIADO	49	44	59	59	57	64	59	42	44	41	38	28	29	37	27
SISTEMA INDIVIDUAL	4.212	4.235	4.879	5.850	5.594	6.223	5.243	4.286	3.973	3.918	3.142	2.698	2.939	4.030	3.590
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	1.023	638	752	712	990	1.000	823	659	585	498	596	397
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	712	799	637	576	718	461	482	428	371	505	706	453
Renta Fija Mixta	-	-	-	2.124	1.974	2.315	2.119	1.293	1.173	958	766	620	659	1.072	1.243
Renta Variable Mixta	-	-	-	728	740	875	873	481	376	312	255	193	312	539	666
Renta Variable	-	-	-	485	597	788	577	277	298	326	247	232	319	447	438
Garantizados	-	-	-	779	845	857	386	526	666	1.017	786	697	646	670	393
PRESTACIONES	1.589	1.807	2.006	2.779	2.745	3.431	3.877	4.140	4.009	4.105	3.951	3.870	3.847	4.334	4.206
SISTEMA DE EMPLEO	526	657	689	683	783	956	1.094	1.235	1.323	1.293	1.290	1.377	1.383	1.437	1.523
SISTEMA ASOCIADO	28	28	24	28	36	34	39	35	56	42	37	40	35	34	41
SISTEMA INDIVIDUAL	1.035	1.122	1.292	2.067	1.926	2.441	2.745	2.870	2.630	2.770	2.624	2.453	2.430	2.862	2.642
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	416	380	536	572	806	1.007	1.026	912	893	801	931	838
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	496	409	402	355	411	325	439	469	335	365	390	389
Renta Fija Mixta	-	-	-	808	790	947	1.167	1.093	847	733	723	659	657	739	766
Renta Variable Mixta	-	-	-	178	156	209	309	265	128	115	106	96	144	207	225
Renta Variable	-	-	-	105	95	184	181	99	79	82	72	74	87	128	141
Garantizados	-	-	-	65	96	164	161	196	243	375	341	396	375	468	283
NETO	5.821	5.650	4.302	4.447	4.356	4.388	3.091	1.866	1.598	1.477	1.010	58	233	901	512
SISTEMA DE EMPLEO	2.624	2.521	681	633	668	575	572	443	266	331	491	-175	-270	-270	-422
SISTEMA ASOCIADO	21	16	35	31	20	30	20	7	-12	-2	0	-12	-6	3	-14
SISTEMA INDIVIDUAL	3.177	3.113	3.586	3.783	3.668	3.782	2.498	1.416	1.343	1.148	518	245	509	1.168	948
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	607	258	216	140	184	-7	-203	-253	-308	-304	-335	-441
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	216	390	235	221	308	135	43	-40	37	141	316	63
Renta Fija Mixta	-	-	-	1.316	1.184	1.368	953	200	326	224	43	-39	2	333	477
Renta Variable Mixta	-	-	-	550	585	666	564	216	248	197	149	97	168	332	441
Renta Variable	-	-	-	380	501	604	396	178	218	244	175	158	232	320	298
Garantizados	-	-	-	715	750	693	226	330	422	642	445	301	271	202	110
Supuestos de LIQUIDEZ	17	23	30	31	48	57	60	86	255	358	370	455	484	449	400

Fuente: INVERCO

No incluye movilizaciones de PPA

ANEXO 5.4. FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. ESTRUCTURA DE LA CARTERA

%	1995	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
RENDA FIJA	73,8	51,5	52,0	47,0	51,0	46,0	47,0	59,0	58,6	61,0	61,1	60,6	60,8	59,8	57,4
Doméstica	73,8	41,1	35,0	33,0	32,0	28,0	36,0	40,0	49,7	54,0	53,7	55,2	54,6	53,9	49,2
Internacional	-	10,4	17,0	14,0	19,0	18,0	11,0	19,0	8,9	7,0	7,4	5,4	6,2	5,9	8,2
R. VARIABLE	3,7	21,3	17,0	22,8	22,5	23,0	24,0	17,0	19,5	18,0	16,7	18,6	19,2	20,1	22,6
Doméstica	3,7	8,0	9,0	11,8	11,5	12,0	14,0	10,0	10,8	10,0	9,1	8,4	8,2	8,6	8,6
Internacional	-	13,3	8,0	11,0	11,0	11,0	10,0	7,0	8,7	8,0	7,6	10,2	11,0	11,5	14,0
TESORERIA	14,8	19,4	18,0	18,6	13,5	20,0	19,0	15,0	10,9	11,0	10,0	8,7	7,0	8,9	8,3
PROV. ASEGUR.	5,7	7,6	12,4	10,7	12,0	10,0	9,0	8,0	10,3	9,6	10,2	10,2	10,1	8,5	8,1
Resto cartera ⁽¹⁾	2,0	0,2	0,6	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	0,7	0,4	2,0	1,9	2,9	2,8	3,6

Fuente: INVERCO

(1) Deudores, inversiones inmobiliarias, etc-

ANEXO 6.1. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO

<i>(miles de millones €)</i>	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 E	%	var. 14/15
Estados Unidos ⁽¹⁾	2.789	7.752	8.241	8.045	7.601	6.252	6.923	8.266	8.524	9.042	9.951	11.910	14.000		
Canadá	191	438	582	597	656	484	610	784	829	909	914	1.069	1.100		
TOTAL NORTEAMÉRICA	2.980	8.190	8.824	8.642	8.257	6.736	7.534	9.050	9.352	9.951	10.865	12.979	15.100	62	16%
Reino Unido	643	1.240	1.452	1.667	1.539	1.015	1.264	1.510	1.725	1.918	2.038	2.211	2.450		
Holanda	239	448	620	672	772	670	680	760	816	932	968	1.056	1.100		
Suiza	205	357	350	363	365	364	403	495	514	556	586	649	730		
Alemania ⁽²⁾	40	60	95	101	116	119	130	140	149	168	172	195	200		
Dinamarca	30	40	70	71	73	112	96	116	119	122	106	125	130		
Irlanda	18	45	78	88	87	64	72	76	72	81	92	108	111		
Finlandia	10	12	108	119	127	113	133	148	83	91	98	104	110		
Italia	14	30	40	45	50	54	63	71	77	88	96	108	110		
España	13	38	66	74	86	78	85	85	83	87	93	100	105		
Suecia	10	18	26	30	28	21	25	35	36	44	39	39	40		
Polonia	-	-	22	31	39	34	44	56	52	67	73	36	37		
Noruega	7	13	16	18	20	16	21	25	26	30	30	31	30		
Bélgica	7	15	13	13	15	11	14	13	16	17	20	23	24		
Austria ⁽²⁾	2	4	12	13	13	13	14	15	15	16	18	19	20		
Islandia	-	-	17	16	19	10	10	12	13	14	17	19	20		
Portugal	25	35	19	21	22	20	22	20	13	14	15	18	18		
Francia ⁽³⁾	0	0	0	1	1	2	3	4	5	7	9	10	11		
Otros	9	10	16	20	27	29	38	44	44	48	52	63	55		
TOTAL EUROPA	1.272	2.365	3.020	3.361	3.402	2.744	3.117	3.625	3.859	4.298	4.520	4.914	5.300	22	8%
Australia	150	200	465	490	664	760	583	739	1.080	1.049	1.045	1.350	1.400		
Japón	400	500	982	846	784	917	948	1.122	1.179	1.097	965	1.006	1.150		
China	-	-	7	9	14	20	26	32	44	58	72	103	130		
Israel	-	-	35	36	39	58	66	84	87	98	111	126	130		
Corea	-	-	13	21	20	17	23	31	37	48	59	81	88		
Nueva Zelanda	-	-	11	9	10	11	9	14	18	22	25	33	35		
Otros	-	-	39	45	49	42	49	61	72	68	72	88	67		
TOTAL ASIA Y OCEANÍA	550	700	1.552	1.457	1.581	1.826	1.702	2.082	2.517	2.440	2.348	2.789	3.000	12	8%
Brasil	43	72	107	151	168	127	194	239	238	239	199	206	170		
Méjico	-	18	65	73	70	65	75	101	102	128	131	150	145		
Chile	18	39	63	67	76	53	82	111	104	123	118	136	135		
Colombia	0	4	14	15	22	23	23	33	42	52	49	53	45		
Otros	2	27	34	45	47	27	35	47	45	54	49	60	45		
TOTAL IBEROAMÉRICA	63	160	284	351	382	295	408	531	532	595	546	605	540	2	-11%
Sudáfrica	30	40	172	177	193	152	176	248	231	245	222	-	196		
Otros	22	34	15	15	20	29	26	46	55	67	176	171	64		
TOTAL RESTO MUNDO	52	74	187	192	214	181	203	294	286	312	397	163	260	1	
TOTAL MUNDIAL	4.917	11.489	13.867	14.003	13.836	11.782	12.963	15.583	16.546	17.595	18.676	21.449	24.200	100	13%

Fuente: INVERCO, OCDE

(1) No incluye IRA's (Individual Retirement Accounts). En 2015E: 7,4 bn. \$

(2) No incluye reservas contables

(3) Sistema de empleo (PERCO)

Tipo de Cambio (1US\$): 2015: 0,9185; 2014: 0,8237. Patrimonio EEUU (miles de millones de \$): 2015E: 15.041; 2014: 14.811

ANEXO 6.2. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO/PIB (%)

%	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 E
UE-15															
Holanda	102,6	85,5	101,2	101,4	113,6	116,0	126,0	104,9	110,1	120,4	126,9	144,4	148,7	159,3	164,3
R. Unido	70,8	58,1	62,7	64,8	75,0	79,7	76,4	63,8	75,9	82,7	89,3	96,9	99,6	96,0	98,0
Irlanda	43,5	34,2	39,4	40,1	46,1	47,7	44,0	34,0	42,9	45,8	42,3	46,6	52,3	58,1	59,3
Finlandia	49,7	49,3	54,0	59,4	65,7	69,0	68,1	58,2	73,5	79,1	42,4	45,4	48,7	51,0	53,4
Dinamarca	27,2	26,0	28,5	30,0	32,9	31,6	31,6	45,9	41,9	48,3	48,4	48,9	42,1	48,6	49,8
MEDIA UE-15 ⁽¹⁾	21,9	18,4	20,1	21,1	24,6	26,1	25,4	20,3	23,6	25,9	26,9	29,7	30,8	32,5	34,7
Portugal	11,0	11,1	11,3	10,0	12,0	12,7	12,7	11,3	12,5	11,0	7,5	8,6	8,9	10,1	10,4
España	5,8	5,7	6,2	6,5	7,1	7,3	8,0	7,0	7,9	7,8	7,8	8,2	8,8	9,5	9,5
Suecia	8,0	7,4	7,4	6,9	8,5	8,7	8,1	6,9	7,8	9,0	8,8	10,1	9,1	9,3	9,1
Alemania	3,5	3,5	3,7	3,8	4,1	4,2	4,6	4,7	5,3	5,4	5,5	6,1	6,1	6,7	6,8
Italia	2,2	2,3	2,4	2,5	2,7	2,9	3,1	3,3	4,0	4,4	4,7	5,4	6,0	6,7	6,8
Austria	3,0	3,8	4,2	4,3	4,6	4,8	4,7	4,3	4,9	5,2	4,8	5,1	5,7	5,8	6,0
Bélgica	5,5	4,9	3,9	3,9	4,3	4,1	4,3	3,2	3,9	3,6	4,1	4,4	5,0	5,6	5,8
Francia	..	..	..	..	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5
OTROS															
Suiza	99,5	93,2	99,9	98,9	106,9	108,4	105,6	90,1	102,0	102,5	101,1	107,7	113,4	120,3	124,4
Australia	73,5	68,7	67,1	69,9	78,0	87,1	106,0	93,3	82,2	89,4	92,4	91,2	102,2	110,0	105,2
EE UU	70,4	62,2	71,7	73,3	74,3	76,5	77,3	59,1	69,2	73,8	71,1	73,8	81,8	83,0	88,4
Canadá	52,5	48,3	50,3	52,5	56,7	61,6	61,0	50,1	58,7	63,1	61,8	65,2	70,8	76,2	71,3
Chile	..	53,4	56,0	56,0	55,6	57,5	61,0	49,8	62,0	62,6	58,0	60,1	62,3	68,3	67,0
Israel	23,4	25,1	24,8	24,7	29,7	29,7	30,8	39,9	43,9	45,7	46,5	48,8	50,5	54,9	55,8
Japón	18,2	25,0	27,5	24,9	27,1	26,2	25,6	23,1	26,7	25,3	25,2	26,4	29,2	30,2	27,6
Méjico	3,9	4,7	5,2	5,5	8,8	10,0	9,9	10,0	11,7	12,6	12,7	14,1	14,7	15,7	15,1
Noruega	5,5	5,5	6,5	6,4	6,6	6,6	6,8	5,9	7,2	7,5	7,2	7,4	8,1	8,8	8,6

Fuente: INVERCO, OCDE

⁽¹⁾ Media ponderada. No incluye Grecia ni Luxemburgo

ANEXO 6.3. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. APORTACIONES BRUTAS/PIB (%)

%	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
UE-15											
Holanda	4,3	4,6	4,1	3,9	4,3	4,9	4,5	4,8	5,0	5,3	5,0
R. Unido	2,4	2,8	2,9	2,6	2,3	2,5	2,9	2,7	2,9	2,8	..
Portugal	1,1	2,1	1,0	0,6	1,4	0,5	0,5	0,7	0,5	0,4	1,1
Finlandia	..	..	..	..	..	..	..	1,0	1,0	1,0	1,0
Luxemburgo	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	1,2	0,9	0,2	0,3	0,3	1,0
Italia	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Austria	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	..	..	0,5	0,6
Dinamarca	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5
España	0,8	0,8	0,8	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Bélgica	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Alemania	0,2	0,3	0,3	0,7	0,3	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3
Grecia	..	..	..	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Francia	..	..	..	..	..	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	..
OTROS											
Suiza	6,9	7,2	7,1	7,7	7,8	7,6	7,7	7,7	7,7	8,5	8,1
Australia	7,1	7,6	8,5	15,4	10,0	8,4	7,7	7,6	8,0	7,3	7,5
Islandia	7,5	8,2	8,0	10,6	6,8	6,2	6,7	6,1	6,1	6,2	6,1
Chile	3,3	3,3	3,1	3,3	3,3	3,7	3,7	3,6	3,7	3,9	4,0
EE UU	3,4	3,3	3,3	3,3	3,7	3,7	3,8	3,9	3,9	3,8	..
Corea	0,1	0,1	1,5	0,7	0,3	0,3	..	0,8	1,9	2,3	3,2
Israel	1,3	1,8	1,8	1,7	1,9	1,9	2,1	2,3	2,4	2,7	2,9
Canadá	2,2	2,2	2,5	2,2	2,2	3,0	2,7	2,8	3,0	2,9	2,6
Méjico	0,7	0,7	0,9	0,8	1,2	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9	1,0
Noruega	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5

Fuente: INVERCO con datos OCDE

ANEXO 7.1. TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA. ESPAÑA

<i>(millones de euros)</i>	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Variación 2015	
																mill.€	%
Fondos de Inversión	693	7.036	73.354	184.607	252.301	262.755	247.435	175.051	170.017	144.203	132.267	126.523	157.546	196.805	220.288	23.483	11,9%
Mobiliarios	693	7.036	73.282	183.391	245.824	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.772	122.322	153.834	194.844	219.866	25.023	12,8%
Inmobiliarios	-	-	72	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713	1.961	421	-1.539	-78,5%
Sociedades Inversión	1.022	2.043	2.509	15.439	27.823	30.609	31.995	25.029	26.234	26.477	24.458	24.120	28.199	33.165	34.803	1.638	4,9%
Mobiliarias	-	-	-	15.439	27.609	30.153	31.482	24.657	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	32.339	34.082	1.744	5,4%
Inmobiliarias (SII)	-	-	-	-	214	456	513	372	309	322	313	284	868	826	721	-106	-12,8%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	-	-	1.254	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000	90.000	118.000	28.000	31,1%
Total IIC	1.715	9.079	77.117	208.640	313.738	337.467	328.772	225.080	228.451	218.680	201.725	203.644	250.746	319.969	373.090	53.121	16,6%
Sistema Individual	-	1.022	6.306	21.494	43.709	49.903	54.219	49.018	53.218	52.548	51.089	53.160	57.911	64.254	68.012	3.757	5,8%
Sistema de Empleo	-	2.097	6.136	15.553	28.194	30.165	30.431	28.408	30.710	31.238	31.067	32.572	33.815	35.262	35.548	286	0,8%
Sistema Asociado	-	96	380	813	1.007	1.124	1.193	980	992	971	836	795	1.005	940	958	18	1,9%
Total FONDOS DE PENSIONES	-	3.215	12.822	37.860	72.910	81.192	85.843	78.406	84.920	84.757	82.992	86.528	92.730	100.457	104.518	4.062	4,0%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	1.715	12.294	89.939	246.500	386.648	418.659	414.615	303.486	313.371	303.437	284.717	290.171	343.476	420.426	477.609	57.183	13,6%
<i>Variación anual</i>					<i>17,2%</i>	<i>8,3%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-26,8%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-3,2%</i>	<i>-6,2%</i>	<i>1,9%</i>	<i>18,4%</i>	<i>22,4%</i>	<i>13,6%</i>		

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos CNMV hasta 2007 e INVERCO (2008-2015 estimados)

ANEXO 7.2. TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA. NIVEL MUNDIAL

<i>(miles de millones de euros)</i>	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 E
Instituciones Inv. Colectiva	1.719	3.731	12.612	15.166	16.574	17.299	13.653	15.941	18.485	18.380	20.345	21.793	30.473	34.207
Norteamérica ⁽¹⁾	1.081	2.133	7.687	7.964	8.337	8.640	7.198	8.112	9.323	9.564	10.536	11.572	15.492	17.137
Europa	400	1137	3.514	5.190	5.929	6.160	4.538	5.245	5.914	5.580	6.238	6.798	10.546	12.200
Asia y Oceanía	228	456	1.202	1.644	1.865	1.943	1.464	1.885	2.296	2.258	2.518	2.448	3.342	3.900
Iberoamérica	10	5	191	312	384	490	403	625	846	881	942	873	973	850
Otros	--	0	18	56	59	65	50	74	106	97	110	104	121	120
Fondos de Pensiones	2.806	4.927	11.504	13.855	14.021	13.850	11.782	13.048	15.670	16.638	17.701	18.684	21.449	24.200
Norteamérica ⁽¹⁾	1.620	2.980	8.190	8.851	8.705	8.326	6.781	7.618	9.140	9.441	10.056	11.023	12.979	15.100
Europa	786	1.282	2.380	2.979	3.313	3.347	2.700	3.113	3.620	3.859	4.298	4.452	4.914	5.300
Asia y Oceanía	385	550	700	1.556	1.463	1.587	1.832	1.716	2.097	2.542	2.463	2.381	2.789	3.000
Iberoamérica	10	63	160	284	351	383	295	409	531	532	595	530	605	540
Otros	5	52	74	185	189	208	174	193	282	264	289	298	163	260
TOTAL MUNDIAL	4.525	8.658	24.116	29.021	30.595	31.149	25.435	28.989	34.154	35.018	38.046	40.478	51.923	58.407

Fuente: INVERCO, IIFA, OCDE

⁽¹⁾ EE.UU. y Canadá

En 2014 se produce una ruptura en la serie estadística de IIC, por los siguientes motivos:

- Se incorporan los ETF, que previamente no estaban incluidos

- En Europa: a partir de 2014 incluyen todas las IIC de carácter abierto, no sólo las armonizadas