



**inverco**

**INSTITUCIONES DE INVERSIÓN  
COLECTIVA  
Y FONDOS DE PENSIONES**

**LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA  
Y LOS FONDOS DE PENSIONES**

**Informe 2013 y perspectivas 2014**

**10 FEBRERO 2014**





---

## INDICE

<b>0. RESUMEN EJECUTIVO.....</b>	<b>4</b>
<b>I. AHORRO FAMILIAR.....</b>	<b>9</b>
a) Familias españolas	
b) Familias europeas	
<b>II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSION COLECTIVA.....</b>	<b>17</b>
<b>Y FONDOS DE PENSIONES</b>	
a) Mercados bursátiles	
b) Mercados de Renta Fija	
c) IIC y FP: datos mundiales	
d) IIC y FP: datos España	
<b>III. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA.....</b>	<b>33</b>
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	
<b>IV. FONDOS DE PENSIONES.....</b>	<b>39</b>
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	
<b>V. PERSPECTIVAS PARA 2014.....</b>	<b>47</b>
a) Introducción	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Fondos de Pensiones	
<b>VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2013.....</b>	<b>49</b>
<b>ANEXOS ESTADÍSTICOS.....</b>	<b>63</b>
a) Ahorro Financiero Familiar	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Planes y Fondos de Pensiones	
d) Total Inversión Colectiva	



## O. RESUMEN EJECUTIVO

### AHORRO FAMILIAR: FAMILIAS ESPAÑOLAS

- ✓ El año 2013 se ha caracterizado por una ligera recuperación de la actividad económica tras más de dos años de recesión. No obstante, **las familias españolas soportaron de nuevo en 2013 una reducción de su renta disponible hasta niveles similares al 2007.**
- ✓ **La tasa de ahorro de los hogares españoles se recuperó ligeramente**, hasta alcanzar en el tercer trimestre del 2013 un 10,5% de la renta disponible, siendo previsible que se mantenga a cierre de 2013.
- ✓ Si se confirman las buenas previsiones para 2014, **es probable un ligero crecimiento de la renta disponible de las familias.**
- ✓ La estructura del ahorro de las familias españolas (muy concentrada en el sector inmobiliario) conlleva riesgos relevantes: **los países con una proporción superior de activos inmobiliarios (como el caso de España), 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.**
- ✓ 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. En cambio, la riqueza financiera neta ha descendido con mucha menor intensidad.** Es probable que a diciembre de 2013 la riqueza financiera neta de las familias haya conseguido neutralizar en su totalidad los efectos de la crisis, superando incluso ligeramente el nivel de 2006.
- ✓ Se estima que a finales de 2013 el **saldo de activos financieros de las familias españolas se ha situado en 1,90 billones de euros (185,8% del PIB, frente al 187,8% del año 2006).**
- ✓ **La riqueza financiera o ahorro financiero neto (diferencia entre activos y pasivos financieros) habría aumentado en 2013 un 17,4% superando ya el billón de euros (1,05 billones de euros),** debido tanto a la reducción estimada de 50.000 millones de euros en los pasivos financieros como al incremento del volumen de activos financieros.
- ✓ El perfil conservador del inversor español se manifiesta en la composición de su cartera de activos. Los depósitos bancarios siguen siendo en 2013 el producto financiero con mayor ponderación, representando el 41,7% del total de los activos. No obstante, **la ponderación sobre el total de activos de los hogares habría disminuido en 2013 (41,7% en 2013 frente al 42,9% en 2012).**
- ✓ El activo financiero que logró captar el mayor interés inversor de las familias durante el año fueron los Fondos de Inversión: el saldo de participaciones de Fondos en poder de los hogares aumentó en más de un 24% durante 2013.



- ✓ Los productos de desintermediación bancaria, Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, seguros, además de la inversión directa, representan ya más de la mitad del total de la cartera de los hogares españoles (50,1% del total).
- ✓ Se estima que los flujos para adquisición de activos financieros de las familias españolas fueron positivos en 2013 (5.600 millones de euros), frente a las desinversiones de más de 6.700 millones en 2012.

#### AHORRO FAMILIAR: FAMILIAS EUROPEAS

- ✓ La estructura del ahorro financiero de las familias europeas presenta una gran disparidad entre los distintos países, siendo una de sus causas la heterogeneidad presente en la estructura de la propiedad inmobiliaria en Europa.
- ✓ En media, el 70,4% de las familias europeas poseen su vivienda en propiedad (un 78,9% las españolas), y el 27,2% está pagando una hipoteca. Los países con menores porcentajes de población con vivienda en propiedad son los que presentan mayores tasas de ahorro bruto familiar (Alemania y Suiza).
- ✓ En 2012, últimos datos disponibles, la mayoría de las familias europeas tienen acumulado un porcentaje de ahorro financiero sobre PIB muy superior al de las españolas (174%, frente a la media europea del 216%).
- ✓ El ahorro de las familias españolas respecto a la media europea muestra una inversión muy inferior en Planes de Pensiones y seguros (12,8% frente al 37,5% europeo); muy superior en depósitos (47,8% frente a 33,1% de Europa) y un menor peso en Fondos de Inversión y acciones cotizadas (12,8% frente al 18,0% europeo).

#### MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

- ✓ MERCADOS DE RENTA VARIABLE: todas las bolsas europeas finalizaron el año con rendimientos de dos dígitos, destacando el DAX alemán, que al igual que en 2012 fue el índice con mayor revalorización. Tras él se situó el mercado español, que después de tres años de correcciones logró un rendimiento anual del 21,4% en su índice de referencia (IBEX-35).
- ✓ MERCADOS DE RENTA FIJA: 2013 se caracterizó por la relajación de las tensiones en los mercados de deuda pública de los países periféricos. España rebajó el diferencial de su deuda a 10 años con respecto a Alemania en 181 puntos básicos, cerrando el año con el tipo de interés del bono a 10 años en el 4,15%. En cambio, en las economías más avanzadas (principalmente EE.UU.) los tipos de interés a largo plazo experimentaron subidas de rentabilidad.
- ✓ EVOLUCION MUNDIAL DE IIC y FP: a finales de 2013 el patrimonio estimado de Fondos y Sociedades de Inversión, a nivel mundial, se situó en 22,1 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 18,1 billones, cifras que supondrían un incremento en 2013 del 8% del patrimonio de las IIC y del 7% en Fondos de Pensiones. En total entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio asciende a 40,2 billones de euros, lo que supone un 31% más que los niveles de activos anteriores a la crisis (30,6 billones de euros en el año 2007).



- A nivel mundial, la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone más del 37,7% 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. Asimismo, los activos de las IIC y FP, suponen el 75,5% del PIB mundial.
- La distribución porcentual de los activos de las IIC por categorías a nivel mundial, queda de la siguiente forma: las de renta variable representan el 44,8%, las de renta fija el 25,7%, monetarias el 16,9% y las mixtas el 12,2%.

Hasta septiembre de 2013, último dato disponible, el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial se elevó a 477.326 millones de euros (30% más que el mismo período del año anterior).

- Los Fondos de Pensiones alcanzaron en 2012 su mayor cifra histórica de patrimonio, debido en parte a la rentabilidad real que obtuvieron en el año, y que en media simple y corregida por inflación fue del 5% (OCDE "Pension markets in focus" 2013).

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 complementarias de carácter obligatorio, la tasa de sustitución se aproxima al 54,0% y al incluir los sistemas privados de carácter voluntario, la tasa total alcanza el 67,9% (OCDE "Pensions at a Glance 2013").

El porcentaje de activos de los Fondos de Pensiones sobre el PIB alcanza una media ponderada del 77,0% en los países de la OCDE. España se encuentra entre los países de la OCDE con la tasa de sustitución más alta (73,9%), mientras que el patrimonio de Fondos de Pensiones se sitúa tan sólo en un 8,4% de su PIB.

## INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

- ✓ PATRIMONIO: se situó en 250.746 millones de euros, lo que supone un incremento del 23,1% con respecto a 2012. Los Fondos de Inversión elevaron su patrimonio en 31.505 millones de euros (25,1% respecto a 2012).
- ✓ SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS: el volumen total de suscripciones netas ascendió a 23.048 millones de euros, cifra récord en la inversión colectiva española desde hacía quince años.
- ✓ TRASPASOS: el volumen estimado de traspasos realizados en 2013 ascendió a 24.214 millones de euros (54% más que el año anterior), lo que supone el 30% del total de las suscripciones brutas realizadas durante el año (79.628 millones de euros) y el 17,6% del patrimonio medio en 2013.
- ✓ ESTRUCTURA DE LA CARTERA: en 2013 la renta variable aumentó su ponderación en la cartera de los Fondos de Inversión hasta el 9,6% del total. Por su parte, la renta fija se situó en el 76,3% (desde el 78,1% de 2012), debido principalmente a la disminución del valor de activos de renta fija internacional.



- ✓ **PARTICIPES Y ACCIONISTAS:** El número de participes y de accionistas de las IIC se situó a finales de 2013 en 6,5 millones, lo que supone un 13,7% más que el año anterior, recuperando los niveles alcanzados en 2010. Destacaron los **Fondos de Inversión, que lograron atraer 623.179 nuevos participes, lo que supuso un incremento 13,9% en el año, superando con amplitud la cota de los 5 millones de participes.**
- ✓ **RENTABILIDADES:** la rentabilidad media anual para el total de Fondos se situó en diciembre 2013 en el **6,37%**. Esta cifra supone el mejor dato de rentabilidad anual a cierre de año desde 1999. Todas las categorías cerraron el ejercicio con rentabilidades excelentes, con la única excepción de la RVI Emergentes. **Destacó la Renta Variable, con algunas de sus categorías generando rendimientos superiores al 25% en el año (Renta Variable Nacional, Euro, Japón y EE.UU.).**

## FONDOS DE PENSIONES

- ✓ **PATRIMONIO:** el volumen de activos de los Fondos de Pensiones a finales de 2013 se situó en **92.413 millones de euros**, lo que supone un incremento de 5.885 millones respecto al año anterior (es decir, un 6,8%). De esta forma el patrimonio de los Fondos de Pensiones **supera por segundo año consecutivo la mayor cifra de su historia.**
- ✓ **APORTACIONES Y PRESTACIONES:** las aportaciones brutas en 2013 alcanzaron la cifra de 4.080 millones para el total de Planes, y las prestaciones ascendieron hasta los 3.847 millones, con lo que el **saldo neto de aportaciones en 2013 asciende a 233 millones de euros, frente a los 58 millones de 2012.**

En relación con los supuestos especiales de liquidez, en 2013 se estima un volumen de prestaciones de 500 millones de euros, lo que supondría un incremento del 10% respecto a 2012.

Según los datos de la última Memoria publicada por la Administración Tributaria, referidos al ejercicio 2010, el **78,1% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 42.000 euros**, y el 89,9% 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, desean una cobertura a través de Planes de Pensiones.

- ✓ **MOVILIZACIONES:** la cifra de **movilización estimada en 2013 de derechos consolidados en el sistema individual, ha sido de 11.300 millones de euros. Durante 2013, un 20% del patrimonio del sistema individual ha sido movilizado por los participes y beneficiarios, lo que demuestra el alto grado de utilización de este mecanismo.**
- ✓ **ESTRUCTURA DE LA CARTERA:** la **renta variable aumentó su ponderación en las carteras de los Fondos de Pensiones hasta el 19,2% del total, debido principalmente a la renta variable internacional que incrementó su porcentaje en casi un punto porcentual hasta el 11,2% del total.**



- ✓ **CUENTAS DE PARTICIPES Y PROMOTORES:** el número de cuentas de participes ha disminuido ligeramente en 2013 respecto al año anterior (un 3,2%, desde 10,36 millones a 10,03 millones). El **número neto de participes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones y medio**, ya que muchos participes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones.

La **edad media de los participes se sitúa en torno a los 49 años**. El 24% tienen edades hasta los 40 años; entre 41 y 50 años se concentra el 29% de los participes, entre 51 y 60 años el 30% y con más de 61 años el 17%. El porcentaje de participes masculinos es del 58%.

A finales de 2012 existían **339 planes de promoción conjunta** (aquellos promovidos por más de una empresa), que integran **11.448 empresas** (un 5,6% más que las 10.951 empresas en 2011). Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, un total de **12.606 entidades** han promovido Planes de Pensiones.

- ✓ **RENTABILIDADES:** La rentabilidad media anual en 2013 para el total de Planes se situó en el **8,4%**, lo que supone el cierre de año con mayor rentabilidad de la serie histórica.

Durante 2013 destacaron los Planes Individuales de Renta Variable, Renta Variable Mixta y Garantizados, con una rentabilidad anual del 22,2%, 12,5% y 9,4% respectivamente, así como los Planes del Sistema de Empleo que alcanzan una rentabilidad anual del 7,7%. Incluso para las categorías más conservadoras, las rentabilidades son muy positivas: así, los Planes de Renta Fija a Corto Plazo han ofrecido a final de año una rentabilidad anual superior al 2,0%.

En el largo plazo (23 años), la rentabilidad media anual es también muy satisfactoria, alcanzando el 5,3% para el total de Planes. Asimismo, en el medio plazo (5 años), los Planes de Pensiones han conseguido neutralizar con creces los efectos de la profunda crisis financiera, y ya generan una rentabilidad media anual del 4,5%, muy superior a la inflación media anual del período (1,85%).

## PERSPECTIVAS PARA 2014

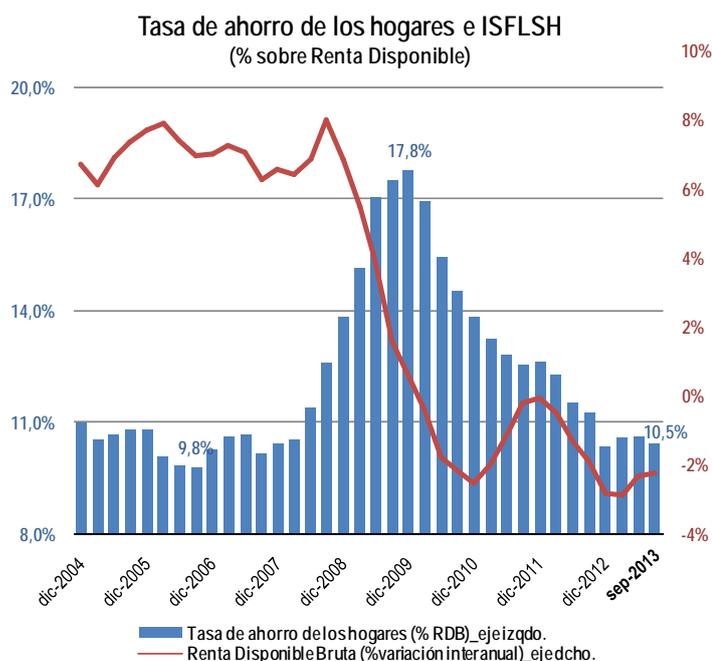
- ✓ **INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA:** el volumen de activos de las Instituciones de Inversión Colectiva se podría situar en 2014 en **284.000 millones de euros**, con un incremento del **13,4%** respecto a 2013.
- ✓ **FONDOS DE PENSIONES:** el volumen de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2014 en torno a **3.000 millones de euros** (3,2% de incremento), alcanzando a finales de este año los **95.500 millones de euros**.

## I. AHORRO FAMILIAR

### a) Familias españolas

El año 2013 se ha caracterizado por una **ligera recuperación de la actividad económica tras más de dos años de recesión**. No en vano, y tras nueve trimestres consecutivos con tasas de crecimiento negativas, el PIB español registró en septiembre de 2013 un incremento positivo del 0,1% y del 0,3% en el cuarto trimestre de 2013, confirmando el cambio de tendencia. No obstante, y a la espera de que se consolide esta incipiente recuperación, **las familias españolas soportaron de nuevo en 2013 una reducción de su renta disponible** hasta niveles similares al 2007, si bien resulta alentador que el ritmo de caída se haya estabilizado en tasas cercanas al -2%. Dado que el consumo de las familias descendió más que la renta disponible, **la tasa de ahorro de los hogares españoles se recuperó ligeramente desde los mínimos de diciembre del 2012 (10,4%), hasta alcanzar en el tercer trimestre del 2013 un 10,5% de la renta disponible** (último dato oficial disponible), siendo previsible que se mantenga a cierre de 2013.

(trimestre)	Renta disponible bruta (RDB) mill. €	Ahorro bruto	
		mill. €	% sobre RDB TASA DE AHORRO
IV-2001	449.954	49.610	11,0%
IV-2002	477.996	53.252	11,1%
IV-2003	512.136	62.220	12,1%
IV-2004	546.443	60.205	11,0%
IV-2005	588.640	63.673	10,8%
IV-2006	629.835	64.569	10,3%
IV-2007	671.181	70.003	10,4%
IV-2008	717.149	99.189	13,8%
IV-2009	720.999	128.310	17,8%
IV-2010	702.619	97.338	13,9%
IV-2011	702.336	88.825	12,6%
IV-2012	682.376	70.666	10,4%
I-2013	679.382	71.979	10,6%
II-2013	677.161	72.004	10,6%
III-2013	674.523	70.518	10,5%
IV-2013E	674.000	71.000	10,5%



Fuente: INE

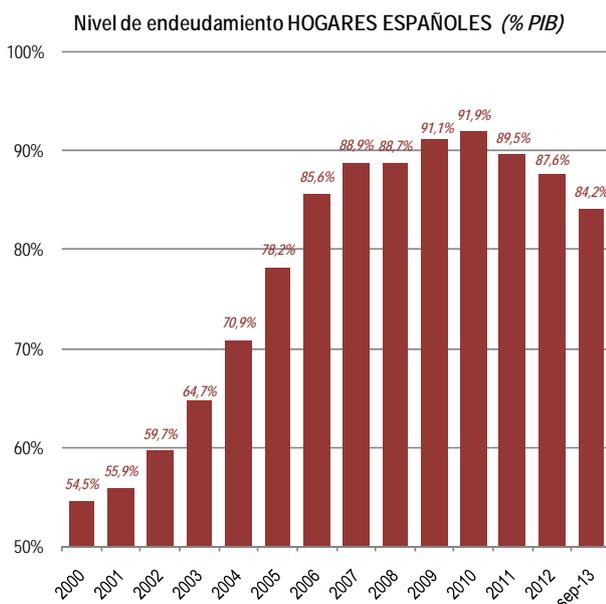
Datos desestacionalizados: sumas móviles de cuatro trimestres

Incluyen revisiones INE y cambio metodológico de Eurostat

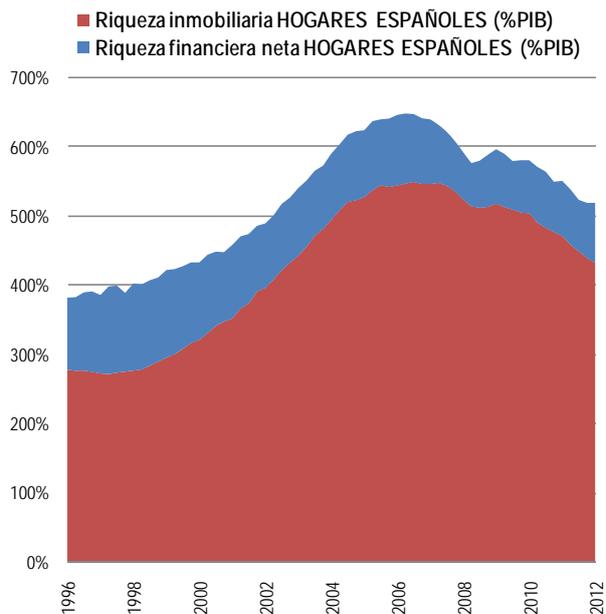
Si se confirmaran las buenas previsiones para 2014 en cuanto a recuperación de la actividad económica (con un crecimiento en torno al 1%), un cambio de tendencia en el mercado laboral y una reducción del ritmo de ajustes salariales, **es probable un ligero crecimiento de la renta disponible de las familias**, que llevaría aparejado un incremento tanto en el consumo como en el ahorro de los hogares españoles.

El ahorro financiero de las familias españolas aumentó en 2013 debido a que el ahorro no financiero volvió a reducirse, aunque con tasas inferiores a la de años anteriores. El ahorro no financiero es la parte del ahorro que se dedica a inversión en activos no financieros (formación bruta de capital fijo) y que en el caso de los hogares se concreta básicamente en la compra de vivienda.

La estructura del ahorro de las familias españolas (muy concentrada en el sector inmobiliario) ha incidido de forma relevante en las pautas de ahorro e inversión durante estos últimos años, ya que la adquisición de activos inmobiliarios requiere un nivel importante de financiación ajena a largo plazo, que ha generado un elevado nivel de endeudamiento de los hogares españoles.

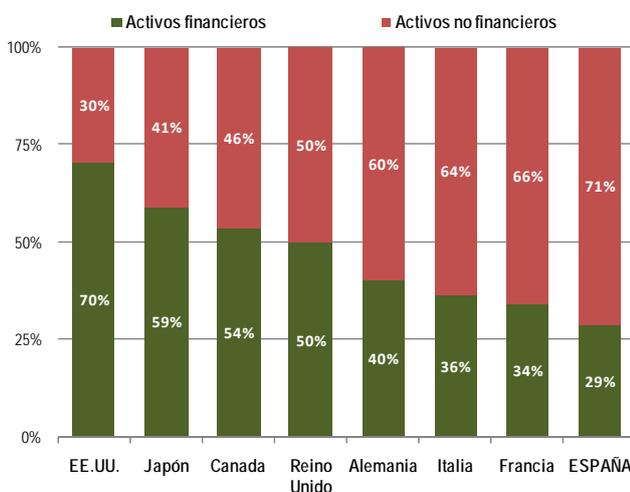


Fuente: INE y Banco de España



Fuente: Banco de España

Esta estructura del ahorro conlleva riesgos relevantes. De hecho durante estos últimos años, los países con una proporción superior de activos inmobiliarios (como el caso de España), 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.



Fuente: Banco de España y OCDE

La composición de la cartera de activos de las familias muestra una gran diversidad entre los distintos países. 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 más del 70% del total de los activos de los hogares son no financieros (principalmente inmobiliarios).

Uno de los factores que determina la estructura de la cartera de activos es el régimen de tenencia de la vivienda habitual. En el caso de España, el 79% de la población disfruta de su vivienda habitual en régimen de propiedad (ver pág. 14).



La caída del precio de los activos inmobiliarios durante la crisis y particularmente en los dos últimos años, ha generado **pérdidas importantes del valor de la riqueza inmobiliaria de los hogares españoles**, que disminuyó desde el 548% del PIB en 2007 hasta el 431% del PIB a finales de 2012 (último dato disponible) y previsiblemente en torno al **400% del PIB a finales de 2013**.

En cambio, **la riqueza financiera neta** (definida como el valor de los activos financieros en poder de los hogares menos las deudas contraídas) **ha descendido con mucha menor intensidad** (desde el 102% del PIB a finales de 2006 hasta el 97% del PIB en septiembre de 2013). **Es probable que a diciembre de 2013 la riqueza financiera neta de las familias haya conseguido neutralizar en su totalidad los efectos de la crisis, superando incluso ligeramente el nivel de 2006**. En ello han colaborado tanto la revalorización de los activos en el último año como el lento pero continuo proceso de desapalancamiento de las familias españolas. De hecho, en septiembre de 2013 su nivel de endeudamiento apenas alcanzaba el 84% del PIB (desde niveles máximos del 92%) y previsiblemente el 83% a finales de 2013. No en vano, con los últimos datos disponibles (meses finales de 2013), la tasa de descenso interanual de los pasivos de las familias españolas se situaba en el 4,7%.

**Se estima que a finales de 2013 el saldo de ahorro financiero de las familias españolas se ha situado en 1,90 billones de euros**, lo que supone un incremento de más de 100.000 millones de euros (5,8% de aumento respecto a 2012), y muy cerca de los máximos históricos de 2007. La estimación del porcentaje sobre PIB que los hogares están destinando en 2013 a ahorro financiero se coloca en el 185,8%, frente al 187,8% del año 2006 (Ver ANEXO 1.1.).

**La riqueza financiera o ahorro financiero neto** (diferencia entre activos y pasivos financieros) **habría aumentado en 2013 un 17,4%** superando ya el billón de euros (1,05 billones de euros), **debido tanto a la reducción estimada de 50.000 millones de euros en los pasivos financieros como al incremento del volumen de activos financieros** (en gran parte como consecuencia de la revalorización de los activos invertidos en acciones y fondos de inversión). En términos porcentuales sobre PIB, se estima que a finales de 2013 la riqueza financiera de las familias españolas se situó en el 102,5% del PIB.

Los pasivos financieros, integrados por préstamos y créditos concedidos a los hogares para distintos fines, registraron un descenso superior al 5% en una tendencia que se mantiene constante desde 2008, y que ha logrado colocar el porcentaje de endeudamiento sobre PIB de las familias españolas en niveles de 2006.

**El perfil conservador del inversor español se manifiesta en la composición de su cartera de activos. Los depósitos bancarios** siguen siendo en 2013 el producto financiero con mayor ponderación, **representando el 41,7% del total de los activos** (ver ANEXO 1.2).

El entorno de menor aversión al riesgo unido a una reducción significativa en la remuneración de los depósitos, ha influido en las decisiones de inversión de las familias españolas, dirigiendo sus preferencias hacia productos de mayor rentabilidad y más exposición a los mercados. De hecho, y aunque en valores absolutos el saldo en depósitos habría aumentado un 3% respecto a 2012, la ponderación sobre el total de activos de los hogares habría disminuido en 2103 (41,7% en 2013 frente al 42,9% en 2012).

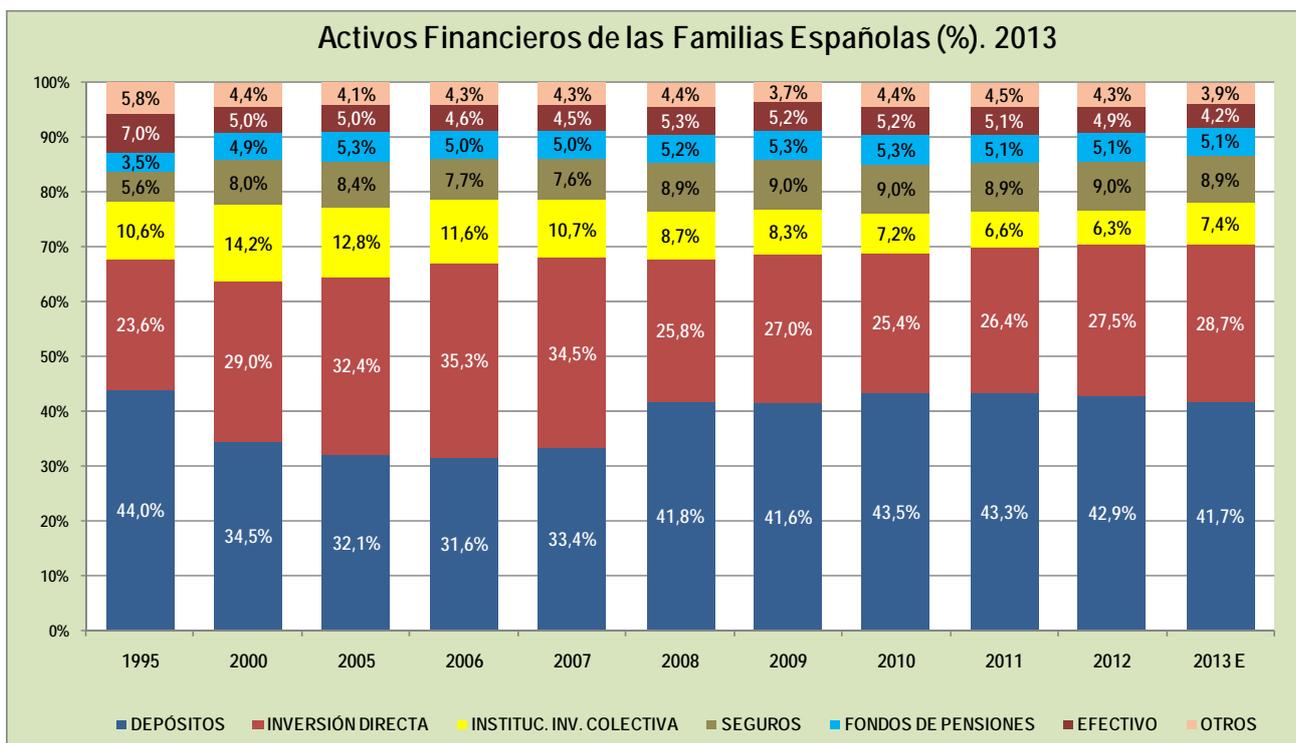
**El activo financiero que logró captar el mayor interés inversor de las familias durante el año fueron los Fondos de Inversión**. No en vano, el saldo de participaciones de Fondos en poder de los hogares aumentó en más de un 24% durante 2013 (casi 25.000 millones de euros). Mucho más reseñable es el hecho de que el 65% de dicho incremento se debió a nuevas adquisiciones de Fondos de Inversión durante el año, que alcanzaron la cifra de 16.000 millones de euros, confirmando que las familias han vuelto a confiar en los Fondos de Inversión para canalizar sus ahorros.

Otro de los activos que incrementaron su saldo fueron las **acciones cotizadas**, debido tanto a la importante revalorización de los mercados de renta variable como a la entrada de flujos. Durante 2013, este activo (acciones cotizadas) se vio beneficiado por el importante número de operaciones de canje o conversión de instrumentos híbridos (participaciones preferentes, deuda subordinada) realizadas por entidades bancarias. En sentido opuesto, la **inversión directa en Renta Fija** podría haber disminuido su saldo a diciembre 2013 en torno al 70%, con unos flujos negativos estimados en 39.000 millones de euros, derivados en gran parte de los procesos de conversión en acciones y/o efectivo, y al vencimiento de instrumento de corto plazo (pagarés) emitidos en 2011 y 2012. Con datos de CNMV, las entidades financieras amortizaron a lo largo del año en torno a 6.000 millones de euros en participaciones preferentes y cerca de 8.800 millones en deuda subordinada.

La inversión en Fondos de Pensiones obtuvo un nuevo máximo histórico, y favorecidos por el buen comportamiento de los mercados **incrementaron su saldo un 6,3%**, derivado de su excelente rentabilidad en 2013.

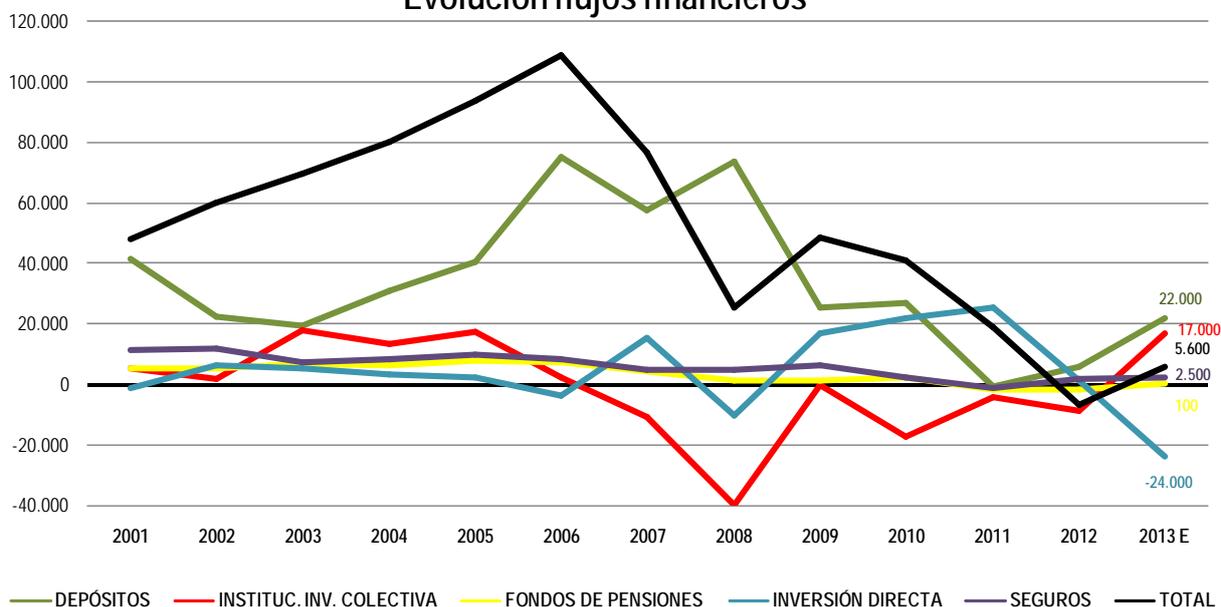
En otros instrumentos, los hogares incrementaron su posición en seguros un 4,4% mientras que la renta variable no cotizada mostró un comportamiento similar al de la cotizada.

Así, los productos de desintermediación bancaria, **Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, seguros, además de la inversión directa, representan ya más de la mitad del total de la cartera de los hogares españoles (50,1% del total).**



Se estima, por otra parte, que los flujos para adquisición de activos financieros de las familias españolas fueron positivos en 2013 (5.600 millones de euros), destacando por un lado, las inversiones netas positivas en depósitos bancarios, Fondos de Inversión y acciones cotizadas, y por otro las desinversiones en renta fija. En 2012 los flujos fueron negativos por importe de 6.716 millones (ver ANEXO 1.3).

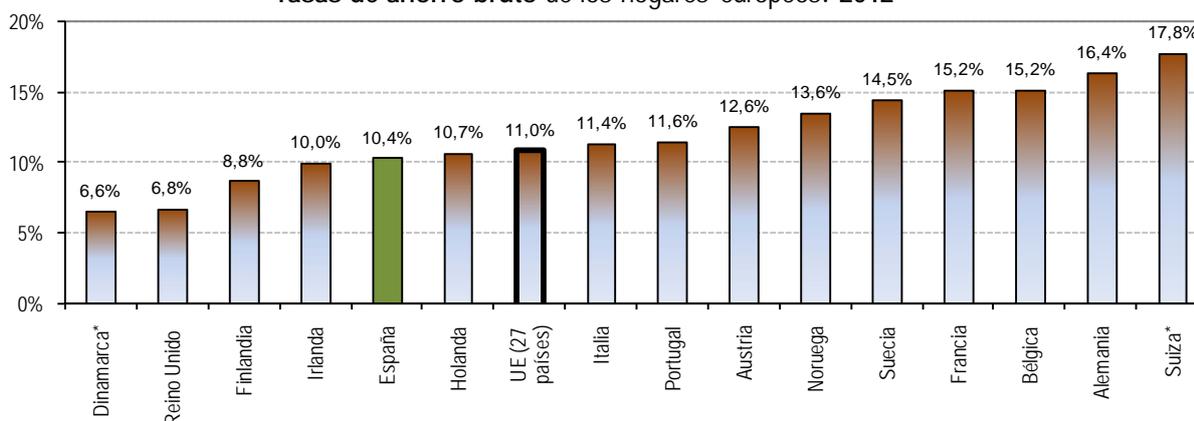
### Evolución flujos financieros



### b) Familias europeas

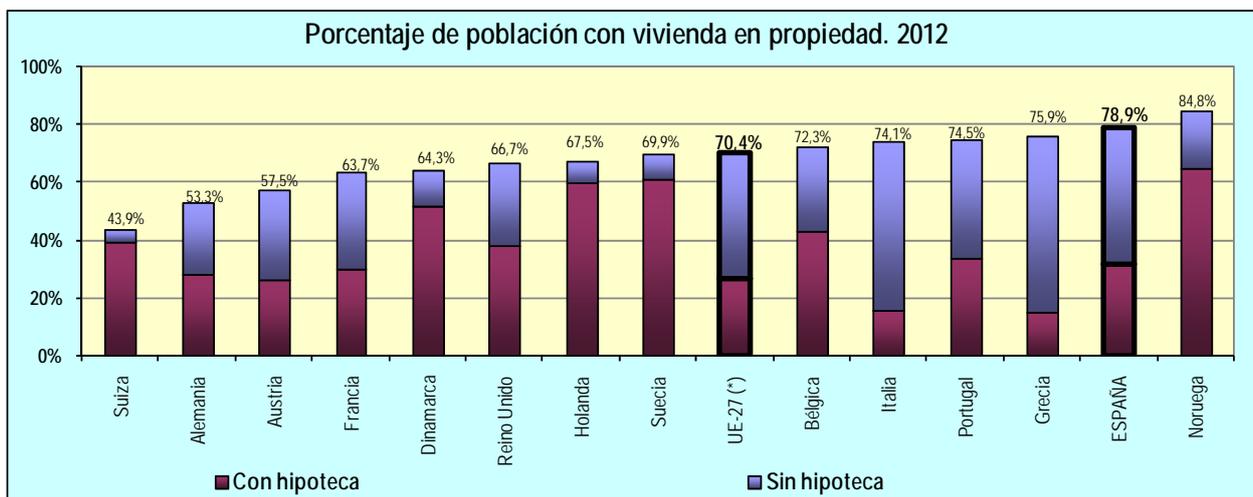
A pesar de la diversidad de los patrones de ahorro de las familias europeas, éstos tienden a persistir en el tiempo en cada uno de los países. Así, las **tasas de ahorro bruto de las familias europeas en 2012** (últimos datos disponibles) no mostraron diferencias significativas respecto a las de 2011, excepto en países como España donde el incremento del número de familias sin capacidad de ahorrar, produjo en 2012 una disminución importante de la tasa de ahorro.

### Tasas de ahorro bruto de los hogares europeos. 2012



Fuente: EUROSTAT.  
\* Datos 2011

Asimismo, el ahorro financiero de las familias europeas presenta una gran disparidad entre los distintos países. Una de las causas que justifica la diferencia en los patrones de ahorro financiero de los hogares europeos, es la heterogeneidad presente en la estructura de la propiedad inmobiliaria en Europa. De hecho, la inversión no financiera (formación bruta de capital fijo), y de ella la adquisición de vivienda como componente casi exclusivo de la misma en el caso del sector hogares, es la que absorbe más recursos del ahorro bruto de las familias.



Fuente: EUROSTAT

En media, el 70,4% de las familias europeas poseen su vivienda en propiedad, y el 27,2% está pagando una hipoteca. Los países con menores porcentajes de población con vivienda en propiedad son los que presentan mayores tasas de ahorro bruto familiar (Alemania y Suiza). 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%.

Al analizar el ratio activos financieros de las familias respecto a PIB de cada país en 2012 (ver ANEXO 2.1.), se observa que la mayoría de los países europeos tienen acumulado un porcentaje de ahorro financiero sobre PIB muy superior al de las familias españolas (216% de media europea frente al 174% de España). Destacan en este sentido Reino Unido, Holanda, Bélgica y Dinamarca, con porcentajes de activos financieros sobre PIB superiores al 250%.

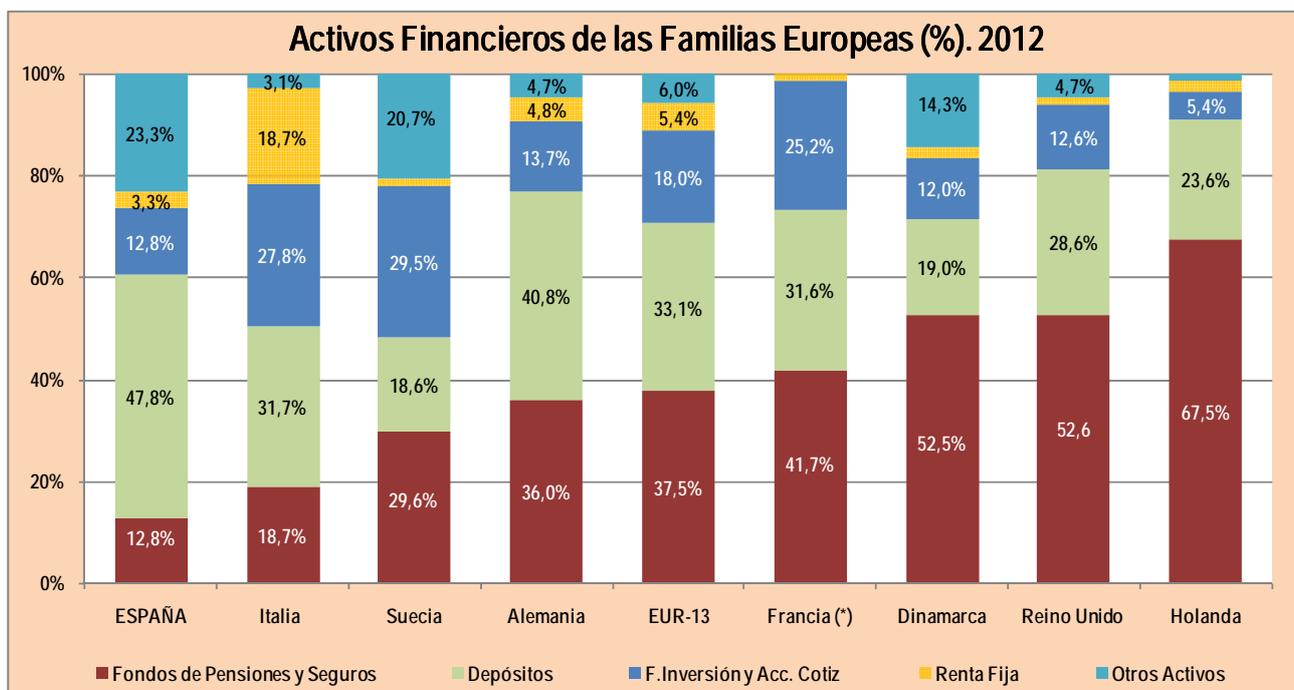
En el análisis por tipo de activo de las familias europeas en 2012, se observó una ligera **disminución en la posición media en depósitos y efectivo** (33,1% del total de activos financieros en 2012 frente al 33,8% en 2011), destacando España con un 47,8% del total de activos (frente al 48,5% en 2011). En España y durante 2013, se ha observado una confirmación de este ligero cambio de tendencia en la tenencia de depósitos por parte de las familias, fruto del entorno de menor aversión al riesgo y menores necesidades de liquidez de las entidades financieras, disminuyendo la ponderación de los depósitos en el conjunto de activos financieros de los hogares en más de un punto porcentual.

La inversión en *Fondos de Inversión y acciones cotizadas* incrementó en 2012 su cuota desde el 17,4% del año anterior hasta el 18,0%, con rangos que van desde el 5,4% de Holanda hasta el 31,4% de Bélgica. España, con un 12,8%, se sitúa por debajo de la media europea.

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 el siguiente cuadro se muestra una comparativa entre el ahorro de los hogares españoles respecto a la media europea, y que muestra importantes diferencias:

- ✓ Inversión muy inferior en *Fondos de pensiones y seguros* (12,8% frente al 37,5% europeo).
- ✓ Inversión muy superior en *depósitos bancarios* (47,8% frente a 33,1% de Europa).
- ✓ Menor ponderación en *Fondos de Inversión y acciones cotizadas* (12,8% frente al 18,0% europeo).



Fuente: EFAMA  
 Los depósitos incluyen efectivo  
 (\*) Datos a 2011



**inverco**

Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

---



## II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

### a) MERCADOS BURSÁTILES

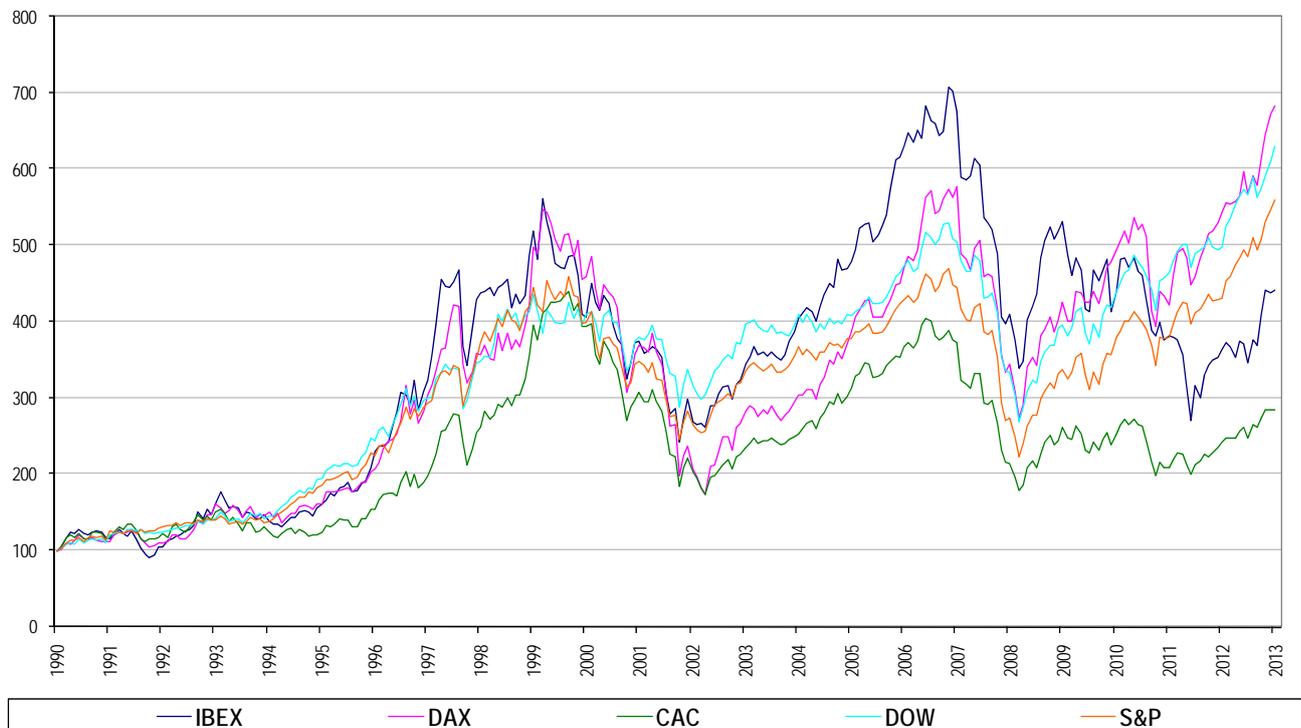
La relajación de las tensiones en los mercados financieros con que terminó 2012, contribuyó a que los mercados de renta variable comenzaran 2013 con revalorizaciones en casi todas las bolsas mundiales. No obstante, la incertidumbre generada al finalizar el primer trimestre en Europa tras las elecciones en Italia y la crisis bancaria en Chipre, provocaron un comportamiento negativo en los índices de la zona del euro, con pérdidas superiores al 5% en España y del 12% en Italia.

El anuncio en junio por parte de la Reserva Federal de su decisión de ralentizar el ritmo de compra de activos (anticipando una contracción de su política monetaria) generó otro episodio de volatilidad en los mercados financieros, que se reflejó con pérdidas en todas las bolsas mundiales y subidas de los tipos de interés a largo plazo de la deuda americana y deuda soberana del resto de economías avanzadas.

Sin embargo, la segunda parte del año se caracterizó por la relajación de las tensiones en los mercados financieros, disminución de la volatilidad, mejora de la confianza y menor aversión al riesgo, convirtiendo a la renta variable en la gran protagonista de los mercados de las economías avanzadas en 2013.

Por el contrario, la desaceleración del crecimiento mostrada por las economías emergentes de mayor tamaño, unido a la incertidumbre generada por el anuncio de la Reserva Federal sobre la retirada de estímulos monetarios (medida finalmente aprobada en diciembre 2013), con depreciación de sus monedas y salida de capitales, provocó un comportamiento mucho más negativo en sus índices bursátiles.

Evolución de los principales índices 1990-2013





Así, todas las bolsas europeas finalizaron el año con rendimientos de dos dígitos, destacando el DAX alemán, que al igual que en 2012 fue el índice con mayor revalorización. Tras él se situó el mercado español, que tras tres años de correcciones logró un rendimiento anual del 21,4%, debido al buen comportamiento del segundo semestre del año en que su índice de referencia (IBEX-35) se revalorizó un 27,7%. Los índices estadounidenses acabaron el año con rendimientos superiores a los europeos (26,5% el Dow Jones y 35,0% el tecnológico Nasdaq).

La puesta en marcha en Japón a finales de 2012 de su plan de reforma económica ("Abenomics") con medidas entre las que se incluían un ambicioso programa de expansión cuantitativa por parte de la autoridad monetaria japonesa, ha provocado que su índice de referencia haya conseguido en 2013 una revalorización superior al 56%.

Mucho más modesto fue el comportamiento de los mercados emergentes, con pérdidas relevantes en algunos de ellos (-15,5% en Brasil y -8,9% en China).

#### EVOLUCIÓN ÍNDICES BURSÁTILES

ÍNDICES	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
Sensex (India)	-	3,5%	13,1%	46,7%	47,2%	-52,5%	81,0%	17,4%	-24,6%	25,7%	9,0%
Hang Seng (Hong Kong)	-	-18,5%	12,6%	34,2%	39,3%	-48,3%	52,0%	5,3%	-20,0%	22,9%	2,9%
Bovespa (Brasil)	-	-17,0%	17,8%	32,8%	43,8%	-41,2%	88,7%	1,0%	-18,1%	7,4%	-15,5%

#### b) MERCADOS DE RENTA FIJA

Tras dos años de gran incertidumbre en los mercados de deuda soberana en la zona euro, 2013 se caracterizó por la **relajación de las tensiones en los mercados de deuda pública de los países periféricos**, continuando la tendencia iniciada en septiembre del año pasado tras las declaraciones del presidente del BCE en defensa del euro. Los países que habían mostrado mayor vulnerabilidad en el coste de su deuda soberana fueron los más beneficiados, y entre ellos España que rebajó el diferencial de su deuda a 10 años con respecto a Alemania en 181 p.b., cerrando el año con el tipo de interés del bono a 10 años en el 4,15%.



Debido a las expectativas de moderada recuperación en el área euro, el **Banco Central Europeo (BCE)** decidió rebajar en mayo su tipo de intervención un cuarto de punto hasta situarlo en el 0,50%. No obstante, y ante los temores de presiones deflacionistas en la economía europea, volvió a rebajar el tipo de interés oficial hasta el mínimo histórico del 0,25%, así como mantener las medidas extraordinarias de suministro de liquidez durante un período prolongado.

El anuncio en junio por parte de la Reserva Federal (FED) de la **retirada gradual de los estímulos monetarios ("tapering") en Estados Unidos**, condicionó de forma relevante los mercados de deuda pública y de divisas. Así, los tipos de interés a largo plazo experimentaron subidas de rentabilidad generalizadas en la mayoría de las economías y las monedas de los países más vulnerables (emergentes) sufrieron depreciaciones. Por ejemplo, y sólo en el segundo semestre del año, el tipo del bono americano a 10 años pasó del 1,85% al 2,49%. En diciembre, el presidente de la FED confirmó el inicio del "tapering" para enero de 2014.

El **Banco de Inglaterra** mantuvo invariable su tipo de interés oficial en el 0,5%, así como sus instrumentos de política monetaria.

El **agresivo plan de reformas puesto en marcha en Japón** con el objetivo de alcanzar una inflación del 2% en 2015, y basado en un ambicioso programa de compras de activos por parte de su autoridad monetaria, ha permitido no sólo una revalorización espectacular de su renta variable, sino también una depreciación de su divisa que solo en 2013 ha sido superior al 27% en relación al euro.

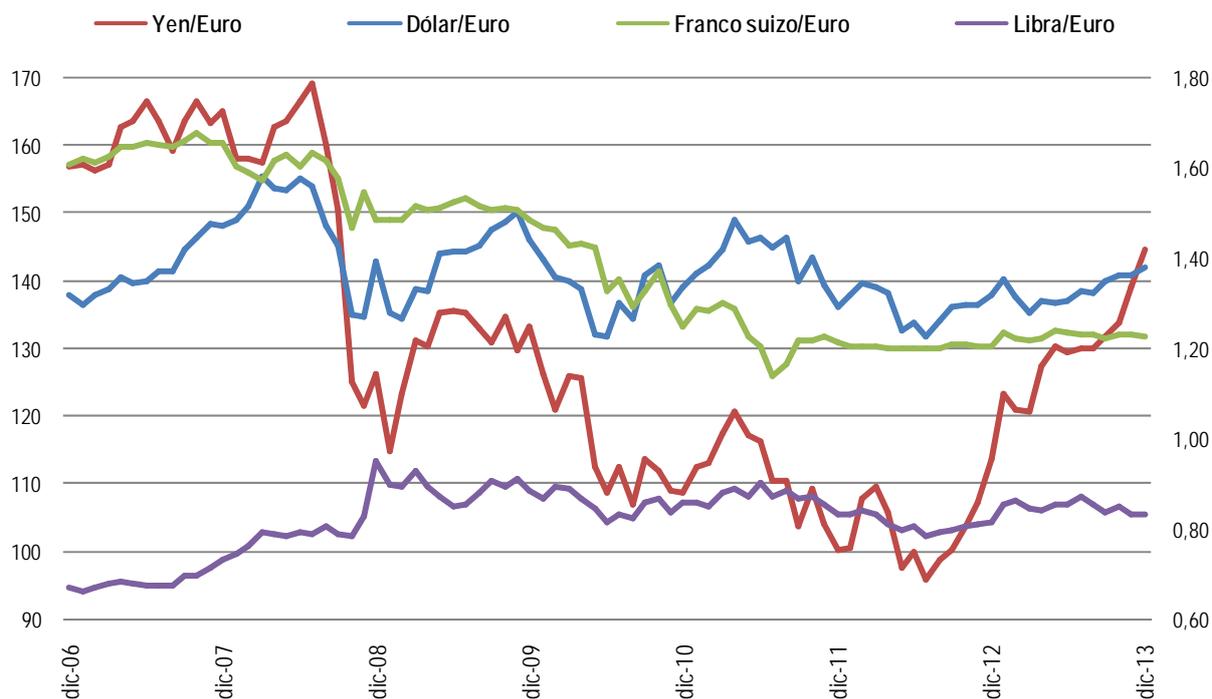
RENTABILIDAD DE LA DEUDA PUBLICA A MEDIO Y LARGO PLAZO											
		RENTABILIDAD (%)					DIFERENCIAL con Alemania (p.b.)				
		dic-12	mar-13	jun-13	sep-13	dic-13	dic-12	mar-13	jun-13	sep-13	dic-13
ALEMANIA	3 años	0,01	0,03	0,32	0,30	0,37					
	10 años	1,31	1,28	1,73	1,78	1,94					
	30 años	2,16	2,21	2,48	2,60	2,75					
ESPAÑA	3 años	3,34	2,93	2,96	2,25	2,20	333	290	263	195	183
	10 años	5,31	5,06	4,77	4,32	4,15	401	378	304	254	220
	30 años	5,82	5,63	5,26	5,07	5,03	366	342	278	248	227
ITALIA	3 años	2,56	2,74	2,57	2,51	1,72	255	271	224	221	134
	10 años	4,53	4,77	4,54	4,57	4,10	323	349	281	279	216
	30 años	5,09	5,25	5,08	5,17	4,88	293	304	260	257	212
FRANCIA	3 años	0,20	0,39	0,57	0,58	0,47	19	36	25	28	10
	10 años	1,99	2,02	2,35	2,32	2,43	69	74	62	54	49
	30 años	2,98	3,14	3,30	3,37	3,45	82	92	82	78	70
BELGICA	3 años	0,29	0,43	0,69	0,51	0,53	28	40	36	21	16
	10 años	2,05	2,25	2,63	2,57	2,56	75	97	91	79	62
	30 años	3,06	3,20	3,48	3,56	3,56	90	98	100	97	81
PORTUGAL	3 años	4,06	4,01	4,94	5,74	3,88	406	397	462	544	350
	10 años	7,00	6,44	6,45	6,71	6,16	570	516	472	493	422
	30 años	7,03	6,52	6,69	6,75	6,38	488	431	421	415	363
GRECIA	3 años	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	10 años	11,92	12,64	11,12	9,70	8,55	1.062	1.136	939	792	660
	30 años	10,55	10,77	9,43	8,68	8,10	840	856	695	609	535
REINO UNIDO	3 años	0,36	0,30	0,63	0,77	0,92	35	27	30	48	55
	10 años	1,84	1,77	2,44	2,72	3,03	54	49	71	94	109
	30 años	3,10	3,12	3,59	3,53	3,67	94	90	111	94	92
EE.UU.	3 años	0,35	0,35	0,65	0,61	0,76	35	32	33	32	39
	10 años	1,76	1,85	2,49	2,62	2,98	45	57	76	84	104
	30 años	2,95	3,10	3,50	3,69	3,91	79	89	102	110	115

Fuente: Reuters

En los mercados de divisas, el euro se vio fortalecido tras la mejora de la confianza en la economía europea y las perspectivas de solución de su crisis de deuda soberana, lo que generó revalorizaciones respecto a la mayoría de las monedas. Así, el tipo de cambio de la moneda europea se apreció un 4,5% frente al dólar y un 2,25% frente a la libra esterlina.

Los planes de estímulo monetario del gobierno japonés provocaron una fuerte depreciación del yen, cuyo tipo de cambio frente al euro disminuyó más de un 27% durante 2013 (144,7 en 2013 frente a 113,6 yenes por euro a finales de 2012).

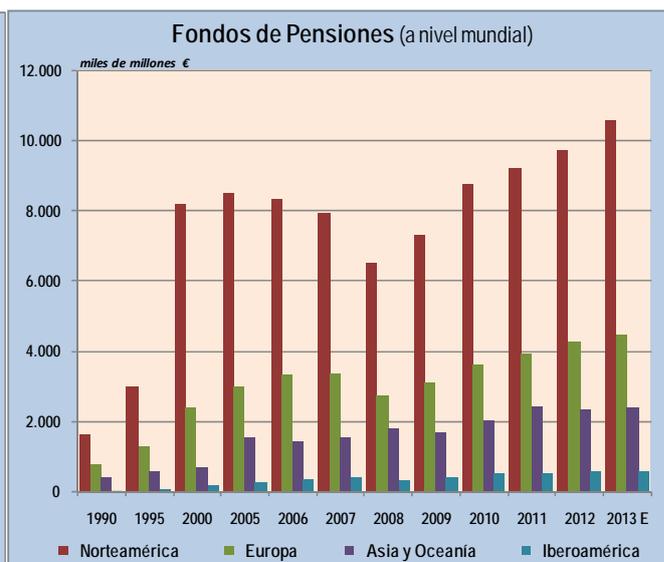
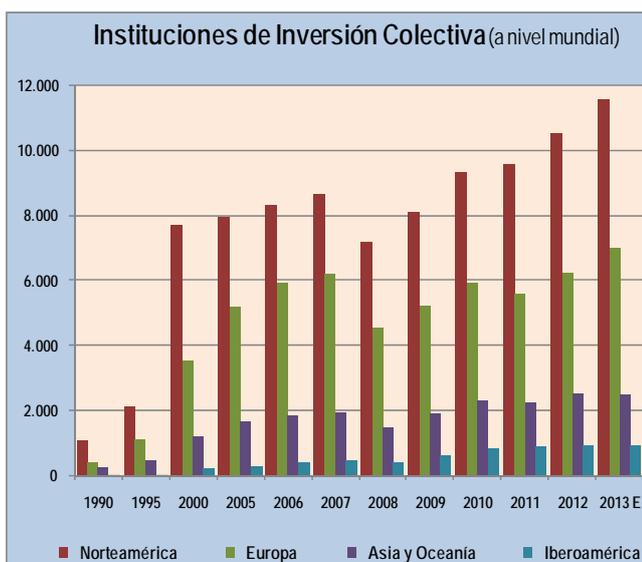
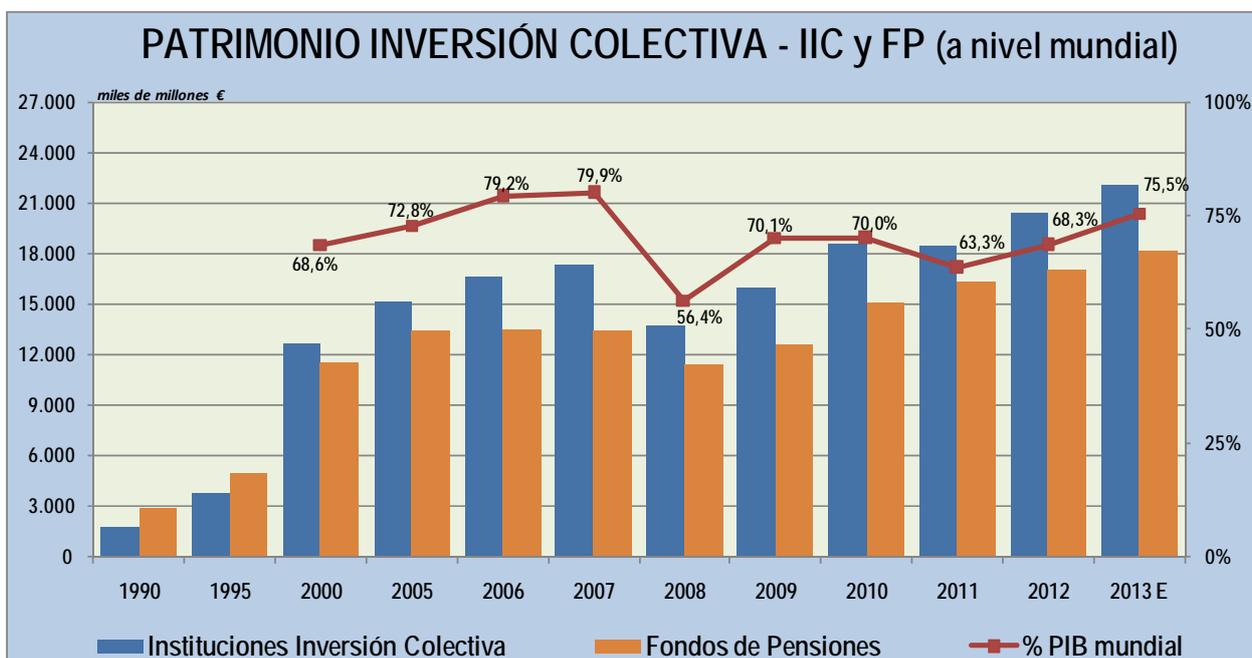
### TIPO DE CAMBIO



Yen/euro: eje izquierdo. Resto: eje derecho

### c) IIC y FP: DATOS MUNDIALES

A finales de 2013 (ver ANEXO 7.2) el patrimonio estimado de Fondos y Sociedades de Inversión, a nivel mundial, se situó en 22,1 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 18,1 billones, cifras que supondrían un incremento en 2013 del 8% del patrimonio de las IIC y del 7% en Fondos de Pensiones. En total entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio asciende a 40,2 billones de euros, lo que supone ya un 31% más que los niveles de activos previos a la crisis (30,6 billones de euros en el año 2007).



Fuente: IIFA, OCDE

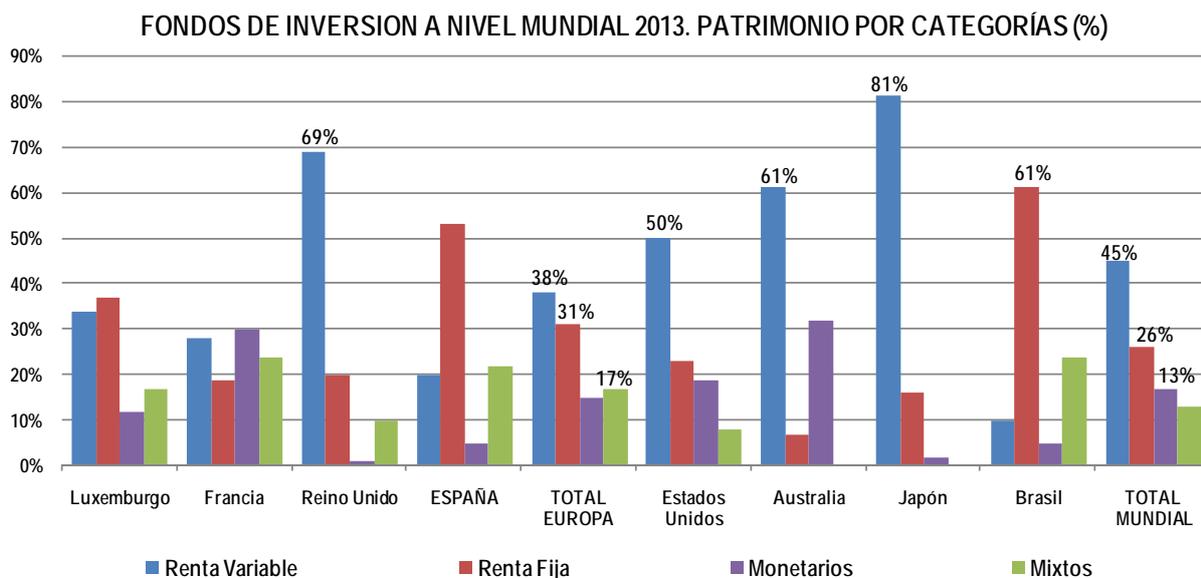
La importancia de estas cifras se constata al compararlas con la **capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas en los mercados de renta variable mundiales (41,64 billones de euros en agosto 2013, último dato disponible)**, tras haber registrado un aumento del 12,7% con respecto a la misma fecha de 2012, 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 2013, **65,1 billones de euros**, según datos del BIS.

Esto quiere decir que a nivel mundial, **la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone más del 37,7% 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.

Además, el volumen de activos de las Instituciones de **Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones supone ya el 75,5% del PIB mundial** estimado en 2013 por el FMI en 53,2 billones de euros ("World Economic Outlook").

### IIC: Distribución del patrimonio por categorías

La distribución de los activos de las IIC por categorías (ver ANEXO 4.3.) 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 44,8%**, las de **renta fija el 25,7%**, **monetarias el 16,9%** y **las mixtas el 12,2%**. Destaca el incremento de la renta variable, que ha aumentado casi tres puntos porcentuales su ponderación respecto a 2012 (debido a las importantes revalorizaciones de los mercados bursátiles), así como los retrocesos de los monetarios y renta fija (por las correcciones del precio de la renta fija que tuvieron lugar en las economías más desarrolladas, principalmente Estados Unidos).



Fuente: INVERCO, IIFA

(1) Renta Variable en España: Incluye Garantizados con subyacentes de RV

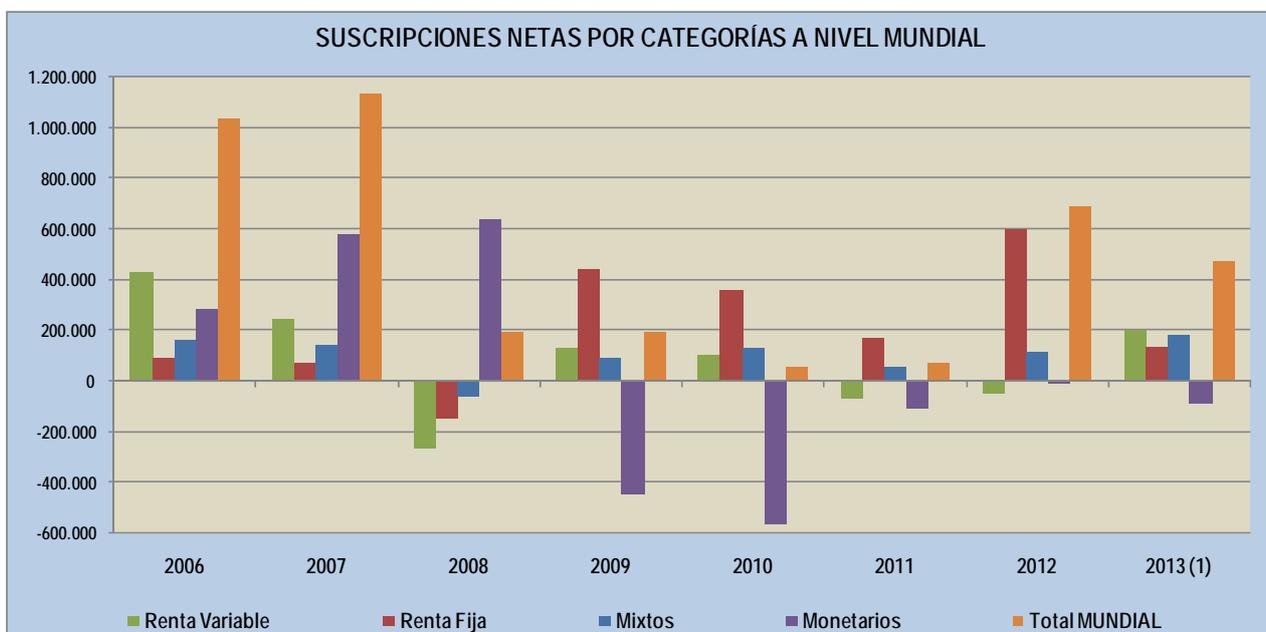
## IIC: Suscripciones Netas

- Hasta septiembre de 2013, último dato disponible, el **volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial** (ver ANEXO 4.4) se elevó a **477.326 millones de euros** (destacando el importante volumen de suscripciones del primer trimestre del año, 256.418 millones de euros).

Por categorías (ver ANEXO 4.5), y hasta el tercer trimestre, a nivel mundial las IIC de Renta Variable registraron suscripciones netas cercanas a los 200.000 millones de euros (frente a los reembolsos de 49.000 del año anterior), mientras que la Renta Fija frenó su ritmo de suscripciones respecto a años anteriores (137.000 millones frente a los casi 600.000 de 2012). El comportamiento por categorías fue similar en Europa y Estados Unidos, con suscripciones netas en todas las categorías excepto en las IIC Monetarias, que volvieron a registrar reembolsos superiores a los 80.000 millones de euros en ambas áreas geográficas.

Las IIC europeas presentaron un volumen de **suscripciones netas en los tres primeros trimestres del año por importe de 172.903 millones de euros**, cifra muy similar a la experimentada por las IIC estadounidenses (177.155 millones de euros).

No obstante, y con datos provisionales de cierre de 2013, las IIC Monetarias en Estados Unidos experimentaron en noviembre y diciembre suscripciones netas positivas, para finalizar el año con datos positivos, mientras que en Europa continuaron los reembolsos en esta categoría. En el resto de categorías, los datos provisionales a finales de 2013 muestran en Europa y Estados Unidos una continuación de las tendencias observadas durante el año: suscripciones en Renta Variable y comportamiento neutro en Renta Fija.



(1) Hasta 3º trimestre 2013



## FONDOS DE PENSIONES: comparativas mundiales

### a) Principios comunes en los sistemas privados de pensiones

Desde la Asociación se han analizado los sistemas privados de pensiones de veinte países, destacando varias características comunes que hacen posible su desarrollo y que todos los Gobiernos han implementado en sus legislaciones, y que son las siguientes:

A. **Incentivos fiscales:** la aplicación de incentivos fiscales en las aportaciones a sistemas privados de pensiones es un rasgo característico aplicado en todos los países. Así, los Gobiernos aplican el denominado sistema EET (Exentas las aportaciones con reducción en el impuesto sobre la renta/impuesto sobre sociedades, Exentos los rendimientos generados por el Fondo de Pensiones durante toda la vida laboral del trabajador, y sujeción a Tributación de las prestaciones recibidas en el momento de la jubilación), que en todo caso los Gobiernos recuperan en el momento del pago de las prestaciones. Con ello, incentivan la iliquidez de estos instrumentos finalistas.

Este esquema EET, con pequeñas matizaciones, es el que se aplica en los todos países analizados y, desde luego, en todos los de la OCDE.

B. **Límites de aportaciones:** si los Planes son de aportación definida se establece una cuantía determinada (o una escala en función de la edad) y/o un límite porcentual en función de los ingresos anuales. En caso de Planes de prestación definida, en lugar de limitar las aportaciones que realizan empresas y trabajadores, se limita el porcentaje de pensión en función del último salario (tasa de sustitución).

C. **Gestión privada:** en todos los países los instrumentos de pensiones de capitalización son gestionados por entidades privadas, con la excepción de Suecia para la parte capitalizada del sistema público.

Adicionalmente, en determinados países destacan algunas características en la gestión y administración de los sistemas privados de pensiones, entre las que destacan:

A. **Obligación de contribuir (empresas y/o trabajadores) a sistemas privados de pensiones:** en catorce de los veinte países analizados (Austria, Chile, Colombia, Dinamarca, Holanda, Hong-Kong, Japón, México, Nueva Zelanda, Perú, Polonia, Reino Unido, Suecia y Suiza), existe la obligación de aportar a instrumentos privados de capitalización.

B. **Libertad de los trabajadores para elegir el nivel de riesgo de las inversiones:** en diez de los países analizados (Chile, Colombia, Estados Unidos, Japón, México, Nueva Zelanda, Perú, Suecia o Reino Unido), los trabajadores tienen libertad para poder elegir el nivel de riesgo de las inversiones, en la mayoría de los casos estableciendo un número reducido de carteras. Así, por ejemplo, en Chile, Colombia, México y Perú se establecen entre tres y cinco Multifondos cuya composición de cartera va desde la no exposición a renta variable hasta un porcentaje elevado en estos activos, siendo el trabajador asignado a uno de ellos en función de su edad, si bien éste puede elegir el Fondo superior o inferior en riesgo.



- C. **Libertad de elección en el cobro en forma de renta:** sólo en dos de los veinte países objeto de este estudio (Holanda y Polonia) se obliga a los trabajadores a percibir la prestación en forma de renta (Holanda) o de renta vitalicia (Polonia). En los otros diecisiete países se les permite un retiro programado o renta financiera (no aseguradas ni garantizadas), renta vitalicia y, en muchos de ellos (Canadá, Dinamarca, Italia, Japón, Nueva Zelanda, Polonia o Reino Unido), incluso percibir parte de la prestación en forma de capital.
- D. **Fondos de Reserva:** en ocho países (Australia, Canadá, Estados Unidos, Francia, Irlanda, Suecia, Japón o Nueva Zelanda) se han establecido Fondos de capitalización dentro del sistema público que acumulan los excedentes de cotizaciones en previsión de déficits futuros. Suelen ser de gestión pública, si bien en varios países se otorgan mandatos al sector privado.
- E. **Competencia entre el sistema público y el sistema privado:** en dos (Colombia y Perú) de los cuatro países que han establecido sistemas de capitalización total se permite que el sistema de reparto y el de capitalización entren en competencia, de tal forma que son los trabajadores los que deciden cotizar a un sistema o a otro.

## b) Palancas de impulso

Partiendo de los principios comunes enumerados anteriormente, los países han centrado sus esfuerzos con más intensidad en unos que en otros en función de los objetivos perseguidos. A continuación se mencionan algunas de las palancas de impulso que se han utilizado en algunos de los países para estimular los sistemas privados, y que podrían servir de orientación para su implementación en una futura reforma medular del sistema español de pensiones:

- A. **Autoafiliación en planes de pensiones privados:** Tanto Reino Unido en 2012 (*"Stakeholder Pension Plan"*), Nueva Zelanda anteriormente (*"Kiwisaver"*) o Irlanda (*"PRSA"*) han implementado un mecanismo de autoafiliación obligatoria de los trabajadores por parte de la empresa. Adicionalmente, Irlanda tiene muy avanzada su propuesta en esa línea.

En el primer caso constituyen una figura intermedia entre los Planes de empresa y los individuales, siendo Planes de aportación definida cuyo objetivo es cubrir a aquellos con ingresos entre 10.000 y 20.000 libras anuales. Existe la obligación para todas las empresas con cinco o más empleados que no hayan establecido un Plan de Pensiones del sistema empleo o que no contribuyan a uno personal, con un mínimo del 3% del salario, de proveer a la plantilla el acceso a un esquema privado de pensiones. Adicionalmente, si el trabajador no se desafilia contribuye con un 4% adicional del salario.

En Nueva Zelanda, se trata de un sistema de previsión ocupacional, de carácter voluntario y capitalización individual, para todos los residentes en Nueva Zelanda menores de 65 años. Al ingresar en el mercado laboral o cambiar de trabajo, el empleado queda, por defecto, afiliado, pudiéndose desafiliar. El importe de las aportaciones y contribuciones es gestionado por entidades privadas, sujetas a supervisión. Desde el 1 de abril de 2008, el empleador también debe realizar, con carácter obligatorio, aportaciones al Plan de Pensiones del empleado.



- B. **Asignación a un Fondo por defecto** (*"Default Fund"*): en Nueva Zelanda y en Suecia las cotizaciones de empleados y empresas son invertidas en un Fondo a elección del empleado, aunque en caso de que no realice ninguna elección, se le asigna por defecto un Fondo de perfil conservador, previamente seleccionado por la empresa.
- C. **Indemnización por cese de la relación laboral** (*"Trattamento di fine rapporto"* -TFR): en Italia las empresas retienen un porcentaje del salario anual, de cuyo importe acumulado resulta acreedor el empleado al final de la relación laboral con la empresa. Si el trabajador no se opone explícitamente (silencio positivo), estas cantidades futuras en concepto de TFR no le son pagadas al finalizar la relación laboral, sino que son automáticamente destinadas a una pensión complementaria, integrándose su importe en un Fondo de Pensiones de empleo o en una póliza.
- D. **Planes privados parcialmente sustitutivos del sistema público** (*"Contracting out"*): en el Reino Unido y en Japón las empresas y los empleados pueden obtener la exoneración de contribuir a parte del primer pilar de pensiones mediante la contratación (*"contracting out"*) de Planes de Pensiones sustitutivos ofrecidos por el sector privado en régimen de capitalización y de cuentas individuales, obteniendo una reducción de las respectivas tasas de cotización al sistema público. En Portugal hasta 2011, las entidades financieras estaban incorporadas en este régimen

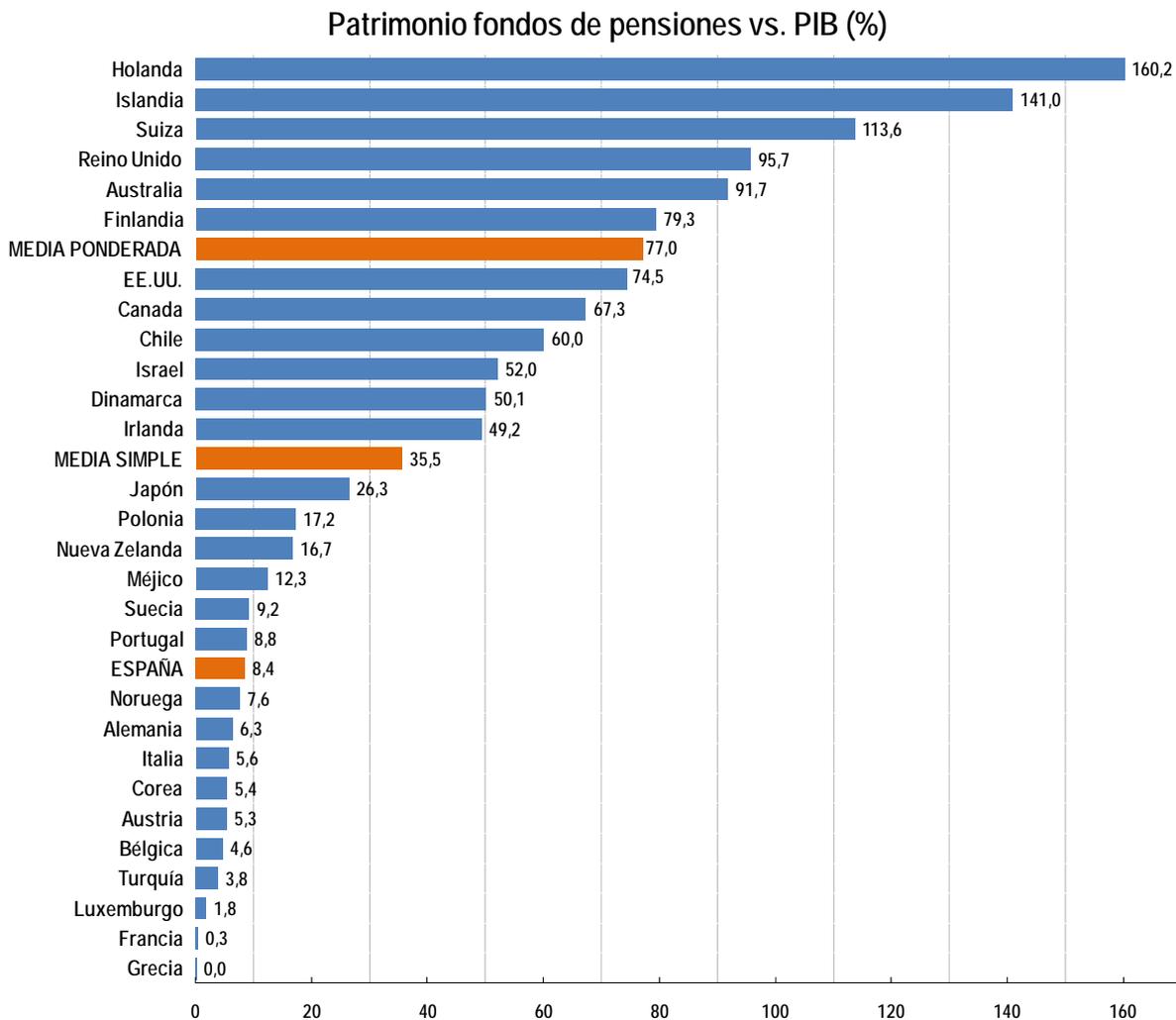


c) Informe de la OCDE "Pension markets in focus 2013"

El patrimonio de los Fondos de Pensiones logró alcanzar en 2012, último dato disponible, su mayor cifra histórica (superando el récord de 2011), con un porcentaje de crecimiento medio anual del 7,4% en el período 2009-2012. Uno de los factores que explican este incremento de patrimonio de los Fondos de Pensiones en 2012, fue la rentabilidad real que obtuvieron en el año, y que en media simple y corregida por inflación fue del 5%.

Uno de los indicadores clave que determinan el grado de desarrollo del sistema de pensiones de un país, es la relación entre el volumen de activos de sus fondos de pensiones frente al tamaño de su economía, medida por el PIB (ver ANEXO 6.2). En 2012, este indicador mostró un incremento relevante para la media ponderada de las economías avanzadas (77,0% en 2012 frente al 73,5% de 2011), superando los niveles previos a la crisis (75,6% en 2007).

No obstante, la OCDE advierte que menos de la mitad de los países de la OCDE presentan porcentajes sobre PIB superiores al 20%, nivel mínimo estimado por la OCDE para considerar suficientemente desarrollado el sistema de Fondos de Pensiones.





## d) 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 2007-2060:

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
<b>ESPAÑA</b>	<b>10,1</b>	<b>10,6</b>	<b>10,6</b>	<b>12,3</b>	<b>14,0</b>	<b>13,7</b>	<b>3,6</b>
Alemania	10,8	10,9	12,0	12,7	13,0	13,4	2,6
<b>EU27</b>	<b>10,8</b>	<b>11,1</b>	<b>11,9</b>	<b>12,6</b>	<b>13,1</b>	<b>13,2</b>	<b>2,4</b>
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
Canadá	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		
<b>Media OCDE</b>	<b>9,3</b>	<b>9,7</b>	<b>10,5</b>	<b>11,1</b>	<b>11,4</b>		
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 OCDE: "Pension at a glance 2013"

El cuadro 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 ve corroborado en los siguientes cuadros, también elaborados con datos de la OCDE.

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
<b>Media OCDE</b>	<b>40,6</b>	<b>13,4</b>	<b>54,0</b>	<b>14,0</b>	<b>67,9</b>	<b>77,0</b>
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
<b>ESPAÑA</b>	<b>73,9</b>		<b>73,9</b>		<b>73,9</b>	<b>8,4</b>
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

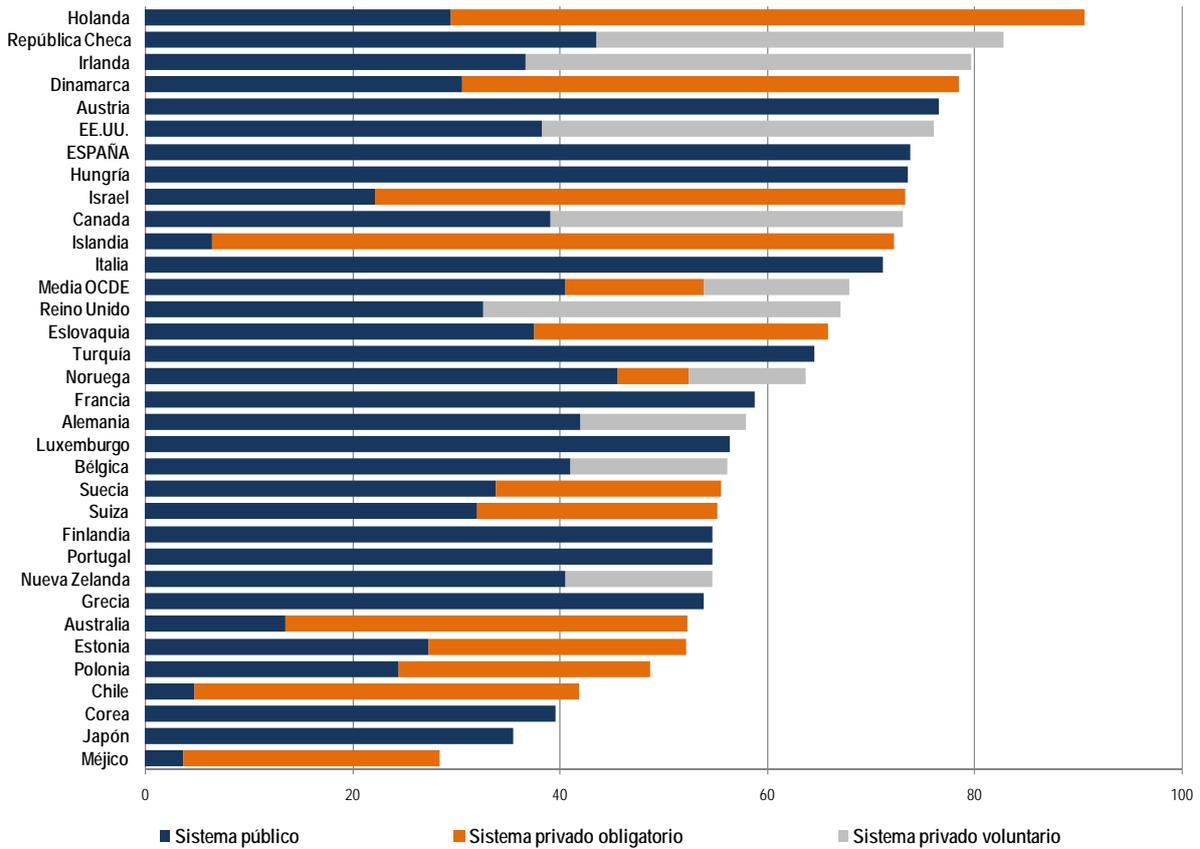
Fuente OCDE: "Pension at a glance 2013"

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

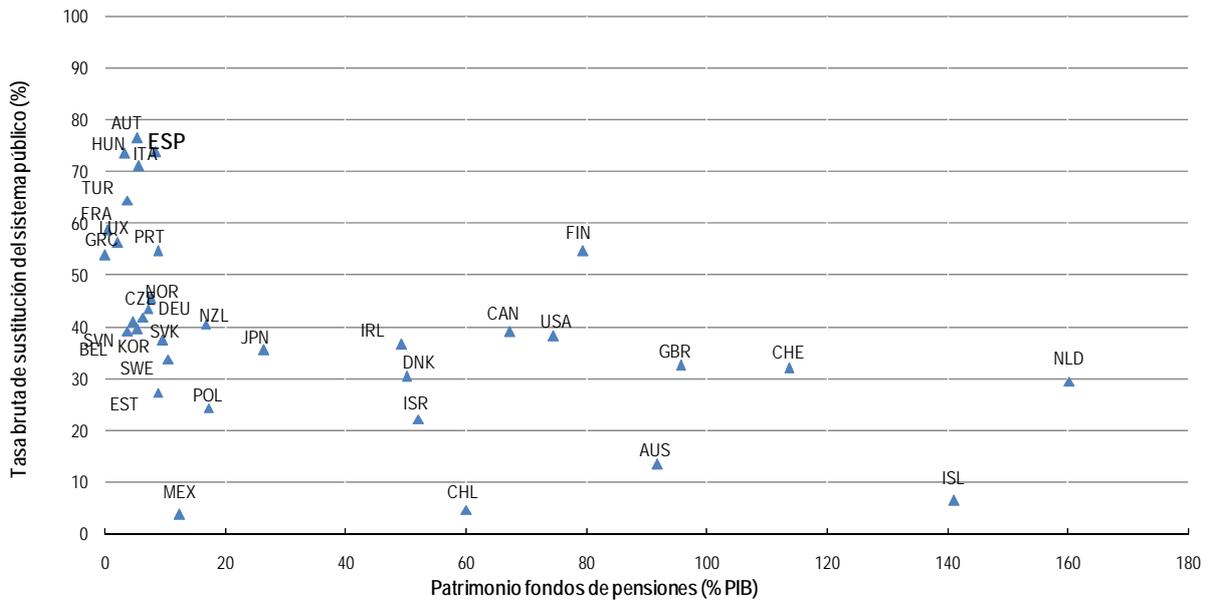
La tasa de sustitución media en la OCDE es del 68%, del que el 41% corresponde al sistema público, el 13% al sistema privado obligatorio y el 14% al sistema privado voluntario. En el caso de España, la tasa de sustitución es del 74% y es absorbida íntegramente por el sistema público, siendo la tasa más 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)



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 8,4% y del 73,9% respectivamente.



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

## d) IIC y FP: DATOS ESPAÑA

Si por algo se caracterizó 2013, fue por el gran protagonismo asumido por la inversión colectiva en España, tras varios años de desplazamiento de sus activos hacia otros productos financieros (básicamente depósitos). Tras el exigente ajuste derivado del proceso de saneamiento y recapitalización del sector financiero español, han disminuido las necesidades de liquidez de las entidades de crédito, permitiendo a éstas dirigir su oferta hacia productos distintos de los depósitos y con más valor añadido para el ahorrador, como los fondos de inversión. En ello colaboró también el Banco de España, recomendando a primeros de año la limitación en la remuneración de los depósitos.

El patrimonio conjunto de la inversión colectiva en España (IIC y Fondos de Pensiones) experimentó un incremento de 52.987 millones de euros (sólo comparable con los 56.000 millones de 2005), aumentando el volumen total de activos en un 18,3%. Destacaron las IIC, que elevaron su patrimonio en 47.102 millones (23,1% más que a finales de 2012). Por su parte, los Fondos de Pensiones lograron un incremento de 5.885 millones, y registran su mayor cifra histórica de patrimonio gestionado (ver ANEXO 7.1).

PATRIMONIO (millones de euros)	2009	2010	2011	2012	2013	Variación 2013	
						mill.€	%
<b>Fondos de Inversión</b>	170.017	144.203	132.267	126.523	157.546	31.023	24,5%
Mobiliarios	163.243	138.080	127.772	122.322	153.834	31.512	25,8%
Inmobiliarios	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713	-489	-11,6%
<b>Sociedades Inversión</b>	26.234	26.477	24.461	24.120	28.199	4.079	16,9%
Mobiliarias (SICAV)	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	3.495	14,7%
Inmobiliarias (SII)	309	322	316	284,1	868,2	584	205,6%
<b>IIC Extranjeras<sup>(1)</sup></b>	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000	12.000	22,6%
<b>Total IIC</b>	<b>228.451</b>	<b>218.680</b>	<b>201.728</b>	<b>203.644</b>	<b>250.746</b>	<b>47.102</b>	<b>23,1%</b>
<b>Sistema Individual</b>	53.218	52.548	51.089	53.160	57.991	4.831	9,1%
<b>Sistema de Empleo</b>	30.710	31.238	31.067	32.572	33.539	966	3,0%
<b>Sistema Asociado</b>	992	971	836	795	883	88	11,0%
<b>Total FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>84.920</b>	<b>84.757</b>	<b>82.992</b>	<b>86.528</b>	<b>92.413</b>	<b>5.885</b>	<b>6,8%</b>
<b>TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA</b>	<b>313.371</b>	<b>303.437</b>	<b>284.720</b>	<b>290.171</b>	<b>343.158</b>	<b>52.987</b>	<b>18,3%</b>

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales





**inverco**

Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

---

---

-32-

PRÍNCIPE DE VERGARA, 43, 2º ♦ 28001 MADRID ♦ TEL.:34 91 4314735 ♦ FAX: 34 91 5781469  
E-MAIL: [inverco@inverco.es](mailto:inverco@inverco.es) ♦ WEBSITE: [www.inverco.es](http://www.inverco.es)

### III. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

#### a) Volumen de activos

El patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2013, se situó en 250.746 millones de euros, lo que supone un incremento de 47.102 millones, es decir 23,1% de aumento respecto a 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)	2009	2010	2011	2012	2013	Variación 2013	
						mill.€	%
<b>FONDOS MOBILIARIOS <sup>(1)</sup></b>	<b>163.243</b>	<b>138.080</b>	<b>127.772</b>	<b>122.322</b>	<b>153.834</b>	<b>31.512</b>	<b>25,8%</b>
MONETARIOS	13.498	8.500	7.734	6.721	8.308	1.587	23,6%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	54.127	33.757	27.501	23.417	32.032	8.615	36,8%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	8.710	6.832	6.037	7.251	10.334	3.082	42,5%
FIM RENTA FIJA MIXTA	5.654	4.369	3.203	2.907	4.026	1.119	38,5%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	2.751	2.362	1.780	1.596	1.552	-44	-2,8%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	2.987	2.080	1.739	2.077	4.036	1.959	94,4%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	1.328	2.011	862	1.077	1.209	132	12,3%
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	2.816	2.939	2.105	2.607	4.092	1.485	56,9%
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	1.070	1.135	1.064	1.697	4.344	2.647	156,0%
FIM RENTA VARIABLE EURO	3.318	3.032	2.818	2.825	4.231	1.406	49,8%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	1.600	1.463	1.343	1.327	2.000	673	50,7%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	674	1.093	1.137	1.172	1.388	215	18,4%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	158	198	157	117	295	178	152,4%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	1.162	1.891	1.126	1.159	711	-448	-38,6%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	2.198	2.935	2.372	2.692	4.297	1.605	59,6%
GARANTIA PARCIAL	345	475	447	373	459	87	23,2%
GESTION PASIVA	1.977	1.671	1.490	3.045	16.001	12.956	425,4%
RETORNO ABSOLUTO	4.375	6.930	5.981	4.583	4.650	67	1,5%
IICIL	625	600	634	851	879	28	3,3%
IICIICIL	695	507	406	316	288	-27	-8,6%
GLOBALES	7.337	6.179	5.030	4.146	4.764	619	14,9%
GARANTIZADOS REND. FIJO	21.813	25.522	34.936	36.393	31.844	-4.549	-12,5%
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	24.026	21.597	17.870	13.974	12.094	-1.880	-13,5%
<b>SOCIEDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>26.233</b>	<b>26.477</b>	<b>24.461</b>	<b>24.120</b>	<b>28.199</b>	<b>4.079</b>	<b>16,9%</b>
Soc. Mob (SICAV)	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	3.495	14,7%
Soc. Inmob (SII)	309	322	316	284	868,2	584,2	205,7%
<b>FONDOS INMOBILIARIOS</b>	<b>6.774</b>	<b>6.123</b>	<b>4.495</b>	<b>4.201</b>	<b>3.713</b>	<b>-489</b>	<b>-11,6%</b>
<b>IIC EXTRANJERAS <sup>(2)</sup></b>	<b>32.200</b>	<b>48.000</b>	<b>45.000</b>	<b>53.000</b>	<b>65.000</b>	<b>12.000</b>	<b>22,6%</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>228.450</b>	<b>218.680</b>	<b>201.728</b>	<b>203.644</b>	<b>250.746</b>	<b>47.102</b>	<b>23,1%</b>

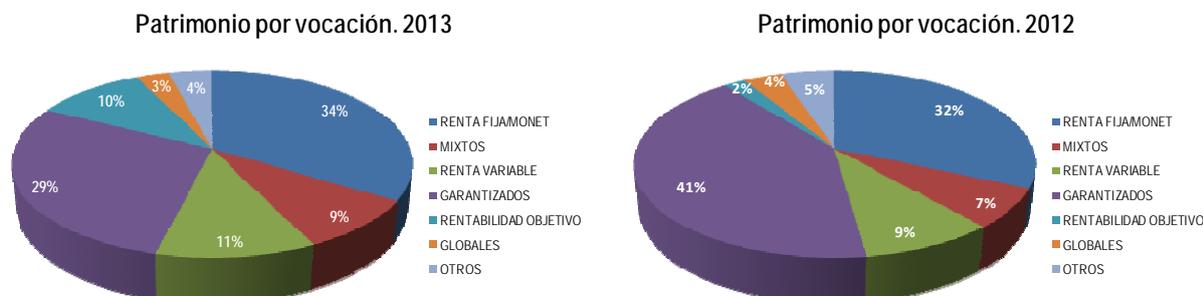
Fuente: INVERCO

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

(2) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

Todas las tipologías de IIC mostraron incrementos importantes de patrimonio (con excepción de los fondos inmobiliarios) destacando los **Fondos domésticos**, que registraron un crecimiento del 25,8% en 2013. Las IIC extranjeras batieron de nuevo su cifra histórica de patrimonio, aumentando sus activos un 22,6%. Las SICAV incrementaron su patrimonio un 14,7%.

En 2013 se modificó sustancialmente la distribución del patrimonio de los Fondos de Inversión por categorías. Casi todas las políticas de inversión incrementaron su porcentaje respecto al año anterior, con excepción de los Fondos Garantizados, que pasaron a representar el 29% del total de activos en 2013 frente al 41% del año anterior. Destacaron por encima del resto los Fondos de Rentabilidad Objetivo (englobados en la categoría de Gestión Pasiva), que pasaron del 2% del total en 2012 al 10% en 2013.



## b) Número de partícipes y de accionistas

El número de partícipes y de accionistas de las IIC se situó a finales de 2013 en 6,5 millones, lo que supone un 13,7% más que en el ejercicio pasado, muy cerca de recuperar los niveles alcanzados en 2010.

PARTÍCIPES/ACCIONISTAS	2009	2010	2011	2012	2013	Variación 2013	
						mill.€	%
<b>FONDOS INVERSIÓN MOBILIARIA</b>	5.617.014	5.320.522	4.922.063	4.479.769	5.102.948	623.179	13,9%
MONETARIOS	409.904	294.114	225.605	195.909	237.361	41.452	21,2%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	1.432.886	1.149.799	955.435	808.513	933.591	125.078	15,5%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	209.204	211.671	191.737	223.718	285.100	61.382	27,4%
FIM RENTA FIJA MIXTA	177.732	171.236	129.638	122.840	135.334	12.494	10,2%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	147.127	128.327	100.663	87.687	75.717	-11.970	-13,7%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	167.648	115.444	101.025	102.259	143.261	41.002	40,1%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	46.792	62.402	38.825	51.118	65.151	14.033	27,5%
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	107.512	106.582	86.244	69.231	106.207	36.976	53,4%
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	45.728	54.484	47.422	56.152	106.610	50.458	89,9%
FIM RENTA VARIABLE EURO	193.305	169.855	143.601	120.401	150.841	30.440	25,3%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	124.447	124.117	125.954	106.639	133.522	26.883	25,2%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	79.939	76.778	71.696	67.187	71.753	4.566	6,8%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	23.988	26.031	26.367	22.557	39.187	16.630	73,7%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	89.663	113.567	92.722	83.336	57.273	-26.063	-31,3%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	157.405	164.504	144.432	126.696	164.119	37.423	29,5%
GARANTIA PARCIAL	6.970	10.010	10.687	8.539	9.447	908	10,6%
GESTION PASIVA	31.307	81.364	85.344	130.230	437.492	307.262	235,9%
RETORNO ABSOLUTO	196.739	240.813	232.958	174.360	189.189	14.829	8,5%
IICIL	1.828	1.807	1.807	2.218	1.890	-328	-14,8%
IICICIL	8.383	3.938	3.676	2.977	2.773	-204	-6,9%
GLOBALES	199.784	168.512	127.639	101.914	128.776	26.862	26,4%
GARANTIZADOS REND. FIJO	606.615	760.907	1.035.829	1.080.049	1.014.506	-65.543	-6,1%
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	1.152.108	1.084.260	942.757	735.239	613.848	-121.391	-16,5%
<b>SOCIEDADES INVERSIÓN</b>	420.534	418.578	421.057	408.122	408.360	238	0,1%
Soc. Mob (SICAV)	419.606	417.635	420.114	407.185	407.341	156	0,0%
Soc. Inmob (SII)	928	943	943	937	1019	82	8,8%
<b>FONDOS INVERSIÓN INMOB.</b>	84.511	76.741	31.893	25.706	5.954	-19.752	-76,8%
<b>IIC EXTRANJERAS <sup>(1)</sup></b>	685.094	865.767	803.801	817.309	1.001.473	184.164	22,5%
<b>TOTAL IIC</b>	6.807.153	6.681.608	6.178.814	5.730.906	6.518.735	787.829	13,7%

Fuente: INVERCO

(1) Datos CNMV

Los Fondos de Inversión domésticos lograron atraer 623.179 nuevos partícipes, lo que supuso un incremento 13,9% en el año, superando con amplitud la cota de los 5 millones de partícipes. Al igual que en patrimonio, las categorías en las que se observaron los mayores incrementos fueron en los Fondos de Rentabilidad Objetivo y en Renta Fija (307.000 y 242.000 respectivamente), mientras que los Fondos Garantizados registraron un descenso del número de partícipes en torno a 187.000.

En el ANEXO 3.4. se desglosa la evolución anual desde 2000 hasta 2013.

### c) Suscripciones y reembolsos

El volumen total de suscripciones netas en las IIC fue de 23.048 millones de euros, cifra récord en las Instituciones de Inversión Colectiva española desde hacía más de quince años. Las categorías de Gestión Pasiva (Rentabilidad Objetivo) y Renta Fija Corto Plazo acumularon suscripciones netas superiores a los 8.000 millones, mientras que los Garantizados tuvieron reembolsos netos de 5.500 millones. Por el contrario, las IIC extranjeras obtuvieron suscripciones netas positivas estimadas en 9.000 millones de euros.

SUSCRIPCIONES NETAS (millones de euros)	2009	2010	2011	2012	2013
<b>FONDOS MOBILIARIOS <sup>(1)</sup></b>	<b>-11.640</b>	<b>-23.889</b>	<b>-8.421</b>	<b>-10.263</b>	<b>23.048</b>
MONETARIOS	-4.746	-3.951	-630	-1.484	1.108
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	-7.054	-21.212	-6.231	-3.119	8.225
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	3.509	-1.570	-1.707	160	2.612
FIM RENTA FIJA MIXTA	1.660	-1.190	-953	-467	1.054
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-251	-198	-225	-144	-58
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	-94	-298	-48	-48	1.199
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	617	790	-343	37	239
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	960	-135	-861	-131	1.108
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	-49	293	-8	-77	1.879
FIM RENTA VARIABLE EURO	-210	-298	320	-28	550
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	-30	-152	-6	-147	430
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	116	336	16	-71	-66
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	-28	28	-6	-23	116
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	367	460	-585	-135	-332
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	346	441	-134	-9	742
GARANTIA PARCIAL	-3	105	-59	-43	39
GESTION PASIVA	-214	-453	-92	462	8.964
RETORNO ABSOLUTO	-2	654	-2.063	-1.329	-40
IICIL	59	46	14	170	14
ICIICIL	-189	-41	-2	-2	-10
GLOBALES	705	253	844	114	839
GARANTIZADOS REND. FIJO	-1.051	3.873	6.718	-1.196	-3.808
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	-6.058	-1.666	-2.379	-2.751	-1.759
<b>SOCIEDADES INVERSIÓN</b>	<b>-440</b>	<b>-205</b>	<b>-275</b>	<b>-65</b>	<b>1.020</b>
<b>FONDOS INMOBILIARIOS</b>	<b>-281</b>	<b>-36</b>	<b>-1.444</b>	<b>-10</b>	<b>-32</b>
<b>IIC EXTRANJERAS <sup>(2)</sup></b>	<b>5.000</b>	<b>9.500</b>	<b>-3.000</b>	<b>6.000</b>	<b>9.000</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>-7.361</b>	<b>-14.630</b>	<b>-13.140</b>	<b>-4.339</b>	<b>33.036</b>

Fuente: INVERCO

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora

(2) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

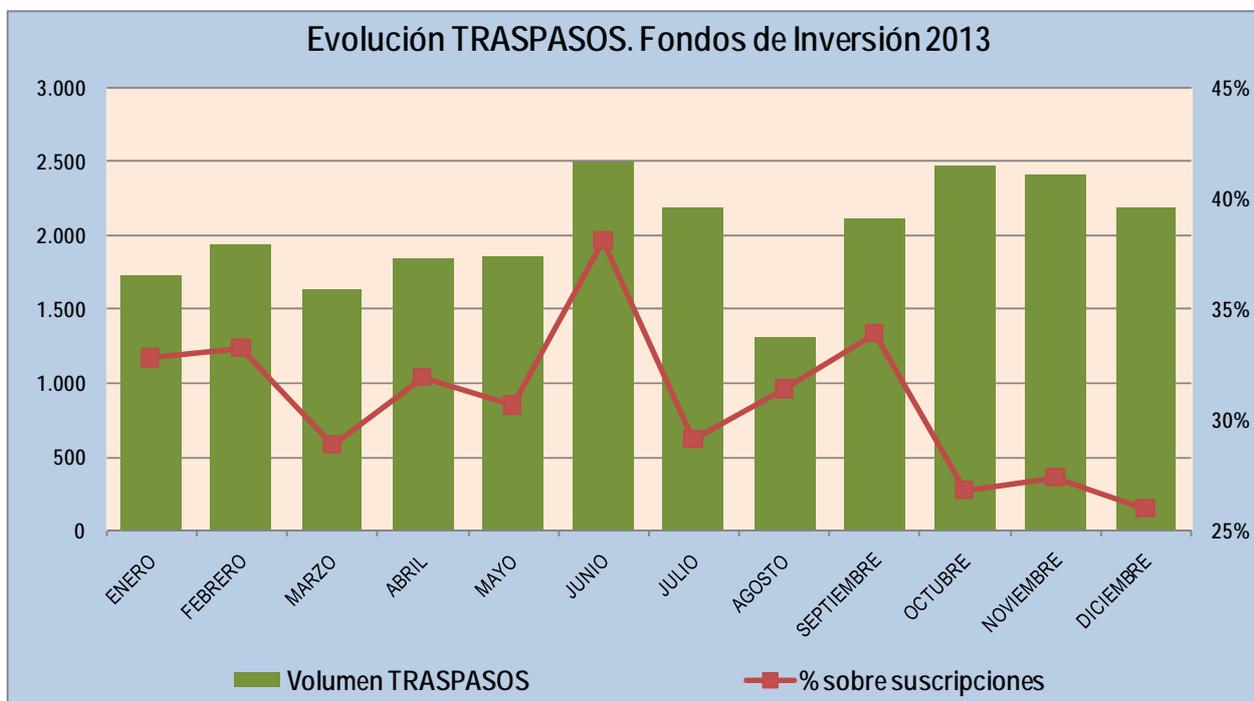
En el ANEXO 3.5 se desglosa la evolución anual desde 2000 a 2013.

#### d) Traspasos

El volumen estimado de traspasos realizados en 2013 ascendió a 24.214 millones de euros (54% más que el año anterior), lo que supone el 30% del total de las suscripciones realizadas durante el año (79.628 millones de euros) y el 17,6% del patrimonio medio en 2013. Esto implica que casi la tercera parte de las suscripciones de Fondos de Inversión en este período, provenían de un traspaso de otro Fondo.

Los partícipes siguen haciendo un uso muy importante del mecanismo de traspasos, reasignando sus inversiones en función de sus propias 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.



Como puede observarse en el gráfico anterior referido a 2013, los traspasos alcanzaron su máximo anual en junio, mes de elevada volatilidad en los mercados y en el que todos los índices de renta variable obtuvieron pérdidas importantes. En los últimos cuatro meses, el volumen de traspasos fue también elevado, por las razones contrarias (sólo en septiembre el IBEX-35 obtuvo un rendimiento superior al 10%), circunstancia que aprovecharon los partícipes para redistribuir sus inversiones.

#### e) Número de Instituciones

El número de Instituciones estimado a finales de 2013 se sitúa en 5.918, lo que implica un 1,6% menos que el año anterior.

**El número de Fondos de Inversión registrados ha pasado de 2.265 en 2012 a 2.094 en 2013, lo que supone un descenso de 171 instituciones.** Un año más, las fusiones e integraciones que se están llevando a cabo en el sector financiero, están provocando una reorganización de la oferta de Fondos de las Gestoras (fusiones de fondos).

No obstante, muchos Fondos han constituido clases de participaciones, que no están reflejadas en dichas cifras. De hecho, a finales de 2013 un total de 203 Fondos tenían registrados más de una clase de participaciones. A final de año, el número de Fondos (incluyendo compartimentos y participaciones) registrados ascendía a 2.381.

El número de IIC se desglosa de la siguiente manera:

- ✓ *Fondos de Inversión*: al cierre de 2013 estaban registrados 2.094, lo que supone un decrecimiento de 171 Fondos respecto a 2012.
- ✓ *Sociedades de Inversión*: el número estimado de Instituciones a finales de 2013 se situó en 3.040, ligeramente superior a la cifra de 2012.

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

#### f) Estructura de la cartera

La importante revalorización de los mercados bursátiles en 2013 ha generado incrementos de valor de los activos de **renta variable, que aumentan su ponderación en la cartera de los Fondos de Inversión hasta el 9,6%** del total, lo que supone casi un punto porcentual de incremento respecto a 2012. No obstante, la exposición total a renta variable es superior si se incluye la inversión indirecta a través de Fondos de Inversión/SICAV, que incrementaron su porcentaje en cartera hasta el 8,6%.

**En 2013 la renta fija se situó en el 76,3% (desde el 78,1% de 2012), debido principalmente a la disminución de la proporción del valor de activos de renta fija internacional en cartera de los Fondos, que paso del 16,6% en 2012 hasta el 13,3% en 2013. En cambio, la renta fija nacional incrementó su porcentaje hasta el 63% del total (desde el 61,5% de 2012)**

En el ANEXO 3.8. se desglosa la evolución de la cartera de los Fondos de Inversión domésticos en los últimos años.

**g) Rentabilidades**

La rentabilidad media anual para el total de fondos se situó en diciembre 2013 en el 6,37%, superando incluso el excelente registro del año anterior (5,15%), en lo que supone el mejor dato de rentabilidad anual a cierre de año desde 1999. Todas las categorías cerraron el ejercicio con rentabilidades excelentes, con la única excepción de la Renta Variable Internacional Emergentes, condicionada por la incertidumbre generada respecto a la evolución de sus economías. Destacó la Renta Variable, con algunas de sus categorías generando rendimientos superiores al 25% en el año (Renta Variable Nacional, Euro, Japón y EE.UU.).

Las categorías más conservadoras también cerraron el año con rentabilidades muy satisfactorias. Así, la Renta Fija obtuvo una rentabilidad del 4,81% y 1,69% para el Largo y Corto Plazo respectivamente, y los Fondos Monetarios obtuvieron una rentabilidad anual del 1,34%. Dada la importancia en la ponderación sobre el total del patrimonio de los fondos españoles, destacan las rentabilidades alcanzadas por los Fondos Garantizados (4,82% anual para Rendimiento Fijo y 5,73% para Rendimiento Variable).

Se desglosan a continuación las rentabilidades para los distintos plazos y categorías:

**RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN AL 31/12/13**

RENTABILIDAD (%)	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años	20 Años	21 Años
MONETARIOS	1,34	1,79	1,36	1,63	1,88	2,85	3,56
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	1,69	1,93	1,41	1,64	1,91	2,84	3,57
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	4,81	4,24	3,32	2,56	2,64	3,61	4,34
RENTA FIJA MIXTA EURO	5,78	3,19	2,98	2,42	1,85	3,36	4,13
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	14,38	4,69	4,88	3,20	1,33	3,87	4,63
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	28,14	6,37	6,87	5,76	2,41	6,67	7,50
RENTA FIJA INTERNACIONAL	0,63	2,76	3,10	1,94	2,29	3,01	4,22
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	2,77	1,83	2,49	1,34	0,94	2,48	3,40
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	9,47	3,87	6,79	2,78	0,81	3,28	4,33
RENTA VARIABLE EURO RESTO	28,24	8,73	12,19	5,36	1,50	5,60	6,61
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	19,93	5,56	8,62	3,46	0,24	3,87	4,72
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	26,13	11,91	14,25	3,79	0,82	0,17	-0,49
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	28,20	6,21	7,40	1,01	-1,86	-2,17	-0,75
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	-6,96	-6,11	11,14	7,84	5,93	3,37	5,65
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	26,19	8,87	15,61	5,26	0,46	3,10	4,46
GLOBALES	8,22	2,94	3,64	2,18	1,01	3,13	4,05
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	4,82	4,38	3,19	2,72	2,69		
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	5,73	3,34	2,39	2,38	2,12		
DE GARANTÍA PARCIAL	10,36	3,53					
DE GESTIÓN PASIVA	10,63	2,26					
RETORNO ABSOLUTO	2,37	1,37					
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	19,30	5,87					
FONDOS DE FIL	4,65	1,68					
<b>TOTALES FONDOS :</b>	<b>6,37</b>	<b>3,62</b>	<b>3,17</b>	<b>2,53</b>	<b>1,66</b>	<b>3,01</b>	<b>3,75</b>

## IV. FONDOS DE PENSIONES

### a) Volumen de activos

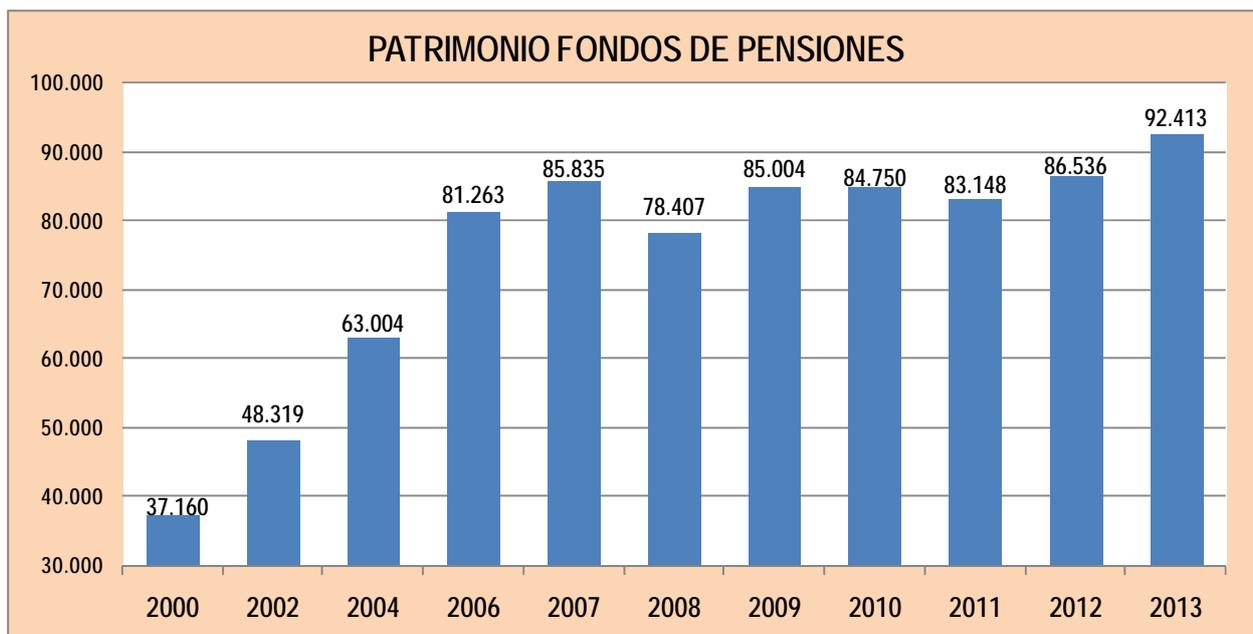
A finales de 2013, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones se situó en 92.413 millones de euros, lo que supone un incremento de 5.885 millones respecto al año anterior (es decir, un 6,8%). De esta forma el patrimonio de los Fondos de Pensiones supera la mayor cifra de su historia, que se produjo el año anterior.

Por sistemas, destacó el crecimiento experimentado por el Sistema Individual (4.831 millones de euros) debido principalmente al aumento en Renta Variable Mixta, Garantizados y Renta Variable (1.764, 1.751 y 1.163 millones respectivamente), mientras que la Renta Fija a Corto Plazo disminuyó su patrimonio en 966 millones de euros, en línea con la importante revalorización que experimentaron los activos con mayor exposición a renta variable.

PATRIMONIO (millones de euros)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Variación 2013	
								mill.€	%
SISTEMA DE EMPLEO	30.430	28.409	30.784	31.272	31.170	32.572	33.539	966	3,0%
SISTEMA ASOCIADO	1.193	979	992	926	835	795	883	88	11,0%
SISTEMA INDIVIDUAL	54.211	49.019	53.228	52.552	51.142	53.160	57.991	4.831	9,1%
Renta Fija Corto plazo	6.241	11.096	11.211	9.699	9.381	9.918	8.723	-1.195	-12,0%
Renta Fija Largo plazo	5.353	5.418	6.951	6.820	6.080	5.494	6.508	1.014	18,5%
Renta Fija Mixta	21.033	15.781	14.987	14.126	12.203	11.647	11.981	334	2,9%
Renta Variable Mixta	7.345	4.601	4.723	4.526	3.998	3.566	5.327	1.761	49,4%
Renta Variable	5.658	2.825	3.850	4.267	4.000	4.694	5.857	1.163	24,8%
Garantizados	8.582	9.298	11.507	13.114	15.479	17.841	19.595	1.754	9,8%
<b>TOTAL FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>85.835</b>	<b>78.407</b>	<b>85.004</b>	<b>84.750</b>	<b>83.148</b>	<b>86.528</b>	<b>92.413</b>	<b>5.885</b>	<b>6,8%</b>

Fuente: INVERCO

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



Fuente: INVERCO

**b) Aportaciones, prestaciones y supuestos especiales de liquidez**

Las aportaciones brutas en 2013 alcanzaron la cifra de 4.080 millones para el total de Planes, un 4% superior a la de 2012 a pesar de la crisis económica que por una parte ha limitado la capacidad de ahorro de las familias, y por otra ha obligado a reducir las aportaciones de los promotores, tanto privados como públicos (Administraciones Públicas) a Planes de pensiones de sus empleados.

Las prestaciones ascendieron hasta los 3.847 millones, cifra muy similar a la de años anteriores, con lo que el saldo neto de aportaciones en 2013 asciende a 233 millones de euros, frente a los 58 de 2012 (un 400% más). En el Sistema Individual, las aportaciones netas totalizaron 509 millones de euros (más del doble que el año anterior). Por categorías, este año han destacado los Planes Garantizados, los de Renta Variable y los Renta Variable Mixta cuyas aportaciones netas han sido de 271, 232 y 168 millones de euros respectivamente. En Renta Variable y los Renta Variable Mixta las aportaciones netas han superado en más de un 50% las del año anterior.

No obstante, a la cifra de prestaciones citada anteriormente, habría que añadirle aquellas satisfechas por supuestos especiales de liquidez (enfermedad grave y desempleo de larga duración), y que según estimaciones de la Asociación, en 2013 ascendieron a 500 millones de euros, lo que supondría un incremento del 10% respecto a 2012.

APORTACIONES/PRESTACIONES (millones de €)	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>APORTACIONES</b>	<b>6.968</b>	<b>6.006</b>	<b>5.606</b>	<b>5.582</b>	<b>4.961</b>	<b>3.929</b>	<b>4.080</b>
SISTEMA DE EMPLEO	1.666	1.677	1.589	1.623	1.781	1.203	1.112
SISTEMA ASOCIADO	59	42	44	41	38	28	29
SISTEMA INDIVIDUAL	5.243	4.286	3.973	3.918	3.142	2.698	2.939
Renta Fija Corto plazo	712	990	1.000	823	659	585	498
Renta Fija Largo plazo	576	718	461	482	428	371	505
Renta Fija Mixta	2.119	1.293	1.173	958	766	620	659
Renta Variable Mixta	873	481	376	312	255	193	312
Renta Variable	577	277	298	326	247	232	319
Garantizados	386	526	666	1.017	786	697	646
<b>PRESTACIONES</b>	<b>3.877</b>	<b>4.140</b>	<b>4.009</b>	<b>4.105</b>	<b>3.951</b>	<b>3.870</b>	<b>3.847</b>
SISTEMA DE EMPLEO	1.094	1.235	1.323	1.293	1.290	1.377	1.383
SISTEMA ASOCIADO	39	35	56	42	37	40	35
SISTEMA INDIVIDUAL	2.745	2.870	2.630	2.770	2.624	2.453	2.430
Renta Fija Corto plazo	572	806	1.007	1.026	912	893	801
Renta Fija Largo plazo	355	411	325	439	469	335	365
Renta Fija Mixta	1.167	1.093	847	733	723	659	657
Renta Variable Mixta	309	265	128	115	106	96	144
Renta Variable	181	99	79	82	72	74	87
Garantizados	161	196	243	375	341	396	375
<b>NETO</b>	<b>3.091</b>	<b>1.866</b>	<b>1.598</b>	<b>1.477</b>	<b>1.010</b>	<b>58</b>	<b>233</b>
SISTEMA DE EMPLEO	572	443	266	331	491	-175	-270
SISTEMA ASOCIADO	20	7	-12	-2	0	-12	-6
SISTEMA INDIVIDUAL	2.498	1.416	1.343	1.148	518	245	509
Renta Fija Corto plazo	140	184	-7	-203	-253	-308	-304
Renta Fija Largo plazo	221	308	135	43	-40	37	141
Renta Fija Mixta	953	200	326	224	43	-39	2
Renta Variable Mixta	564	216	248	197	149	97	168
Renta Variable	396	178	218	244	175	158	232
Garantizados	226	330	422	642	445	301	271
<b>PRESTACIONES por supuestos especiales de liquidez <sup>(1)</sup></b>	<b>60</b>	<b>86</b>	<b>255</b>	<b>358</b>	<b>370</b>	<b>455</b>	<b>500</b>

Fuente: INVERCO

(1) Datos DGSFP, excepto 2013 (INVERCO)

Según los datos de la última Memoria publicada por la Administración Tributaria, referidos al ejercicio 2010, el **78,1% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 42.000 euros**, y el 89,9% 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, desean 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 1.364 euros**.

En relación con los supuestos especiales de liquidez en 2012, último dato definitivo, los partícipes los utilizaron de la siguiente forma: **desempleo de larga duración (96.281 beneficiarios con un total de 418,4 millones de euros) y enfermedad grave (5.459 beneficiarios con un total de 36,8 millones de euros)**. Estas cifras comparadas con el año anterior suponen un incremento del 23,2% en 2012.

Para 2013, se estima un volumen de prestaciones por supuestos especiales de liquidez de 500 millones de euros.

SUPUESTOS ESPECIALES DE LIQUIDEZ	Importe (millones de €)							Beneficiarios						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E
Enfermedad grave	16,3	18,5	35,3	31,6	35,5	36,8	38,0	2.475	3.484	5.638	5.170	5.768	5.459	5.500
Desempleo de larga duración	44,2	67,3	219,8	326,5	334,1	418,4	462,0	5.840	9.589	43.428	71.176	76.796	96.281	104.500
<b>TOTAL</b>	<b>60,5</b>	<b>85,8</b>	<b>255,1</b>	<b>358,1</b>	<b>369,6</b>	<b>455,2</b>	<b>500,0</b>	<b>8.315</b>	<b>13.073</b>	<b>49.066</b>	<b>76.346</b>	<b>82.564</b>	<b>101.740</b>	<b>110.000</b>

Fuente: DGSFP, INVERCO (datos 2013)

Durante 2012, último dato disponible, el 83,7% de las prestaciones pagadas por los Planes fueron por la contingencia de jubilación, un 6,4% por incapacidad y un 9,9% por fallecimiento. En cuanto a la forma de pago de las prestaciones, en 2012 el 55,4% se realizó en forma de capital, el 27,9% en forma de renta y el resto mediante una combinación de ambas.

Forma de pago de las prestaciones (%)	CAPITAL					RENTA					MIXTO/OTROS					TOTAL PRESTACIONES				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Jubilación	51,4	55,3	51,1	49,7	47,5	28,5	23,7	19,9	21,6	22,5	5,0	5,6	13,7	13,5	13,7	84,9	84,5	84,7	84,8	83,7
Incapacidad	4,8	4,7	3,7	3,8	3,4	2,7	2,1	2,0	2,1	2,1	0,5	0,5	0,9	0,9	0,9	8,0	7,3	6,6	6,7	6,4
Fallecimiento	4,2	4,9	4,3	4,2	4,4	2,6	3,0	2,6	2,6	3,4	0,2	0,3	1,8	1,6	2,1	7,1	8,2	8,7	8,4	9,9
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
<b>TOTAL</b>	<b>60,4</b>	<b>64,9</b>	<b>59,2</b>	<b>57,6</b>	<b>55,4</b>	<b>33,8</b>	<b>28,8</b>	<b>24,4</b>	<b>26,3</b>	<b>27,9</b>	<b>5,7</b>	<b>6,3</b>	<b>16,4</b>	<b>16,1</b>	<b>16,7</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fuente: DGSFP

Por último, en 2012 hubo un total de 449.693 beneficiarios de Planes de Pensiones, frente a los 429.296 en 2011.

En el ANEXO 5.3 se desagregan los datos de aportaciones y prestaciones y supuestos de liquidez en los últimos años.

### c) Movilizaciones

La cifra de movilización estimada en 2013 de derechos consolidados en el sistema individual, ha sido de 11.300 millones de euros.

La evolución de la cifra de movilizaciones de derechos consolidados, procedentes de otros Planes de Pensiones, desde el año 2000, se refleja en el siguiente Cuadro:

	MOVILIZACIONES (millones €)	PATRIMONIO SIST. INDIVIDUAL	
		Patrimonio medio (millones €)	% s/ Pat.medio
2000	6.235,5	20.136,3	31%
2001	2.961,5	22.175,6	13%
2002	5.306,4	24.496,6	22%
2003	4.846,1	28.408,4	17%
2004	5.609,0	33.821,5	17%
2005	6.069,6	40.096,9	15%
2006	9.112,4	45.976,2	20%
2007	8.660,7	51.922,3	17%
2008	13.331,5	50.502,3	26%
2009	9.768,8	50.172,1	19%
2010	9.735,5	52.469,1	19%
2011	9.025,6	51.286,2	18%
2012	10.384,1	51.421,3	20%
2013E	11.300,0	55.398,0	20%

Fuente: DGSFP, INVERCO (datos 2013)

Durante 2013 un 20% del patrimonio del sistema individual ha sido movilizado por los partícipes y beneficiarios.

### d) Estructura de la cartera

La composición de la cartera de los Fondos de Pensiones experimentó ligeros cambios respecto a la existente en 2012. La revalorización de los activos de renta variable debido al buen comportamiento de los mercados, ayudó a que su ponderación en las carteras de los Fondos de Pensiones aumentara hasta el 19,2% del total, debido principalmente a la renta variable internacional que incrementó su ponderación en las carteras de los Fondos en casi un punto porcentual hasta el 11,2% del total (desde el 10,2% del año anterior). De esta forma, **casi la quinta parte de los activos de los Fondos de Pensiones españoles son de Renta Variable** (porcentaje muy superior al de los Fondos de Inversión).

Por su parte, la renta fija total se mantuvo sin cambios relevantes (representando en 2013 el 60,8% del total de la inversión de los Fondos de Pensiones).

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

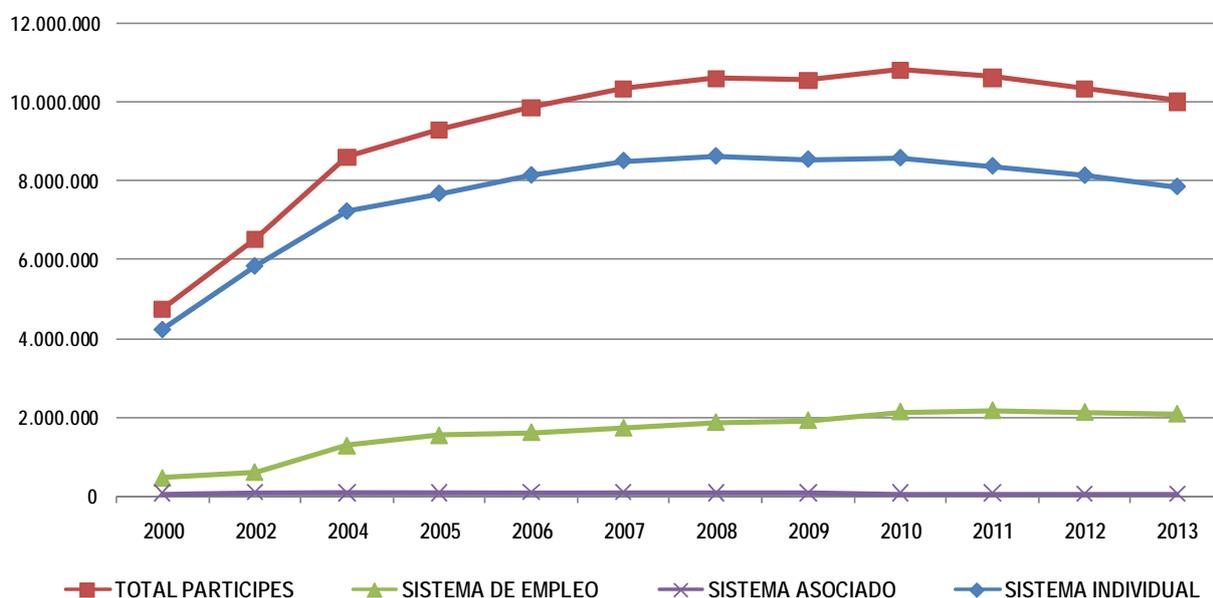
### e) Número de cuentas de partícipes y promotores

El número de cuentas de partícipes ha disminuido ligeramente en 2013 respecto al año anterior (un 3,2%, desde 10,36 millones a 10,03 millones). El **número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones y medio**, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones.

Por categorías, destaca el importante incremento experimentado el número de partícipes en Fondos de Renta Variable Mixta, que aumentaron un 21% en 2013.

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**



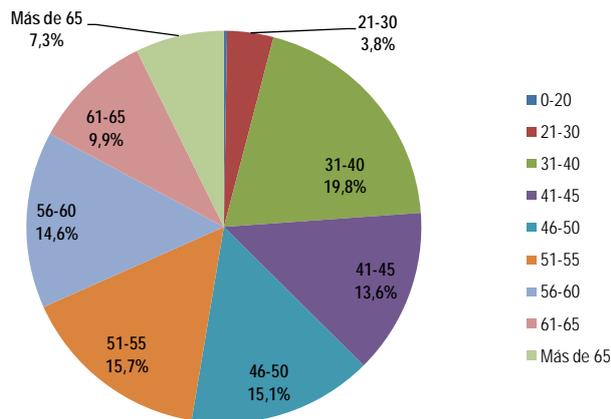
Ello supone que **casi un 59,9% de la población ocupada han realizado aportaciones a un Plan de Pensiones**, cifra significativa, aunque aún baja comparada con los países de nuestro entorno, donde la población ocupada cubierta por Planes de Pensiones, se encuentra entre el 80% y el 100%. No obstante, apenas la mitad de ellos realizan aportaciones periódicas. Sin embargo, y **referido exclusivamente al sistema de empleo, el porcentaje de partícipes respecto de la población activa ocupada es tan sólo del 12,5%**.

La **edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 49 años**. El 24% tienen edades hasta los 40 años; entre 41 y 50 años se concentra el 29% de los partícipes, entre 51 y 60 años el 30% y con más de 61 años el 17%. El porcentaje de partícipes masculinos es del 58%.

En el cuadro de la página siguiente se muestra el **desglose de los partícipes en función de su edad y separados por sexos**:

	Hombres	Mujeres	Total por tramo	
			Número	%/TOTAL
0-20	13.449	13.577	27.026	0,3%
21-30	240.053	155.210	395.263	3,8%
31-40	1.201.577	862.043	2.063.620	19,8%
41-45	827.830	592.406	1.420.236	13,6%
46-50	905.579	670.544	1.576.123	15,1%
51-55	932.815	701.198	1.634.013	15,7%
56-60	867.234	651.140	1.518.374	14,6%
61-65	598.212	429.999	1.028.211	9,9%
Más de 65	442.396	314.344	756.740	7,3%
<b>TOTAL</b>	<b>6.029.145</b>	<b>4.390.461</b>	<b>10.419.606</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: DGSFP (año 2012)



A finales de 2012 existían **339 planes de promoción conjunta** (aquellos promovidos por más de una empresa), frente a los 321 de 2011. Dentro de estos Planes están integradas **un total de 11.448 empresas** (un 5,6% más que las 10.951 empresas en 2011). Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, un total de **12.606 entidades** han promovido Planes de Pensiones.

#### f) Número de Instituciones

El número estimado de Planes de Pensiones a finales de 2013 fue de 2.916, ligeramente inferior a la cifra de 2012 (58 planes menos, de los cuales 48 corresponden al Sistema de Empleo). Por su parte, el número estimado de Fondos de Pensiones inscritos, al cierre de 2012, alcanzó la cifra de 1.681 frente a los 1.563 Fondos en 2011.

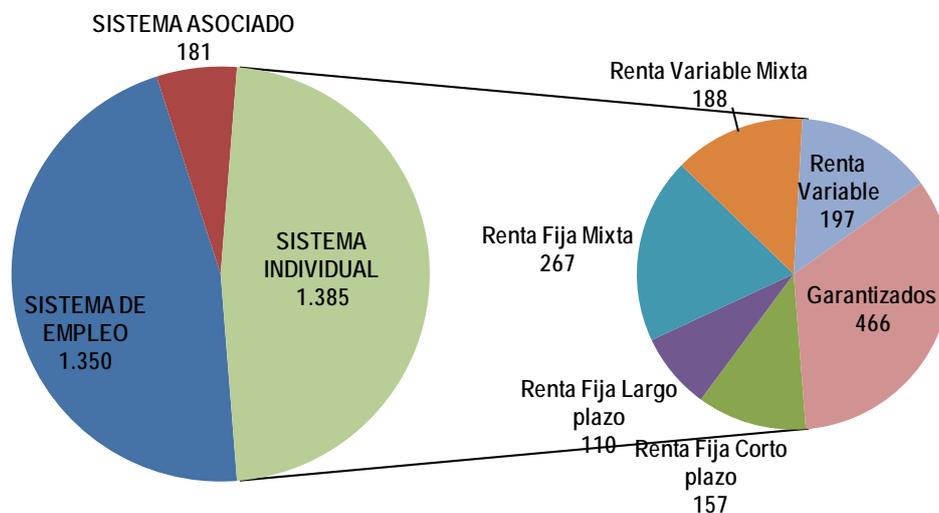
En el ANEXO 5.2. se desglosa la evolución del número de planes de pensiones en los últimos años.

En 2013, destacaron los Planes de Renta Fija a Largo Plazo del Sistema Individual, que aumentaron su número un 36%.

Número de planes	2009	2010	2011	2012	2013	Variación	
						Número	%
SISTEMA DE EMPLEO	1.898	1.484	1.442	1.398	1.350	-48	-3%
SISTEMA ASOCIADO	213	209	198	191	181	-10	-5%
SISTEMA INDIVIDUAL	1.191	1.271	1.342	1.385	1.385	0	0%
Renta Fija Corto plazo	170	172	180	189	157	-32	-17%
Renta Fija Largo plazo	75	85	80	81	110	29	36%
Renta Fija Mixta	290	299	296	277	267	-10	-4%
Renta Variable Mixta	196	194	195	179	188	9	5%
Renta Variable	199	211	207	210	197	-13	-6%
Garantizados	261	310	384	449	466	17	4%
<b>TOTAL PLANES DE PENSIONES</b>	<b>3.302</b>	<b>2.964</b>	<b>2.982</b>	<b>2.974</b>	<b>2.916</b>	<b>-58</b>	<b>-2%</b>

Fuente: INVERCO

## Distribución del número de planes. 2012



### g) Rentabilidades

La rentabilidad media anual en 2013 para el TOTAL de PLANES se situó en el 8,4%, lo que supone el cierre de año con mayor rentabilidad de la serie histórica.

Durante 2013 destacaron los Planes Individuales de Renta Variable, Renta Variable Mixta y Garantizados, con una rentabilidad anual del 22,2%, 12,5% y 9,4% respectivamente, así como los Planes del Sistema de Empleo que alcanzan una rentabilidad anual del 7,7%. Incluso para las categorías más conservadoras, las rentabilidades son muy positivas: así, los Planes de Renta Fija a Corto Plazo han ofrecido a final de año una rentabilidad anual superior al 2,0%.

En el largo plazo (23 años), la rentabilidad media anual es también muy satisfactoria, alcanzando el 5,3% para el total de Planes. Asimismo, en el medio plazo (5 años), los Planes de Pensiones han conseguido neutralizar con creces los efectos de la profunda crisis financiera, y ya generan una rentabilidad media anual del 4,5%, muy superior a la inflación del período (1,85% media anual para los últimos cinco años).

#### RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS PLANES DE PENSIONES A 31/12/2013

RENTABILIDAD (%)	23 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA DE EMPLEO	6,46	4,93	2,75	3,54	5,57	5,17	7,70
SISTEMA ASOCIADO	6,34	5,30	3,34	4,15	5,34	5,08	9,51
SISTEMA INDIVIDUAL	4,85	3,71	1,65	2,29	3,76	4,07	8,72
Renta Fija Corto plazo	4,59	3,29	1,76	1,43	1,50	2,10	2,08
Renta Fija Largo plazo	4,66	3,61	1,91	2,00	2,87	3,66	4,66
Renta Fija Mixta	4,92	3,69	1,56	2,06	3,12	3,26	6,11
Renta Variable Mixta	5,73	4,17	2,32	3,29	5,93	4,84	12,51
Renta Variable	-	6,26	0,47	3,67	9,52	6,54	22,19
Garantizados	-	-	-	2,24	2,45	4,85	9,41
<b>TOTAL PLANES DE PENSIONES</b>	<b>5,29</b>	<b>4,24</b>	<b>2,05</b>	<b>2,83</b>	<b>4,54</b>	<b>4,52</b>	<b>8,36</b>



**inverco**

Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

---

## V. PERSPECTIVAS PARA 2014

### a) Introducción

En su último informe de “Perspectivas Económicas Mundiales”, el Fondo Monetario Internacional prevé un crecimiento mundial del 3,7% en 2014 (una décima más respecto a su última previsión). No obstante advierte que en las economías más avanzadas aún persisten riesgos sobre la recuperación. En este sentido, alerta del peligro que podría suponer la retirada prematura de las políticas monetarias expansivas, en un contexto como el actual de baja o muy baja inflación, principalmente en la zona euro.

Para la zona euro, el FMI confirma que está dejando atrás la recesión y pronostica un crecimiento del 1% en este año, si bien advierte que este crecimiento no será homogéneo en todos los países. Por eso aconseja que el BCE considere la necesidad de aplicar medidas adicionales que reduzcan la fragmentación del sector financiero en la Eurozona, avanzando en el saneamiento de la banca y completando el proceso de Unión Bancaria.

Para Estados Unidos prevé un crecimiento en 2014 del 2,8% y del 3,0% en 2015, mientras que para Japón pronostica un avance del 1,7% en este año y una moderación hasta el 1% en 2015.

En cuanto a las economías emergentes pronostica un crecimiento medio del 5,1%, pero alerta del riesgo de salida de capitales tras el anuncio de retirada gradual de los estímulos monetarios en EE.UU.

El FMI mejoró en cuatro décimas su previsión de crecimiento para España en 2014, situándolo en el 0,6% del PIB, si bien el consenso de la mayoría de analistas sitúan dicho crecimiento en torno al 1%.

En este contexto, el comportamiento de los mercados financieros vendrá determinado de forma muy relevante por las decisiones de política monetaria que adopten los Bancos Centrales de las principales economías.

En España, ya se observó en 2013 que el proceso de saneamiento y reestructuración del sistema financiero español, redujo las necesidades de liquidez de las entidades de crédito, permitiendo orientar su oferta de productos financieros hacia otros activos como los Fondos de Inversión, en vez de recurrir a productos de pasivo que reforzaran sus posiciones de capital (depósitos). El avance en 2014 del proceso de recapitalización bancaria, permitirá previsiblemente continuar la tendencia observada el año anterior. Si se consolidan las perspectivas de crecimiento de la actividad en España, y se confirma la incipiente mejoría del mercado laboral puesta de manifiesto a finales de 2013, podría empezar a repuntar la renta disponible de los inversores, permitiendo una mejora del ahorro financiero. Dado que los mercados evolucionarán en función de los datos de actividad económica, es previsible que en 2014 los índices bursátiles puedan continuar la tendencia marcada el año anterior. No obstante, mientras la mayoría de índices europeos y americanos se encuentran cerca de sus máximos históricos o los han superado, al índice español le queda todavía recorrido para alcanzarlos, aunque los multiplicadores de beneficios (PER) exigirán un mayor crecimiento de los beneficios empresariales en todos los mercados.

Con este escenario, puede estimarse que tanto las IIC como los Fondos de Pensiones tendrán un comportamiento positivo durante 2014. De hecho, el primer mes de 2014 cerró con la mayor cifra histórica de suscripciones netas positivas en Fondos de Inversión desde 2004.

### b) Instituciones de Inversión Colectiva

En un escenario moderado, y con los condicionantes mencionados anteriormente, la rentabilidad esperada de los Fondos domésticos podría estar en el entorno del 2,6% en media ponderada. Asimismo, las suscripciones netas podrían ser también positivas continuando la tendencia de 2013.

Por todo ello, el volumen de activos de las Instituciones de Inversión Colectiva se podría situar en 2014 en 284.000 millones de euros, con un incremento del 13,4% respecto a 2013, con el siguiente desglose:

- Los *Fondos de Inversión Mobiliarios* podrían incrementarse en 2014 en torno a 22.500 millones de euros (un 14,3% más), alcanzando a finales de este año los 180.000 millones de euros.
- Las *Sociedades de Inversión* aumentarían hasta 29.500 millones, un 4,6% más.
- Por último, las IIC extranjeras incrementarían su patrimonio hasta los 75.000 millones de euros, alrededor de un 15,0% más.

### c) Fondos de Pensiones

La rentabilidad media esperada de los Fondos de Pensiones domésticos podría estar en el entorno del 3%. El flujo de aportaciones netas se estima similar al año anterior y ligeramente positivo.

Como consecuencia, el volumen de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2014 en torno a 3.000 millones de euros (un 3,2% más), alcanzando a finales de este año los 95.500 millones de euros.

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

PATRIMONIO (millones de euros)	2009	2010	2011	2012	2013	2014 E	
						Importe	% variac.
<b>Fondos de Inversión</b>	170.017	144.203	132.267	126.523	157.546	180.000	14,3%
Mobiliarios	163.243	138.080	127.772	122.322	153.834	177.000	15,1%
Inmobiliarios	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713	3.000	-19,2%
<b>Sociedades Inversión</b>	26.234	26.477	24.461	24.120	28.199	29.500	4,6%
Mobiliarias (SICAV)	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	28.500	4,3%
Inmobiliarias (SII)	309	322	316	284,1	868,2	1000	15,2%
<b>IIC Extranjeras<sup>(1)</sup></b>	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000	75.000	15,4%
<b>Total IIC</b>	<b>228.451</b>	<b>218.680</b>	<b>201.728</b>	<b>203.644</b>	<b>250.746</b>	<b>284.500</b>	<b>13,5%</b>
Sistema Individual	53.218	52.548	51.089	53.160	57.991	60.000	3,5%
Sistema de Empleo	30.710	31.238	31.067	32.572	33.539	34.500	2,9%
Sistema Asociado	992	971	836	795	883	1.000	13,2%
<b>Total FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>84.920</b>	<b>84.757</b>	<b>82.992</b>	<b>86.528</b>	<b>92.413</b>	<b>95.500</b>	<b>3,3%</b>
<b>TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA</b>	<b>313.371</b>	<b>303.437</b>	<b>284.720</b>	<b>290.171</b>	<b>343.158</b>	<b>380.000</b>	<b>10,7%</b>

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos INVERCO estimados



## VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2013

Durante el año 2013 se han aprobado múltiples normas con incidencia en la operativa de las IIC y los Planes y Fondos de Pensiones, resumiéndose a continuación las más importantes.

### (A) NORMAS CON RANGO DE LEY

- **Ley 23/2013, de 23 de diciembre, reguladora del Factor de Sostenibilidad y del Índice de revalorización del sistema de pensiones de la Seguridad Social.**

A partir del 1 de enero de 2014, cuando entre en vigor la Ley, la revalorización de las pensiones deja de estar vinculada al IPC y se determinará mediante una fórmula (índice de revalorización) que tiene en cuenta los ingresos y gastos del sistema de la Seguridad Social en un horizonte de once años, compuesto por: los cinco anteriores, el ejercicio corriente y los cinco siguientes (dicha estimación la calculará la Administración de la Seguridad Social de acuerdo con las variables macroeconómicas que le facilite el Ministerio de Economía y Competitividad), así como por un parámetro que tomará un valor situado entre 0,25 y 0,33, revisable cada cinco años (durante el primer quinquenio el valor del parámetro será 0,25). La ley fija un incremento mínimo del 0,25% en los años adversos, y un máximo, no superior a la variación porcentual del IPC en el período anual anterior a diciembre del año sobre el que se calcula la revalorización, más 0,50%.

El factor de sostenibilidad se aplicará a las pensiones de jubilación del sistema de la Seguridad Social que se causen a partir del 1 de enero de 2019.

- **Ley 22/2013, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado.** Establece que durante el ejercicio el 2014 las Administraciones y entidades y sociedades públicas no podrán realizar aportaciones a planes de pensiones de empleo o contratos de seguro colectivos que incluyan la cobertura de la contingencia de jubilación, salvo que los planes o contratos de seguro hubieran sido suscritos con anterioridad al 31 de diciembre de 2011 y siempre que no se produzca incremento de la masa salarial de dicha Administración, en los términos que establece la ley. Para 2014 ya se han permitido de nuevo.

- **Ley 19/2013, de 9 de diciembre de transparencia, acceso a la información pública y buen gobierno.**

Modifica a través de su Disposición final sexta (en adelante, D.F. Sexta), la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (en adelante, LPBC), recogiendo íntegramente las recomendaciones del GAFI. En particular, los más relevantes para el sector de inversión colectiva y fondos de pensiones son:

- a) La anterior redacción del artículo 9 de la LPBC permitía aplicar medidas simplificadas de diligencia debida, con respecto a clientes que fueran, entre otros, "*entidades financieras domiciliadas en la Unión Europea o en países terceros equivalentes que sean objeto de supervisión para garantizar el cumplimiento de las medidas de diligencia debida*", mientras que la nueva redacción se remite al futuro reglamento al efecto de determinar los supuestos y condiciones en los que se autorizará a aplicar dichas medidas simplificadas de diligencia debida.



No obstante, en el borrador de texto de Reglamento de LPBC se mantiene el esquema actual sobre el régimen de medidas simplificadas, tanto para las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones, siempre que no realicen el servicio de comercialización, como para las SGIIIC, que no realicen la comercialización directa de IIC o gestión discrecional de carteras.

- b) El anterior artículo 10 de la LPBC permitía no aplicar determinadas medidas de diligencia debida (identificación previa del titular formal, identificación del titular real, obtención de información sobre el objeto e índole de la relación de negocios y el seguimiento continuo de la misma) respecto de ciertos productos, entre los que se incluyen, en su apartado 1.b), los Planes y Fondos de Pensiones. Con la modificación de la redacción del citado artículo 10 se ha eliminado la mención expresa de los productos u operaciones que quedaban exentos de aplicar las medidas de diligencia debida, de modo que la identificación de clientes, productos u operaciones sujetos a medidas simplificadas queda relegada a desarrollo reglamentario. No obstante, en el borrador de Reglamento se van a incluir los Planes y Fondos de Pensiones.
  - c) En el caso de que se deban aplicar las medidas de diligencia debida, éstas deberán ser graduadas en función del riesgo del cliente de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo
  - d) Se mantiene la posibilidad de establecer el control interno a nivel de grupo, de acuerdo con la definición del artículo 42 del Código de Comercio, y con las especificaciones que se determinen reglamentariamente.
- **Ley 16/2013, de 29 de octubre, por la que se establecen determinadas medidas en materia de fiscalidad medioambiental y se adoptan otras medidas tributarias y financieras.** Modifica, tanto la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (Ley de IIC), como las leyes que regulan el IRPF, el Impuesto sobre Sociedades y el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, a fin de permitir el empleo de cuentas ómnibus en la comercialización de IIC españolas en España, a partir del 1 de enero de 2014.

Si bien la ley 31/2011, de 4 de octubre, por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva ya había introducido el empleo de las cuentas ómnibus en la comercialización de IIC españolas, la redacción finalmente aprobada, no sólo impedía este objetivo, sino también el mantenimiento de dichas cuentas en el caso de las IIC extranjeras, que ya venían utilizándolas para su comercialización en España. Así en las Disposiciones finales primera y segunda de la citada ley (i) se exigía la identificación del partícipe o accionista a través del NIF (que debía ser enviado por el comercializador a la Gestora, nacional o extranjera) y (ii) se preveía la posibilidad de desarrollo reglamentario de la "entidad encargada del registro centralizado de accionistas o partícipes" (más conocida como "agente centralizador").

La Ley 16/2013, modifica el régimen que para las cuentas ómnibus se había establecido inicialmente en la Ley 35/2003, derogando las citadas Disposiciones finales primera y segunda y modificando diversos artículos de la Ley de IIC y permite el empleo de cuentas ómnibus, tanto para fondos de inversión españoles, como para IIC extranjeras, limitando las obligaciones de información, cálculo e ingreso de retenciones de los comercializadores a los datos que figuren en sus respectivos registros y sin necesidad de que dichos comercializadores faciliten ningún dato identificativo de los partícipes o accionistas a la Gestora, previendo tan sólo una serie de consecuencias fiscales para el inversor en caso de simultanear un mismo ISIN en varios comercializadores, supuesto que previsiblemente será

excepcional, y que deberá ser comunicado por el inversor al comercializador o, en su caso, a la Gestora, y, por estos últimos, a la AEAT

Asimismo, realiza las modificaciones pertinentes en la normativa tributaria en materia de obligaciones de información y de retenciones, (Leyes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (LIRPF), del Impuesto sobre Sociedades (LIS) y del Impuesto sobre la Renta de los no Residentes (LIRNR)).

Los principales aspectos del funcionamiento de las cuentas ómnibus, de acuerdo con la Ley 16/2013 son:

- a) En el caso de los Fondos de Inversión españoles:
  - Las participaciones podrán figurar en el registro de partícipes de la Gestora del Fondo de Inversión a nombre del comercializador, por cuenta de partícipes, sin que sea necesario facilitar ningún dato individualizado de los partícipes, eliminándose por tanto la obligación de, como mínimo, facilitar el NIF
  - Se establece la regla mismo ISIN-mismo partícipe-mismo comercializador-mismo registro. Es decir, que las inversiones de un mismo partícipe en un mismo ISIN canalizadas a través de un mismo comercializador deberán estar en un único registro, ya sea el del comercializador o el de la Gestora
- b) En el caso de IIC extranjeras, se elimina la remisión al art. 40.3 Ley de IIC que, para las IIC extranjeras, realiza en la actualidad la Disposición Final segunda de la Ley 31/2011, que se deroga.
- c) Tanto para Fondos de Inversión españoles como para IIC extranjeras:
  - El comercializador o la Gestora deberán informar al partícipe o, en su caso, accionista, de las consecuencias fiscales derivadas de la tenencia simultánea de un mismo ISIN a través de más de un comercializador, o en el supuesto de tenencia de participaciones o acciones procedentes de uno, varios o sucesivos traspasos de otras participaciones o acciones cuando alguno de dichos traspasos se hubiera realizado concurriendo igual situación de simultaneidad en las participaciones o acciones reembolsadas o transmitidas.
  - En caso de reembolso o traspaso, el partícipe o, en su caso, accionista, deberá indicar al comercializador si tiene o ha tenido el mismo ISIN que se reembolsa o traspasa en más de un registro durante el período de tenencia previo a esa operación o bien cuando las participaciones o acciones objeto de traspaso procedan en todo o en parte de uno, varios o sucesivos traspasos de otras participaciones o acciones, y alguno de dichos traspasos se hubiera realizado concurriendo igual situación de simultaneidad en las participaciones o acciones reembolsadas o transmitidas (art. 28.2, párrafo 5 LIIC).

El marco normativo en esta materia se ha de completar con la adaptación de otros textos de rango normativo inferior (Reglamento y Orden Ministerial). El Reglamento ha sido aprobado durante el presente año, en diciembre, y, está pendiente de aprobación un proyecto de orden ministerial que modificará las órdenes ministeriales que aprueban los modelos 184 y 187 (Orden EHA/1674/2006, de 24 de mayo y Orden 15 de diciembre de 1999).



- **Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización.** Crea la nueva figura de las cédulas y bonos de internacionalización, títulos especialmente garantizados por todos los créditos y préstamos vinculados a la financiación de contratos de exportación de bienes y servicios o a la internacionalización de empresas que cumplan los requisitos establecidos al efecto y prevé la aptitud de estos instrumentos para su inversión por parte tanto de las Instituciones de Inversión Colectiva, como de los Fondos de Pensiones.

Por otra parte, la Disposición final cuarta, modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto de 304/2004, de 20 febrero (RPF), permitiendo la inversión de los Planes y Fondos de Pensiones en valores y derechos negociados en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF).

- **Ley 11/2013, de 26 de julio, de medidas de apoyo al emprendedor y de estímulo del crecimiento y de la creación de empleo** (procedente del Real Decreto-ley 4/2013, de 22 de febrero). Modifica el RPF convalidando en sus mismos términos la modificación ya introducida por el citado Real Decreto-ley 4/2013, para:
  - a) Recoger la posibilidad de que los Fondos de Pensiones puedan invertir en valores admitidos a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil o en otro sistema multilateral de negociación que se concrete mediante Real Decreto.
  - b) Flexibilizar la inversión en acciones y participaciones de los Fondos de Pensiones en entidades de capital-riesgo, estableciendo un límite máximo específico del 3% del activo del Fondo para la inversión en una misma entidad, y que será de un 6% para los citados valores u otros instrumentos financieros cuando estén emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Además, prevé la modificación de la redacción del artículo 30 quáter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en el que se regula el régimen de otras emisiones de obligaciones u otros valores que reconozcan o creen deuda, permitiendo la posibilidad de que estas emisiones sean admitidas a negociación en un sistema multilateral de negociación (SMN). Con esta previsión se da cobertura legal al nuevo Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), cuyo funcionamiento ha sido recientemente regulado por el Reglamento del Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), aprobado por la CNMV el 22 de mayo de 2013, y por la Circular 2/2013, de 18 de julio, sobre miembros y entidades mediadoras del Mercado Alternativo de Renta Fija.

- **Ley 1/2013, de 14 de mayo de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social.** En su Disposición final primera se modifica la Ley de regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, incorporando una nueva Disposición adicional séptima que permite que, de forma excepcional y durante un plazo de dos años desde la entrada en vigor de esta Ley, los partícipes de Planes de Pensiones puedan hacer efectivos sus derechos consolidados en el supuesto de procedimiento de ejecución sobre su vivienda habitual.

Asimismo, contempla la aplicación de este supuesto al resto de instrumentos de previsión social contemplados en el artículo 51 de la Ley del IRPF (planes de previsión asegurados, planes de previsión social empresarial, mutualidades de previsión social y otros seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones) y habilita al Gobierno, a propuesta del Ministro de Economía y



Competitividad, para, en su caso, ampliar el plazo de dos años (que finaliza el 15 de mayo de 2015) o establecer nuevos periodos a tal efecto, teniendo en cuenta las circunstancias de la economía.

- **Real Decreto-ley 16/2013, de 20 de diciembre, de medidas para favorecer la contratación estable y mejorar la empleabilidad de los trabajadores.** Incluye, entre otras, la modificación del artículo 109 del Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio, que regula la base de cotización a la Seguridad Social. La nueva redacción del artículo únicamente considera como mejoras de las prestaciones de la Seguridad Social y, por lo tanto, exentas de la base de cotización, aquellas relativas a prestaciones por incapacidad temporal concedidas por las empresas y gastos de estudios. Por tanto, como resultado de la citada modificación, quedarían incluidas en la base cotización a la Seguridad Social, el resto de mejoras de las prestaciones de la Seguridad Social, entre otras, las aportaciones realizadas por los empresarios a los planes de pensiones y a los sistemas de previsión social complementaria de sus trabajadores.
- **Real Decreto-ley 5/2013, de 15 de marzo, de medidas para favorecer la continuidad de la vida laboral de los trabajadores de mayor edad y promover el envejecimiento activo.** Regula la compatibilidad entre la percepción de una pensión pública de jubilación y el trabajo por cuenta propia o ajena y en su Disposición adicional quinta encomienda al Gobierno la formulación de propuestas para que esta compatibilidad también se produzca en el caso de las pensiones privadas.

Por otra parte, la Disposición adicional novena prevé la creación por el Gobierno de un comité de expertos independientes a fin de que elabore un informe sobre el factor de sostenibilidad del sistema de Seguridad Social, para su remisión a la Comisión del Pacto de Toledo

## (B) REALES DECRETOS

- **Real Decreto 960/2013, de 5 de diciembre.** Este Real Decreto, cuya entrada en vigor es el 1 de enero de 2014, forma parte del marco legal que introduce la posibilidad de utilización de cuentas ómnibus en España, realizando las modificaciones necesarias en las normas de rango reglamentario en materia tributaria, que fundamentalmente son las siguientes:
  - a) Con respecto a la flexibilización del empleo de las cuentas ómnibus para las IIC españolas comercializadas en el extranjero, se modifica la Disposición Adicional única del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residente:
    - Hasta el momento, esta Disposición obligaba al comercializador extranjero a remitir anualmente a la AEAT dos relaciones individualizadas, una con los clientes que hayan percibido beneficios de la IIC o transmitido o reembolsado acciones o participaciones durante el año anterior y otra con la posición inversora en la IIC de todos los partícipes o accionistas canalizados a través de dicho comercializador extranjero a 31 de diciembre del año anterior.
    - El envío de estas dos relaciones implicaba un obstáculo para el comercializador extranjero, y, por tanto, una traba para la distribución de IIC españolas fuera de España. Por otra parte, dado que el supuesto habitual será que el comercializador extranjero resida en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la doble imposición (CDI) (España ha firmado Convenios con 81 países, incluyendo los principales de América y Europa) y que comercialice a



residentes en su mismo país, la aplicación de dichos Convenios determinaría la no realización de retención a esos inversores.

- En aplicación del Real Decreto, si el comercializador extranjero, residente en uno de los 81 países con los que España tiene suscrito un CDI, sólo comercializa a residentes de su mismo país, no tendría ninguna obligación con la AEAT española, debiendo limitarse a remitir a la Gestora española una comunicación indicando esta circunstancia.
- b) Con respecto al empleo de las cuentas ómnibus, tanto de los fondos de inversión españoles, como de las IIC extranjeras, se modifican diversos artículos relativos al sujeto obligado a practicar retención o ingreso a cuenta y a la determinación de la base de retención en las transmisiones o reembolsos de acciones o participaciones en IIC, en línea con el esquema diseñado en la Ley.
- **Real Decreto 828/2013, de 25 de octubre:** Se da nueva redacción al número 2 del artículo 3 del Real Decreto 1619/2012 incluyendo un supuesto adicional de excepción a la no obligación de expedir factura por las prestaciones de servicios exentas del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) definidas en el artículo 20.uno.16.º (operaciones de seguro, reaseguro y capitalización) y 18.º, apartados a) a n) (operaciones financieras) de la LIVA, conforme a la cual, la no obligación de expedir factura por las citadas prestaciones de servicios, sólo se aplicaría si las citadas prestaciones de servicios son realizadas por entidades aseguradoras y entidades de crédito. Por tanto, las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones y las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva quedarían obligadas a emitir factura por las prestaciones de servicios exentas de IVA que realizan.

### (C) ÓRDENES MINISTERIALES

- **Orden HAP/2369/2013, de 13 de diciembre, por la que se modifica la Orden de 15 de diciembre de 1999, por la que se aprueba el modelo 187.** Modifica el modelo 187 de declaración informativa de acciones y participaciones representativas del capital o del patrimonio de las IIC y de resumen anual de retenciones e ingresos a cuenta en relación con las rentas o ganancias patrimoniales obtenidas como consecuencia de la transmisión o reembolso de acciones y participaciones de IICs con la inclusión de un campo para diferenciar entre los dos tipos de ganancias patrimoniales en función del tiempo en el que se han generado, a fin de incluir el modelo la modificación efectuada da por la de Ley 16/2012 de 27 de diciembre, que modificó el régimen fiscal aplicable a las ganancias y pérdidas patrimoniales derivadas de la transmisión de elementos patrimoniales que hubieran permanecido menos de un año en el patrimonio del contribuyente, estableciendo su integración en la parte de la renta general y no de la renta del ahorro.

### (D) CIRCULARES

- **Circular 7/2013 de, de 25 de septiembre, de la CNMV, por la que se regula el procedimiento de resolución de reclamaciones y quejas contra empresas que presten servicios de inversión y de atención a consultas en el ámbito del mercado de valores.** Regula la tramitación de quejas y reclamaciones y la presentación de consultas, destacando entre otros aspectos, los siguientes:



- a) Se requerirá que los usuarios de los servicios financieros que presenten la reclamación o queja, ya sean personas físicas o jurídicas, tengan la condición de cliente minorista de acuerdo con la LMV.
  - b) La obligatoriedad de realizar el intercambio de documentación en la tramitación del expediente entre la CNMV y la entidad contra la que se reclame mediante el servicio CIFRADOC/CNMV.
  - c) Las entidades deberán poner los formularios, anexos en la norma, a disposición de sus clientes, de oficio, en el momento en que las reclamaciones o quejas se presenten por los clientes.
  - d) Las alegaciones y documentación que las entidades reclamadas estimen conveniente aportar al expediente deberán remitirla también al domicilio que el reclamante haya señalado a efecto de notificaciones, de forma simultánea a su envío al Servicio de Reclamaciones (plazo de 15 días hábiles).
  - e) En el caso de controversia entre las alegaciones de ambas partes, la falta de contestación por parte de la entidad será considerada incumplimiento.
  - f) Si el informe final de la reclamación fuera desfavorable a la entidad reclamada, ésta deberá comunicar expresamente en el plazo de un mes desde la notificación del informe, la aceptación o no de los presupuestos y criterios manifestados en el mismo, así como aportar la justificación documental de haber rectificado su situación con el reclamante, en su caso.
- **Circular 3/2013, de 29 de julio, del Banco de España, sobre declaración de operaciones y saldos en valores negociables.** De acuerdo con esta Circular, quedan obligadas a remitir información sobre operaciones y saldos en valores negociables las siguientes entidades:
    - a) Las entidades de crédito y sucursales en España de entidades de crédito, que actúen como depositarias o liquidadoras en los mercados organizados de valores negociables, y el Banco de España.
    - b) Las entidades financieras residentes inscritas en los registros oficiales de la CNMV, que actúen como entidades depositarias o liquidadoras en los mercados organizados de valores negociables.
    - c) Las entidades financieras inscritas en los registros oficiales de la CNMV, que actúen como Sociedades Gestoras de Fondos de Inversión, por lo que se refiere a las participaciones en Fondos de Inversión españoles.

La información a suministrar es la siguiente:

- Las entidades mencionadas en las letras a) y b) anteriores comunicarán:
  - ✓ Las operaciones realizadas y saldos mantenidos por cuenta de sus clientes, incluidos los correspondientes a los fondos de inversión. Cuando se trate de valores negociables emitidos por residentes, mantenidos por cuenta de clientes residentes, únicamente informarán de los saldos. Las entidades residentes comercializadoras en España de fondos de inversión extranjeros, inscritas como tales en los registros oficiales de la CNMV, comunicarán las operaciones y saldos de las participaciones de los inversores.



- ✓ El total de las operaciones y los saldos de las cuentas de valores de la entidad (propias y de terceros), correspondientes a valores emitidos por residentes que se encuentren depositados en cuentas de la propia entidad abiertas en entidades depositarias no residentes, en depositarias centrales no residentes, o en sistemas de compensación y liquidación internacionales.
- Las Sociedades Gestoras de los Fondos de Inversión españoles informarán de las operaciones que se realicen con participaciones en dichos Fondos y sus saldos, excepto por las que correspondan a las entidades citadas en la Norma primera. No obstante, dicha información podrá ser proporcionada por las correspondientes entidades depositarias, si así fuese acordado entre éstas y las Gestoras.

La entrada en vigor es el 1 de enero de 2014, debiéndose remitir la primera declaración dentro de los primeros diez días hábiles del mes de febrero de 2014. A partir de su entrada en vigor queda derogada la Circular del Banco de España 2/2001, de 18 de julio, sobre declaraciones de operaciones y saldos de activos y pasivos exteriores en valores negociables.

- **Circular 3/2013, de 12 de junio, de la CNMV, sobre el desarrollo de determinadas obligaciones de información a los clientes a los que se les prestan servicios de inversión, en relación con la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros.** Desarrolla las modificaciones introducidas por la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito en la Ley del Mercado de Valores, relativas a la evaluación de la idoneidad y la conveniencia de los productos y servicios que se ofrecen a los inversores o que éstos adquieren. Dentro de su ámbito de aplicación se encuentran las Sociedades Gestoras de IIC que hayan incorporado en su programa de actividades los servicios de asesoramiento, gestión discrecional de carteras y/o custodia de acciones y participaciones de IIC. Sus principales aspectos son los siguientes:
  - a) Concepto de tipo o familia de producto: se define “tipo o familia de producto”, a los efectos de la Circular, cómo aquellos productos que son similares en la complejidad de sus características y en la complejidad de sus riesgos, teniendo en cuenta al menos los riesgos de mercado, liquidez y crédito.
  - b) Evaluación de la idoneidad: Las entidades que evalúen la idoneidad al objeto de prestar un servicio de asesoramiento en materia de inversión deberán proporcionar por escrito o mediante otro soporte duradero una descripción de cómo se ajusta la recomendación a las características y objetivos del inversor (minorista o profesional). La descripción de la recomendación, cuando sea sobre un mismo tipo o familia de producto, podrá ser abreviada.
  - c) Evaluación de la conveniencia:
    - Las entidades que evalúen los conocimientos y experiencia de los clientes al prestarles un servicio de inversión distinto del asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras, deberán entregar al cliente una copia del documento que recoja la evaluación realizada. La evaluación de la conveniencia deberá ser coherente con toda la información proporcionada por el cliente o disponible por la entidad y utilizada en la evaluación. Esta documentación deberá entregarse al cliente cada vez que se realice la evaluación de un tipo o familia de productos determinados.



- Se especifica la redacción de las advertencias que en cada caso deberá firmar el inversor, en los casos en que el cliente no haya facilitado la información necesaria, así como cuando la operación no resulte conveniente, y el texto específico que él mismo deberá escribir junto a la rúbrica cuando el producto sea complejo.
  - Cuando la entidad preste un servicio diferente del asesoramiento o gestión de carteras relativo a un instrumento de carácter complejo, podrá incluir la siguiente manifestación: *"no he sido asesorado en esta operación"*.
  - Se especifica la forma de cumplimiento de estas exigencias en caso de prestación de servicios por vía electrónica o telefónica.
- d) Registro actualizado de clientes evaluados y productos no adecuados: Las entidades deberán mantener un registro actualizado por cliente de los productos cuya evaluación de conveniencia haya resultado negativa, pudiendo realizar tantas evaluaciones a los clientes como estimen oportunas; indicando dicha fecha, así como la fecha a partir de la cual dejó de considerarse no adecuado.
- e) Se establece la forma de aplicación de la Circular, cuando se acuerde la gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada, bien por el FROB o a instancia de la entidad y con carácter voluntario para el inversor.
- **Circular 2/2013, de 9 de mayo, de la CNMV sobre el documento con los datos fundamentales para el inversor y el folleto de las instituciones de inversión colectiva**, Adapta el contenido del folleto explicativo de las IIC en línea con modificaciones legislativas y las derivadas de la regulación europea, así como con las diversas recomendaciones de CESR (actualmente ESMA). Regula la forma y contenido del documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) y del folleto informativo para las IIC, tanto armonizadas como no armonizadas, e incluye como anexos los modelos tanto de DFI como de folleto.
  - **Circular 1/2013, de 30 de enero, de la CNMV, sobre comunicación de informaciones relativas a empresas de servicios de inversión y sus sociedades dominantes y a sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva**. Regula el régimen de comunicación a la CNMV de las modificaciones de las condiciones de autorización de las ESI y SGIIC, así como de las modificaciones relativas a los grupos consolidables de las ESI, y la difusión de estas informaciones a través de los registros públicos de la CNMV, y sistematiza la regulación relativa a las obligaciones de información de las ESI y las SGIIC, concretando el contenido de la información, los supuestos de comunicación, los sujetos obligados, la forma de remisión, que podrá ser electrónica, y los plazos para su envío a la CNMV.



## (E) RESOLUCIONES Y ACUERDOS

- **Resolución de la DGSFP, de 2 de enero de 2013.** Fija en 5,56% el tipo de interés máximo a utilizar en 2013 en los Planes y Fondos 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

- **Directiva 2013/14/UE del Parlamento europeo y de Consejo de 21 de mayo de 2013 que modifica la Directiva de fondos de pensiones de empleo, la Directiva 2009/65/CE, de IIC, y la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos:** El objetivo de esta Directiva es reducir la dependencia de las calificaciones crediticias en los procesos internos de control de riesgos por parte de los Gestores. La aprobación de estas modificaciones en la Directiva UCITS IV y la Directiva de Gestores de Fondos Alternativos (DGFA) no implica cambios significativos en nuestra regulación interna de IIC, puesto que la Circular 6/2009, de la CNMV, sobre control interno de las Sociedades Gestoras de IIC y las Sociedades de Inversión, ya contempla una previsión equivalente.
- **Reglamento de Ejecución(UE) nº 448/2013 de la Comisión, de 15 de mayo de 2013 sobre Estado Miembro de referencia.** Establece el procedimiento para determinar el Estado Miembro de referencia de un GFIA de fuera de la Unión Europea conforme a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo.
- **Reglamento de Ejecución (UE) nº 447/2013 de la Comisión, de 15 de mayo de 2013.** Regula el procedimiento aplicable a los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA) que opten por acogerse a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo.
- **Reglamento (UE) Nº 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de abril de 2013 sobre los fondos de capital riesgo europeos y Reglamento (UE) Nº 246/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de abril de 2013 sobre los fondos de emprendimiento social europeos.** Establece una definición comunitaria de Fondo de Capital Riesgo Europeo (FCRE) y Fondo de Emprendimiento Social Europeo (FESE) a los efectos de establecer un pasaporte europeo para la comercialización de estos dos tipos de fondos. Dicha comercialización se realizará exclusivamente entre inversores considerados clientes profesionales de acuerdo con la Directiva MiFID (o que, previa solicitud, puedan ser tratados como tales) o que reúnan las siguientes condiciones: (i) que se comprometan a invertir como mínimo 100.000€ y (ii) que declaren por escrito, en documento distinto que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso o la inversión previstos.
- **Reglamento Delegado(UE) Nº 231/2013 de la Comisión de 19 de diciembre de 2012 por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión (GFIA).** Este Reglamento delegado comienza a aplicarse, sin necesidad de transposición previa por cada uno de los Estados Miembros, el 22 de julio de 2013, fecha en la que también deberán estar aprobadas y en vigor las disposiciones que transpongan la Directiva de GFIA a cada uno de los ordenamientos domésticos. En España, a fecha de



publicación del presente anexo normativo, la citada transposición todavía no ha tenido lugar. Los principales aspectos que regula el Reglamento son los siguientes

- a) Sistema de cálculo del valor total de los activos bajo gestión de la Gestora, a los efectos del umbral de exclusión de la aplicación de la normativa de GFIA.
- b) Métodos de cálculo del apalancamiento: Se establecen como obligatorios dos métodos combinados para conocer el apalancamiento de las GFIA: el método del compromiso y el método del importe bruto.
- c) Se deberán mantener por las GFIA bien recursos propios adicionales, o bien un seguro de responsabilidad que cubra posibles contingencias por negligencias profesionales.
- d) Condiciones para la operativa de las GFIA: Clarifica el deber general de las GFIA de actuar en el mejor interés de los FIA, así como de sus partícipes y de la integridad del mercado; establece el marco de aplicación de las "*due diligence*", así como las normas sobre las retrocesiones y la recepción, tramitación y ejecución de órdenes; en cuanto a los conflictos de interés que puedan surgir, especifica los tipos de conflictos y establece una política para su gestión; regula el sistema de gestión de riesgo que debe ser establecido y aplicado por las GFIA; y establece la necesidad de que los sistemas y procedimientos para la gestión de la liquidez, permitan a las GFIA aplicar las herramientas y medidas necesarias para conciliar los activos ilíquidos de las carteras y hacer frente a los posibles reembolsos. Las GFIA deben realizar "*stress tests*" por lo menos anualmente.
- e) Inversión en titulaciones. Se establece como condición inicial para que una GFIA pueda invertir en titulaciones por cuenta de uno o varios FIA que los originadores retengan, como mínimo, un 5% del riesgo. Además, la GFIA deberá asegurarse de que el sponsor y el originador tienen determinadas características y la propia GFIA deberá cumplir una serie de requisitos cualitativos.
- f) Requerimientos organizacionales: las GFIA han de establecer una estructura organizativa que asigne las responsabilidades de manera clara, así como que asegure un buen flujo de la información entre todas las partes implicadas. Dicha distribución de funciones debe asegurar que tanto el Consejo de Administración como la Dirección General y, en su caso, la función de supervisión, sean los responsables del cumplimiento, por parte de la Gestora, de las obligaciones que impone la Directiva; las funciones de cumplimiento normativo y de auditoría deben estar separadas y ser independientes de otras funciones, para que puedan conseguir sus objetivos; las GFIA deben así mismo establecer sistemas de salvaguarda de la información y de continuidad del negocio; cuando las GFIA establezcan los procedimientos y estructuras, deben tener en cuenta el principio de proporcionalidad, de acuerdo con la naturaleza, tamaño y complejidad de sus actividades; las GFIA han de mantener e implementar, para cada FIA, políticas y procedimientos de valoración de activos, y establece las principales características de dichas políticas y procedimientos de valoración; regula las condiciones que permiten a la GFIA la delegación de determinadas funciones, teniendo en cuenta que es ésta quién, en última instancia, conserva la responsabilidad de las funciones delegadas, así como la obligación de actuar en el mejor interés de los inversores.
- g) Depositario
  - Las obligaciones y los derechos de los depositarios, teniendo en cuenta que la función principal de su negocio es la protección de los partícipes de los Fondos.

- El ámbito del deber de custodia que alcanza a todos los instrumentos que pertenezcan a un FIA, y el de la función de supervisión
  - Contenido mínimo del contrato con el depositario.
  - El régimen de responsabilidades del depositario y el listado o de causas objetivas de extinción de dicha responsabilidad.
- h) Establece los requerimientos de transparencia e intercambio de información:
- i) Especifica algunos aspectos de los acuerdos de cooperación que se establezcan con las autoridades competentes de los países de fuera de la UE, cuando sea necesaria por estar establecidos en ellos, un FIA o una GFIA a los que resulte de aplicación la Directiva.
- **Directrices del ESMA sobre conceptos clave de la DGFIA de 13 de agosto de 2013.** Se detallan los conceptos que engloban la definición de FIA. La CNMV ha notificado a ESMA su intención de cumplir con las mismas, así como su incorporación a la normativa nacional y a sus procedimientos de supervisión. La CNMV hizo pública su intención de cumplir con dichas directrices en su práctica supervisora mediante comunicación de 9 de octubre de 2013.
  - **Directrices del ESMA sobre las políticas remunerativas adecuadas con arreglo a la DGFIA de 3 de julio de 2013.** Se formulan las directrices que deberán seguir las políticas de remuneración. La CNMV hizo pública su intención de cumplir con dichas directrices en su práctica supervisora mediante comunicación de 31 de julio de 2013.
  - **Directrices del ESMA sobre políticas y prácticas de remuneración en MiFID de 3 de junio de 2013.** Establece las directrices que deberán aplicarse a las denominadas "personas relevantes" de diversas entidades que operan en los mercados, entre las que se incluyen a las SGIIC que presten servicios de inversión a clientes no profesionales y, en algunos casos, también a estos. Las citadas directrices se centran en el Gobierno corporativo y el diseño de las prácticas y políticas de retribución, así como el control de los riesgos que conllevan dichas prácticas. La CNMV hizo pública su intención de cumplir con dichas directrices en su práctica supervisora mediante comunicación de 8 de enero de 2014.
  - **Comunicación de la Comisión Europea sobre el sistema bancario en la sombra ("*shadow banking*") de 4 de septiembre de 2013.** Sucede al Libro Verde sobre el sistema bancario en la sombra publicado el 2021 y entre las medidas propuestas incluye:
    - i. Una regulación específica para Fondos del Mercado Monetario (FMM) domiciliados o vendidos en Europa, que busca garantizar la capacidad de los FMM de atender a los reembolsos en condiciones de tensión del mercado, mediante la potenciación de su perfil de liquidez y su estabilidad. Para ello, la Comisión Europea ha publicado una propuesta de Reglamento
    - ii. Reforzar el marco legislativo UCITS. Entre otros, se revisará al marco normativo de los ETF, el empleo de determinadas técnicas y estrategias de inversión, así como los criterios de aptitud y diversificación de los activos empleados como colaterales.



- **Resolución del Parlamento Europeo de 21 de mayo de 2013, relativa a una agenda para unas pensiones adecuadas, seguras y sostenibles**, en la que, entre otros puntos, se refiere a los siguientes, tanto de los sistemas de pensiones privadas como públicas:

a) Sistemas de pensiones privadas:

- Es necesario constituir Planes de Pensiones complementarios, capitalizados, más allá de la prioridad de salvaguardar las pensiones públicas.
- Apoya la propuesta del Libro Blanco de constituir tanto pensiones complementarias, profesionales, de capitalización, como, si es posible, sistemas individuales.
- Insta a los Estados Miembros a que informen adecuadamente a los ciudadanos sobre sus derechos devengados de pensión, de manera que puedan tomar decisiones bien fundadas acerca de los Planes de ahorro de pensiones.
- Destaca que existen diferencias notables entre los productos de seguros y los Fondos de Pensiones, y que cualquier aplicación directa de los requisitos cuantitativos de Solvencia II a los Fondos de Pensiones de Empleo sería inapropiada.
- La idea de establecer las mismas condiciones de competencia para los seguros de vida y los Fondos de Pensiones del segundo pilar es relevante sólo en cierta medida, teniendo en cuenta las diferencias fundamentales que existen entre los productos de seguros y los Fondos de Pensiones.

b) Sistemas de pensiones públicas:

- Invita a los Estados Miembros a aplicar reformas en su sistema del primer pilar, de manera que se tenga en cuenta el número de años de cotización.
- Pide a los Estados Miembros que evalúen la necesidad de reformar sus regímenes del primer pilar, teniendo en cuenta el cambio de la esperanza de vida.
- Recomienda un enfoque basado en varios pilares que redunde en una combinación de:
  - ✓ Una pensión pública universal, por reparto;
  - ✓ Una pensión complementaria, profesional, de capitalización, y
  - ✓ Una pensión individual del tercer pilar, basada en Planes de ahorro privados.
- Reitera la petición para vincular estrechamente las pensiones con el número de años trabajados y de cotizaciones pagadas.



**inverco**

Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

---

# **A N E X O S**

# **ESTADÍSTICOS**



**inverco**

**Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones**

---



## AHORRO FINANCIERO FAMILIAR

<b>ANEXO 1</b>	<b>FAMILIAS ESPAÑOLAS</b> .....	<b>67</b>
ANEXO 1.1	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (millones de euros)	
ANEXO 1.2	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (porcentaje)	
ANEXO 1.3	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: FLUJOS (millones de euros)	
<b>ANEXO 2</b>	<b>FAMILIAS EUROPEAS</b> .....	<b>70</b>
ANEXO 2.1	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS EUROPEAS: ACTIVOS 2012	

## INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

<b>ANEXO 3</b>	<b>IIC ESPAÑA</b> .....	<b>71</b>
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 (porcentaje)	
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	
<b>ANEXO 4</b>	<b>IIC A NIVEL MUNDIAL</b> .....	<b>79</b>
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 (porcentaje)	
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

<b>ANEXO 5</b>	<b>FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA</b> .....	<b>84</b>
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	
<b>ANEXO 6</b>	<b>FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL</b> .....	<b>88</b>
ANEXO 6.1	FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO	
ANEXO 6.2	FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO/PIB	

## TOTAL INVERSION COLECTIVA (IIC y FP)

<b>ANEXO 7</b>	<b>TOTAL INVERSION COLECTIVA</b> .....	<b>90</b>
ANEXO 7.1	TOTAL INVERSION COLECTIVA. ESPAÑA	
ANEXO 7.2	TOTAL INVERSION COLECTIVA. NIVEL MUNDIAL	





## ANEXO 1.2. AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS. ACTIVOS (%)

SALDO (%)

Activos Financieros	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 E
<b>I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO</b>	<b>60,6</b>	<b>51,0</b>	<b>39,5</b>	<b>37,1</b>	<b>36,2</b>	<b>37,9</b>	<b>47,1</b>	<b>46,8</b>	<b>48,7</b>	<b>48,5</b>	<b>47,8</b>	<b>45,9</b>
Efectivo	6,9	7,0	5,0	5,0	4,6	4,5	5,3	5,2	5,2	5,1	4,9	4,2
Depósitos transferibles	8,9	5,6	5,6	16,7	15,6	14,3	15,7	17,4	17,5	17,4	17,1	17,0
Otros depósitos	44,8	38,4	29,0	15,4	16,0	19,1	26,1	24,2	26,0	25,9	25,8	24,7
<b>II. INSTITUC. INV. COLECTIVA (1)</b>	<b>2,1</b>	<b>10,6</b>	<b>14,2</b>	<b>12,8</b>	<b>11,6</b>	<b>10,7</b>	<b>8,7</b>	<b>8,3</b>	<b>7,2</b>	<b>6,6</b>	<b>6,3</b>	<b>7,4</b>
Fondos de Inversión	1,6	10,2	13,6	12,3	11,1	10,2	8,4	7,9	6,7	6,2	5,9	6,8
Sociedades de Inversión	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5
<b>III. FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>
Externos	0,9	2,1	3,7	4,6	4,4	4,5	4,6	4,8	4,8	4,7	4,8	4,8
Internos	2,2	1,4	1,2	0,6	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
<b>IV. INVERSIÓN DIRECTA</b>	<b>21,4</b>	<b>23,6</b>	<b>29,0</b>	<b>32,4</b>	<b>35,3</b>	<b>34,5</b>	<b>25,8</b>	<b>27,0</b>	<b>25,4</b>	<b>26,4</b>	<b>27,5</b>	<b>28,7</b>
<b>Renta Fija</b>	<b>7,3</b>	<b>3,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>1,0</b>
Corto plazo	4,4	1,2	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4	0,2	0,1	0,7	1,0	0,1
Largo plazo / Préstamos	3,0	2,4	2,3	2,0	2,4	2,1	1,8	2,3	2,8	3,2	2,3	0,9
<b>Otras participaciones</b>	<b>0,4</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>
<b>Renta Variable</b>	<b>13,7</b>	<b>18,5</b>	<b>23,8</b>	<b>27,5</b>	<b>29,6</b>	<b>28,2</b>	<b>19,7</b>	<b>21,2</b>	<b>18,9</b>	<b>18,6</b>	<b>20,1</b>	<b>23,9</b>
Cotizada		5,0	11,0	7,2	8,2	7,8	4,9	6,6	6,0	5,5	6,5	8,4
No cotizada		13,5	12,7	20,3	21,4	20,4	14,8	14,6	13,0	13,0	13,6	15,5
<b>V. SEGUROS</b>	<b>3,1</b>	<b>5,6</b>	<b>8,0</b>	<b>8,4</b>	<b>7,7</b>	<b>7,6</b>	<b>8,9</b>	<b>9,0</b>	<b>9,0</b>	<b>8,9</b>	<b>9,0</b>	<b>8,9</b>
Reservas mat. vida (ind/colect)	2,2	4,5	6,8	6,9	6,3	6,2	7,1	7,3	7,3	7,5	7,7	7,6
Otras reservas	0,9	1,1	1,3	1,5	1,4	1,5	1,7	1,7	1,7	1,3	1,3	1,3
<b>VI. ENT. PREV. SOCIAL</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>
<b>VI. CRÉDITOS</b>	<b>6,1</b>	<b>3,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>
<b>VII. OTROS</b>	<b>2,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>											

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

**ANEXO 1.3. AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS**  
**FLUJOS ANUALES (MILLONES DE EUROS)**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 E
<b>I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO</b>	<b>29.230</b>	<b>36.290</b>	<b>29.098</b>	<b>42.497</b>	<b>50.152</b>	<b>81.163</b>	<b>59.328</b>	<b>76.134</b>	<b>28.208</b>	<b>25.771</b>	<b>-1.716</b>	<b>3.271</b>	<b>14.000</b>
Efectivo	-12.178	13.787	9.844	11.519	9.890	6.001	1.919	2.686	3.015	-1.006	-1.209	-2.321	-8.000
Depósitos transferibles	7.112	4.517	5.753	8.869	24.801	23.255	-13.357	-7.466	41.069	-1.699	337	-114	15.000
Otros depósitos	34.296	17.987	13.501	22.109	15.461	51.907	70.765	80.914	-15.876	28.476	-843	5.706	7.000
<b>II. INSTITUC. INV. COLECTIVA <sup>(1)</sup></b>	<b>5.319</b>	<b>1.788</b>	<b>17.890</b>	<b>13.154</b>	<b>17.210</b>	<b>2.290</b>	<b>-10.727</b>	<b>-39.910</b>	<b>-223</b>	<b>-17.423</b>	<b>-4.307</b>	<b>-8.755</b>	<b>17.000</b>
Fondos de Inversión	5.319	1.788	17.890	13.391	17.510	2.344	-11.695	-38.144	-934	-18.111	-3.895	-8.765	16.000
Sociedades de Inversión	0	0	0	-237	-300	-54	968	-1.767	711	689	-412	10	1.000
<b>III. FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>5.092</b>	<b>5.330</b>	<b>6.639</b>	<b>6.249</b>	<b>7.570</b>	<b>7.171</b>	<b>4.468</b>	<b>1.449</b>	<b>1.492</b>	<b>2.198</b>	<b>-1.843</b>	<b>-1.781</b>	<b>100</b>
Externos	7.202	7.771	5.981	5.293	7.081	6.128	5.317	1.089	2.461	1.397	759	-158	600
Internos	-2.110	-2.441	659	955	489	1.043	-849	360	-969	801	-2.602	-1.623	-500
<b>IV. INVERSIÓN DIRECTA</b>	<b>-1.298</b>	<b>6.150</b>	<b>5.322</b>	<b>3.081</b>	<b>2.151</b>	<b>-3.655</b>	<b>15.384</b>	<b>-10.240</b>	<b>16.701</b>	<b>21.641</b>	<b>25.435</b>	<b>1.201</b>	<b>-24.000</b>
<b>Renta Fija</b>	<b>497</b>	<b>3.824</b>	<b>898</b>	<b>899</b>	<b>1.865</b>	<b>6.788</b>	<b>9.654</b>	<b>-12.436</b>	<b>7.125</b>	<b>9.935</b>	<b>20.498</b>	<b>-15.882</b>	<b>-39.000</b>
Corto plazo	-66	-438	521	-613	184	1.574	3.635	-1.049	-4.264	-174	10.584	4.407	-15.000
Largo plazo/Préstamos	563	4.262	377	1.513	1.681	5.214	6.018	-11.387	11.390	10.109	9.913	-20.289	-24.000
<b>Otras participaciones</b>	<b>1.482</b>	<b>1.458</b>	<b>991</b>	<b>2.317</b>	<b>1.489</b>	<b>1.686</b>	<b>2.359</b>	<b>-752</b>	<b>1.238</b>	<b>254</b>	<b>3.619</b>	<b>-195</b>	<b>-</b>
<b>Renta Variable</b>	<b>-3.277</b>	<b>868</b>	<b>3.433</b>	<b>-135</b>	<b>-1.202</b>	<b>-12.129</b>	<b>3.371</b>	<b>2.949</b>	<b>8.338</b>	<b>11.452</b>	<b>1.318</b>	<b>17.279</b>	<b>15.000</b>
Cotizada	-487	478	-655	-404	2.039	-4.468	9.218	3.229	9.097	11.705	-432	15.997	14.000
No cotizada	-2.790	390	4.088	269	-3.241	-7.661	-5.847	-280	-759	-253	1.751	1.281	1.000
<b>V. SEGUROS</b>	<b>11.368</b>	<b>11.985</b>	<b>7.350</b>	<b>8.472</b>	<b>9.719</b>	<b>8.144</b>	<b>4.601</b>	<b>4.762</b>	<b>6.053</b>	<b>2.207</b>	<b>-1.469</b>	<b>1.724</b>	<b>2.500</b>
Reservas mat. vida (ind/colect)	9.580	10.494	5.092	6.190	6.814	6.233	1.930	3.793	6.203	1.059	5.449	1.415	2.000
Otras reservas	1.788	1.491	2.258	2.282	2.905	1.911	2.671	968	-151	1.148	-6.918	309	500
<b>VII. CRÉDITOS</b>	<b>-959</b>	<b>1.304</b>	<b>1.955</b>	<b>1.407</b>	<b>4.255</b>	<b>4.004</b>	<b>-3.926</b>	<b>-7.581</b>	<b>-6.533</b>	<b>7.970</b>	<b>-2.592</b>	<b>-111</b>	<b>-3.000</b>
<b>VIII. OTROS</b>	<b>-679</b>	<b>-2.416</b>	<b>1.160</b>	<b>5.117</b>	<b>2.151</b>	<b>9.697</b>	<b>7.647</b>	<b>-4.324</b>	<b>1.053</b>	<b>3.776</b>	<b>5.849</b>	<b>-2.267</b>	<b>-1.000</b>
<b>TOTAL</b>	<b>48.055</b>	<b>60.267</b>	<b>69.411</b>	<b>80.045</b>	<b>93.557</b>	<b>109.012</b>	<b>76.748</b>	<b>25.217</b>	<b>48.700</b>	<b>41.096</b>	<b>18.805</b>	<b>-6.716</b>	<b>5.600</b>

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

## ANEXO 2.1. AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS EUROPEAS. ACTIVOS 2012

Países	TIPOS DE ACTIVOS (miles de millones Euros)						Promemoria:	
	Depósitos <sup>(1)</sup>	Fondos de Inversión y Acciones Cotiz.	Renta Fija	Fondos de Pensiones y Seguros	Otros	TOTAL	PIB (miles de millones Euros)	% PIB
Reino Unido	1.565,3	689,7	84,0	2.878,7	256,7	5.474,4	1.848	296%
Alemania	2.015,0	679,0	238,0	1.776,0	231,0	4.939,0	2.644	187%
Italia	1.178,0	1.031,0	696,0	694,0	114,0	3.713,0	1.566	237%
Francia <sup>(2)</sup>	1.144,6	912,7	54,3	1.510,4	0,0	3.622,0	2.034	178%
Holanda	444,0	102,0	36,0	1.269,0	30,0	1.881,0	601	313%
<b>España</b>	<b>858,7</b>	<b>230,0</b>	<b>59,2</b>	<b>229,0</b>	<b>418,5</b>	<b>1.795,2</b>	<b>1.029</b>	<b>174%</b>
Bélgica	321,4	315,5	100,8	254,5	11,3	1.003,5	362	277%
Suecia	163,0	258,8	13,5	260,0	181,8	877,1	414	212%
Dinamarca	125,8	79,6	14,5	348,1	95,0	663,0	245	271%
Austria	229,9	98,5	45,0	89,1	21,4	483,9	310	156%
Noruega	134,3	52,0	2,3	158,2	54,0	400,8	397	101%
Portugal	153,2	101,1	26,1	57,4	47,3	385,1	165	233%
Finlandia	85,0	38,1	7,5	36,6	60,5	227,7	195	117%
<b>TOTAL</b>	<b>8.418,1</b>	<b>4.588,0</b>	<b>1.377,2</b>	<b>9.561,0</b>	<b>1.521,5</b>	<b>25.465,7</b>	<b>11.810,0</b>	<b>216%</b>

Países	TIPOS DE ACTIVOS (%)					
	Depósitos <sup>(1)</sup>	Fondos de Inversión y Acciones Cotiz.	Renta Fija	Fondos de Pensiones y Seguros	Otros Activos	TOTAL
Reino Unido	28,6	12,6	1,5	52,6	4,7	100,0
Alemania	40,8	13,7	4,8	36,0	4,7	100,0
Italia	31,7	27,8	18,7	18,7	3,1	100,0
Francia <sup>(2)</sup>	31,6	25,2	1,5	41,7	0,0	100,0
Holanda	23,6	5,4	1,9	67,5	1,6	100,0
<b>España</b>	<b>47,8</b>	<b>12,8</b>	<b>3,3</b>	<b>12,8</b>	<b>23,3</b>	<b>100,0</b>
Bélgica	32,0	31,4	10,0	25,4	1,1	100,0
Suecia	18,6	29,5	1,5	29,6	20,7	100,0
Dinamarca	19,0	12,0	2,2	52,5	14,3	100,0
Austria	47,5	20,4	9,3	18,4	4,4	100,0
Noruega	33,5	13,0	0,6	39,5	13,5	100,0
Portugal	39,8	26,2	6,8	14,9	12,3	100,0
Finlandia	37,3	16,7	3,3	16,1	26,6	100,0
<b>EUR-13</b>	<b>33,1</b>	<b>18,0</b>	<b>5,4</b>	<b>37,5</b>	<b>6,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>(1)</sup> Incluye efectivo

<sup>(2)</sup> Datos a 2011

**ANEXO 3.1. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. DATOS GENERALES**

ESPAÑA	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>PATRIMONIO de IIC</b> ( <i>millones de Euros</i> )	<b>9.030</b>	<b>77.139</b>	<b>208.640</b>	<b>313.745</b>	<b>337.467</b>	<b>328.772</b>	<b>225.079</b>	<b>228.450</b>	<b>218.680</b>	<b>201.687</b>	<b>203.644</b>	<b>250.746</b>
Fondos de Inversión <sup>(1)</sup>	6.987	73.304	183.391	245.823	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.731	122.322	153.834
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
IIC extranjeras <sup>(2)</sup>	-	1.254	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	72	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	214	456	513	372	309	322	316	284	868
<b>PARTICIPES/ACCIONISTAS de IIC</b>	<b>569.965</b>	<b>3.080.037</b>	<b>8.088.554</b>	<b>9.670.326</b>	<b>10.162.277</b>	<b>9.715.951</b>	<b>7.200.935</b>	<b>6.807.153</b>	<b>6.681.739</b>	<b>6.178.814</b>	<b>5.731.129</b>	<b>6.518.735</b>
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
Sociedades de Inversión	-	92.628	186.735	418.920	410.403	434.156	435.382	419.606	417.635	420.114	407.185	407.341
IIC extranjeras	-	41.674	203.410	560.482	779.165	850.931	592.994	685.094	865.767	803.801	817.309	1.001.473
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
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	256	749	843	840	928	943	943	937	1.019
% Familias con Fondos de Inversión	5,0%	25,3%	58,5%	56,0%	55,0%	50,2%	36,4%	32,8%	30,6%	28,3%	25,7%	29,3%
<b>INVERSIONES de IIC*</b>												
Deuda del Estado en IIC / Total Deuda Estado	4,3%	28,4%	26,7%	16,3%	14,7%	14,1%	12,5%	9,5%	7,8%	7,3%	6,8%	7,5%
Renta Variable en IIC / Patrimonio IIC	13,2%	3,7%	23,2%	13,3%	14,9%	13,8%	7,2%	9,9%	11,4%	10,1%	11,3%	12,2%
RV Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	4,2%	2,5%	21,2%	10,5%	12,0%	11,1%	5,3%	7,3%	8,5%	7,4%	8,7%	9,5%
RV Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	43,9%	39,7%	48,4%	39,7%	40,5%	35,9%	21,3%	26,8%	27,4%	25,5%	24,7%	27,1%
IIC en IIC / Patrimonio IIC	-	-	2,9%	15,0%	17,6%	14,8%	8,6%	9,6%	12,3%	10,9%	10,6%	11,1%
IIC en Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	-	-	2,7%	14,4%	17,1%	14,0%	7,8%	8,6%	10,9%	9,5%	8,3%	8,6%
IIC en Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	-	-	5,5%	20,6%	22,5%	21,6%	14,6%	15,7%	19,7%	18,5%	22,8%	25,2%
Cartera exterior IIC / Patrimonio IIC	1,9%	2,4%	41,8%	49,9%	48,7%	41,1%	33,2%	37,6%	35,2%	29,7%	31,4%	29,1%
Cart. Ext. Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	0,8%	2,1%	41,7%	50,2%	49,1%	41,1%	33,8%	36,6%	33,1%	27,3%	28,6%	25,9%
Cart. Ext. Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	5,8%	10,7%	43,9%	47,2%	45,6%	41,2%	29,2%	43,6%	47,0%	42,6%	46,2%	46,8%
R.V. española en IIC / Capitaliz. RV Bolsa Madrid	1,7%	2,2%	3,1%	3,2%	2,7%	2,2%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%	1,2%	1,2%
<b>OTROS DATOS</b>												
Patrimonio IIC españolas / PIB	2,2%	16,6%	31,7%	30,8%	29,8%	26,6%	18,4%	18,6%	16,1%	14,6%	14,6%	18,2%
Patrim. IIC <sup>(1)</sup> / Saldo Ahorro Familias Españolas	2,2%	10,5%	19,9%	17,5%	15,8%	14,6%	11,7%	11,1%	9,7%	9,3%	8,4%	9,8%
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
Patrimonio medio Fondos Inv. (millones Euros)	28	98	76	94	88	82	67	63	56	52	54	73

Fuente: INVERCO

<sup>(1)</sup> Incluye participes/accionistas personas jurídicas y físicas

<sup>(2)</sup> 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
<b>FONDOS MOBILIARIOS <sup>(1)</sup></b>	<b>183.391</b>	<b>179.510</b>	<b>170.801</b>	<b>197.980</b>	<b>219.572</b>	<b>245.823</b>	<b>254.323</b>	<b>238.823</b>	<b>167.644</b>	<b>163.243</b>	<b>138.080</b>	<b>127.772</b>	<b>122.322</b>	<b>153.834</b>
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	1.032	561	380	420	555	1.505	1.034	447	182	158	198	157	117	295
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
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
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	345	475	447	373	459
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.977	1.671	1.490	3.045	16.001
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.375	6.930	5.981	4.583	4.650
IICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	625	600	634	851	879
IICIICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	695	507	406	316	288
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
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
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
<b>SOCIEDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>15.439</b>	<b>19.345</b>	<b>18.930</b>	<b>22.197</b>	<b>25.159</b>	<b>27.823</b>	<b>30.609</b>	<b>31.995</b>	<b>25.028</b>	<b>26.233</b>	<b>26.477</b>	<b>24.461</b>	<b>24.120</b>	<b>28.199</b>
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
Soc. Inmob (SII)			30	9	56	214	456	513	372	309	322	316	284	868
<b>FONDOS INMOBILIARIOS</b>	<b>1.216</b>	<b>1.488</b>	<b>2.099</b>	<b>2.830</b>	<b>4.378</b>	<b>6.477</b>	<b>8.432</b>	<b>8.612</b>	<b>7.407</b>	<b>6.774</b>	<b>6.123</b>	<b>4.495</b>	<b>4.201</b>	<b>3.713</b>
<b>IIC EXTRANJERAS <sup>(2)</sup></b>	<b>8.594</b>	<b>7.534</b>	<b>6.538</b>	<b>9.159</b>	<b>17.785</b>	<b>33.614</b>	<b>44.103</b>	<b>49.342</b>	<b>25.000</b>	<b>32.200</b>	<b>48.000</b>	<b>45.000</b>	<b>53.000</b>	<b>65.000</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>208.640</b>	<b>207.877</b>	<b>198.368</b>	<b>232.166</b>	<b>266.894</b>	<b>313.737</b>	<b>337.467</b>	<b>328.772</b>	<b>225.079</b>	<b>228.450</b>	<b>218.680</b>	<b>201.728</b>	<b>203.644</b>	<b>250.746</b>

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	
	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total
<b>RENTA VARIABLE</b>	<b>1.309</b>	<b>2%</b>	<b>31.858</b>	<b>17%</b>	<b>28.220</b>	<b>11%</b>	<b>33.277</b>	<b>13%</b>	<b>28.735</b>	<b>12%</b>	<b>8.977</b>	<b>6%</b>	<b>12.073</b>	<b>7%</b>	<b>12.693</b>	<b>9%</b>	<b>10.693</b>	<b>8%</b>	<b>11.369</b>	<b>9%</b>	<b>16.958</b>	<b>11%</b>
DOMESTICO	641	1%	6.496	4%	9.594	4%	10.720	4%	7.401	3%	2.403	2%	2.985	2%	2.080	2%	1.739	1%	2.077	2%	4.036	3%
EURO	446	1%	7.662	4%	5.118	2%	6.528	3%	7.686	3%	2.586	2%	3.191	2%	3.032	2%	2.818	2%	2.825	2%	4.231	3%
INTERNACIONAL	222		17.700	10%	13.508	5%	16.029	6%	13.648	6%	3.989	2%	5.896	4%	7.581	5%	6.136	5%	6.467	5%	8.691	6%
<b>MIXTOS</b>	<b>5.159</b>	<b>7%</b>	<b>43.315</b>	<b>24%</b>	<b>22.799</b>	<b>9%</b>	<b>24.981</b>	<b>10%</b>	<b>21.132</b>	<b>9%</b>	<b>9.311</b>	<b>6%</b>	<b>12.280</b>	<b>8%</b>	<b>10.806</b>	<b>8%</b>	<b>8.152</b>	<b>6%</b>	<b>8.807</b>	<b>7%</b>	<b>14.013</b>	<b>9%</b>
RENTA VARIABLE NACIONAL	1.627	2%	12.192	7%	6.680	3%	6.843	3%	6.165	3%	2.782	2%	2.757	2%	2.362	2%	1.780	1%	1.596	1%	1.552	1%
RENTA VARIABLE INTERNAC.	262		5.647	3%	3.542	1%	3.638	1%	2.492	1%	1.040	1%	1.054	1%	1.135	1%	1.064	1%	1.697	1%	4.344	3%
RENTA FIJA NACIONAL	2.501	3%	13.538	7%	8.009	3%	9.250	4%	7.930	3%	3.734	2%	5.712	4%	4.369	3%	3.203	3%	2.907	2%	4.026	3%
RENTA FIJA INTERNACIONAL	769	1%	11.938	7%	4.568	2%	5.250	2%	4.545	2%	1.755	1%	2.758	2%	2.939	2%	2.105	2%	2.607	2%	4.092	3%
<b>GLOBALES</b>	<b>276</b>		<b>2.300</b>	<b>1%</b>	<b>22.912</b>	<b>9%</b>	<b>31.090</b>	<b>12%</b>	<b>29.986</b>	<b>13%</b>	<b>6.083</b>	<b>4%</b>	<b>7.106</b>	<b>4%</b>	<b>6.179</b>	<b>4%</b>	<b>5.030</b>	<b>4%</b>	<b>4.146</b>	<b>3%</b>	<b>4.764</b>	<b>3%</b>
<b>RENTA FIJA</b>	<b>23.213</b>	<b>32%</b>	<b>31.201</b>	<b>17%</b>	<b>57.122</b>	<b>23%</b>	<b>104.468</b>	<b>41%</b>	<b>61.875</b>	<b>26%</b>	<b>64.709</b>	<b>40%</b>	<b>64.051</b>	<b>39%</b>	<b>42.599</b>	<b>31%</b>	<b>34.400</b>	<b>27%</b>	<b>31.745</b>	<b>26%</b>	<b>43.575</b>	<b>28%</b>
RENTA FIJA NACIONAL	22.211	30%	29.128	16%	54.945	22%	102.800	40%	60.869	25%	64.036	40%	62.667	39%	40.589	29%	33.538	26%	30.668	25%	42.366	28%
RENTA FIJA INTERNACIONAL	1.002	1%	2.073	1%	2.177	1%	1.668	1%	1.006	0%	673	0%	1.384	1%	2.011	1%	862	1%	1.077	1%	1.209	1%
<b>GARANTIZADOS</b>	<b>1.750</b>	<b>2%</b>	<b>41.830</b>	<b>23%</b>	<b>60.365</b>	<b>25%</b>	<b>60.401</b>	<b>24%</b>	<b>59.831</b>	<b>25%</b>	<b>52.095</b>	<b>33%</b>	<b>46.173</b>	<b>28%</b>	<b>47.595</b>	<b>34%</b>	<b>53.253</b>	<b>42%</b>	<b>50.740</b>	<b>41%</b>	<b>44.397</b>	<b>29%</b>
RENTA FIJA	1.536	2%	15.004	8%	14.495	6%	16.311	6%	17.605	7%	21.262	13%	20.577	13%	25.522	18%	34.936	27%	36.393	30%	31.844	21%
RENTA VARIABLE	214	0%	26.826	15%	45.870	19%	44.090	17%	42.226	18%	30.834	19%	25.262	16%	21.597	16%	17.870	14%	13.974	11%	12.094	8%
GARANTÍA PARCIAL	-		-		-		-		-		-		334		475		447		373		459	
<b>MONETARIOS</b>	<b>41.575</b>	<b>57%</b>	<b>32.887</b>	<b>18%</b>	<b>54.406</b>	<b>22%</b>	<b>105</b>	<b>0%</b>	<b>37.263</b>	<b>16%</b>	<b>18.652</b>	<b>12%</b>	<b>13.614</b>	<b>8%</b>	<b>8.500</b>	<b>6%</b>	<b>7.734</b>	<b>6%</b>	<b>6.721</b>	<b>5%</b>	<b>8.308</b>	<b>5%</b>
<b>OTROS</b>							-		-		-		<b>7.024</b>	<b>4%</b>	<b>9.708</b>	<b>7%</b>	<b>8.511</b>	<b>7%</b>	<b>8.795</b>	<b>7%</b>	<b>21.819</b>	<b>14%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>73.282</b>	<b>100%</b>	<b>183.391</b>	<b>100%</b>	<b>245.824</b>	<b>100%</b>	<b>254.322</b>	<b>100%</b>	<b>238.823</b>	<b>100%</b>	<b>159.828</b>	<b>100%</b>	<b>162.321</b>	<b>100%</b>	<b>138.080</b>	<b>100%</b>	<b>127.772</b>	<b>100%</b>	<b>122.322</b>	<b>100%</b>	<b>153.834</b>	<b>100%</b>

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
<b>FONDOS INVERSIÓN MOBILIARIA</b>	<b>7.655.209</b>	<b>7.449.107</b>	<b>7.127.361</b>	<b>7.631.630</b>	<b>8.040.791</b>	<b>8.555.022</b>	<b>8.818.693</b>	<b>8.264.240</b>	<b>6.065.414</b>	<b>5.617.014</b>	<b>5.320.522</b>	<b>4.922.063</b>	<b>4.479.769</b>	<b>5.102.948</b>
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.970	10.010	10.687	8.539	9.447
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	31.307	81.364	85.344	130.230	437.492
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	196.739	240.813	232.958	174.360	189.189
IICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.828	1.807	1.807	2.218	1.890
IICIICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.383	3.938	3.676	2.977	2.773
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
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
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
<b>SOCIEDADES INVERSIÓN</b>	<b>186.735</b>	<b>293.660</b>	<b>338.076</b>	<b>367.110</b>	<b>381.300</b>	<b>419.176</b>	<b>411.152</b>	<b>434.999</b>	<b>436.222</b>	<b>420.534</b>	<b>418.578</b>	<b>421.057</b>	<b>408.122</b>	<b>408.360</b>
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
Soc. Inmob (SII)			30	9	56	256	749	843	840	928	943	943	937	1.019
<b>FONDOS INVERSIÓN INMOB.</b>	<b>43.200</b>	<b>47.564</b>	<b>65.470</b>	<b>88.235</b>	<b>106.217</b>	<b>135.646</b>	<b>153.267</b>	<b>165.781</b>	<b>106.305</b>	<b>84.511</b>	<b>76.741</b>	<b>31.893</b>	<b>25.706</b>	<b>5.954</b>
<b>IIC EXTRANJERAS <sup>(1)</sup></b>	<b>203.410</b>	<b>199.907</b>	<b>200.758</b>	<b>225.214</b>	<b>321.805</b>	<b>560.482</b>	<b>779.165</b>	<b>850.931</b>	<b>592.994</b>	<b>685.094</b>	<b>865.767</b>	<b>803.801</b>	<b>817.309</b>	<b>1.001.473</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>8.088.554</b>	<b>7.990.238</b>	<b>7.731.665</b>	<b>8.312.189</b>	<b>8.850.113</b>	<b>9.670.326</b>	<b>10.162.277</b>	<b>9.715.951</b>	<b>7.200.935</b>	<b>6.807.153</b>	<b>6.681.608</b>	<b>6.178.814</b>	<b>5.730.906</b>	<b>6.518.735</b>

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
<b>FONDOS MOBILIARIOS <sup>(1)</sup></b>	<b>-18.976</b>	<b>-847</b>	<b>4.676</b>	<b>21.042</b>	<b>16.087</b>	<b>16.612</b>	<b>-2.435</b>	<b>-20.187</b>	<b>-57.647</b>	<b>-11.640</b>	<b>-23.889</b>	<b>-8.421</b>	<b>-10.263</b>	<b>23.048</b>
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
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
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
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
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-103	-1.671	-737	-898	-610	-437	-624	-684	-1.833	-251	-198	-225	-144	-58
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	234	-346	363	352	1.139	456	-1.516	-2.045	-2.538	-94	-298	-48	-48	1.199
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	289	-281	-292	-233	358	183	-482	-350	-348	617	790	-343	37	239
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-907	-4.172	-1.412	-1.521	-283	664	623	-637	-1.946	960	-135	-861	-131	1.108
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	563	-382	-146	-40	-276	-31	53	-739	-999	-49	293	-8	-77	1.879
FIM RENTA VARIABLE EURO	2.227	-1.132	-207	-296	-111	501	847	-94	-2.276	-210	-298	320	-28	550
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	-	-	-231	198	466	1.160	759	-878	-3.249	-30	-152	-6	-147	430
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	-	-	56	435	-32	103	189	-472	-93	116	336	16	-71	-66
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	-	-	-40	-13	163	652	-347	-456	-187	-28	28	-6	-23	116
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	-	-	-24	0	106	388	60	165	-953	367	460	-585	-135	-332
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	5.144 <sup>(3)</sup>	-1.025 <sup>(3)</sup>	-292	419	120	-209	416	-784	-1.108	346	441	-134	-9	742
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3	105	-59	-43	39
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-214	-453	-92	462	8.964
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2	654	-2.063	-1.329	-40
IICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59	46	14	170	14
ICIICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-189	-41	-2	-2	-10
GLOBALES	168	144	266	3.566	7.311	3.738	5.941	-5.037	-14.092	705	253	844	114	839
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
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
<b>SOCIEDADES INVERSIÓN</b>	<b>3.412</b>	<b>5.823</b>	<b>3.664</b>	<b>2.329</b>	<b>2.139</b>	<b>756</b>	<b>1.133</b>	<b>1.758</b>	<b>-1.100</b>	<b>-440</b>	<b>-205</b>	<b>-275</b>	<b>-65</b>	<b>1.020</b>
<b>FONDOS INMOBILIARIOS</b>	<b>301</b>	<b>170</b>	<b>500</b>	<b>173</b>	<b>752</b>	<b>1.789</b>	<b>1.627</b>	<b>-423</b>	<b>-1.052</b>	<b>-281</b>	<b>-36</b>	<b>-1.444</b>	<b>-10</b>	<b>-32</b>
<b>IIC EXTRANJERAS <sup>(2)</sup></b>	<b>2.765</b>	<b>-120</b>	<b>250</b>	<b>1.871</b>	<b>8.306</b>	<b>11.383</b>	<b>5.384</b>	<b>-6.000</b>	<b>-10.000</b>	<b>5.000</b>	<b>9.500</b>	<b>-3.000</b>	<b>6.000</b>	<b>9.000</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>-12.498</b>	<b>5.026</b>	<b>9.090</b>	<b>25.415</b>	<b>27.284</b>	<b>30.540</b>	<b>5.709</b>	<b>-24.852</b>	<b>-69.799</b>	<b>-7.361</b>	<b>-14.630</b>	<b>-13.140</b>	<b>-4.339</b>	<b>33.036</b>

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
<b>FONDOS DE INVERSIÓN</b>	254	756	2.430	2.543	2.490	2.506	2.536	2.753	2.862	2.963	2.952	2.601	2.437	2.347	2.265	2.094
FIM-FI <sup>(1)</sup>	201	599	2.239	2.367	2.326	2.336	2.362	2.616	2.850	2.954	2.943	2.593	2.429	2.341	2.259	2.088
FIAMM	53	153	186	172	161	165	167	130	3	-	-	-	-	-	-	-
FI Inmobiliaria	-	4	5	4	3	5	7	7	9	9	9	8	8	6	6	6
<b>SOC. DE INVERSION</b>	282	268	1.670	2.268	2.775	3.003	3.099	3.124	3.157	3.299	3.355	3.240	3.141	3.064	2.994	3.040
SIM	272	215	172	153	129	108	84	48	-	-	-	-	-	-	-	-
SICAV	10	53	1.498	2.115	2.646	2.894	3.013	3.070	3.149	3.290	3.347	3.232	3.133	3.056	2.986	3.030
Soc.Inmob.	-	-	-	-	-	1	2	6	8	9	8	8	8	8	8	10
<b>IIC EXTRANJERAS<sup>(2)</sup></b>	-	81	170	191	218	233	238	260	340	440	563	582	660	739	754	784
<b>TOTAL IIC</b>	<b>536</b>	<b>1.105</b>	<b>4.270</b>	<b>5.002</b>	<b>5.483</b>	<b>5.742</b>	<b>5.873</b>	<b>6.137</b>	<b>6.359</b>	<b>6.702</b>	<b>6.870</b>	<b>6.423</b>	<b>6.238</b>	<b>6.150</b>	<b>6.013</b>	<b>5.918</b>

Fuente : CNMV, INVERCO

(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>	2003	Trim.	2004	Trim.	2005	Trim.	2006	Trim.	2007	Trim.	2008	Trim.	2009	Trim.	2010	Trim.	2011	Trim.	2012	Trim.	2013	Trim.
ENERO	1.196		3.174		2.323		5.061		4.560		10.260		3.097		2.455		3.421		1.197		1.737	
FEBRERO	2.408		3.447		3.276		6.755		5.154		7.577		3.105		3.098		4.064		2.059		1.939	
MARZO	1.452	5.057	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
ABRIL	2.067		2.664		2.291		5.522		4.742		5.588		2.308		3.043		1.935		1.482		1.852	
MAYO	1.593		3.246		2.738		6.964		4.414		5.101		2.414		3.030		1.995		1.560		1.853	
JUNIO	1.918	5.578	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
JULIO	1.558		1.559		3.712		4.071		4.300		5.305		3.206		2.327		1.528		1.466		2.188	
AGOSTO	885		1.403		2.469		2.373		5.671		3.014		1.319		860		1.581		708		1.319	
SEPTIEMBRE	1.742	4.186	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
OCTUBRE	2.189		2.106		4.815		5.397		6.626		8.176		3.927		1.591		1.796		919		2.471	
NOVIEMBRE	1.815		2.407		4.378		4.598		5.935		5.151		3.384		2.195		1.824		1.111		2.421	
DICIEMBRE	1.419	5.423	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
<b>TOTAL</b>	<b>20.244</b>		<b>29.711</b>		<b>39.520</b>		<b>61.523</b>		<b>65.267</b>		<b>66.235</b>		<b>33.077</b>		<b>27.518</b>		<b>27.844</b>		<b>15.774</b>		<b>24.214</b>	

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
<b>RENTA FIJA</b>	<b>91,7</b>	<b>70,8</b>	<b>83,4</b>	<b>74,0</b>	<b>70,5</b>	<b>64,9</b>	<b>66,9</b>	<b>80,9</b>	<b>79,0</b>	<b>75,4</b>	<b>78,4</b>	<b>78,1</b>	<b>76,3</b>
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	63,0
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	13,3
<b>R. VARIABLE</b>	<b>2,5</b>	<b>21,3</b>	<b>9,4</b>	<b>9,1</b>	<b>10,5</b>	<b>12,0</b>	<b>11,1</b>	<b>5,3</b>	<b>7,3</b>	<b>8,5</b>	<b>7,6</b>	<b>8,7</b>	<b>9,6</b>
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	3,0
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	6,6
<b>F. INVERSIÓN</b>	<b>-</b>	<b>2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>12,9</b>	<b>14,3</b>	<b>17,1</b>	<b>14,0</b>	<b>7,8</b>	<b>8,6</b>	<b>10,9</b>	<b>9,1</b>	<b>8,3</b>	<b>8,6</b>
Doméstica <sup>(1)</sup>	-	1,6	2,3	7,1	6,5	6,4	7,3	5,8	5,3	5,1	4,6	2,6	2,8
Internacional	-	1,1	1,3	5,8	7,7	10,7	6,6	2,0	3,3	5,8	4,6	5,7	5,8
<b>TESORERÍA</b>	<b>5,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>3,1</b>	<b>3,9</b>	<b>6,1</b>	<b>4,9</b>	<b>4,3</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,8</b>
<b>Resto cartera</b>	<b>0,0</b>	<b>1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>

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%; 2013E: 2,7%)

**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 E %	var. 12/13
Estados Unidos (1)	1.063	2.063	7.390	7.549	7.907	8.166	8.899	7.720	8.846	8.982	9.887	10.873	
Canadá	18	70	297	416	430	474	299	392	477	582	649	700	
<b>TOTAL NORTEAMÉRICA</b>	<b>1.081 63</b>	<b>2.133 57</b>	<b>7.687 61</b>	<b>7.964 52</b>	<b>8.337 50</b>	<b>8.640 48</b>	<b>7.198 53</b>	<b>8.112 51</b>	<b>9.323 50</b>	<b>9.564 52</b>	<b>10.536 52</b>	<b>11.573 52</b>	<b>10%</b>
Luxemburgo	54	237	793	1.387	1.662	1.824	1.337	1.592	1.881	1.760	2.002	2.250	
Francia	161	381	766	1.155	1.343	1.352	1.143	1.253	1.210	1.068	1.116	1.150	
Irlanda	5	6	145	463	583	646	518	597	759	820	968	1.080	
Reino Unido	51	113	383	513	611	645	380	506	639	631	747	870	
Suiza	3	33	88	99	121	119	98	117	196	211	235	300	
Alemania	41	98	253	262	271	266	185	220	250	226	248	280	
Suecia	19	20	83	104	139	136	85	118	154	139	156	190	
<b>España</b>	<b>9</b>	<b>76</b>	<b>200</b>	<b>280</b>	<b>293</b>	<b>278</b>	<b>194</b>	<b>196</b>	<b>162</b>	<b>151</b>	<b>145</b>	<b>180</b>	
Italia	24	59	450	382	344	285	189	194	175	140	138	164	
Dinamarca	2	5	34	64	73	71	47	58	67	66	78	87	
Noruega	-	5	17	34	41	51	29	49	63	62	75	82	
Austria	14	24	60	108	97	111	79	69	71	63	68	80	
Bélgica	3	18	75	107	104	113	87	74	72	63	62	70	
Finlandia	-	1	13	38	52	55	35	46	53	48	56	64	
Holanda	14	43	99	80	82	77	57	66	64	53	58	60	
Liechtenstein	-	-	-	13	14	19	16	21	26	25	24	28	
Polonia	-	-	-	15	22	31	13	16	19	14	20	21	
Turquía	-	-	-	18	12	15	11	13	15	11	12	11	
Portugal	-	10	18	26	26	22	10	11	8	6	6	7	
Grecia	-	8	31	28	24	22	9	9	6	4	5	5	
Resto	-	-	6	14	15	22	16	20	22	19	19	21	
<b>TOTAL EUROPA (2)</b>	<b>400 23</b>	<b>1.137 30</b>	<b>3.514 28</b>	<b>5.190 34</b>	<b>5.929 36</b>	<b>6.160 35</b>	<b>4.538 33</b>	<b>5.245 33</b>	<b>5.914 32</b>	<b>5.580 30</b>	<b>6.238 31</b>	<b>7.000 32</b>	<b>12%</b>
Australia	-	13	363	593	656	810	604	832	1.090	1.113	1.264	1.230	
Japón	228	344	458	398	440	485	413	459	588	576	560	580	
China	-	-	-	-	-	295	199	265	273	262	332	310	
Corea	-	66	117	169	191	224	159	184	199	175	203	200	
India	-	8	14	34	44	74	45	90	83	68	87	75	
Taiwan	-	-	34	49	42	40	33	40	44	41	45	42	
Nueva Zelanda	-	-	8	9	10	10	8	12	15	18	24	23	
Resto	-	-	-	1	3	5	3	3	3	4	5	3	
Hong Kong	-	-	208	390	479	-	-	-	-	-	-	-	
<b>TOTAL ASIA - PACIFICO</b>	<b>228 13</b>	<b>456 12</b>	<b>1.202 10</b>	<b>1.644 11</b>	<b>1.865 11</b>	<b>1.943 14</b>	<b>1.464 11</b>	<b>1.885 12</b>	<b>2.296 12</b>	<b>2.258 12</b>	<b>2.518 12</b>	<b>2.463 11</b>	<b>-2%</b>
Brasil	-	-	158	257	318	418	344	544	734	771	812	790	
Méjico	-	5	20	40	48	51	43	49	73	72	85	85	
Chile	-	-	5	12	13	17	13	24	29	26	29	27	
Argentina	-	-	8	3	5	5	3	3	4	5	7	7	
Otros	-	-	-	-	-	-	-	5	6	7	10	9	
<b>TOTAL IBEROAMÉRICA</b>	<b>10 1</b>	<b>5</b>	<b>191 2</b>	<b>312 2</b>	<b>384 2</b>	<b>490 3</b>	<b>403 3</b>	<b>625 4</b>	<b>846 5</b>	<b>881 5</b>	<b>942 5</b>	<b>918 4</b>	<b>-3%</b>
Sudáfrica	-	-	18	56	59	65	50	74	106	97	110	105	
<b>TOTAL AFRICA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18</b>	<b>56</b>	<b>59</b>	<b>65</b>	<b>50</b>	<b>74</b>	<b>106</b>	<b>97</b>	<b>110</b>	<b>105</b>	<b>-4%</b>
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>1.719</b>	<b>3.731</b>	<b>12.612</b>	<b>15.166</b>	<b>16.574</b>	<b>17.299</b>	<b>13.653</b>	<b>15.941</b>	<b>18.485</b>	<b>18.380</b>	<b>20.345</b>	<b>22.060</b>	<b>8%</b>

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Patrimonio EEUU (miles de millones \$): 2013: 15.010; 2012: 13.047; 2011: 11.620; 2010: 11.821; 2009: 11.120; 2008: 9.601; 2007: 12.020; 2006: 10.520; 2005: 8.258;

Tipo de Cambio (1US\$): 2013: 0,7251; 2012: 0,7579; 2011: 0,7729; 2010: 0,7484; 2009: 0,6942; 2008: 0,7185; 2007: 0,6863; 2006: 0,7593 Euros; 2005: 0,8477 Euros;

(2) Datos europeos: solo incluyen IIC armonizadas

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

%	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E
<b>UE-15</b>											
Luxemburgo	1.050,0	3.305,1	4.578,9	4.899,7	4.865,1	3.390,3	4.257,5	4.712,7	4.129,4	4.665,7	5.242,6
Irlanda	5,1	110,4	283,3	326,9	340,1	287,8	371,8	484,7	515,8	590,2	658,8
<b>MEDIA UE-15 <sup>(1)</sup></b>	<b>13,6</b>	<b>39,8</b>	<b>53,3</b>	<b>57,3</b>	<b>56,4</b>	<b>42,0</b>	<b>48,9</b>	<b>61,3</b>	<b>56,1</b>	<b>61,7</b>	<b>69,1</b>
Francia	25,5	49,6	67,3	74,6	71,6	59,2	66,3	62,5	53,5	54,9	56,6
Suecia	10,9	31,7	36,1	42,9	41,0	28,8	39,1	43,9	35,8	38,2	46,1
R. Unido	6,9	22,4	28,0	31,3	31,4	21,1	32,3	37,4	36,1	38,6	44,1
Dinamarca	2,8	18,4	30,7	33,4	31,4	20,0	25,9	28,4	27,3	32,0	35,1
Finlandia	0,7	9,1	24,5	31,4	30,7	18,9	26,6	29,8	25,4	29,1	32,6
Austria	11,2	27,2	44,0	37,4	40,5	28,0	25,1	24,7	20,8	22,0	26,1
Bélgica	6,9	27,9	35,3	32,6	33,7	25,2	21,7	20,2	17,0	16,5	18,6
<b>España</b>	<b>11,2</b>	<b>27,4</b>	<b>30,8</b>	<b>29,7</b>	<b>26,4</b>	<b>17,8</b>	<b>18,7</b>	<b>15,5</b>	<b>14,2</b>	<b>14,1</b>	<b>17,6</b>
Italia	4,7	34,6	26,6	23,0	18,3	12,0	12,7	11,3	8,8	8,8	10,5
Alemania	4,7	11,8	11,8	11,7	10,9	7,5	9,3	10,0	8,7	9,3	10,4
Holanda	9,6	21,3	15,6	15,2	13,5	9,6	11,5	10,9	8,9	9,6	9,9
Portugal	7,4	12,8	17,0	16,2	13,0	5,8	6,5	4,8	3,3	3,4	4,2
Grecia	5,5	19,8	14,3	11,4	9,7	3,8	3,8	2,9	1,9	2,4	2,6
<b>OTROS</b>											
Australia	-	59,4	79,4	87,8	104,2	91,9	98,5	117,0	96,8	108,1	106,1
EE UU	18,0	65,4	74,3	74,2	79,7	70,7	77,0	81,5	77,1	78,2	83,5
Suiza	11,6	29,7	33,0	38,8	37,5	28,5	33,0	47,1	44,3	48,0	61,1
Canadá	16,2	37,8	45,8	42,5	43,1	32,3	37,9	40,4	43,3	48,4	52,5
Brasil	-	22,8	34,3	38,5	45,0	29,0	48,2	45,8	40,0	44,2	43,5
Noruega	2,6	8,3	13,9	15,1	17,7	9,3	18,1	19,9	17,5	19,2	20,9
Japón	7,5	11,0	10,9	12,7	15,2	12,4	12,7	14,3	12,7	12,1	14,8
China	-	-	-	-	6,1	3,5	4,3	6,2	4,6	5,3	4,7

Fuente: INVERCO, IIFA

Datos PIB: Eurostat, FMI

Datos europeos: solo incluyen IIC armonizadas

(1) Media ponderada

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

%	1995				2000				2005				2007				2008				2009				2010				2011				2012				2013E			
	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV
Estados Unidos	27	25	3	45	26	12	5	57	23	16	7	54	26	14	6	54	40	16	5	39	30	20	6	44	24	22	6	48	23	25	7	45	20	26	8	46	19	23	8	50
Brasil	-	-	-	-	0	71	21	8	3	71	19	7	3	57	26	14	4	59	26	11	4	56	27	13	4	55	28	13	4	62	24	10	5	61	24	10	5	61	24	10
Canadá	15	14	15	56	12	9	17	62	12	15	24	49	7	6	40	47	14	11	37	38	9	12	39	40	6	14	42	38	5	15	45	35	4	16	47	33	3	15	49	33
Luxemburgo	27	54	4	15	10	35	10	45	18	37	7	38	16	28	13	43	27	29	16	28	22	29	15	34	16	32	16	36	18	33	17	32	15	37	17	31	12	37	17	34
Francia	49	29	12	10	29	17	26	28	35	18	21	26	33	13	23	31	44	14	19	23	39	14	21	26	33	17	22	28	33	18	22	27	34	19	22	25	30	18	24	28
Reino Unido	-	4	6	90	1	11	10	78	1	17	8	74	1	19	8	72	1	22	9	68	1	22	9	68	1	21	10	68	1	23	10	65	1	24	11	64	1	20	10	69
Alemania	20	54	2	24	9	23	7	61	15	33	7	45	11	25	11	53	9	30	17	44	5	25	20	50	4	23	22	51	2	26	23	49	2	25	22	51	1	23	23	53
España <sup>(1)</sup>	57	36	5	2	18	26	23	33	21	29	16	34	0	44	19	37	17	37	19	27	7	45	20	28	5	42	22	31	5	46	21	28	6	46	22	26	5	53	22	20
Italia	22	39	12	27	5	34	26	35	20	40	20	20	25	28	28	19	30	33	25	12	29	35	22	14	21	37	28	14	19	37	30	14	11	44	31	14	7	42	39	12
Australia	27	6	26	41	32	18	0	50	27	15	2	56	27	9	0	64	35	10	0	55	31	10	0	59	28	9	0	63	30	8	0	62	32	8	0	60	32	7	0	61
Japón	25	44	2	29	22	48	6	24	7	22	0	71	4	13	0	84	5	17	0	78	4	14	0	82	4	14	0	82	4	15	0	82	3	15	0	82	3	16	0	81
China	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	3	27	66	20	11	21	48	10	4	29	57	7	6	29	58	14	8	24	54	15	15	21	48	19	13	23	45
Corea	9	70	-	21	35	28	34	3	38	35	20	7	18	15	17	50	38	13	14	35	27	18	12	43	27	21	13	39	26	21	14	39	31	20	13	36	33	23	14	30
<b>TOTAL EUROPA</b>	<b>31</b>	<b>36</b>	<b>8</b>	<b>25</b>	<b>13</b>	<b>24</b>	<b>17</b>	<b>46</b>	<b>21</b>	<b>28</b>	<b>15</b>	<b>36</b>	<b>18</b>	<b>23</b>	<b>16</b>	<b>43</b>	<b>28</b>	<b>24</b>	<b>17</b>	<b>31</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>17</b>	<b>36</b>	<b>17</b>	<b>26</b>	<b>18</b>	<b>39</b>	<b>20</b>	<b>28</b>	<b>17</b>	<b>35</b>	<b>18</b>	<b>30</b>	<b>17</b>	<b>35</b>	<b>15</b>	<b>30</b>	<b>17</b>	<b>38</b>
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>27</b>	<b>31</b>	<b>5</b>	<b>37</b>	<b>22</b>	<b>18</b>	<b>9</b>	<b>51</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>10</b>	<b>47</b>	<b>20</b>	<b>18</b>	<b>11</b>	<b>51</b>	<b>33</b>	<b>19</b>	<b>10</b>	<b>38</b>	<b>26</b>	<b>21</b>	<b>11</b>	<b>42</b>	<b>20</b>	<b>23</b>	<b>12</b>	<b>45</b>	<b>20</b>	<b>26</b>	<b>12</b>	<b>42</b>	<b>19</b>	<b>27</b>	<b>12</b>	<b>42</b>	<b>17</b>	<b>26</b>	<b>12</b>	<b>45</b>

Fuente: INVERCO, EFAMA, IIFA.

(1) RV: Incluye Garantizados con subyacentes de RV

(2000: 15%; 2005: 19%; 2006: 17%; 2007: 18%; 2008: 18%; 2009: 15%; 2010: 15%; 2011: 14%; 2012: 12%; 2013: 8%)

Datos europeos: solo incluyen IIC armonizadas

MM:	IIC monetarias
RF:	IIC de renta fija
MX:	IIC mixtas
RV:	IIC de renta variable

## 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 <sup>(1)</sup>
Estados Unidos	159.437	28.908	105.533	316.439	518.353	815.131	438.625	1.219	-93.703	51.502	304.677	177.155
Canadá	5.964	3.252	14.702	25.294	29.071	44.217	11.225	8.702	17.591	26.882	39.096	33.257
<b>TOTAL NORTEAMÉRICA</b>	<b>165.401</b>	<b>32.160</b>	<b>120.236</b>	<b>341.732</b>	<b>547.424</b>	<b>859.348</b>	<b>449.850</b>	<b>9.920</b>	<b>-76.113</b>	<b>78.384</b>	<b>343.773</b>	<b>210.412</b>
Luxemburgo	57.314	82.509	113.731	236.278	241.344	188.488	-79.628	65.996	114.072	-23.714	96.760	117.202
Francia	-	15.000	53.150	58.800	108.400	-31.600	-44.900	8.200	-84.700	-90.900	-24.100	-59.400
Irlanda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	61.649	90.724	49.353
Reino Unido	11.297	14.283	7.098	17.733	26.246	5.448	-2.251	30.770	52.138	12.702	23.388	12.890
Alemania	10.275	5.551	-6.814	8.377	-8.139	-13.677	-22.476	8.429	10.402	-3.708	-351	6.761
Suiza	-572	-2.186	-1.800	7.793	9.358	10.910	12.426	5.672	3.238	6.341	12.245	6.700
<b>España</b>	<b>2.535</b>	<b>25.062</b>	<b>24.396</b>	<b>21.555</b>	<b>-2.680</b>	<b>-16.213</b>	<b>-57.178</b>	<b>-11.703</b>	<b>-23.495</b>	<b>-8.467</b>	<b>-10.531</b>	<b>14.626</b>
Italia	-12.580	6.606	-29.904	-15.411	-47.776	-59.736	-73.317	-8.247	-22.540	-30.485	-10.833	10.686
Suecia	5.224	5.398	4.377	5.950	6.251	1.501	3.073	7.064	5.467	4.273	496	2.560
Austria	4.566	3.570	5.522	12.992	2.808	-3.359	-12.405	-3.585	-1.719	-4.832	190	-462
Dinamarca	6.133	6.738	7.386	10.449	4.491	2.351	-2.920	1.611	3.846	1.804	6.234	5.378
Noruega	185	2.222	2.363	6.779	3.652	5.073	47	4.776	3.489	3.183	5.433	3.665
Finlandia	3.302	4.538	6.366	4.954	10.598	2.761	-7.889	3.863	457	-1.246	2.497	3.267
Portugal	803	1.684	434	1.309	-1.462	-4.050	-7.653	704	-2.813	-2.072	-417	740
Grecia	-352	3.555	25	-6.321	-7.699	-1.874	-8.125	-872	-1.065	-1.071	-255	-533
Resto	647	4.466	2.454	-3.648	-367	1.002	-6.761	6.988	4.690	-11.059	4.951	-530
<b>TOTAL EUROPA<sup>(2)</sup></b>	<b>88.778</b>	<b>178.995</b>	<b>188.785</b>	<b>367.590</b>	<b>345.701</b>	<b>87.027</b>	<b>-309.955</b>	<b>119.667</b>	<b>61.467</b>	<b>-87.602</b>	<b>196.431</b>	<b>172.903</b>
Japón	-58.360	-6.609	17.847	63.082	79.171	88.949	2.211	22.744	52.086	23.330	16.730	65.160
China	-	-	-	-	-	-	27.102	-27.794	-10.729	19.921	70.177	-27.047
Corea	16.177	-20.193	25.034	10.908	20.573	43.586	39.835	-18.287	-15.063	-11.407	5.285	382
India	0	5.060	437	3.967	9.343	19.699	2.038	31.018	-26.328	-338	-	-
Taiwan	-569	7.404	-7.213	-17.653	-3.879	-608	2.774	714	-2.167	858	-781	597
Nueva Zelanda	-260	-6	-96	-444	-154	187	174	962	965	1.302	1.916	-324
Resto	5.298	3.166	2.225	1.117	0	7.094	-771	11	79	945	489	1.051
<b>TOTAL ASIA - PACIFICO</b>	<b>-37.713</b>	<b>-11.178</b>	<b>38.233</b>	<b>60.976</b>	<b>107.988</b>	<b>158.907</b>	<b>73.364</b>	<b>9.368</b>	<b>-1.158</b>	<b>34.611</b>	<b>93.816</b>	<b>39.819</b>
Brasil	-24.746	17.270	1.277	4.096	17.434	13.061	-22.671	33.480	44.025	36.569	42.928	33.818
Méjico	868	4.530	572	5.608	9.181	7.566	-3.125	6.682	13.952	2.804	5.325	5.656
Chile	0	1.149	2.647	-	2.521	2.392	-766	7.111	224	-296	615	1.266
Otros	0	0	0	0	0	0	0	-156	53	57	55	39
<b>TOTAL IBEROAMÉRICA</b>	<b>-23.878</b>	<b>22.949</b>	<b>4.496</b>	<b>9.704</b>	<b>29.136</b>	<b>23.019</b>	<b>-26.563</b>	<b>47.117</b>	<b>58.252</b>	<b>39.134</b>	<b>48.923</b>	<b>40.779</b>
Sudáfrica	1.903	4.633	5.293	7.315	7.157	7.171	4.861	8.269	11.295	4.832	10.701	13.413
<b>TOTAL AFRICA</b>	<b>1.903</b>	<b>4.633</b>	<b>5.293</b>	<b>7.315</b>	<b>7.157</b>	<b>7.171</b>	<b>4.861</b>	<b>8.269</b>	<b>11.295</b>	<b>4.832</b>	<b>10.701</b>	<b>13.413</b>
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>194.491</b>	<b>227.559</b>	<b>357.044</b>	<b>787.319</b>	<b>1.037.406</b>	<b>1.135.472</b>	<b>191.556</b>	<b>194.341</b>	<b>53.743</b>	<b>69.358</b>	<b>693.645</b>	<b>477.326</b>

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Datos hasta 3º trimestre 2013

(2) Datos europeos: solo incluyen IIC armonizadas. No incluye fondos de fondos

## 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 <sup>(1)</sup>
Renta Variable	52.544	236.047	271.423	339.097	428.160	249.567	-262.515	125.956	105.688	-69.654	-49.168	198.286
Renta Fija	123.750	150.986	70.364	176.234	87.727	68.884	-145.652	440.397	356.834	167.982	598.775	137.196
Mixtos	-3.007	45.051	62.045	88.475	164.375	144.035	-58.172	86.456	128.180	57.024	117.797	178.956
Monetarios	-3.322	-217.405	-110.087	101.504	287.161	578.611	635.977	-444.313	-562.655	-106.785	-56	-84.864
Otros	24.523	11.786	23.801	81.997	69.988	94.279	21.912	-14.142	25.698	20.792	26.299	47.748
<b>Total MUNDIAL</b>	<b>194.487</b>	<b>226.466</b>	<b>317.546</b>	<b>787.306</b>	<b>1.037.410</b>	<b>1.135.376</b>	<b>191.550</b>	<b>194.354</b>	<b>53.745</b>	<b>69.359</b>	<b>693.647</b>	<b>477.322</b>
<i>Pro memoria:</i>												
<b>EUROPA</b>												
Renta Variable	14.443	66.582	65.097	93.704	133.581	-55.871	-162.098	66.856	51.363	-59.751	1.121	64.649
Renta Fija	33.909	82.578	57.393	57.986	5.269	-58.237	-174.323	72.232	89.105	-17.115	202.491	61.807
Mixtos	-25.559	7.403	10.787	49.562	104.760	72.958	-40.567	43.869	59.005	19.421	23.360	83.172
Monetarios	47.688	16.586	-606	7.106	45.492	46.020	69.947	-43.110	-154.306	-32.864	-37.437	-63.978
Otros	18.296	5.846	56.113	159.232	56.599	82.157	-2.913	-20.181	16.300	2.707	6.896	27.254
<b>Total EUROPA</b>	<b>88.778</b>	<b>178.995</b>	<b>188.785</b>	<b>367.590</b>	<b>345.701</b>	<b>87.027</b>	<b>-309.955</b>	<b>119.667</b>	<b>61.467</b>	<b>-87.602</b>	<b>196.431</b>	<b>172.903</b>
<b>EE.UU</b>												
Renta Variable	-469	151.747	168.329	144.018	171.600	124.679	-119.978	31.851	21.679	-45.844	-58.561	106.114
Renta Fija	184.894	60.834	19.211	58.703	86.559	123.613	58.411	315.291	243.941	149.723	306.397	26.594
Mixtos	18.973	36.261	41.889	29.655	18.530	29.513	-4.233	26.167	28.640	33.350	53.338	58.515
Monetarios	-43.962	-219.934	-123.896	84.063	241.665	537.326	504.425	-372.090	-387.964	-85.727	3.505	-14.065
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0
<b>Total EE.UU.</b>	<b>159.437</b>	<b>28.908</b>	<b>105.533</b>	<b>316.439</b>	<b>518.353</b>	<b>815.131</b>	<b>438.625</b>	<b>1.219</b>	<b>-93.703</b>	<b>51.502</b>	<b>304.677</b>	<b>177.155</b>

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Datos hasta 3º trimestre 2013

(2) Datos europeos: solo incluyen IIC armonizadas. No incluye fondos de fondos

## ANEXO 5.1. FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. DATOS GENERALES

	1990	1995	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>PATRIMONIO</b> ( <i>millones de euros</i> )	<b>3.214</b>	<b>12.822</b>	<b>37.860</b>	<b>48.322</b>	<b>63.005</b>	<b>81.263</b>	<b>85.835</b>	<b>78.407</b>	<b>85.004</b>	<b>84.750</b>	<b>83.148</b>	<b>86.528</b>	<b>92.413</b>
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	57.991
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	34.422
<b>PARTICIPES</b> ( <i>cuentas</i> )	<b>627.958</b>	<b>1.796.084</b>	<b>4.938.828</b>	<b>6.533.066</b>	<b>8.610.297</b>	<b>9.878.600</b>	<b>10.357.103</b>	<b>10.612.790</b>	<b>10.579.209</b>	<b>10.829.181</b>	<b>10.647.503</b>	<b>10.360.621</b>	<b>10.030.032</b>
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	7.870.722
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	2.159.310
<b>APORTAC/PRESTAC</b> ( <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	3.929
Individual	-	1.136	3.743	4.235	5.823	6.280	5.194	4.287	3.973	4.039	3.142	2.698	2.698
Empleo/Asoc	-	696	4.575	3.222	1.372	1.813	1.907	1.802	1.633	1.716	1.819	1.231	1.231
Prestaciones	-	358	1.217	1.807	2.776	3.301	3.245	3.883	4.009	4.232	3.951	3.870	3.870
Individual	-	-	955	1.122	2.065	2.054	2.000	2.430	2.630	2.856	2.624	2.453	2.453
Empleo/Asoc	-	-	262	685	711	1.247	1.245	1.453	1.379	1.376	1.327	1.418	1.418
<b>Patrimonio medio por partícipe</b> ( <i>euros</i> )	<b>5.118</b>	<b>7.139</b>	<b>7.666</b>	<b>7.397</b>	<b>7.317</b>	<b>8.226</b>	<b>8.354</b>	<b>7.388</b>	<b>7.892</b>	<b>7.814</b>	<b>7.801</b>	<b>8.352</b>	<b>9.214</b>
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
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
<b>INVERSIONES</b>													
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%
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%
<b>OTROS DATOS</b>													
Participes Sist. Empleo/PAO	1%	2%	3%	4%	7%	8%	9%	9%	10%	12%	12%	12%	12%
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%
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%

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
<b>PATRIMONIO</b> ( <i>millones de euros</i> )	<b>3.214</b>	<b>12.822</b>	<b>37.160</b>	<b>43.095</b>	<b>48.319</b>	<b>55.912</b>	<b>63.004</b>	<b>72.910</b>	<b>81.263</b>	<b>85.835</b>	<b>78.407</b>	<b>85.004</b>	<b>84.750</b>	<b>83.148</b>	<b>86.528</b>	<b>92.413</b>
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	33.539
SISTEMA ASOCIADO	96	380	812	777	760	842	878	1.007	1.130	1.193	979	992	926	835	795	883
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	57.991
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	8.723
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	6.508
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	11.981
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	5.327
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	5.857
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	19.595
<b>PARTÍCIPES</b>	<b>627.958</b>	<b>1.796.084</b>	<b>4.766.712</b>	<b>5.640.989</b>	<b>6.551.562</b>	<b>7.397.659</b>	<b>8.610.297</b>	<b>9.326.407</b>	<b>9.878.600</b>	<b>10.357.103</b>	<b>10.612.790</b>	<b>10.579.209</b>	<b>10.829.181</b>	<b>10.647.503</b>	<b>10.360.621</b>	<b>10.030.032</b>
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	2.093.177
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	66.133
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	7.870.722
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	1.382.591
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	1.028.841
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	2.208.135
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	866.409
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	703.297
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	1.681.449
<b>NÚMERO DE PLANES</b>	<b>346</b>	<b>1.061</b>	<b>1.807</b>	<b>2.185</b>	<b>2.478</b>	<b>2.642</b>	<b>2.826</b>	<b>2.992</b>	<b>3.056</b>	<b>3.164</b>	<b>3.286</b>	<b>3.302</b>	<b>2.964</b>	<b>2.982</b>	<b>2.974</b>	<b>2.916</b>
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	1.350
SISTEMA ASOCIADO	48	124	145	183	200	209	207	204	205	212	216	213	209	198	191	181
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	1.385
Renta Fija Corto plazo	-	-	49	81	103	95	101	101	107	136	150	170	172	180	189	157
Renta Fija Largo plazo	-	-	36	39	51	52	60	71	66	72	70	75	85	80	81	110
Renta Fija Mixta	-	-	222	236	246	246	260	264	264	274	284	290	299	296	277	267
Renta Variable Mixta	-	-	140	155	169	179	178	189	185	189	201	196	194	195	179	188
Renta Variable	-	-	101	127	140	146	162	178	186	194	201	199	211	207	210	197
Garantizados	-	-	9	20	52	110	159	198	214	219	246	261	310	384	449	466

Fuente: INVERCO

**ANEXO 5.3. FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. APORTACIONES Y PRESTACIONES POR CATEGORÍAS**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>APORTACIONES (millones €)</b>	<b>7.410</b>	<b>7.456</b>	<b>6.308</b>	<b>7.226</b>	<b>7.101</b>	<b>7.819</b>	<b>6.968</b>	<b>6.006</b>	<b>5.606</b>	<b>5.582</b>	<b>4.961</b>	<b>3.929</b>	<b>4.080</b>
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
SISTEMA ASOCIADO	49	44	59	59	57	64	59	42	44	41	38	28	29
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
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	1.023	638	752	712	990	1.000	823	659	585	498
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	712	799	637	576	718	461	482	428	371	505
Renta Fija Mixta	-	-	-	2.124	1.974	2.315	2.119	1.293	1.173	958	766	620	659
Renta Variable Mixta	-	-	-	728	740	875	873	481	376	312	255	193	312
Renta Variable	-	-	-	485	597	788	577	277	298	326	247	232	319
Garantizados	-	-	-	779	845	857	386	526	666	1.017	786	697	646
<b>PRESTACIONES (millones €)</b>	<b>1.589</b>	<b>1.807</b>	<b>2.006</b>	<b>2.779</b>	<b>2.745</b>	<b>3.431</b>	<b>3.877</b>	<b>4.140</b>	<b>4.009</b>	<b>4.105</b>	<b>3.951</b>	<b>3.870</b>	<b>3.847</b>
SISTEMA DE EMPLEO	526	657	689	683	783	956	1.094	1.235	1.323	1.293	1.290	1.377	1.383
SISTEMA ASOCIADO	28	28	24	28	36	34	39	35	56	42	37	40	35
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
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	416	380	536	572	806	1.007	1.026	912	893	801
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	496	409	402	355	411	325	439	469	335	365
Renta Fija Mixta	-	-	-	808	790	947	1.167	1.093	847	733	723	659	657
Renta Variable Mixta	-	-	-	178	156	209	309	265	128	115	106	96	144
Renta Variable	-	-	-	105	95	184	181	99	79	82	72	74	87
Garantizados	-	-	-	65	96	164	161	196	243	375	341	396	375
<b>NETO (millones €)</b>	<b>5.821</b>	<b>5.650</b>	<b>4.302</b>	<b>4.447</b>	<b>4.356</b>	<b>4.388</b>	<b>3.091</b>	<b>1.866</b>	<b>1.598</b>	<b>1.477</b>	<b>1.010</b>	<b>58</b>	<b>233</b>
SISTEMA DE EMPLEO	2.624	2.521	681	633	668	575	572	443	266	331	491	-175	-270
SISTEMA ASOCIADO	21	16	35	31	20	30	20	7	-12	-2	0	-12	-6
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
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	607	258	216	140	184	-7	-203	-253	-308	-304
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	216	390	235	221	308	135	43	-40	37	141
Renta Fija Mixta	-	-	-	1.316	1.184	1.368	953	200	326	224	43	-39	2
Renta Variable Mixta	-	-	-	550	585	666	564	216	248	197	149	97	168
Renta Variable	-	-	-	380	501	604	396	178	218	244	175	158	232
Garantizados	-	-	-	715	750	693	226	330	422	642	445	301	271
Supuestos de <b>LIQUIDEZ</b> (millones €)	<b>17</b>	<b>23</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	<b>48</b>	<b>57</b>	<b>60</b>	<b>86</b>	<b>255</b>	<b>358</b>	<b>370</b>	<b>455</b>	<b>500</b>

Fuente: INVERCO

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

%	1995	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E
<b>RENTA FIJA</b>	<b>73,8</b>	<b>51,5</b>	<b>52,0</b>	<b>47,0</b>	<b>51,0</b>	<b>46,0</b>	<b>47,0</b>	<b>59,0</b>	<b>58,6</b>	<b>61,0</b>	<b>61,1</b>	<b>60,6</b>	<b>60,8</b>
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
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
<b>R. VARIABLE</b>	<b>3,7</b>	<b>21,3</b>	<b>17,0</b>	<b>22,8</b>	<b>22,5</b>	<b>23,0</b>	<b>24,0</b>	<b>17,0</b>	<b>19,5</b>	<b>18,0</b>	<b>16,7</b>	<b>18,6</b>	<b>19,2</b>
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
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
<b>TESORERIA</b>	<b>14,8</b>	<b>19,4</b>	<b>18,0</b>	<b>18,6</b>	<b>13,5</b>	<b>20,0</b>	<b>19,0</b>	<b>15,0</b>	<b>10,9</b>	<b>11,0</b>	<b>10,0</b>	<b>8,7</b>	<b>7,0</b>
<b>PROV. ASEGUR.</b>	<b>5,7</b>	<b>7,6</b>	<b>12,4</b>	<b>10,7</b>	<b>12,0</b>	<b>10,0</b>	<b>9,0</b>	<b>8,0</b>	<b>10,3</b>	<b>9,6</b>	<b>10,2</b>	<b>10,2</b>	<b>10,1</b>
<b>Resto cartera</b>	<b>2,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,9</b>

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 E %	var. 12/13
Estados Unidos <sup>(1)</sup>	2.789	7.752	7.896	7.720	7.285	5.996	6.672	7.968	8.378	8.802	9.600	
Canadá	191	438	582	597	656	484	610	784	829	909	950	
<b>TOTAL NORTEAMÉRICA</b>	<b>2.980 61</b>	<b>8.190 71</b>	<b>8.478 63</b>	<b>8.317 62</b>	<b>7.941 60</b>	<b>6.480 57</b>	<b>7.283 58</b>	<b>8.752 58</b>	<b>9.206 57</b>	<b>9.711 57</b>	<b>10.550 58</b>	<b>9%</b>
Reino Unido	643	1.240	1.416	1.622	1.487	972	1.264	1.510	1.725	1.764	1.850	
Holanda	239	448	620	672	772	670	680	760	816	960	1.060	
Suiza	205	357	350	363	365	364	403	495	514	556	600	
Alemania	40	60	91	98	113	118	126	135	149	168	180	
Finlandia	10	12	108	119	127	113	133	148	144	153	160	
Dinamarca	30	40	70	71	73	112	96	116	119	122	130	
Italia	14	30	40	45	50	54	63	71	77	88	95	
<b>España</b>	<b>13</b>	<b>38</b>	<b>66</b>	<b>74</b>	<b>86</b>	<b>78</b>	<b>85</b>	<b>85</b>	<b>83</b>	<b>87</b>	<b>92</b>	
Irlanda	18	45	78	88	87	64	72	76	72	81	90	
Polonia	-	-	22	31	39	34	44	56	52	67	72	
Suecia	10	18	26	30	28	21	25	35	36	44	47	
Noruega	7	13	16	18	20	16	21	25	26	30	32	
Bélgica	7	15	13	13	15	11	14	13	16	17	19	
Austria	2	4	12	13	13	13	14	15	15	16	18	
Portugal	25	35	19	21	22	20	22	20	13	14	16	
Islandia	-	-	17	16	19	10	10	12	13	14	15	
Francia	0	0	0	1	1	2	3	4	5	7	7	
Otros	9	10	16	20	27	29	38	44	44	47	50	
<b>TOTAL EUROPA</b>	<b>1.272 26</b>	<b>2.365 21</b>	<b>2.979 22</b>	<b>3.313 25</b>	<b>3.347 25</b>	<b>2.700 24</b>	<b>3.113 25</b>	<b>3.620 24</b>	<b>3.919 24</b>	<b>4.234 25</b>	<b>4.533 25</b>	<b>7%</b>
Japón	400	500	982	846	784	916	947	1.121	1.179	1.098	1.100	
Australia	150	200	467	493	665	759	586	741	1.083	1.044	1.034	
Israel	-	-	35	36	39	58	66	84	87	98	110	
Corea	-	-	13	21	20	17	23	31	37	48	55	
Nueva Zelanda	-	-	10	9	10	11	10	14	20	21	22	
Otros	-	-	7	8	9	8	10	12	13	14	14	
<b>TOTAL ASIA Y OCEANÍA</b>	<b>550 11</b>	<b>700 6</b>	<b>1.513 11</b>	<b>1.413 10</b>	<b>1.527 11</b>	<b>1.770 16</b>	<b>1.641 13</b>	<b>2.003 13</b>	<b>2.418 15</b>	<b>2.323 14</b>	<b>2.335 13</b>	<b>1%</b>
Brasil	43	72	107	125	168	129	196	243	237	238	210	
Chile	18	39	63	67	76	53	82	111	104	123	123	
Méjico	-	18	65	73	70	65	75	101	102	111	112	
Colombia	0	4	14	13	17	19	27	39	41	54	54	
Otros	2	27	34	47	54	43	38	42	45	53	48	
<b>TOTAL IBEROAMÉRICA</b>	<b>63 1</b>	<b>160 1</b>	<b>284 2</b>	<b>326 2</b>	<b>385 3</b>	<b>310 3</b>	<b>418 3</b>	<b>535 4</b>	<b>530 3</b>	<b>578 3</b>	<b>547 3</b>	<b>-5%</b>
Sudáfrica	30	40	80	90	85	80	85	90	110	115	108	
Otros	22	34	35	40	40	35	40	60	70	73	73	
<b>TOTAL RESTO MUNDO</b>	<b>52 1</b>	<b>74 1</b>	<b>115 1</b>	<b>130 1</b>	<b>125 1</b>	<b>115 1</b>	<b>125 1</b>	<b>150 1</b>	<b>180 1</b>	<b>188 1</b>	<b>181 1</b>	<b>-4%</b>
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>4.917</b>	<b>11.489</b>	<b>13.369</b>	<b>13.499</b>	<b>13.325</b>	<b>11.374</b>	<b>12.580</b>	<b>15.060</b>	<b>16.253</b>	<b>17.034</b>	<b>18.146</b>	<b>7%</b>

Fuente: OCDE, INVERCO, FIAP

(1) Tipo de Cambio (1US): 2013: 0,7251; Euros 2012: 0,7579 Euros; 2011: 0,7729 Euros; 2010: 0,7484 Euros; 2009: 0,6942; 2008: 0,7185; 2007: 0,6863; 2006: 0,7593 Euros; 2005: 0,8477 Euros

(1) Patrimonio EEUU (miles de millones de \$): 2013E: 13.000; 2012: 11.613; 2011: 10.596; 2010: 10.586; 2009: 9.592; 2008: 8.224; 2007: 10.940; 2006: 10.418; 2005: 9.267

(2) Sistema de empleo (PERCO)

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

%	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 E
<b>UE-15</b>													
Holanda	102,6	85,5	101,2	108,1	120,7	124,4	135,1	112,7	118,6	129,5	136,2	160,2	171,3
R. Unido	70,8	58,1	63,3	66,7	76,8	81,6	77,4	64,4	80,2	87,9	95,3	95,7	101,3
Finlandia	49,7	49,3	54,0	61,9	68,6	71,9	70,6	60,7	77,2	82,8	76,1	79,3	84,0
Dinamarca	27,2	26,0	28,5	30,8	33,8	32,6	32,4	47,0	43,1	49,3	49,6	50,1	53,5
Irlanda	43,5	34,2	39,4	41,5	47,8	49,4	45,9	35,5	44,8	48,2	45,5	49,2	53,1
<b>MEDIA UE-15<sup>(1)</sup></b>	<b>21,9</b>	<b>18,4</b>	<b>20,1</b>	<b>21,6</b>	<b>25,2</b>	<b>26,7</b>	<b>25,9</b>	<b>20,7</b>	<b>24,5</b>	<b>26,9</b>	<b>28,5</b>	<b>30,3</b>	<b>32,7</b>
Suecia	8,0	7,4	7,4	7,3	9,0	9,1	8,5	7,3	8,2	9,5	9,2	10,5	11,2
Portugal	11,0	11,1	11,3	10,2	12,3	13,2	13,2	11,8	13,0	11,4	7,7	8,8	9,5
<b>España</b>	<b>5,8</b>	<b>5,7</b>	<b>6,2</b>	<b>6,6</b>	<b>7,2</b>	<b>7,5</b>	<b>8,2</b>	<b>7,2</b>	<b>8,1</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	<b>8,4</b>	<b>9,0</b>
Alemania	3,5	3,5	3,7	3,8	4,1	4,2	4,6	4,8	5,3	5,4	5,7	6,3	6,7
Italia	2,2	2,3	2,4	2,5	2,8	3,0	3,2	3,4	4,1	4,6	4,9	5,6	6,1
Austria	3,0	3,8	4,2	4,4	4,8	4,9	4,8	4,4	5,1	5,3	4,9	5,3	5,7
Bélgica	5,5	4,9	3,9	4,0	4,4	4,2	4,4	3,3	4,0	3,7	4,2	4,6	5,0
Francia	..	..	..	..	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4
<b>OTROS</b>													
Suiza	99,5	93,2	99,9	104,0	113,3	114,8	112,0	94,8	108,0	108,5	106,9	113,6	122,7
Australia	73,5	68,7	67,2	70,1	78,4	87,9	106,5	93,4	82,8	89,8	92,9	91,7	89,0
EE UU	70,4	62,2	71,4	73,0	74,1	76,4	76,8	58,7	69,2	73,8	72,3	74,5	76,6
Canadá	52,5	48,3	51,6	53,9	58,2	63,2	62,4	51,4	60,2	64,5	63,6	67,3	70,5
Chile	..	53,4	56,0	56,0	55,6	57,5	61,0	49,8	61,8	63,0	58,5	60,0	64,8
Israel	23,4	25,1	25,8	26,1	31,4	31,1	32,7	42,4	46,5	48,9	49,3	52,0	54,6
Japón	18,2	25,0	27,5	24,9	27,1	26,1	25,6	23,1	26,7	25,3	25,2	26,3	31,0
Méjico	3,9	4,7	5,3	5,6	9,0	10,2	10,0	10,1	11,8	12,8	12,9	12,3	12,1
Noruega	5,5	5,5	6,5	6,5	6,7	6,7	7,0	6,0	7,4	7,6	7,3	7,6	8,1

Fuente: INVERCO, OCDE

<sup>(1)</sup> Media ponderada. No incluye Grecia ni Luxemburgo

## 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	Variación 2013	
														mill.€	%
<b>Fondos de Inversión</b>	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	31.023	24,5%
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	31.512	25,8%
Inmobiliarios	-	-	72	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713	-489	-11,6%
<b>Sociedades Inversión</b>	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	4.079	16,9%
Mobiliarias (SICAV/SIM)	-	-	-	15.439	27.609	30.153	31.482	24.657	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	3.495	14,7%
Inmobiliarias (SII)	-	-	-	-	214	456	513	372	309	322	313	284	868	584	205,6%
<b>IIC Extranjeras<sup>(1)</sup></b>	-	-	1.254	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000	12.000	22,6%
<b>Total IIC</b>	<b>1.715</b>	<b>9.079</b>	<b>77.117</b>	<b>208.640</b>	<b>313.738</b>	<b>337.467</b>	<b>328.772</b>	<b>225.080</b>	<b>228.451</b>	<b>218.680</b>	<b>201.725</b>	<b>203.644</b>	<b>250.746</b>	<b>47.102</b>	<b>23,1%</b>
Sistema Individual	-	1.022	6.306	21.494	43.709	49.903	54.219	49.018	53.218	52.548	51.089	53.160	57.991	4.831	9,1%
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	33.539	966	3,0%
Sistema Asociado	-	96	380	813	1.007	1.124	1.193	980	992	971	836	795	883	88	11,0%
<b>Total FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>-</b>	<b>3.215</b>	<b>12.822</b>	<b>37.860</b>	<b>72.910</b>	<b>81.192</b>	<b>85.843</b>	<b>78.406</b>	<b>84.920</b>	<b>84.757</b>	<b>82.992</b>	<b>86.528</b>	<b>92.413</b>	<b>5.885</b>	<b>6,8%</b>
<b>TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA</b>	<b>1.715</b>	<b>12.294</b>	<b>89.939</b>	<b>246.500</b>	<b>386.648</b>	<b>418.659</b>	<b>414.615</b>	<b>303.486</b>	<b>313.371</b>	<b>303.437</b>	<b>284.717</b>	<b>290.171</b>	<b>343.158</b>	<b>52.987</b>	<b>18,3%</b>
<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>18,3%</i>		

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos CNMV hasta 2006 e INVERCO (2007-2013 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 E
<b>Instituciones Inv. Colectiva</b>	<b>1.719</b>	<b>3.731</b>	<b>12.612</b>	<b>15.166</b>	<b>16.574</b>	<b>17.299</b>	<b>13.653</b>	<b>15.941</b>	<b>18.485</b>	<b>18.380</b>	<b>20.345</b>	<b>22.060</b>
Norteamérica	1.081	2.133	7.687	7.964	8.337	8.640	7.198	8.112	9.323	9.564	10.536	11.573
Europa	400	1137	3.514	5.190	5.929	6.160	4.538	5.245	5.914	5.580	6.238	7.000
Asia y Oceanía	228	456	1.202	1.644	1.865	1.943	1.464	1.885	2.296	2.258	2.518	2.463
Iberoamérica	10	5	191	312	384	490	403	625	846	881	942	918
Otros	--	0	18	56	59	65	50	74	106	97	110	105
<b>Fondos de Pensiones</b>	<b>2.806</b>	<b>4.927</b>	<b>11.504</b>	<b>13.356</b>	<b>13.510</b>	<b>13.329</b>	<b>11.383</b>	<b>12.564</b>	<b>15.044</b>	<b>16.253</b>	<b>17.034</b>	<b>18.142</b>
Norteamérica	1.620	2.980	8.190	8.478	8.317	7.941	6.480	7.283	8.752	9.206	9.711	10.550
Europa	786	1.282	2.380	2.979	3.313	3.347	2.700	3.113	3.620	3.919	4.234	4.469
Asia y Oceanía	385	550	700	1.513	1.413	1.527	1.770	1.641	2.003	2.418	2.323	2.395
Iberoamérica	10	63	160	270	337	389	319	402	519	530	578	547
Otros	5	52	74	115	130	125	115	125	150	180	188	181
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>4.525</b>	<b>8.658</b>	<b>24.116</b>	<b>28.521</b>	<b>30.084</b>	<b>30.628</b>	<b>25.036</b>	<b>28.505</b>	<b>33.529</b>	<b>34.633</b>	<b>37.379</b>	<b>40.202</b>

*Fuente: INVERCO, IIFA, OCDE*