



inverco

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

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

Informe 2012 y perspectivas 2013

12 FEBRERO 2013



INDICE

0. RESUMEN EJECUTIVO.....	4
I. AHORRO FAMILIAR.....	9
a) Familias españolas	
b) Familias europeas	
II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSION COLECTIVA.....	17
Y FONDOS DE PENSIONES	
a) Mercados bursátiles	
b) Mercados de Renta Fija	
c) IIC y FP: datos mundiales	
d) IIC y FP: datos España	
III. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA.....	29
a) Volumen de activos	
b) Número de partícipes y accionistas	
c) Suscripciones y reembolsos	
d) Traspasos	
e) Número de Instituciones	
f) Estructura de la cartera	
g) Rentabilidades	
IV. FONDOS DE PENSIONES.....	35
a) Volumen de activos	
b) Número de cuentas de partícipes y promotores	
c) Aportaciones, prestaciones y supuestos especiales de liquidez	
d) Movilizaciones	
e) Número de Instituciones	
f) Estructura de la cartera	
g) Rentabilidades	
V. PERSPECTIVAS PARA 2013.....	43
a) Introducción	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Fondos de Pensiones	
VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2012.....	45
ANEXOS ESTADÍSTICOS.....	55
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

- ✓ **La renta disponible de los hogares españoles ha vuelto a descender en 2012 y alcanza ya los niveles de 2007.**
- ✓ **La tasa de ahorro de las familias españolas ha seguido reduciéndose** durante el año 2012 hasta situarse en niveles muy inferiores a su media histórica (desde el 11,0% de la renta disponible en diciembre 2011 hasta el **8,8% en el tercer trimestre del 2012**, y previsiblemente a un entorno del 8,1% en diciembre 2012).
- ✓ **Las familias españolas siguen destinando casi el 80% de su ahorro a la inversión inmobiliaria (ahorro no financiero)**, principalmente a la vivienda en propiedad que representa el 83% frente al 17% de la vivienda en alquiler. El 20% restante representa el ahorro financiero de las familias.
- ✓ **Se estima que en 2012 se ha producido una ligera reducción del saldo de ahorro financiero de las familias españolas** (1,67 billones de euros frente a 1,69 a finales de 2011). La estimación del porcentaje sobre PIB que los hogares están destinando en 2012 a ahorro financiero se coloca en el 159,5%, frente al 186,3% del año 2006.
- ✓ En términos porcentuales sobre PIB, **la riqueza financiera de las familias españolas registra un descenso del 27,9% desde sus máximos en 2006**, en que alcanzó el 100,6% sobre PIB frente al 73,9% estimado para 2012.
- ✓ **La composición de la cartera financiera de las familias españolas se caracteriza por su perfil conservador**, incluso en años de expansión económica. Así, los depósitos bancarios siguen siendo en 2012 el producto financiero más utilizado por las familias, representando el 46,1% del total de los activos.
- ✓ **Los productos de desintermediación bancaria, Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, seguros, además de la inversión directa, representan ya el 44,6% del total.**
- ✓ Se estima que **los flujos para adquisición de activos financieros de las familias españolas fueron negativos en 2012 (6.640 millones)**, destacando por un lado, las inversiones netas positivas en acciones cotizadas y depósitos bancarios, y por otro las desinversiones en renta fija.

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 70,7% de las familias europeas poseen su vivienda en propiedad**, y el 27,6% 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, Suiza y Francia).
- ✓ En 2011, últimos datos disponibles, **la mayoría de las familias europeas tienen acumulado un porcentaje de ahorro financiero sobre PIB muy superior al de las españolas (160% frente a la media europea del 206%)**.
- ✓ El **ahorro de las familias españolas respecto a la media europea muestra una inversión muy inferior en Planes de Pensiones y seguros** (14,0% frente al 36,9% europeo); muy superior en depósitos (49,9% frente a 33,8% de Europa) y un menor peso en Fondos de Inversión y acciones cotizadas (11,8% frente al 17,4% europeo).

MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

- ✓ MERCADOS DE RENTA VARIABLE: todas las bolsas europeas finalizaron 2012 con revalorizaciones que oscilaron entre el 5,8% del FTSE-100 de Londres y el 29,1% del DAX alemán, excepto el mercado español, cuyo índice de referencia (IBEX-35) perdió un 4,7%, acumulando a esa fecha tres años consecutivos de pérdidas.
- ✓ MERCADOS DE RENTA FIJA: Al igual que el año anterior, la crisis de deuda soberana europea volvió a marcar el rumbo de los mercados de renta fija. La rentabilidad de la deuda pública española a 10 años llegó a superar en julio el 7,5%, récord histórico desde la creación del euro, con la prima de riesgo por encima de los 630 p.b. La firme decisión del BCE a finales de julio, de intervenir en los mercados, relajó las tensiones en los mercados de deuda soberanos de los países periféricos.
- ✓ EVOLUCION MUNDIAL DE IIC y FP: a finales de 2012 **el patrimonio estimado de Fondos y Sociedades de Inversión, a nivel mundial, se situó en 20,5 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 18,1 billones**, cifras que supondrían un incremento en 2012 del 11% del patrimonio de las IIC y del 12% en Fondos de Pensiones. En total entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio asciende a 38,6 billones de euros, lo que supone un 26% 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 35,6% 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 71,4% del PIB mundial**.

A nivel mundial, la distribución porcentual de los activos de las IIC por categorías queda de la siguiente forma: las de **renta variable representan el 42,1%**, las de **renta fija el 27,1%**, **monetarias el 18,6%** y **las mixtas el 12,2%**.

Hasta septiembre de 2012, último dato disponible, **el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial se elevó a 368.823 millones de euros** (frente a los 6.600 del mismo período del año anterior).

Según el informe de la OCDE *“Pension markets in focus”* (Septiembre 2012), el patrimonio de los Fondos de Pensiones alcanzó en 2011 su mayor cifra histórica, elevando el porcentaje de activos sobre PIB hasta el 72,4%.

En el Informe de la OCDE *“Pensions at a Glance 2011”* se refleja que la tasa de sustitución media de la pensión pública en los países de la OCDE se sitúa en el 42,2%. Si se añaden las pensiones complementarias de carácter obligatorio, la tasa de sustitución se aproxima al 57,3% y al incluir los sistemas privados de carácter voluntario, la tasa total alcanza el 64,4%.

El porcentaje de activos de los Fondos de Pensiones sobre el PIB alcanza una media del 67,6% en los países de la OCDE. España se encuentra entre los cinco países de la OCDE con la tasa de sustitución más alta (81,2%), mientras que el patrimonio de Fondos de Pensiones se sitúa tan sólo en un 8,1% de su PIB.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

- ✓ **PATRIMONIO:** se situó en 203.650 millones de euros, lo que supone un incremento del 1,0% con respecto a 2011.
- ✓ **SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS:** el volumen total de reembolsos netos en las IIC fue de 4.263 millones de euros.
- ✓ **TRASPASOS:** el volumen estimado de traspasos realizados en 2012 asciende a 15.774 millones de euros, lo que implica un 42% del total de suscripciones realizadas durante el año (37.610 millones de euros), y el 12,6% del patrimonio medio en 2012.

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.

- ✓ **ESTRUCTURA DE LA CARTERA:** en 2012 la renta fija se situó en el 78,7%, y de ella el 61,5% del total de la cartera es renta fija nacional. Por su parte, la renta variable aumentó hasta el 8,3%, debido principalmente a la renta variable internacional que incrementó su ponderación en las carteras de los fondos de inversión hasta el 6,0% del total de activos.
- ✓ **PARTICIPES Y ACCIONISTAS:** su número se situó a finales de 2012 en 5,7 millones, lo que supone un 7,2% menos que en el ejercicio pasado.



- ✓ **RENTABILIDADES:** la rentabilidad media anual para el total de fondos se situó en diciembre 2012 en el 5,15%. Esta cifra supone el mejor dato de rentabilidad anual a cierre de año desde 1999. Todas las categorías cerraron el ejercicio con rentabilidades excelentes, destacando la renta variable internacional con rendimientos superiores al 10% anual. Así, la RVI Euro obtuvo una rentabilidad del 15,16% y la RVI Otros el 14,48%.

Cabe destacar también por su importancia en la ponderación sobre el total del patrimonio de los fondos españoles, **las rentabilidades alcanzadas por los Fondos Garantizados (5% anual para Rendimiento Fijo y 4,31% para Rendimiento Variable).**

FONDOS DE PENSIONES

- ✓ **PATRIMONIO:** a finales de 2012, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones se situó en 86.536 millones de euros, lo que supone un incremento de 3.389 millones respecto al año anterior (es decir, un 4,1%). Este dato supone la cifra histórica más alta de patrimonio de los Fondos de Pensiones desde su inicio.
- ✓ **APORTACIONES Y PRESTACIONES:** las aportaciones brutas en 2012 alcanzaron la cifra de 3.929 millones para el total de Planes, y las prestaciones ascendieron hasta los 3.870 millones, con lo que el saldo neto de aportaciones en 2012 asciende a 58 millones de euros.

En relación con los supuestos especiales de liquidez, en 2012 se estima un volumen de prestaciones de 425 millones de euros, lo que supondría un incremento del 15% respecto a 2011.

Según los datos de la última Memoria publicada por la Administración Tributaria, referidos al ejercicio 2009, el 77,6% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 42.000 euros, y el 89,6% 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 2012 de derechos consolidados en el sistema individual, ha sido de casi 10.350 millones de euros. Durante 2012, un 20% del patrimonio del sistema individual ha sido movilizadado por los partícipes y beneficiarios, lo que demuestra el alto grado de utilización de este mecanismo.
- ✓ **ESTRUCTURA DE LA CARTERA:** la renta fija en cartera de los Fondos de Pensiones mantuvo su ponderación sobre el total (60,6%), aunque dentro de ella se produjo un desplazamiento hacia la renta fija nacional y en particular hacia la renta fija pública.



- ✓ **CUENTAS DE PARTICIPES Y PROMOTORES:** el número de cuentas de partícipes ha disminuido ligeramente en 2012 respecto al año anterior (un 2,7%, desde 10,65 millones a 10,36 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.

La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 49 años. El 26% 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 16%. El porcentaje de partícipes masculinos es del 58%.

A finales de 2011 existían 321 planes de promoción conjunta (aquellos promovidos por más de una empresa), que integran **10.951 empresas** (un 6,5% más que las 10.287 empresas en 2010). **Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, un total de 12.135 entidades** han promovido Planes de Pensiones.

- ✓ **RENTABILIDADES:** El positivo comportamiento de los mercados tanto de renta variable como de deuda en la segunda parte del año, y muy especialmente los nacionales, ha permitido que **los Planes de Pensiones presenten en 2012 elevadas rentabilidades en todas sus categorías y sistemas.**

Han destacado los Planes Individuales de Renta Variable y Renta Variable Mixta, con una rentabilidad anual del 10,4% y 8,6% respectivamente, así como los Planes del Sistema de Empleo que alcanzaron una rentabilidad del 8,0% en 2012. **Para el total de Planes, la rentabilidad del año se ha situado en el 6,59%.**

Además, **los plazos largos siguen ofreciendo rentabilidades medias anuales muy positivas**, entre las que destacan el **5,2% anual en los veintidós años** (lo que supone triplicar la inversión realizada hace 22 años) y el 4,6% anual en veinte años, superando ampliamente la tasa de inflación de dichos períodos.

PERSPECTIVAS PARA 2013

- ✓ **INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA:** El volumen de activos de las IIC se situaría en 2013 en 220.000 millones de euros, un 8,0% más respecto a 2012.
- ✓ **FONDOS DE PENSIONES:** El volumen de activos podría aumentar en 2013 en torno a 3.300 millones de euros (un 3,8% más), alcanzando a finales de este año los 90.000 millones.

I. AHORRO FAMILIAR

a) Familias españolas

El estancamiento en 2012 de la economía global, se trasladó de forma más intensa a la economía española, cuyo PIB experimentó una caída de un 1,3%. La consecuencia inmediata para las familias españolas ha sido la continuación de la tendencia de destrucción de empleo tanto privado como, por primera vez desde 2008, público, que junto a las políticas fiscales restrictivas con subidas generalizadas de impuestos (directos e indirectos) y el endurecimiento en las condiciones de financiación, han provocado que **la renta disponible de los hogares españoles siga descendiendo hasta niveles de 2007**. Si bien ha descendido también el consumo de las familias, este descenso ha sido inferior al de la renta disponible, lo que se traduce en una disminución del ahorro de los hogares españoles.

En este contexto no es de extrañar que la **tasa de ahorro de las familias españolas** (definida como porcentaje de la renta disponible de las familias que no se dedica al consumo), **haya continuado descendiendo durante el año 2012** hasta niveles muy inferiores a su media histórica (desde el 11,0% de la renta disponible en diciembre 2011 hasta el **8,8%** en el tercer trimestre del 2012, y previsiblemente a un entorno del 8,1% en diciembre 2012).



Fuente: INE

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, continuó disminuyendo aunque con menor intensidad que en el caso del total ahorro. Como consecuencia de lo anterior, el ahorro financiero de las familias españolas volvió a reducirse en 2012.



(trimestre)	Renta disponible bruta (RDB)	Ahorro bruto		Formación bruta de capital fijo	
		Millones de euros	% sobre RDB TASA DE AHORRO	Millones de euros	% sobre RDB
IV-2001	450.030	49.686	11,0%	51.613	11,5%
IV-2002	477.914	53.170	11,1%	58.519	12,2%
IV-2003	512.153	62.237	12,2%	67.275	13,1%
IV-2004	546.372	60.134	11,0%	76.546	14,0%
IV-2005	588.711	63.744	10,8%	86.984	14,8%
IV-2006	629.812	64.546	10,2%	96.469	15,3%
IV-2007	671.161	69.983	10,4%	101.828	15,2%
IV-2008	716.959	98.999	13,8%	92.415	12,9%
IV-2009	720.945	128.624	17,8%	66.226	9,2%
IV-2010	700.087	91.805	13,1%	59.257	8,5%
IV-2011	696.592	76.716	11,0%	54.821	7,9%
I-2012	694.810	72.373	10,4%	53.423	7,7%
II-2012	687.768	65.043	9,5%	51.090	7,4%
III-2012	685.059	60.460	8,8%	49.018	7,2%
IV-2012E	680.000	55.000	8,1%	47.500	7,0%

Fuente: INE

Datos en millones de euros

Datos desestacionalizados: sumas móviles de cuatro trimestres

Si se frena el deterioro de **los factores que han provocado la caída de la tasa de ahorro familiar** desde sus máximos en 2009 (incremento de la tasa de paro, ajustes fiscales, ajustes salariales), **es posible que en 2013 la tasa de ahorro se estabilice en los niveles actuales del 8%**, aunque en cualquier caso muy por debajo de la media histórica (en el entorno del 11%).

El ahorro de las familias se desglosa en ahorro financiero y no financiero. Según la última Encuesta Financiera de las Familias (Banco de España), la parte del ahorro que las familias españolas dedican a activos no financieros (básicamente vivienda) supone cerca de un 80% del total, mientras que el ahorro financiero se situaría en torno al 20% de la riqueza total de las familias. Esta estructura del ahorro tan concentrada en el sector inmobiliario implica serios riesgos, como se ha puesto de manifiesto en España tras el estallido de la burbuja inmobiliaria, con pérdidas importantes de valor de los activos y excesivo endeudamiento.

Se estima que en 2012 se ha producido una ligera reducción del saldo de ahorro financiero de las familias españolas (1,67 billones de euros frente a 1,69 a finales de 2011). La estimación del porcentaje sobre PIB que los hogares están destinando en 2012 a ahorro financiero se coloca en el 159,5%, frente al 186,3% del año 2006 (Ver ANEXO 1.1.).



La riqueza financiera o ahorro financiero neto (diferencia entre activos y pasivos financieros) habría aumentado **en 2012 un 2,5%**, debido a que la **reducción estimada de 33.000 millones de euros en los pasivos financieros (0,90 billones en 2012 frente a 0,93 billones en 2011) fue superior a la reducción de 14.400 millones estimada de los activos financieros**. En términos porcentuales sobre PIB, la riqueza financiera de las familias españolas registra un descenso del 27,9% desde sus máximos en 2006, en que alcanzó el 100,6% sobre PIB frente al 73,9% estimado para 2012.

Los pasivos financieros, integrados por préstamos y créditos concedidos a los hogares para distintos fines, registraron un descenso superior al 3%, continuando el lento proceso de desapalancamiento de los hogares españoles.

La composición de la cartera financiera de las familias españolas se caracteriza por su perfil conservador, incluso en años de expansión económica. Así, los **depósitos bancarios** siguen siendo en 2012 el producto financiero más utilizado por las familias, **representando el 46,1% del total de los activos** (ver ANEXO 1.2).

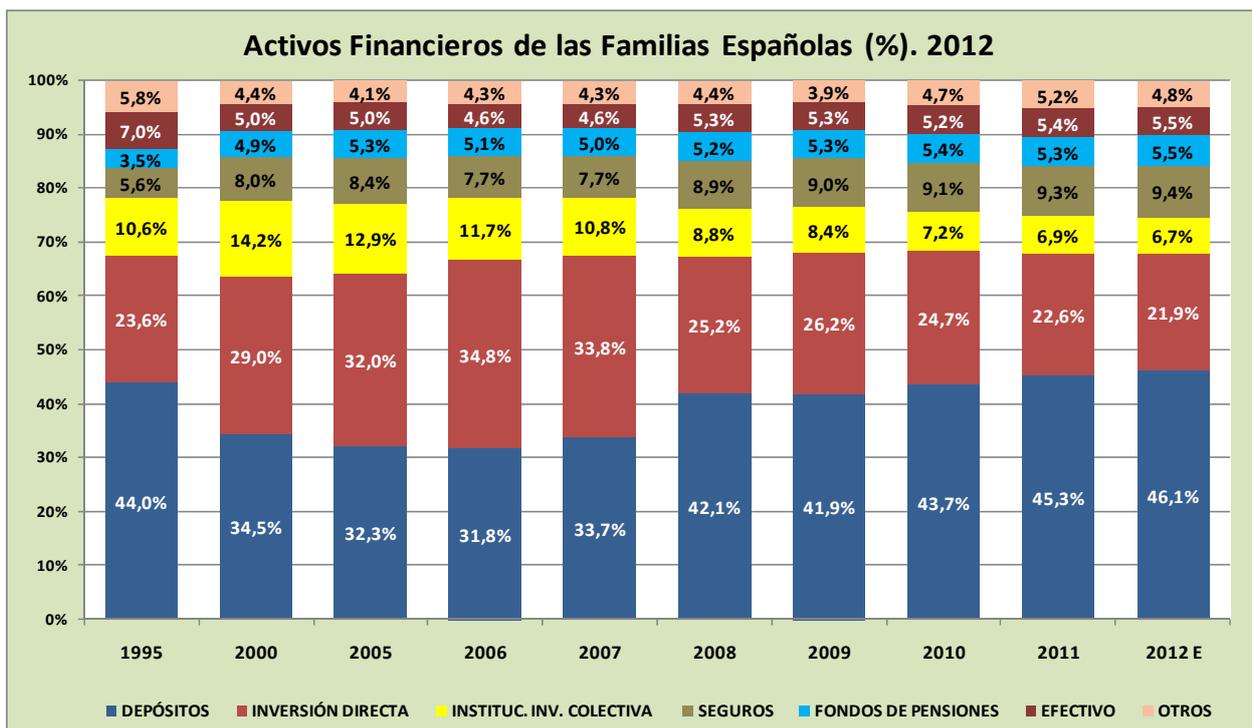
Si bien durante los tres primeros trimestres de 2012 se registró una notable disminución en el saldo de depósitos bancarios (en torno a 18.000 millones), en el último trimestre se observó un cambio brusco en los flujos inversores de los hogares, con los depósitos bancarios creciendo con tasa de variación interanual positiva de un 1%, y aumentando su saldo estimado en unos 25.000 millones en el cuarto trimestre, con un flujo positivo estimado para el conjunto del año de unos 7.000 millones.

El aumento estimado en el saldo de depósitos bancarios ha venido acompañado de una importante disminución en la inversión directa en la renta fija (superior al 20%) que los hogares españoles adquirieron en la última parte del año 2011, sobre todo a corto plazo (pagarés de entidades financieras y letras del tesoro). Es posible que esta tendencia continúe en el primer trimestre de 2013, según lleguen al vencimiento dichos productos.

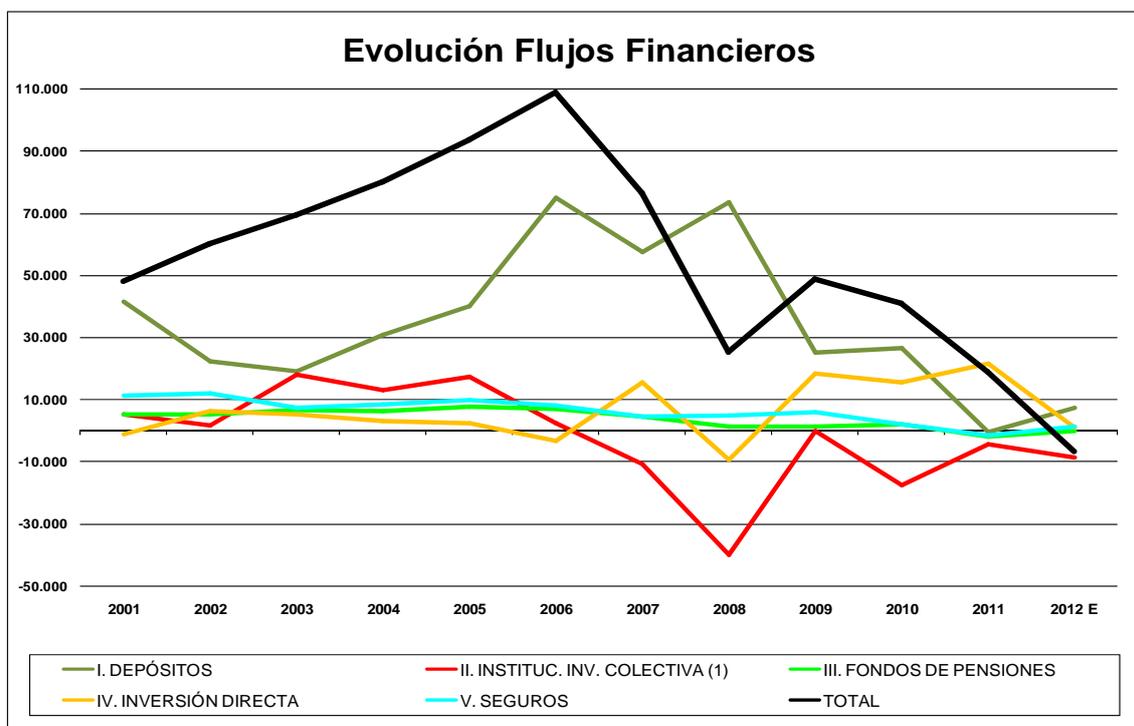
Los productos de desintermediación bancaria, **Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, seguros, además de la inversión directa, representan ya el 44,6% del total**.

El mayor **incremento en saldos** corresponde a la inversión directa en acciones cotizadas (que superaría los niveles de 2010) y la inversión en **fondos de pensiones**, que favorecidos por el buen comportamiento de los mercados, **registra un incremento del 3% en 2012**. Así, los fondos de pensiones externos recuperan su máximo histórico de 2007.

Las familias redujeron durante 2012 la tenencia en participaciones en fondos de inversión, si bien de forma mucho más moderada que el año anterior. En otros instrumentos, la posición de los hogares en seguros se ha estabilizado, mientras que el saldo en acciones no cotizadas ha descendido un 9%.

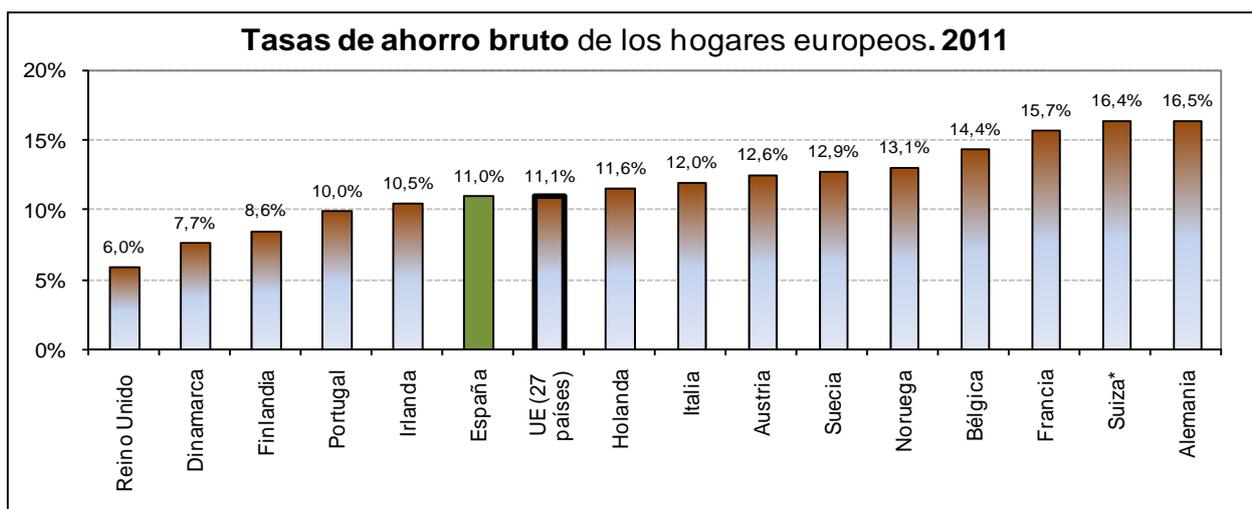


Se estima que los flujos para adquisición de activos financieros de las familias españolas fueron negativos en 2012 (6.640 millones), destacando por un lado, las inversiones netas positivas en acciones cotizadas y depósitos bancarios, y por otro las desinversiones en renta fija. En 2011 los flujos fueron positivos por importe de 18.805 millones (ver ANEXO 1.3).



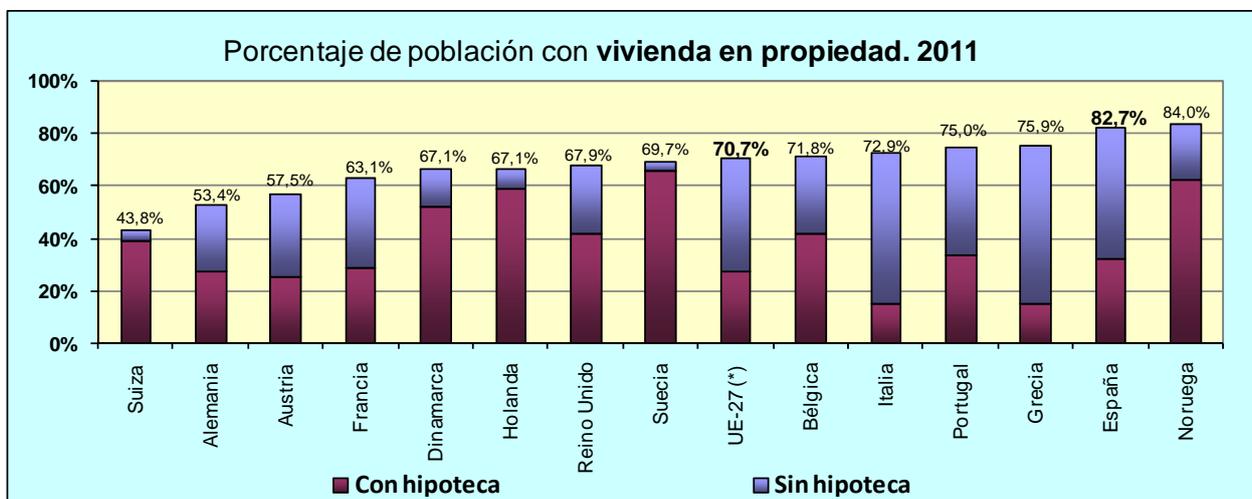
b) Familias europeas

Si bien las **tasas de ahorro bruto de las familias europeas** muestran una gran dispersión, aumentaron en casi todos los países europeos en el inicio de la crisis financiera, alcanzando máximos históricos en muchos de ellos en 2009. No obstante, a partir de esa fecha tuvieron una **tendencia descendente en la mayoría de países**, aunque mucho más atenuada que en el caso de España. A pesar de ello, la tasa de ahorro de nuestro país en 2011 fue equivalente a la media de los países de la Unión Europea, y muy superior al Reino Unido, Dinamarca y Finlandia.



Fuente: EUROSTAT
(*) Datos a 2010

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.





En media, **el 70,7% de las familias europeas poseen su vivienda en propiedad**, y el 27,6% 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, Suiza y Francia). **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 2011 (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** (206% de media europea frente al 160% de España). Destacan en este sentido Reino Unido, Holanda, Bélgica y Dinamarca, con porcentajes de activos financieros sobre PIB superiores al 250%.

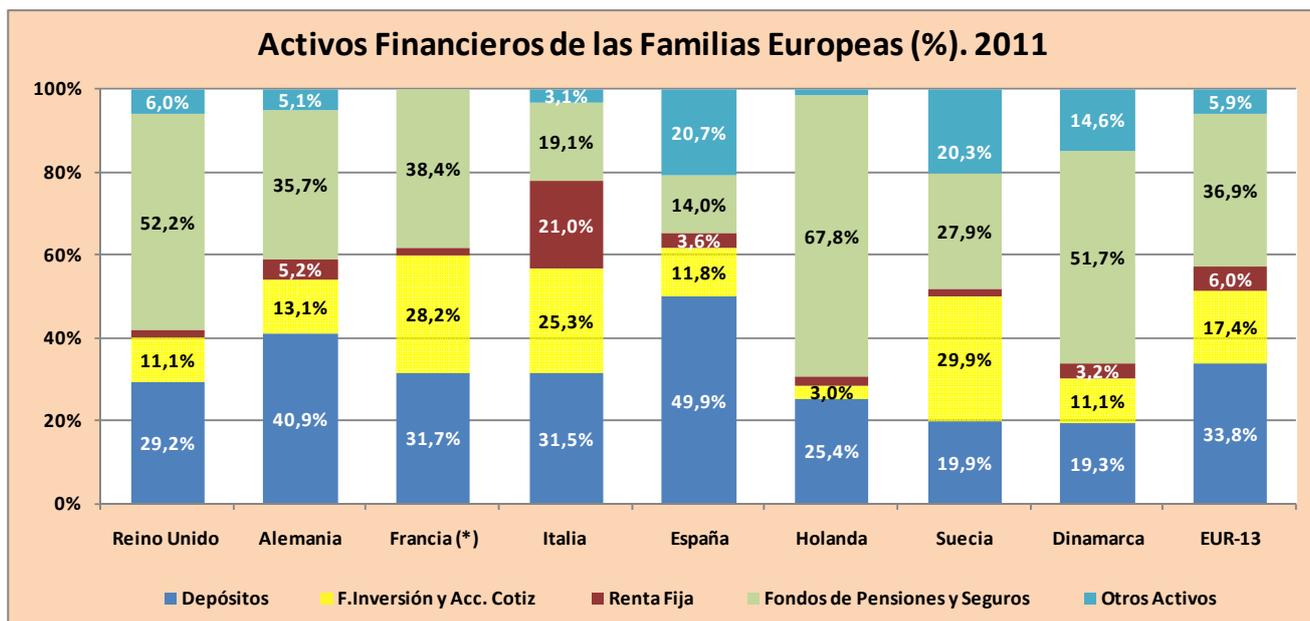
En el análisis por tipo de activo de las familias europeas en 2011, se observa un ligero **incremento en la posición media en depósitos y efectivo** (33,8% del total de activos financieros en 2011 frente al 32,6% en 2010), con rangos que van desde el 19,3% de Dinamarca hasta el 55,8% de Finlandia. La canalización del ahorro hacia estos activos fue el resultado de la incertidumbre que se vivió en los mercados financieros en 2011 por la crisis de deuda soberana y las necesidades de liquidez de las entidades financieras. De hecho, los flujos de inversión para contratación de depósitos supusieron el 58% del total de la inversión de los hogares europeos en 2011, frente al 49% del año anterior.

La inversión en Fondos de Inversión y acciones cotizadas disminuyó en 2011 su cuota desde el 19,0% del año anterior hasta el 17,4%, con rangos que van desde el 3,0% de Holanda hasta casi el 30,0% de Bélgica y Suecia. La inversión en acciones cotizadas volvió a registrar flujos de inversión inferiores a los del año precedente.

Holanda, Reino Unido y Dinamarca 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 los dos primeros países.

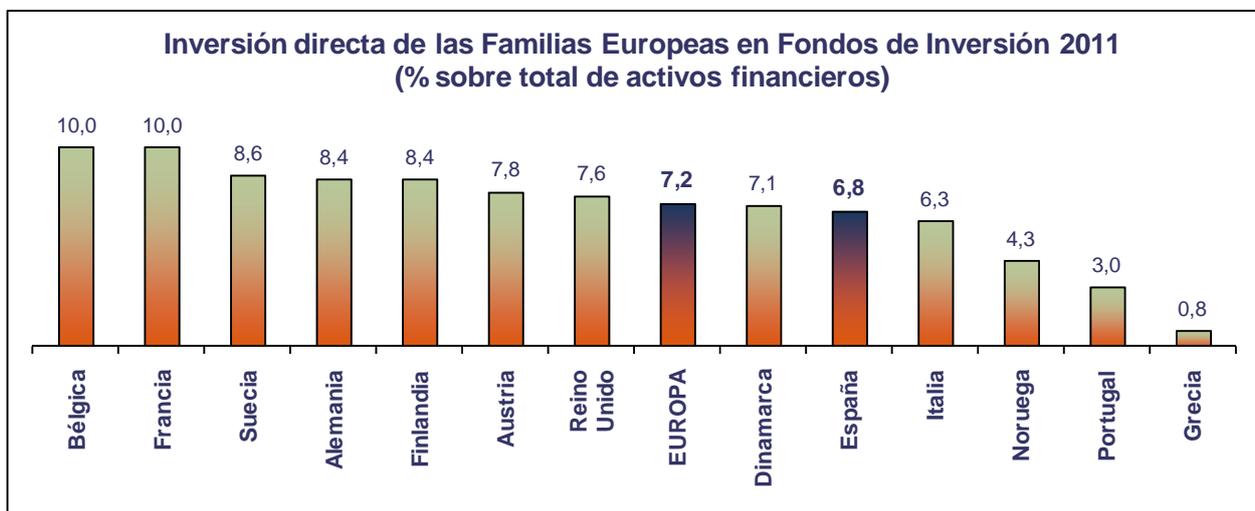
En el siguiente cuadro se muestra una comparativa entre el **ahorro de los hogares españoles respecto a la media europea**, y que muestra importantes diferencias:

- ✓ **Inversión muy superior en depósitos bancarios** (49,9% frente a 33,8% de Europa).
- ✓ **Menor ponderación en Fondos de Inversión y acciones cotizadas** (11,8% frente al 17,4% europeo).
- ✓ **Inversión muy inferior en Fondos de pensiones y seguros** (14,0% frente al 36,9% europeo).



Fuente: EFAMA
 Los depósitos incluyen efectivo
 (*) Datos a 2010

En cuanto a la **inversión directa de las familias europeas en Fondos de Inversión**, a final de 2011 los hogares europeos mantenían en media el 7,2% de su riqueza financiera total en estos productos.



Fuente: EFAMA

No obstante, cabe reseñar que la tenencia de las familias europeas en Fondos de Inversión es muy superior si se añade la inversión indirecta a través de seguros y fondos de pensiones que invierten a su vez parte de su patrimonio en Fondos de Inversión.



inverco

Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

-16-

PRÍNCIPE DE VERGARA, 43, 2º ♦ 28001 MADRID ♦ TEL.:34 91 4314735 ♦ FAX: 34 91 5781469
E-MAIL: inverco@inverco.es ♦ WEBSITE: www.inverco.es



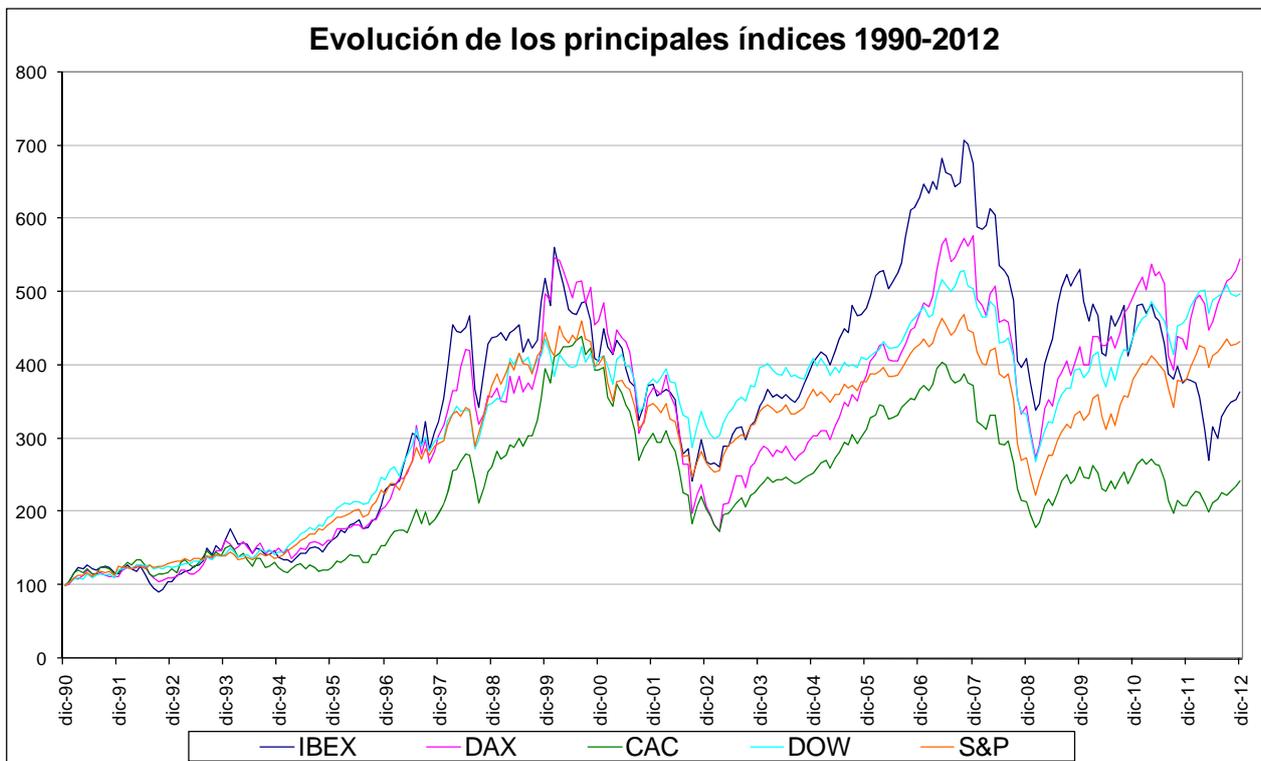
II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

a) MERCADOS BURSÁTILES

Los mercados de renta variable **comenzaron 2012 con revalorizaciones** en casi todas las bolsas mundiales excepto en España, donde las dudas sobre la capacidad de su economía para cumplir con los objetivos de reducción de su déficit público, provocaron caídas en los mercados españoles, así como un aumento de su prima de riesgo.

La incertidumbre política en Europa, tras las elecciones en Francia y Grecia en el segundo trimestre del año, y las dudas sobre la sostenibilidad de la moneda única provocaron una elevada inestabilidad en los mercados de renta variable de la zona euro y por extensión al resto de bolsas mundiales con importantes caídas de precios. **Todas las bolsas alcanzaron en mayo sus mínimos anuales**, con pérdidas que en el caso español suponían a esa fecha un 29% acumulado, y el Ibex-35 en niveles de 2003.

La actuación decidida del BCE en apoyo del euro en el tercer trimestre, con la aprobación del programa de compra ilimitada de bonos soberanos en los mercados secundarios de deuda de países en dificultades, así como la aprobación posterior por parte del Eurogrupo de la ayuda financiera al sector bancario español para su saneamiento y recapitalización, relajaron las tensiones en los mercados de renta variable, que terminaron el año con subidas generalizadas.





Así, todas las bolsas europeas finalizaron el año con revalorizaciones que oscilaron entre el 5,8% del FTSE-100 de Londres y el 29,1% del DAX alemán, excepto el mercado español, cuyo índice de referencia (IBEX-35) perdió un 4,7%, acumulando a esa fecha tres años consecutivos de pérdidas. Los índices estadounidenses acabaron el año con rendimiento positivo (7,35% el Dow Jones y 16,8% el tecnológico Nasdaq), mientras los mercados asiáticos cerraron el año con rendimientos superiores al 20%.

EVOLUCIÓN ÍNDICES BURSÁTILES

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

b) MERCADOS DE RENTA FIJA

El Banco Central Europeo (BCE) rebajó en julio su tipo de intervención un cuarto de punto hasta situarlo en el mínimo histórico del 0,75%. Asimismo decidió rebajar el tipo de interés de la facilidad de depósito del 0,25% al 0%, en un intento por movilizar el dinero prestado a la banca y así aumentar el crédito. El mismo día en que entró vigor dicha rebaja, los depósitos de la banca en el BCE bajaron un 60% (325.000 millones frente a 700.000 del día anterior), colocándose en mínimos desde que el BCE celebrara la primera subasta de liquidez a tres años en diciembre 2011.

En Estados Unidos, la Reserva Federal mantiene desde 2009 sin variación su tipo de interés oficial en un rango objetivo de entre el 0% y el 0,25%, si bien en su última reunión de diciembre contempló reducir sus políticas de estímulo monetario.

El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra mantuvo su tipo de interés oficial en el 0,5%, invariable desde marzo 2009, y amplió el volumen del programa de compra de activos.

El Banco de Japón mantiene desde hace más de dos años los tipos de interés entre el 0% y el 0,1%, y anunció en 2012 hasta cuatro ampliaciones de su programa de compra de activos.



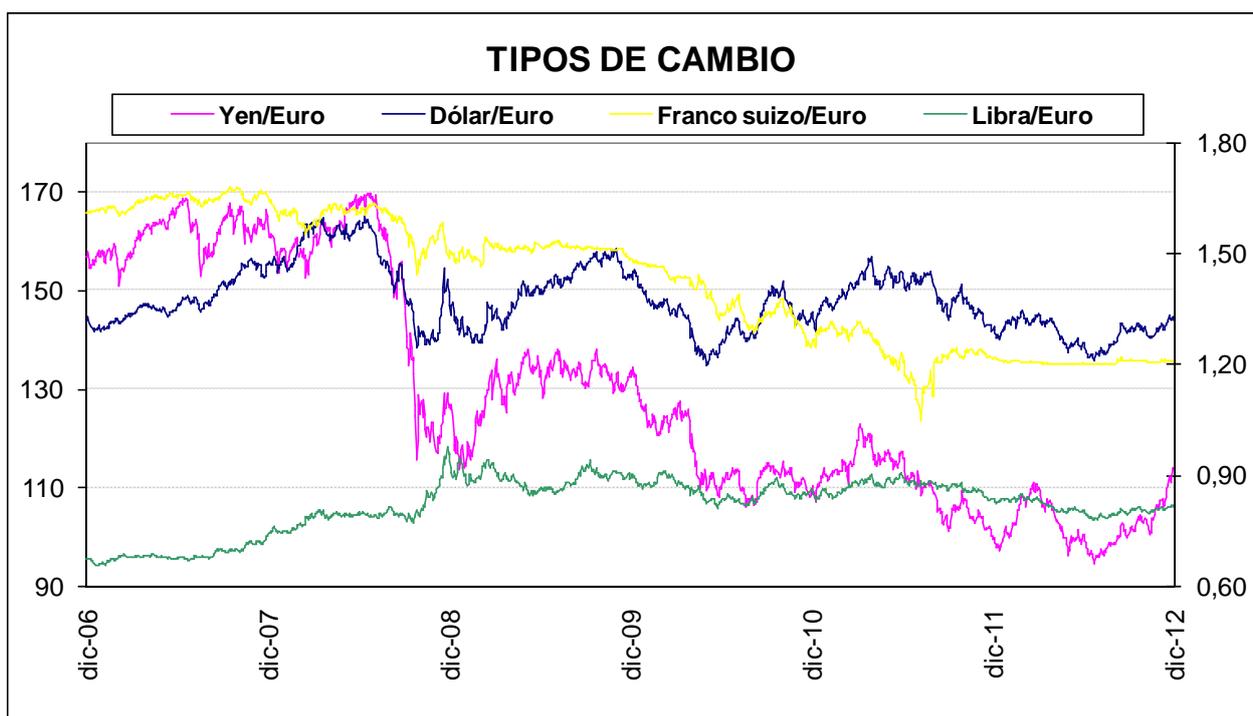
Al igual que el año anterior, la crisis de deuda soberana europea volvió a marcar el rumbo de los mercados de renta fija. La rentabilidad de la deuda pública española a 10 años llegó a superar en julio el 7,5%, récord histórico desde la creación del euro, con la prima de riesgo por encima de los 630 p.b.

La firme decisión a finales de julio del BCE de intervenir en los mercados para “preservar el euro”, y su concreción en septiembre mediante el anuncio del plan de compra ilimitada de deuda pública a corto plazo (hasta tres años) en el mercado secundario, supeditado a la petición previa de ayuda financiera de los Estados que así lo acordaran y sometido a una estricta condicionalidad macroeconómica, relajaron las tensiones en los mercados de deuda soberanos de los países periféricos. Así, la rentabilidad del bono español a 10 años cerró 2012 ligeramente por encima del 5%, y su diferencial con Alemania por debajo de los 400 p.b.

RENTABILIDAD DE LA DEUDA PUBLICA A MEDIO Y LARGO PLAZO											
		RENTABILIDAD (%)					DIFERENCIAL con Alemania (p.b.)				
		dic-11	mar-12	jun-12	sep-12	dic-12	dic-11	mar-12	jun-12	sep-12	dic-12
ALEMANIA	3 años	0,29	0,36	0,24	0,10	0,02					
	10 años	1,83	1,81	1,60	1,44	1,31					
	30 años	2,38	2,47	2,34	2,24	2,15					
ESPAÑA	3 años	3,49	3,39	5,19	4,17	3,35	320	303	496	407	333
	10 años	5,11	5,40	6,47	5,97	5,26	328	359	487	453	396
	30 años	5,90	6,09	6,89	6,65	5,76	352	362	455	441	361
ITALIA	3 años	5,23	3,44	4,37	3,02	2,46	495	308	413	292	244
	10 años	7,00	5,12	5,83	5,18	4,50	517	331	423	374	320
	30 años	6,81	5,91	6,28	5,84	5,07	444	344	394	360	292
FRANCIA	3 años	1,23	0,97	0,72	0,40	0,20	95	61	48	31	18
	10 años	3,17	2,91	2,70	2,19	1,99	134	110	110	75	69
	30 años	3,66	3,65	3,56	3,17	2,97	129	119	122	93	82
BELGICA	3 años	2,76	1,66	1,21	0,62	0,23	247	130	98	52	21
	10 años	4,10	3,54	3,21	2,54	2,05	227	173	161	110	74
	30 años	4,32	3,91	3,86	3,36	3,04	194	144	152	111	89
PORTUGAL	3 años	17,10	13,81	7,85	6,20	4,06	1.681	1.346	762	610	405
	10 años	13,40	11,73	10,23	9,30	7,00	1.157	992	863	786	570
	30 años	10,11	10,17	9,55	8,80	7,03	773	770	721	656	488
GRECIA	3 años	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	10 años	32,31	20,99	25,89	19,74	11,84	3.048	1.918	2.429	1.831	1.054
	30 años	23,03	17,05	21,98	17,89	10,55	2.065	1.459	1.963	1.565	840
REINO UNIDO	3 años	0,49	0,55	0,40	0,25	0,36	20	20	16	15	34
	10 años	1,98	2,21	1,73	1,72	1,82	15	40	13	29	51
	30 años	3,05	3,36	3,04	3,06	3,10	68	90	69	82	94
EE.UU.	3 años	0,36	0,50	0,40	0,31	0,35	7	15	16	21	33
	10 años	1,88	2,21	1,64	1,63	1,76	5	41	4	20	45
	30 años	2,89	3,34	2,75	2,82	2,95	52	88	41	58	80

Fuente: Reuters

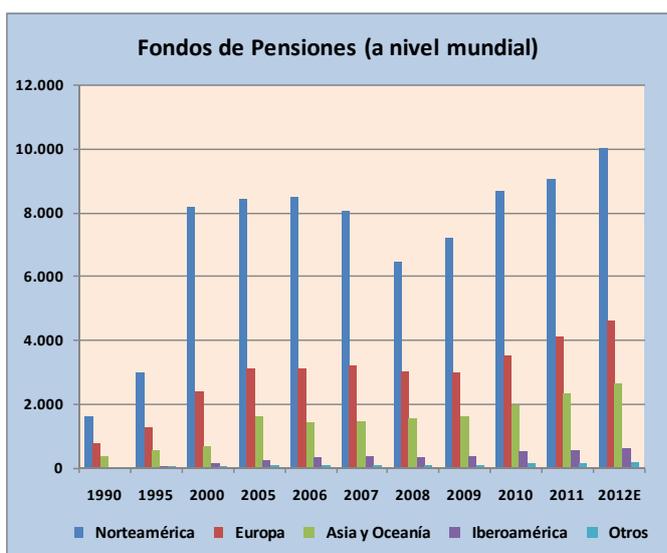
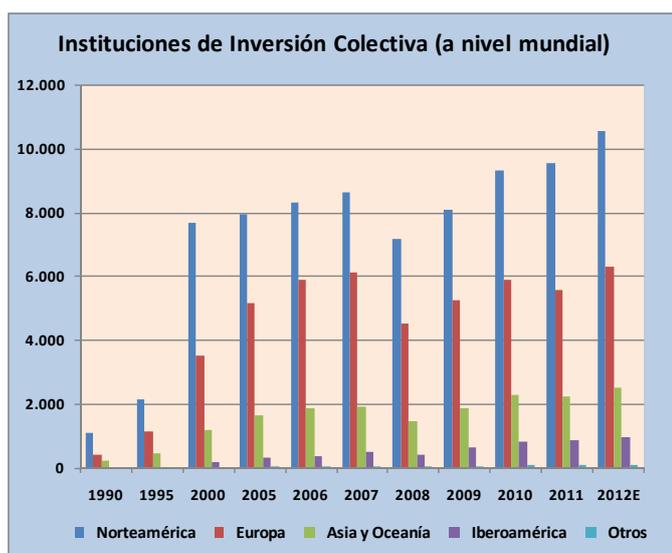
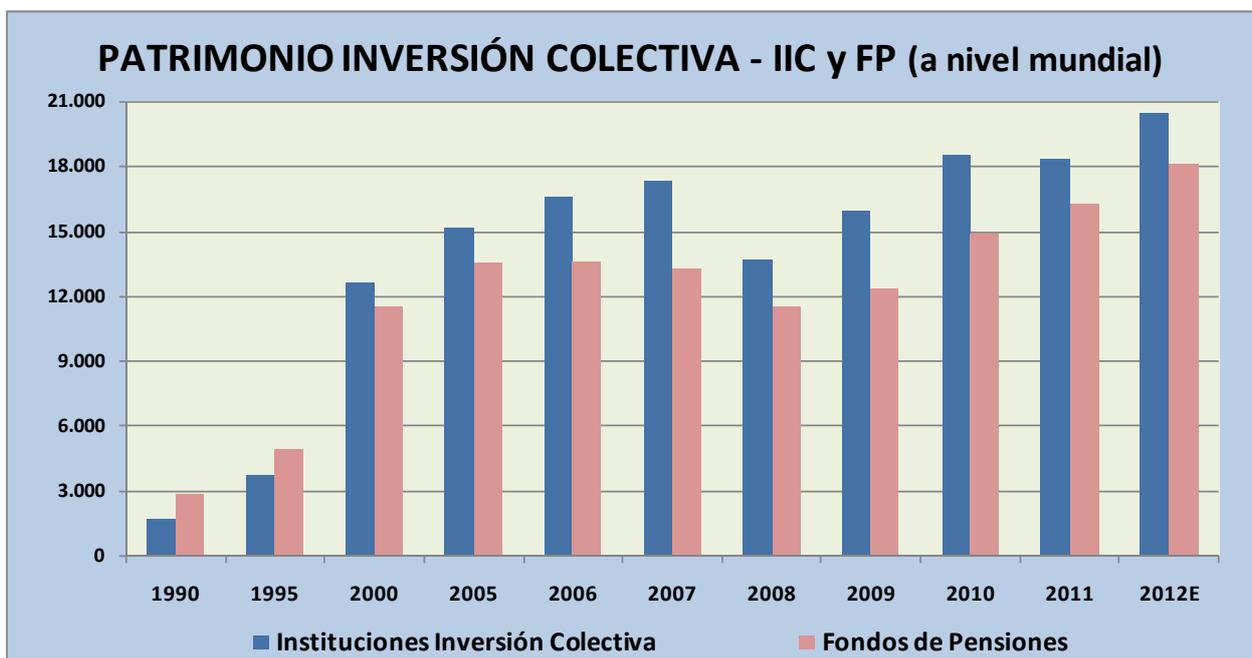
La inestabilidad en los mercados de deuda soberana europea se trasladó a los mercados de divisas. Así, el euro alcanzó en julio mínimos anuales frente a las principales monedas (1,21 dólares por euro y 94,6 yenes por euro). Tras el anuncio del BCE a finales de julio se produjo un cambio de tendencia y el euro se apreció frente a la mayoría de divisas hasta final del año. Así, el tipo de cambio de la moneda europea se apreció un 9% frente al dólar desde sus mínimos anuales de julio (1,32 frente a 1,21 dólares por euro), y un 20% frente al yen desde su mínimo anual en julio (113,6 frente a 94,6 yenes por euro).



Yen/euro: eje izquierdo. Resto: eje derecho

c) IIC y FP: DATOS MUNDIALES

A finales de 2012 (ver ANEXO 7.2) el patrimonio estimado de Fondos y Sociedades de Inversión, a nivel mundial, se situó en 20,5 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 18,1 billones, cifras que supondrían un incremento en 2012 del 11% del patrimonio de las IIC y del 12% en Fondos de Pensiones. En total entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio asciende a 38,6 billones de euros, lo que supone un 26% más que los niveles de activos anteriores a la crisis (30,6 billones de euros en el año 2007).





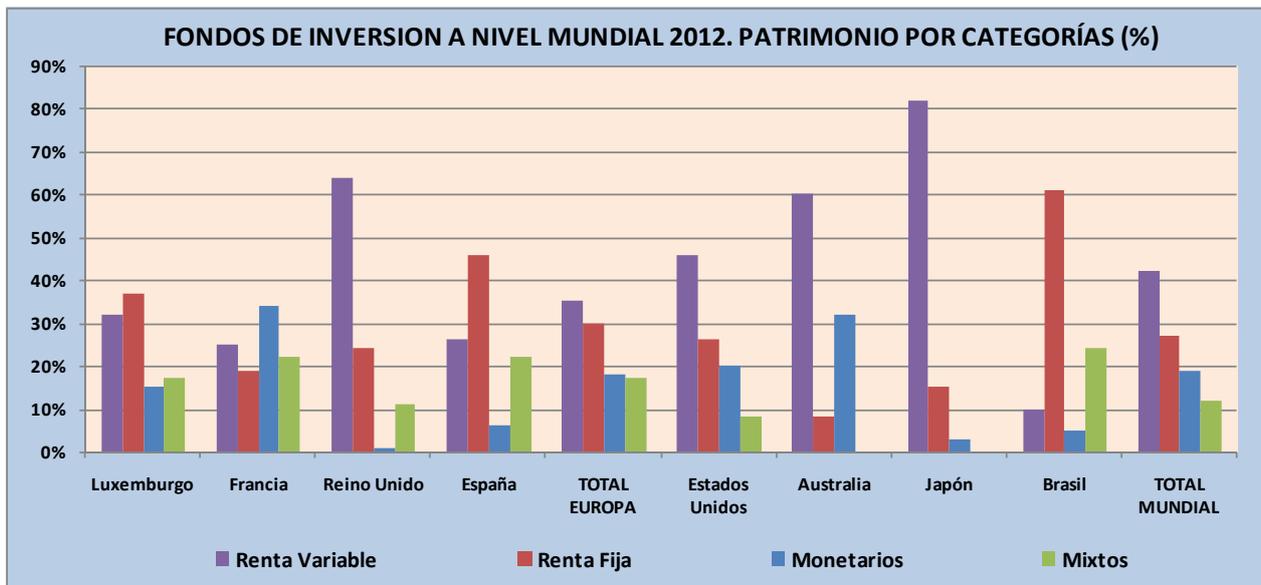
De hecho, la importancia de estas cifras se constata al compararlas con la **capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas en los mercados de renta variable mundiales (41,36 billones de euros a diciembre 2012)**, tras haber registrado un aumento del 15,1% con respecto a 2011, según los datos 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 2012 66,84 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 35,6% 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 origen de financiación 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 **71,4% del PIB mundial** estimado en 2012 por el FMI en 54,0 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 42,1%**, las de **renta fija el 27,1%**, **monetarias el 18,6%** y las **mixtas el 12,2%**.



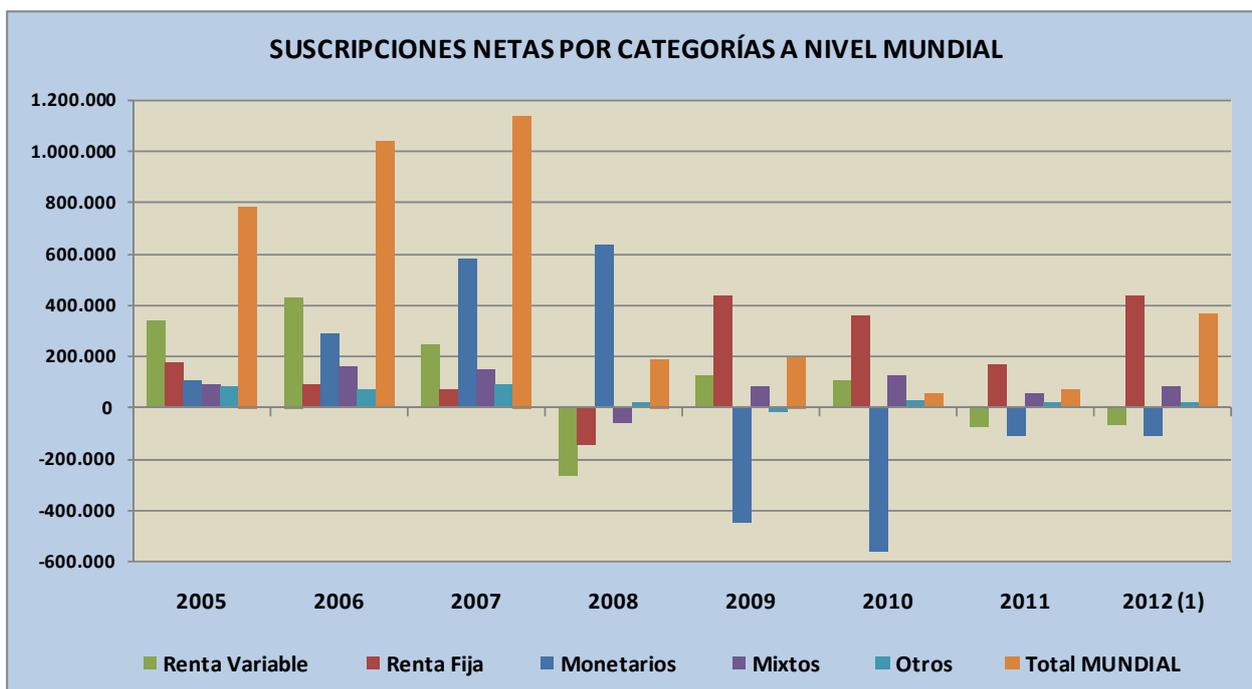
Fuente: INVERCO, IIFA

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

IIC: Suscripciones Netas

- **Hasta septiembre de 2012**, último dato disponible, **el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial** (ver ANEXO 4.4) **se elevó a 368.823 millones de euros** (frente a los 6.600 del mismo período del año anterior).

Por categorías (ver ANEXO 4.5), destacaron las IIC de Renta Fija con suscripciones netas positivas de 435.757 millones de euros, frente a los reembolsos registrados por las IIC monetarias y las IIC de Renta Variable (105.663 y 63.121 millones respectivamente).



(1) Hasta 3º trimestre 2012

- **Las IIC europeas** presentaron un volumen de **suscripciones netas en los tres primeros trimestres del año por importe de 118.995 millones de euros**, debido principalmente al primer trimestre del ejercicio, en el que se produjeron suscripciones netas en todas las categorías y por un importe total de 91.611 millones de euros. Al igual que a nivel mundial, destacaron las IIC de Renta Fija, que registraron hasta septiembre 2012 unas suscripciones netas de 141.638 millones de euros.



FONDOS DE PENSIONES: comparativas mundiales

a) Modelos de pensiones por áreas geográficas a nivel mundial

A grandes rasgos, los modelos seguidos, por zonas geográficas, son los siguientes:

- **Estados Unidos y Canadá.** El sistema de pensiones se basa en un mecanismo de solidaridad pura: es decir, lo que hacen los Estados en este caso es cubrir solamente los supuestos de necesidad, y el resto corresponde a la iniciativa privada (bien por las empresas, bien por las aportaciones individuales a sistemas de pensiones). Es por tanto, un enfoque individual y voluntario, que no excluye una fuerte base de solidaridad.
- **América Central y del Sur.** La experiencia de Chile en 1981 implicó una absoluta revolución, en el sentido de eliminar totalmente el esquema público de prestaciones basado en el sistema de reparto, y lo transformó en privado, obligatorio y de cuentas individuales de capitalización. Otros países iberoamericanos, como Costa Rica, Colombia, Méjico, Perú, República Dominicana y Uruguay siguieron este modelo con más o menos variaciones, y es el que se está implantando en el resto de toda esta área geográfica, salvo Brasil, cuyo sistema de capitalización es voluntario.
- **Norte de Europa.** En países como Dinamarca, Finlandia, Gran Bretaña, Holanda, Irlanda, y Suecia, la solidaridad se mantiene en la base, pero el régimen se orienta hacia una mayor capacidad de libre elección por parte de las personas (sea directamente o a través de sus empresas), existiendo un sistema universal de prestaciones, cubiertas por los Presupuestos del Estado y un sistema profesional obligatorio generalizado, pero al mismo tiempo de gestión privada basada en la capitalización, o con capacidad de elección entre el sistema público y el sistema privado (y no son las empresas sino los propios trabajadores los que eligen cuál es el sistema que les parece más adecuado).
- **Europa del Este:** esta zona ha sustituido el segundo pilar de pensiones de reparto por otro de capitalización, basándose en la experiencia de América Central y del Sur (sistemas de capitalización, obligatorios y de gestión privada).
- **Sur de Europa:** en España, Grecia, Italia y Portugal, prácticamente la totalidad de las prestaciones dependen del sector público, a través de un sistema de reparto, aunque tienen establecida una regulación de Planes de Pensiones privados que pueden tener un importante desarrollo.
- **Centro Europa:** Se sitúa en un terreno intermedio entre el norte y el este de Europa (donde predomina la capitalización) y el sur (donde predomina el reparto). Así sucede en Alemania (con un fuerte desarrollo de las reservas contables de las empresas para compromisos de pensiones), Francia (donde convive un sistema obligatorio público de reparto para el segundo pilar con una parte sustancial de gestión privada de esa parte pública obligatoria) y Bélgica (que partiendo de un esquema parecido al de los países del Sur de Europa antes mencionados, se ha orientado hacia un esquema intermedio, de carácter mixto).

**b) Informe de la OCDE “Pension markets in focus” (septiembre 2012)**

Según este informe de la OCDE, el patrimonio de los Fondos de Pensiones alcanzó en 2011 su mayor cifra histórica a pesar de que la rentabilidad media ponderada real (corregida por inflación) de 2011 se situó en niveles ligeramente negativos del -1.1%. Según el informe, la incertidumbre sobre la evolución de la economía global que se tradujo en un mal comportamiento de los mercados de renta variable y los bajos tipos de interés presentes en la mayoría de las economías desarrolladas provocaron que la rentabilidad real fuera negativa.

El incremento de patrimonio de los fondos de pensiones unido al moderado crecimiento de las economías desarrolladas en 2011, hizo posible que el **porcentaje de activos de los fondos de pensiones sobre PIB aumentara hasta el 72,4% en media ponderada**.

No obstante, la OCDE advierte que **sólo trece países del total de la muestra disponible presentan porcentajes sobre PIB superiores al 20%**, nivel mínimo estimado por la OCDE para considerar suficientemente desarrollado el mercado de fondos de pensiones.

c) Informe de la OCDE “Pensions at a Glance 2011”

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)								Variación 2010-2060
	2010	2015	2020	2025	2030	2040	2050	2060	
Luxemburgo	9,2	9,9	10,8	12,4	14,0	16,5	18,1	18,6	9,4
Eslovenia	11,2	11,8	12,2	12,5	13,3	15,8	17,9	18,3	7,1
Bélgica	11,0	11,9	13,1	14,5	15,5	16,5	16,7	16,6	5,6
Austria	14,1	14,4	15,1	16,1	16,7	16,5	16,4	16,1	2,0
Finlandia	12,0	12,8	14,0	14,9	15,6	15,2	14,9	15,2	3,2
Francia	14,6	14,4	14,4	14,5	14,9	15,2	15,1	15,1	0,5
Hungría	11,9	11,9	11,5	11,4	11,1	12,1	13,5	14,7	2,8
Grecia	13,6	14,1	13,7	13,6	14,1	14,9	15,4	14,6	1,0
Italia	15,3	14,9	14,5	14,4	14,5	15,6	15,7	14,4	-0,9
Noruega	9,3	10,9	11,6	12,3	12,9	13,7	13,9	14,2	4,9
España	10,1	10,4	10,6	10,5	10,6	12,3	14,0	13,7	3,6
Alemania	10,8	10,5	10,9	11,4	12,0	12,7	13,0	13,4	2,6
Rep. Eslovaca	8,0	8,1	8,6	9,1	9,5	10,6	12,2	13,2	5,2
EU27	10,8	10,9	11,1	11,5	11,9	12,6	13,1	13,2	2,4
Portugal	12,5	13,3	13,5	13,4	13,2	13,1	13,1	12,7	0,2
República Checa	9,1	8,6	8,7	8,7	8,9	9,7	11,0	11,8	2,7
Irlanda	7,5	8,3	9,0	9,0	9,0	10,0	11,4	11,7	4,1
Países Bajos	6,8	6,8	7,4	8,3	9,1	10,4	10,4	10,4	3,6
Suecia	9,6	9,7	9,6	9,8	10,1	10,2	9,9	10,2	0,6
Polonia	11,8	10,7	10,9	11,1	10,9	10,3	10,0	9,6	-2,2
Dinamarca	10,1	10,4	10,8	10,6	10,7	10,3	9,6	9,5	-0,6
Reino Unido	7,7	7,4	7,0	7,3	7,7	8,2	8,2	9,2	1,5
Estonia	8,9	7,8	7,7	7,9	8,2	8,1	8,0	7,7	-1,1
Corea	0,9	1,1	1,4	2,0	2,5	3,9	5,5	6,5	5,6
Canadá	5,0	5,4	5,8	6,3	6,6	6,5	6,3	6,2	1,2
Estados Unidos	4,6	4,8	4,9	4,9	4,9	4,8	4,8	4,7	0,1
Australia	3,6	3,6	3,7	-	4,3	4,7	4,9	-	-
Islandia	4,0	-	-	-	-	-	6,9	-	-
Méjico	2,4	-	-	-	-	-	3,5	-	-
Nueva Zelanda	4,7	4,8	5,3	5,9	6,7	7,7	8,0	-	-
Suiza	6,3	6,6	6,8	7,5	8,1	8,6	8,6	-	-
Turquía	7,3	-	-	-	-	-	11,4	-	-
Media OCDE	8,4	8,6	8,9	-	10,0	10,8	11,4	-	-

Fuente: OCDE "Pensions outlook 2012"

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.

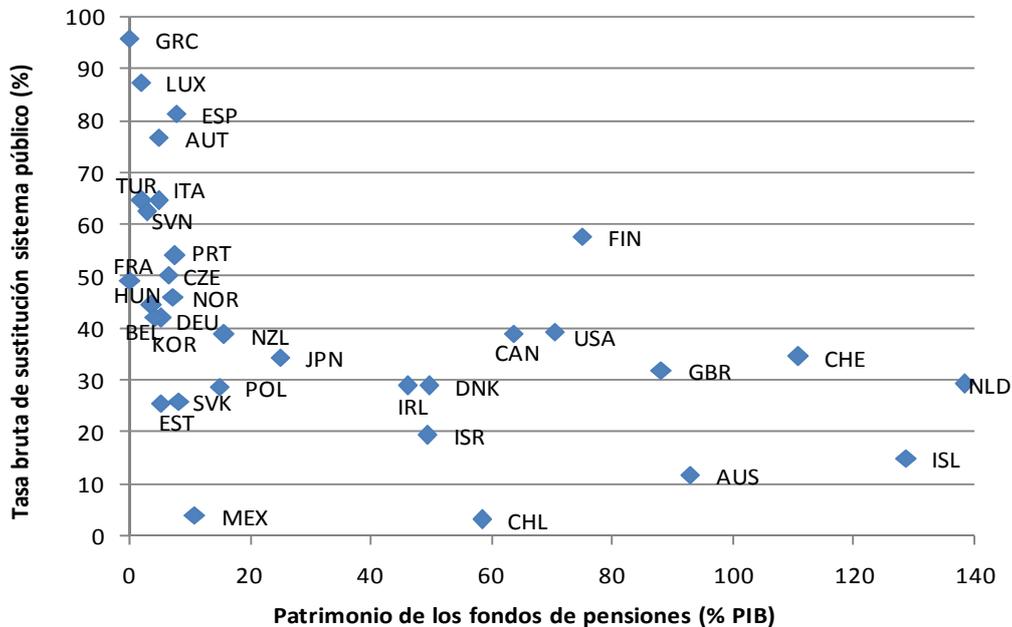
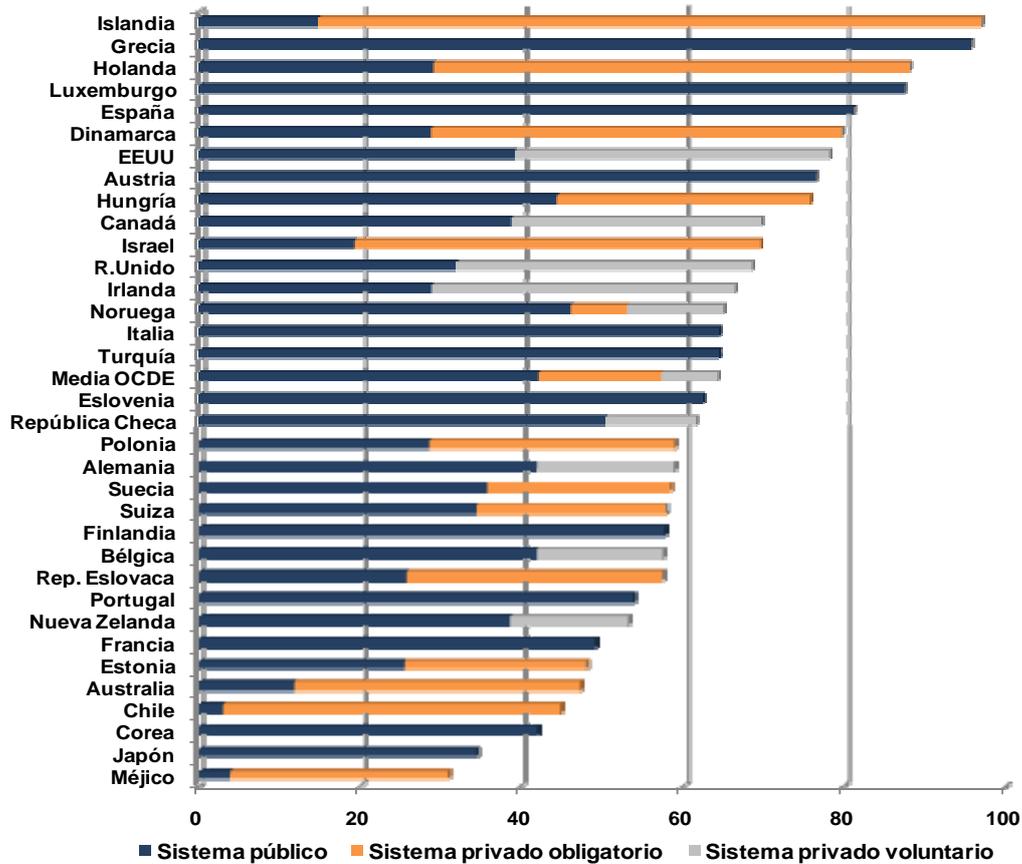
Al margen de los factores demográficos particulares de cada país, el impacto de dicho envejecimiento es mayor cuanto mayor es la contribución del sistema público a la tasa de sustitución bruta - relación entre la cuantía de la pensión y el último salario-, lo que a su vez suele ir asociado a un escaso 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 gráficos, también elaborados con datos de la OCDE:

Países	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 (obligatorio y voluntario)	
Méjico	4,0	26,9	30,9	-	30,9	7,5
Japón	34,5	-	34,5	-	34,5	25,2
Corea	42,1	-	42,1	-	42,1	2,2
Chile	3,2	41,7	44,9	-	44,9	65,1
Australia	11,8	35,4	47,3	-	47,3	82,3
Estonia	25,5	22,5	48,0	-	48,0	6,9
Francia	49,1	-	49,1	-	49,1	0,8
Nueva Zelanda	38,7	-	38,7	14,6	53,4	11,8
Portugal	53,9	-	53,9	-	53,9	13,4
Rep. Eslovaca	26,0	31,6	57,5	-	57,5	4,7
Bélgica	42,0	-	42,0	15,6	57,6	3,3
Finlandia	57,8	-	57,8	-	57,8	76,8
Suiza	34,5	23,4	57,9	-	57,9	101,2
Suecia	35,8	22,7	58,4	-	58,4	7,4
Alemania	42,0	-	42,0	16,9	59,0	5,2
Polonia	28,7	30,2	59,0	-	59,0	13,5
República Checa	50,2	-	50,2	11,3	61,5	4,6
Eslovenia	62,4	-	62,4	-	62,4	2,6
Media OCDE	42,2	15,1	57,3	7,1	64,4	67,6
Turquía	64,5	-	64,5	-	64,5	2,3
Italia	64,5	-	64,5	-	64,5	4,1
Noruega	46,1	7,0	53,1	12,0	65,0	7,3
Irlanda	29,0	-	29,0	37,6	66,5	44,1
R.Unido	31,9	-	31,9	36,7	68,6	73,0
Israel	19,4	50,2	69,6	-	69,6	46,9
Canadá	38,9	-	38,9	30,8	69,7	62,9
Hungría	44,4	31,4	75,8	-	75,8	13,1
Austria	76,6	-	76,6	-	76,6	4,9
EEUU	39,4	-	39,4	38,8	78,2	67,6
Dinamarca	28,9	50,7	79,7	-	79,7	43,3
España	81,2	-	81,2	-	81,2	8,1
Luxemburgo	87,4	-	87,4	-	87,4	2,2
Holanda	29,2	58,9	88,1	-	88,1	129,8
Grecia	95,7	-	95,7	-	95,7	0,0
Islandia	15,0	81,9	96,9	-	96,9	118,3

Fuente: OCDE "Pensions at a glance 2011"



Tasas de sustitución públicas y privadas (datos OCDE 2011)



En el Cuadro anterior 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 7,8% y del 81,2% respectivamente.

d) IIC y FP: DATOS ESPAÑA

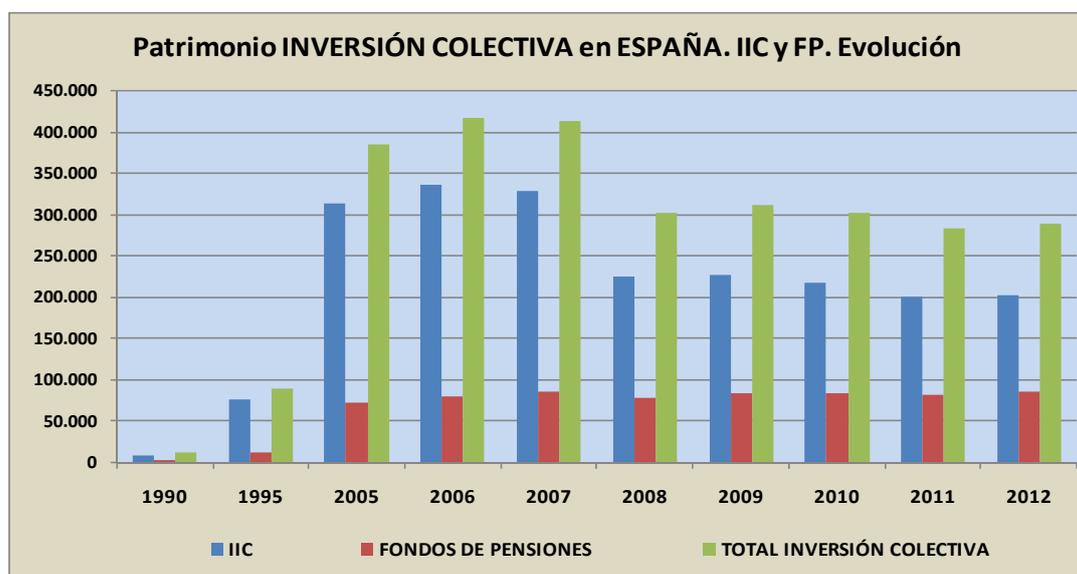
Tras un largo período de fuerte crecimiento del patrimonio gestionado por las IIC y Fondos de Pensiones en España (1985-2007), la crisis económica y financiera que comenzó en 2008 y que vino acompañada de fuertes pérdidas en todos los mercados (en torno al 50% en un año en la mayoría de las bolsas mundiales), originó en 2008 una importante reducción de los activos de la inversión colectiva española, IIC y Fondos de Pensiones (alrededor del 27%). En un contexto de restricciones financieras tanto a nivel minorista como mayorista, las necesidades de liquidez de las entidades de crédito provocaron un desplazamiento de activos de los Fondos de Inversión hacia depósitos.

Desde entonces y durante los últimos cuatro años, el patrimonio conjunto se ha mantenido prácticamente estable, destacando en 2012 un incremento de un 1,9% de los activos gestionados: el patrimonio de las IIC aumentó un 1,0% y el de los Fondos de Pensiones un 4,3% (ver ANEXO 7.1.). Así, los Fondos de Pensiones registran su mayor cifra histórica de patrimonio gestionado.

PATRIMONIO (millones de euros)	2008	2009	2010	2011	2012	Variación 2012	
						mill.€	%
Fondos de Inversión	175.051	170.017	144.203	132.267	126.530	-5.737	-4,3%
Mobiliarios	167.644	163.243	138.080	127.772	122.328	-5.444	-4,3%
Inmobiliarios	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	-294	-6,5%
Sociedades Inversión	25.029	26.234	26.477	24.461	24.120	-341	-1,4%
Mobiliarias (SICAV)	24.657	25.925	26.155	24.145	23.836	-309	-1,3%
Inmobiliarias (SII)	372	309	322	316	284	-32	-10,1%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	8.000	17,8%
Total IIC	225.080	228.451	218.680	201.728	203.650	1.922	1,0%
Sistema Individual	49.018	53.218	52.548	51.089	52.901	1.812	3,5%
Sistema de Empleo	28.408	30.710	31.238	31.067	32.840	1.773	5,7%
Sistema Asociado	980	992	971	836	795	-41	-4,9%
Total FONDOS DE PENSIONES	78.406	84.920	84.757	82.992	86.536	3.544	4,3%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	303.486	313.371	303.437	284.720	290.186	5.466	1,9%

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales



III. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

a) Volumen de activos

El patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2012, se situó en 203.650 millones de euros, lo que supone un incremento del 1,0% con respecto a 2011 (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 <i>(millones de euros)</i>	2008	2009	2010	2011	2012
FONDOS MOBILIARIOS⁽¹⁾	167.644	163.243	138.080	127.772	122.328
MONETARIOS	18.652	13.498	8.500	7.734	8.211
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	58.483	54.127	33.757	27.501	22.546
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	5.553	8.710	6.832	6.037	6.934
FIM RENTA FIJA MIXTA	3.734	5.654	4.369	3.203	2.724
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	2.782	2.751	2.362	1.780	1.663
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	2.403	2.987	2.080	1.739	1.746
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	673	1.328	2.011	862	958
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	1.755	2.816	2.939	2.105	2.693
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	1.040	1.070	1.135	1.064	1.452
FIM RENTA VARIABLE EURO	2.586	3.318	3.032	2.818	3.122
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	1.384	1.600	1.463	1.343	1.358
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	418	674	1.093	1.137	1.172
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	182	158	198	157	117
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	442	1.162	1.891	1.126	1.107
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	1.562	2.198	2.935	2.372	2.752
GARANTIA PARCIAL	-	345	475	447	397
GESTION PASIVA	-	1.977	1.671	1.490	2.519
RETORNO ABSOLUTO	-	4.375	6.930	5.981	4.632
IICIL	-	625	600	634	846
IICIICIL	-	695	507	406	341
GLOBALES	13.899	7.337	6.179	5.030	4.442
GARANTIZADOS REND. FIJO	21.262	21.813	25.522	34.936	35.578
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	30.834	24.026	21.597	17.870	15.020
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	25.028	26.233	26.477	24.461	24.120
Soc. Mob (SICAV)	24.656	25.925	26.155	24.145	23.836
Soc. Inmob (SII)	372	309	322	316	284
FONDOS INMOBILIARIOS	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201
IIC EXTRANJERAS⁽²⁾	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000
TOTAL IIC	225.079	228.450	218.680	201.728	203.650

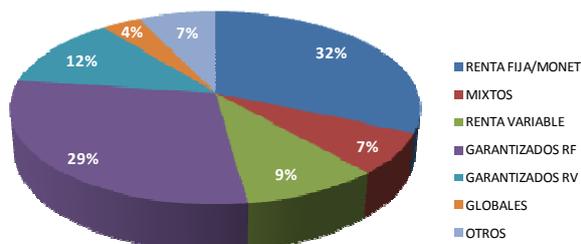
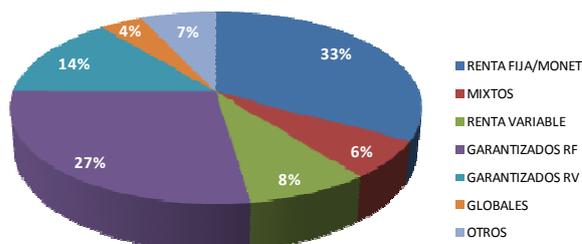
Fuente: INVERCO

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

(2) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

La variación del patrimonio de las IIC en 2012 se manifestó con diferentes comportamientos entre Fondos Inmobiliarios (-6,5%), Fondos domésticos (-4,3%), Sociedades de Inversión domésticas (-1,4%) e IIC extranjeras (17,8%), alcanzando éstas últimas su cifra histórica de patrimonio más alta en España.

Observando la distribución del patrimonio de los Fondos de Inversión por categorías, se observa en 2012 un ligero **crecimiento de la categoría de Garantizados de Rendimiento Fijo (que pasa del 27% al 29%)** en detrimento de los Renta Fija/Monetarios, que disminuyeron su porcentaje sobre el total del 33% al 32%, y de los Garantizados de Rendimiento Variable (que pasan del 14% al 12%).

Patrimonio por vocación. 2012

Patrimonio por vocación. 2011


b) Número de partícipes y de accionistas

El número de partícipes y de accionistas de las IIC se situó a finales de 2012 en 5,7 millones, lo que supone un 7,2% menos que en el ejercicio pasado.

PARTÍCIPES/ACCIONISTAS	2008	2009	2010	2011	2012
FONDOS INVERSIÓN MOBILIARIA	6.065.414	5.617.014	5.320.522	4.922.063	4.479.992
MONETARIOS	476.595	409.904	294.114	225.605	263.737
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	1.486.975	1.432.886	1.149.799	955.435	776.400
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	177.771	209.204	211.671	191.737	192.352
FIM RENTA FIJA MIXTA	171.973	177.732	171.236	129.638	103.253
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	150.151	147.127	128.327	100.663	90.027
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	157.770	167.648	115.444	101.025	95.280
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	43.840	46.792	62.402	38.825	51.127
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	108.853	107.512	106.582	86.244	86.798
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	53.728	45.728	54.484	47.422	52.004
FIM RENTA VARIABLE EURO	197.795	193.305	169.855	143.601	126.262
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	127.248	124.447	124.117	125.954	107.041
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	37.338	79.939	76.778	71.696	67.209
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	31.490	23.988	26.031	26.367	22.557
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	78.853	89.663	113.567	92.722	80.780
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	202.088	157.405	164.504	144.432	132.513
GARANTIA PARCIAL	-	6.970	10.010	10.687	9.128
GESTION PASIVA	-	31.307	81.364	85.344	110.112
RETORNO ABSOLUTO	-	196.739	240.813	232.958	176.424
IICIL	-	1.828	1.807	1.807	2.182
IICIICIL	-	8.383	3.938	3.676	3.156
GLOBALES	510.799	199.784	168.512	127.639	105.531
GARANTIZADOS REND. FIJO	551.565	606.615	760.907	1.035.829	1.044.714
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	1.500.582	1.152.108	1.084.260	942.757	781.405
SOCIEDADES INVERSIÓN	436.222	420.534	418.578	421.057	408.123
Soc. Mob (SICAV)	435.382	419.606	417.635	420.114	407.185
Soc. Inmob (SII)	840	928	943	943	938
FONDOS INVERSIÓN INMOB.	106.305	84.511	76.741	31.893	25.706
IIC EXTRANJERAS ⁽¹⁾	592.994	685.094	865.767	803.801	818.115
TOTAL IIC	7.200.935	6.807.153	6.681.608	6.178.814	5.731.936

Fuente: INVERCO
(1) Datos CNMV

Al igual que en las variaciones de patrimonio, las categorías en las que se observan los mayores descensos son las de Renta Fija Corto Plazo y Garantizados de Rendimiento Variable.

En el ANEXO 3.4. se desglosa la evolución anual desde 2000 hasta 2012.

c) Suscripciones y reembolsos

El volumen total de reembolsos netos en las IIC fue de 4.263 millones de euros. Las categorías de Renta Fija Corto Plazo y Monetarios acumularon reembolsos por unos 4.600 millones de euros, mientras que los Garantizados tuvieron reembolsos netos de casi 4.000 millones (2.750 los de Garantizados de Renta Variable y 1.200 los de Renta Fija). Por el contrario, las IIC extranjeras obtuvieron suscripciones netas positivas estimadas en 6.000 millones de euros.

SUSCRIPCIONES NETAS <i>(millones de euros)</i>	2008	2009	2010	2011	2012
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	-57.647	-11.640	-23.889	-8.421	-10.263
MONETARIOS	-6.999	-4.746	-3.951	-630	-1.484
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	-10.448	-7.054	-21.212	-6.231	-3.119
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	-587	3.509	-1.570	-1.707	160
FIM RENTA FIJA MIXTA	-3.297	1.660	-1.190	-953	-467
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-1.833	-251	-198	-225	-144
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	-2.538	-94	-298	-48	-48
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	-348	617	790	-343	37
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-1.946	960	-135	-861	-131
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	-999	-49	293	-8	-77
FIM RENTA VARIABLE EURO	-2.276	-210	-298	320	-28
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	-3.249	-30	-152	-6	-147
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	-93	116	336	16	-71
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	-187	-28	28	-6	-23
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	-953	367	460	-585	-135
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	-1.108	346	441	-134	-9
GARANTIA PARCIAL	-	-3	105	-59	-43
GESTION PASIVA	-	-214	-453	-92	462
RETORNO ABSOLUTO	-	-2	654	-2.063	-1.329
IICIL	-	59	46	14	170
ICIICIL	-	-189	-41	-2	-2
GLOBALES	-14.092	705	253	844	114
GARANTIZADOS REND. FIJO	3.403	-1.051	3.873	6.718	-1.196
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	-10.097	-6.058	-1.666	-2.379	-2.751
SOCIEDADES INVERSIÓN	-1.100	-440	-205	-275	-65
FONDOS INMOBILIARIOS	-1.052	-281	-36	-1.444	-10
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	-10.000	5.000	9.500	-3.000	6.000
TOTAL IIC	-69.799	-7.361	-14.630	-13.140	-4.339

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 2012.

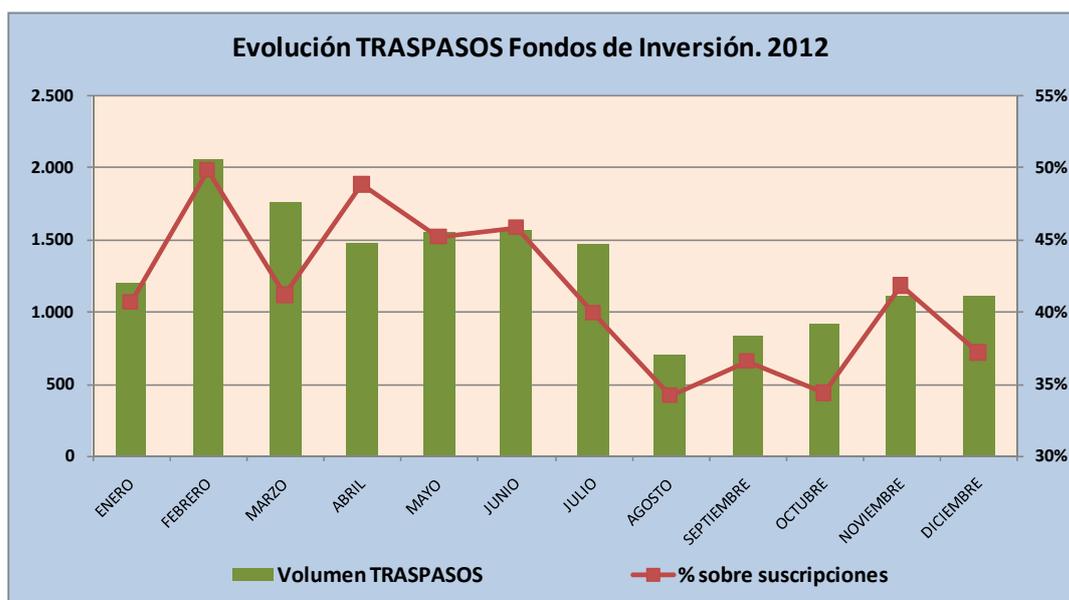
d) Traspasos

El volumen estimado de traspasos realizados en 2012 asciende a 15.774 millones de euros, lo que implica un 42% del total de suscripciones realizadas durante el año (37.610 millones de euros), y el 12,6% del patrimonio medio en 2012. Esto supone que casi la mitad 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 3.8. se detalla la evolución mensual y trimestral del volumen de traspasos desde 2003.

En el siguiente cuadro se analizan los traspasos del año 2012:



Como puede observarse, los traspasos en 2012 se concentraron en mayor medida en el primer semestre, cuando se acentuó la volatilidad de los mercados. A partir del mes de agosto, la cifra de traspasos se redujo considerablemente.

e) Número de Instituciones

El número de Instituciones estimado, a finales de 2012 (6.013), se ha mantenido prácticamente estable en relación a 2011, después del fuerte ajuste de 2009 y 2010.

El número de Fondos de Inversión registrado ha pasado de 2.347 en 2011 a 2.265 en 2012. No obstante, muchos Fondos han constituido clases de participaciones, que no están reflejadas en dichas cifras. De hecho, a finales de 2012 un total de 176 Fondos tenían registrados más de una clase de participaciones. A final de año, el número de participaciones registradas ascendía a 389.

En octubre 2012 se registró el primer Fondo de Inversión español por compartimentos.

El número de IIC se desglosa de la siguiente manera:

- ✓ *Fondos de Inversión*: al cierre de 2012 estaban registrados 2.265, lo que supone un decrecimiento de 82 Fondos respecto a 2011, cifra baja si se compara con los 351 Fondos que se dieron de baja en 2009 o los 164 en 2010, y debida a la reestructuración que se está produciendo en el sector financiero.
- ✓ *Sociedades de Inversión*: el número estimado de Instituciones a finales de 2012 se situó en 2.994, ligeramente inferior a la cifra de 2011.

En el ANEXO 3.7. se incluye la evolución del número de IIC en los últimos años.

f) Estructura de la cartera

La estructura de la cartera de los Fondos de Inversión en los últimos años se ha mantenido dentro de los siguientes intervalos: renta fija, entre el 65% y 80%; renta variable entre el 5% y 12%; y Fondos de Inversión entre 8% y el 17%. El ejercicio 2008 marcó un punto de inflexión respecto a los años anteriores, como consecuencia de las grandes turbulencias en los mercados, con las bolsas mundiales perdiendo cerca de un 50%. En ese año, las pérdidas de valor por mercado de los activos de renta variable, unido al desplazamiento de las carteras hacia activos menos volátiles, provocó que la renta variable se colocara en el 5,3% del total del patrimonio (perdiendo casi 6 puntos porcentuales en un año), y la renta fija en el 80,9% del total del patrimonio (aumento de 14 puntos porcentuales respecto a 2007).

Desde 2008, la evolución ha sido mucho más suave, incrementándose paulatinamente la ponderación en renta variable y disminuyendo ligeramente la de renta fija (aunque concentrándola en deuda española).

En 2012 la renta fija se situó en el 78,7%, y de ella el 61,5% del total de la cartera es renta fija nacional. Por su parte, la renta variable aumentó hasta el 8,3%, debido principalmente a la renta variable internacional que incrementó su ponderación en las carteras de los fondos de inversión hasta el 6,0% del total de activos. No obstante, la exposición a renta variable es superior si se incluye la inversión indirecta a través de Fondos de Inversión.

En el ANEXO 3.9. 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 2012 en el **5,15%**. Esta cifra supone el mejor dato de rentabilidad anual a cierre de año desde **1999**. Todas las categorías cerraron el ejercicio con rentabilidades excelentes, destacando la renta variable internacional con rendimientos superiores al 10% anual. Así, la Renta Variable Internacional Euro obtuvo una rentabilidad del 15,16% y la Renta Variable Internacional Otros el 14,48%.

Las categorías más conservadoras también cerraron el año con rentabilidades muy satisfactorias. Así, la Renta Fija obtuvo una rentabilidad del 7,09% y 2,76% para el Largo y Corto Plazo respectivamente, y los Fondos Monetarios obtuvieron una rentabilidad anual del 2,14%.

Cabe destacar también por su importancia en la ponderación sobre el total del patrimonio de los fondos españoles, las rentabilidades alcanzadas por los Fondos Garantizados (5% anual para Rendimiento Fijo y 4,31% para Rendimiento Variable).

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

RENTABILIDAD (%)	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años	20 Años	21 Años
MONETARIOS	2,14	1,42	1,58	1,65	2,00	3,33	3,67
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	2,76	1,35	1,34	1,66	2,07	3,41	3,66
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	7,09	2,50	2,84	2,33	2,70	4,10	4,31
RENTA FIJA MIXTA EURO	5,03	0,94	0,56	2,35	2,00	3,86	4,05
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	6,52	-1,21	-3,01	2,92	1,46	4,20	4,18
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	4,40	-6,46	-7,62	5,77	2,55	7,14	6,59
RENTA FIJA INTERNACIONAL	7,68	3,33	2,94	2,02	2,48	4,09	4,40
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	4,89	0,87	-0,16	1,23	1,43	3,21	3,44
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	9,36	2,42	-0,30	2,63	1,03	3,96	4,09
RENTA VARIABLE EURO RESTO	15,16	1,52	-4,01	4,37	1,50	6,20	5,69
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	11,90	0,44	-5,49	2,81	0,36	4,49	4,04
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	10,35	9,00	0,16	2,17	0,37	-0,52	-1,61
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	11,09	1,45	-5,89	-0,39	-4,16	-1,78	-1,95
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	11,21	2,07	-3,08	11,39	4,82	5,89	6,29
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	14,48	5,90	-0,39	3,91	-0,03	3,20	3,53
GLOBALES	6,62	0,98	-0,04	1,83	1,27	3,67	3,86
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	5,00	2,51	2,88	2,48	2,91		
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	4,31	0,87	0,69	2,14	2,84		
DE GARANTÍA PARCIAL	3,03	-2,32					
DE GESTIÓN PASIVA	7,18	-1,53					
RETORNO ABSOLUTO	3,85	0,96					
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	6,91	2,28					
FONDOS DE FIL	4,59	0,48					
TOTALES FONDOS :	5,15	1,55	0,74	2,27	1,73	3,34	3,63

En el ANEXO 3.6 se presenta la evolución histórica de la rentabilidad anual de los Fondos de Inversión a cierre de cada ejercicio.

IV. FONDOS DE PENSIONES

a) Volumen de activos

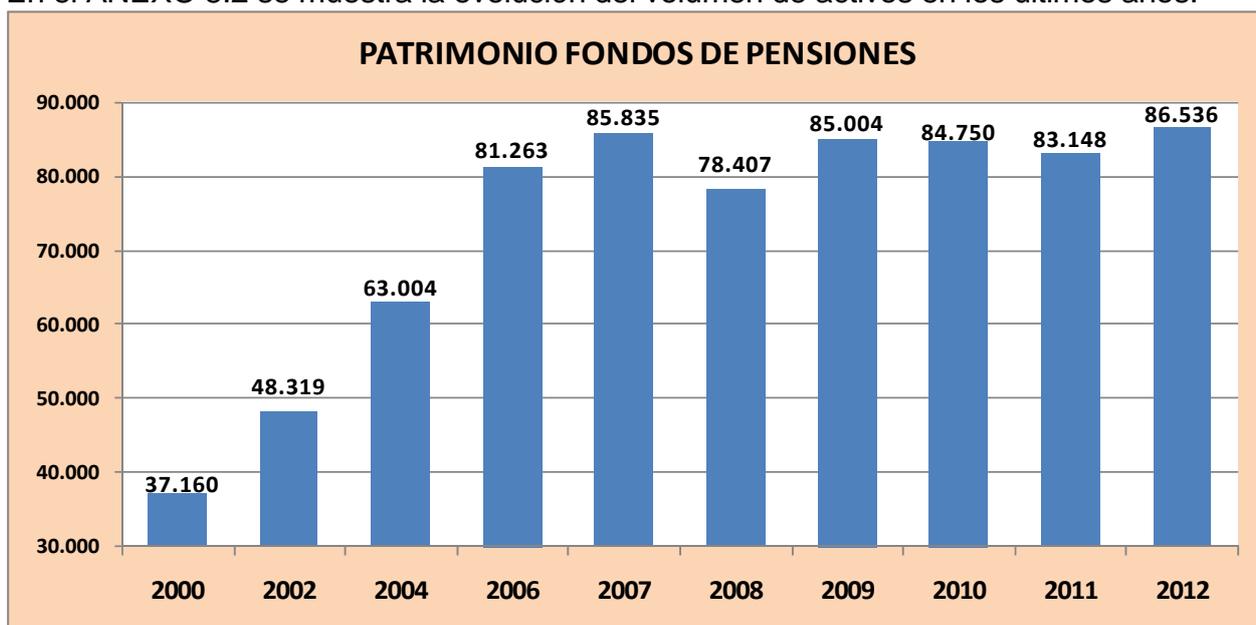
A finales de 2012, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones se situó en **86.536 millones de euros**, lo que supone un incremento de 3.389 millones respecto al año anterior (es decir, un 4,1%). **Este dato supone la cifra histórica más alta de patrimonio de los Fondos de Pensiones desde su inicio.**

Por sistemas, destacó el crecimiento experimentado por el Sistema Individual debido principalmente al aumento en Garantizados (2.163 millones de euros, es decir, un 14% respecto a 2011), y el Sistema de Empleo que aumentó su patrimonio en 1.670 millones de euros (un 5,4%). A continuación se observan la evolución del patrimonio, desglosado por sistemas, en los últimos años:

PATRIMONIO (millones de euros)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
SISTEMA DE EMPLEO	25.125	28.194	30.201	30.430	28.409	30.784	31.272	31.170	32.840
SISTEMA ASOCIADO	878	1.007	1.130	1.193	979	992	926	835	795
SISTEMA INDIVIDUAL	37.002	43.709	49.933	54.211	49.019	53.228	52.552	51.142	52.901
Renta Fija Corto plazo	4.161	4.385	5.046	6.241	11.096	11.211	9.699	9.381	9.867
Renta Fija Largo plazo	4.843	5.187	4.965	5.353	5.418	6.951	6.820	6.080	5.485
Renta Fija Mixta	15.356	17.809	19.988	21.033	15.781	14.987	14.126	12.203	11.647
Renta Variable Mixta	4.434	5.488	6.736	7.345	4.601	4.723	4.526	3.998	3.566
Renta Variable	2.753	3.797	5.264	5.658	2.825	3.850	4.267	4.000	4.694
Garantizados	5.454	7.042	7.933	8.582	9.298	11.507	13.114	15.479	17.642
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	63.004	72.910	81.263	85.835	78.407	85.004	84.750	83.148	86.536

Fuente: INVERCO

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



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

Las aportaciones brutas en 2012 alcanzaron la cifra de 3.929 millones para el total de Planes, lo que supone un descenso de 1.032 millones respecto a 2011, debido en gran parte a la reducción, por efecto de la crisis económica, de las aportaciones de los promotores, tanto privados como públicos (Administraciones Públicas) a Planes de pensiones de sus empleados (666 millones menos).

Las prestaciones ascendieron hasta los 3.870 millones, con lo que el **saldo neto de aportaciones en 2012 asciende a 58 millones de euros**. Por categorías, este año han destacado los planes Garantizados, los de Renta Variable y los Renta Variable Mixta cuyas aportaciones netas han sido de 301, 158 y 97 millones de euros respectivamente

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 2012 ascendieron a 425 millones de euros, lo que supondría un incremento del 15% respecto a 2011.

APORTACIONES/PRESTACIONES (millones de €)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
APORTACIONES	7.819	6.968	6.006	5.606	5.582	4.961	3.929
SISTEMA DE EMPLEO	1.532	1.666	1.677	1.589	1.623	1.781	1.203
SISTEMA ASOCIADO	64	59	42	44	41	38	28
SISTEMA INDIVIDUAL	6.223	5.243	4.286	3.973	3.918	3.142	2.698
Renta Fija Corto plazo	752	712	990	1.000	823	659	585
Renta Fija Largo plazo	637	576	718	461	482	428	371
Renta Fija Mixta	2.315	2.119	1.293	1.173	958	766	620
Renta Variable Mixta	875	873	481	376	312	255	193
Renta Variable	788	577	277	298	326	247	232
Garantizados	857	386	526	666	1.017	786	697
PRESTACIONES	3.431	3.877	4.140	4.009	4.105	3.951	3.870
SISTEMA DE EMPLEO	956	1.094	1.235	1.323	1.293	1.290	1.377
SISTEMA ASOCIADO	34	39	35	56	42	37	40
SISTEMA INDIVIDUAL	2.441	2.745	2.870	2.630	2.770	2.624	2.453
Renta Fija Corto plazo	536	572	806	1.007	1.026	912	893
Renta Fija Largo plazo	402	355	411	325	439	469	335
Renta Fija Mixta	947	1.167	1.093	847	733	723	659
Renta Variable Mixta	209	309	265	128	115	106	96
Renta Variable	184	181	99	79	82	72	74
Garantizados	164	161	196	243	375	341	396
NETO	4.388	3.091	1.866	1.598	1.477	1.010	58
SISTEMA DE EMPLEO	575	572	443	266	331	491	-175
SISTEMA ASOCIADO	30	20	7	-12	-2	0	-12
SISTEMA INDIVIDUAL	3.782	2.498	1.416	1.343	1.148	518	245
Renta Fija Corto plazo	216	140	184	-7	-203	-253	-308
Renta Fija Largo plazo	235	221	308	135	43	-40	37
Renta Fija Mixta	1.368	953	200	326	224	43	-39
Renta Variable Mixta	666	564	216	248	197	149	97
Renta Variable	604	396	178	218	244	175	158
Garantizados	693	226	330	422	642	445	301
PRESTACIONES por supuestos especiales de liquidez	57	60	86	255	358	370	425

Fuente: INVERCO

Según los datos de la última Memoria publicada por la Administración Tributaria, referidos al ejercicio 2009, **el 77,6% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 42.000 euros**, y el 89,6% 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 1.378 euros**.

En relación con los supuestos especiales de liquidez en 2011, último dato definitivo, los partícipes los utilizaron de la siguiente forma: **desempleo de larga duración (76.796 beneficiarios con un total de 334,1 millones de euros) y enfermedad grave (5.768 beneficiarios con un total de 35,5 millones de euros)**. Estas cifras comparadas con 2010 suponen un ligero aumento, pero menos mucho menos pronunciado que el ocurrido en 2010.

Para 2012, se estima un volumen de prestaciones por supuestos especiales de liquidez de 425 millones de euros.

SUPUESTOS ESPECIALES DE LIQUIDEZ	Importe (millones de €)						Beneficiarios					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012E	2007	2008	2009	2010	2011	2012E
Enfermedad grave	16,3	18,5	35,3	31,6	35,5	35,0	2.475	3.484	5.638	5.170	5.768	6.000
Desempleo de larga duración	44,2	67,3	219,8	326,5	334,1	390,0	5.840	9.589	43.428	71.176	76.796	89.000
TOTAL	60,5	85,8	255,1	358,1	369,6	425,0	8.315	13.073	49.066	76.346	82.564	95.000

Durante 2011 el 84,8% de las prestaciones pagadas por los Planes fueron por la contingencia de jubilación, un 6,7% por incapacidad y un 8,4% por fallecimiento. En cuanto a la forma de **pago de las prestaciones, en 2011 el 57,6% se realizó en forma de capital**, el 26,3% en forma de renta y el resto mediante una combinación de ambas.

Forma de pago de las prestaciones (%)	CAPITAL					RENTA					MIXTO/OTROS					TOTAL PRESTACIONES				
	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
Jubilación	54,7	51,4	55,3	51,1	49,7	22,5	28,5	23,7	19,9	21,6	5,9	5,0	5,6	13,7	13,5	83,2	84,9	84,5	84,7	84,8
Incapacidad	5,2	4,8	4,7	3,7	3,8	2,1	2,7	2,1	2,0	2,1	0,6	0,5	0,5	0,9	0,9	7,9	8,0	7,3	6,6	6,7
Fallecimiento	5,5	4,2	4,9	4,3	4,2	3,1	2,6	3,0	2,6	2,6	0,4	0,2	0,3	1,8	1,6	9,0	7,1	8,2	8,7	8,4
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
TOTAL	65,5	60,4	64,9	59,2	57,6	27,6	33,8	28,8	24,4	26,3	6,9	5,7	6,3	16,4	16,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: DGSFP

Por último, **en 2010 hubo un total de 429.296 beneficiarios** de Planes de Pensiones, frente a los 402.838 en 2009.

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 2012 de derechos consolidados en el sistema individual, ha sido de casi 10.350 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%
2012E	10.350,0	51.421,3	20%

Fuente: DGSFP, INVERCO (datos 2012)

Durante 2012 un 20% del patrimonio del sistema individual ha sido movilizado por los partícipes y beneficiarios.

d) Estructura de la cartera

Si bien en 2012 la renta fija en cartera de los Fondos de Pensiones mantuvo su ponderación sobre el total (60,6%), dentro de ella se produjo un desplazamiento hacia la renta fija nacional y en particular hacia la renta fija pública, que aumentó su participación en casi un 3% del total de la cartera, en detrimento de la renta fija internacional que disminuyó su porcentaje un 2%.

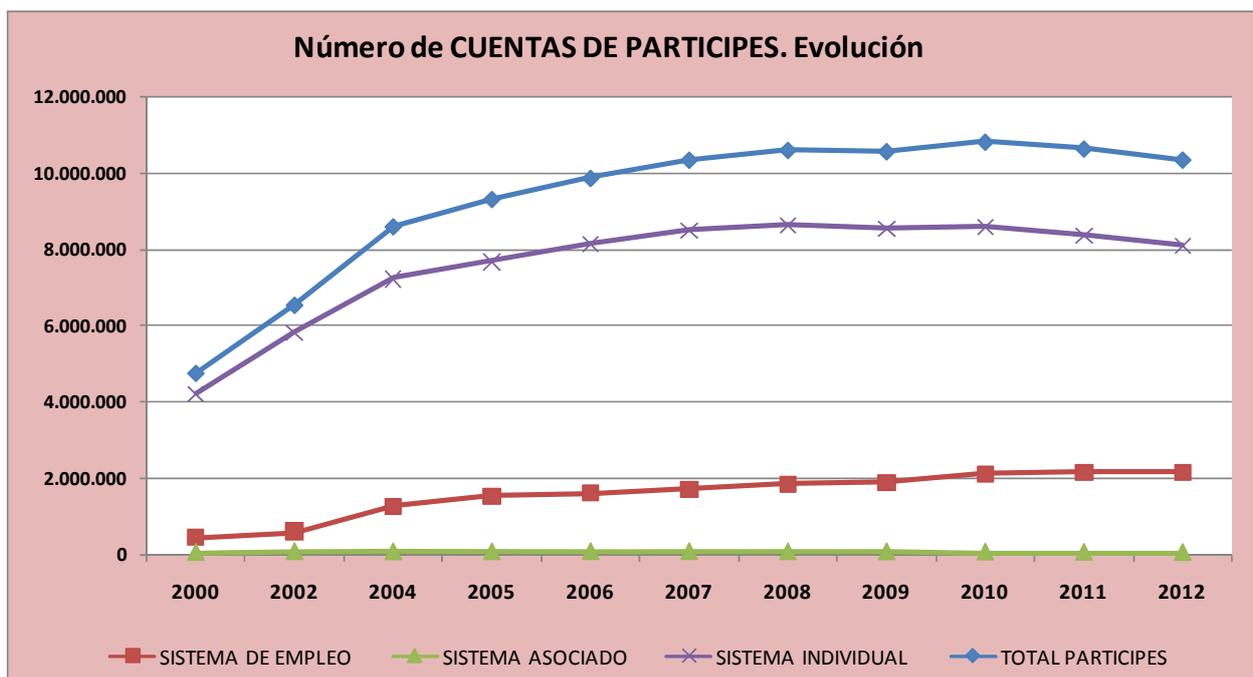
Por su parte, la revalorización de los activos de renta variable debido al buen comportamiento de los mercados, ayudó a que su ponderación en las carteras de los fondos de pensiones aumentara hasta el 18,6% del total, debido principalmente a la renta variable internacional que incrementó su ponderación en las carteras de los fondos de pensiones hasta el 10,2% del total (desde el 7,6% del año anterior).

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 2012 respecto al año anterior (un 2,7%, desde 10,65 millones a 10,36 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.

En el ANEXO 5.2 se desglosa la evolución del número de cuentas de partícipes por sistema y por categoría.



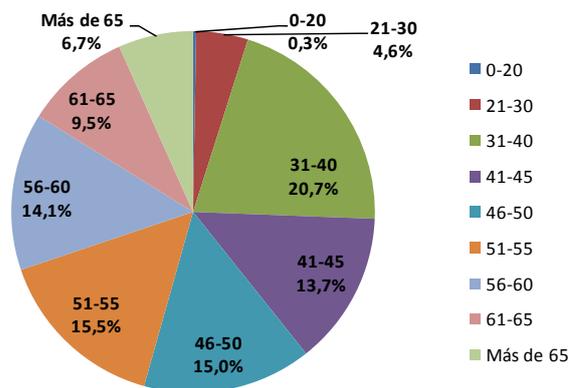
Ello supone que **casi un 61% de la población ocupada han realizado aportaciones a un Plan de Pensiones**, cifra significativa, aunque aún baja comparada con los países de nuestro entorno, donde la población ocupada cubierta por Planes de Pensiones, se encuentra entre el 80% y el 100%. No obstante, apenas 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%**.

La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 49 años. El 26% 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 16%. 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	14.333	14.377	28.710	0,3%
21-30	299.849	194.195	494.044	4,6%
31-40	1.296.175	919.679	2.215.854	20,7%
41-45	856.068	609.333	1.465.401	13,7%
46-50	925.647	681.116	1.606.763	15,0%
51-55	948.782	705.229	1.654.011	15,5%
56-60	867.906	637.334	1.505.240	14,1%
61-65	596.052	415.757	1.011.809	9,5%
Más de 65	417.688	293.956	711.644	6,7%
TOTAL	6.222.500	4.470.976	10.693.476	100,0%

Fuente: DGSFP (año 2011)



A finales de 2011 existían 321 planes de promoción conjunta (aquellos promovidos por más de una empresa), frente a los 313 de 2010. Dentro de estos Planes están integradas **un total de 10.951 empresas** (un 6,5% más que las 10.287 empresas en 2010). **Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, un total de 12.135 entidades** han promovido Planes de Pensiones.

f) Número de Instituciones

El número estimado de Planes de Pensiones a finales de 2012 fue de 2.992, ligeramente superior a la cifra de 2011 (10 Planes más). Por su parte, el número estimado de Fondos de Pensiones inscritos, al cierre de 2011, alcanzó la cifra de 1.680 frente a los 1.570 Fondos en 2010.

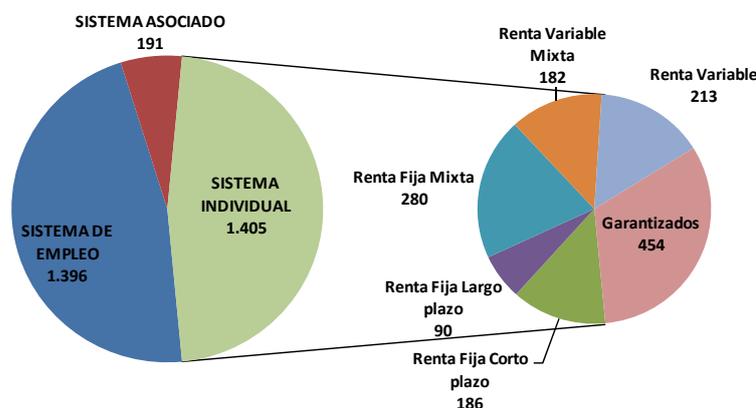
En el ANEXO 5.2. se desglosa la evolución del número de planes de pensiones en los últimos años.

En 2012, destacaron los Planes Garantizados del Sistema Individual, que aumentaron su número un 18%.

Número de planes	2007	2008	2009	2010	2011	2012
SISTEMA DE EMPLEO	1.868	1.918	1.898	1.484	1.442	1.396
SISTEMA ASOCIADO	212	216	213	209	198	191
SISTEMA INDIVIDUAL	1.084	1.152	1.191	1.271	1.342	1.405
Renta Fija Corto plazo	136	150	170	172	180	186
Renta Fija Largo plazo	72	70	75	85	80	90
Renta Fija Mixta	274	284	290	299	296	280
Renta Variable Mixta	189	201	196	194	195	182
Renta Variable	194	201	199	211	207	213
Garantizados	219	246	261	310	384	454
TOTAL PLANES DE PENSIONES	3.164	3.286	3.302	2.964	2.982	2.992

Fuente: INVERCO

Distribución del número de planes. 2012



g) Rentabilidades

El positivo comportamiento de los mercados tanto de renta variable como de deuda en la segunda parte del año, y muy especialmente los nacionales, ha permitido que **los Planes de Pensiones presenten en 2012 elevadas rentabilidades en todas sus categorías y sistemas.**

Han destacado los Planes Individuales de Renta Variable y Renta Variable Mixta, con una rentabilidad anual del 10,4% y 8,6% respectivamente, así como los Planes del Sistema de Empleo que alcanzaron una rentabilidad del 8,0% en 2012. **Para el total de Planes, la rentabilidad del año se ha situado en el 6,59%.**

Además, **los plazos largos siguen ofreciendo rentabilidades medias anuales muy positivas**, entre las que destacan el **5,2% anual en los veintidós años** (lo que supone triplicar la inversión realizada hace 22 años) y el 4,6% anual en veinte años, superando ampliamente la tasa de inflación de dichos períodos.

En el siguiente cuadro se observan las rentabilidades anuales medias ponderadas en diciembre 2012 para los distintos plazos.

RENTABILIDAD (%)	22 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA DE EMPLEO	6,08	5,24	3,23	3,45	1,45	3,31	8,04
SISTEMA ASOCIADO	6,22	5,61	3,36	4,01	0,74	2,39	6,94
SISTEMA INDIVIDUAL	4,76	4,15	1,99	2,07	-0,04	0,81	5,67
Renta Fija Corto plazo	4,56	3,86	1,94	1,38	1,46	1,18	3,47
Renta Fija Largo plazo	4,70	4,12	2,21	1,76	2,51	2,06	4,79
Renta Fija Mixta	4,79	4,11	1,82	1,81	-0,08	0,73	5,41
Renta Variable Mixta	5,23	4,67	3,12	3,02	-2,43	0,44	8,62
Renta Variable	2,30	7,59	0,96	3,31	-4,70	0,26	10,43
Garantizados	--	--	3,77	2,67	0,52	0,31	5,48
TOTAL PLANES DE PENSIONES	5,20	4,65	2,48	2,77	0,62	1,89	6,59

En el ANEXO 5.3 se presenta la evolución histórica de la rentabilidad anual de los Planes de Pensiones a cierre de cada ejercicio.



inverco

Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones



V. PERSPECTIVAS PARA 2013

a) Introducción

El Fondo Monetario Internacional ha advertido hace unos días, en la actualización de enero de su informe de “Perspectivas Económicas Mundiales” que, aunque el crecimiento mundial aumentará en 2013, las previsiones apuntan a que esta mejora será más gradual de lo proyectado inicialmente.

Las perspectivas a corto plazo para la zona del euro se revisaron a la baja. Ahora se prevé que la actividad se contraerá un 0,2% en 2013, en lugar de expandirse el 0,2%, en un entorno de incertidumbre aún elevada acerca de la resolución definitiva de la crisis, a pesar de los avances recientes. En el caso de España, pronostica un crecimiento negativo del 1,5% en 2013 y recuperación en 2014 con crecimiento positivo del 0,8%.

Para Estados Unidos prevé un crecimiento en 2013 del 2,0%, aunque alerta del riesgo de una excesiva consolidación fiscal a corto plazo.

No obstante, estas previsiones de debilidad en el crecimiento económico ya se diagnosticaron a principio de 2012, unido a las incertidumbres que rodeaban al mercado y, aún así, las bolsas mundiales cerraron el año con rentabilidades positivas en todos los mercados internacionales con excepción de España, que tras tres años consecutivos de pérdidas, pudiera tener en 2013 su punto de inflexión, y terminar el año en positivo.

En España, las ayudas de la Unión Europea al sector bancario han contribuido a reforzar sus posiciones de capital, lo que unido a las actuaciones del BCE y la reducción del crédito a empresas y familias derivado de su desapalancamiento, podría reducir su dependencia de la financiación con productos de pasivo (depósitos), orientando previsiblemente la oferta de productos financieros hacia otros activos como los Fondos de Inversión. A finales de 2012, el Banco de España recomendó a las entidades financieras que limitaran la remuneración de los depósitos que ofrecen a su clientela minorista. Ello favorecería un desplazamiento de flujos de inversión desde los depósitos hacia otros productos financieros, entre ellos Fondos de Inversión y de Pensiones.

Con este escenario, puede estimarse que tanto las IIC como los Fondos de Pensiones tendrán un comportamiento moderadamente positivo durante 2013. De hecho, y tras casi dos años con flujos negativos mensuales en los Fondos de Inversión, el primer mes de 2013 cerró con suscripciones netas positivas.

En el Cuadro de la página siguiente se incluye la evolución de los últimos años, y las estimaciones de crecimiento para 2013.

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 3,5% en media ponderada. Asimismo, las suscripciones netas podrían ser también positivas tras varios años con reembolsos, si se confirma la tendencia iniciada en el primer mes de 2013.

Por todo ello, el volumen de **activos de las Instituciones de Inversión Colectiva se podría situar en 2013 en 220.000 millones de euros, con un incremento del 8,0% respecto a 2012, con el siguiente desglose:**

- *Fondos de Inversión Mobiliarios*: podrían incrementarse en 2013 en torno a 9.500 millones de euros (un 8,0% más), alcanzando a finales de este año los 132.000 millones de euros.
- *Fondos Inmobiliarios*: se situarían en 4.000 millones de euros.
- Las *Sociedades de Inversión* aumentarían hasta 26.000 millones, un 8,0% más.
- Por último, las IIC extranjeras incrementarían su patrimonio hasta los 58.000 millones de euros, alrededor de un 9,0% más.

c) Fondos de Pensiones

La **rentabilidad** media esperada de los Fondos de Pensiones domésticos podría estar en el entorno del 4%. 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 2013 en torno a 3.300 millones de euros (un 3,8% más)**, alcanzando a finales de este año los 90.000 millones de euros.

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

PATRIMONIO (millones de euros)	2008	2009	2010	2011	2012	2013 E	
						Importe	% variac.
Fondos de Inversión	175.051	170.017	144.203	132.267	126.530	136.000	7,5%
Mobiliarios	167.644	163.243	138.080	127.772	122.328	132.000	7,9%
Inmobiliarios	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	4.000	-4,8%
Sociedades Inversión	25.029	26.234	26.477	24.461	24.120	25.970	7,7%
Mobiliarias (SICAV)	24.657	25.925	26.155	24.145	23.836	25.700	7,8%
Inmobiliarias (SII)	372	309	322	316	284	270	-4,9%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	58.000	9,4%
Total IIC	225.080	228.451	218.680	201.728	203.650	219.970	8,0%
Sistema Individual	49.018	53.218	52.548	51.089	52.901	55.000	4,0%
Sistema de Empleo	28.408	30.710	31.238	31.067	32.840	34.000	3,5%
Sistema Asociado	980	992	971	836	795	800	0,6%
Total FONDOS DE PENSIONES	78.406	84.920	84.757	82.992	86.536	89.800	3,8%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	303.486	313.371	303.437	284.720	290.186	309.770	6,7%

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos CNMV hasta 2006 e INVERCO (2007-2012 estimados)



VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2012

Durante el año 2012 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 Orgánica 2/2012, de 27 de abril, de estabilidad presupuestaria y sostenibilidad.** Contempla la facultad del Gobierno de revisar el sistema de pensiones, en caso de proyectar un déficit en el largo plazo del mismo, aplicando de forma automática el factor de sostenibilidad regulado en el artículo 8 de la Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social, con el objetivo de mantener la proporcionalidad entre las contribuciones al sistema y las prestaciones esperadas del mismo y garantizar su sostenibilidad a largo plazo.
- **Ley 17/2012, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2013.** Introduce las siguientes modificaciones en el ámbito de los Planes y Fondos de Pensiones:
 - a) Se prorroga también al ejercicio 2013 la prohibición a las Administraciones, entidades y sociedades del sector público de realizar aportaciones a Planes de pensiones de empleo o contratos de seguro colectivos que incluyan la cobertura de la contingencia de jubilación.
 - b) Asimismo, se modifica el artículo 8.6 LPFP, para indicar que:
 - En aquellos supuestos en los que no sea posible el acceso de un partícipe a la jubilación, la contingencia se entenderá producida cuando éste cumpla los 65 años de edad (el texto vigente se refiere a la edad ordinaria de jubilación en el Régimen General de la Seguridad Social).
 - El supuesto de pago de la prestación correspondiente a la jubilación en caso de expediente de regulación de empleo se modifica, abarcando todos los siguientes supuestos que determinen la situación legal de desempleo del partícipe:
 - Muerte, jubilación o incapacidad del empresario, así como extinción de la personalidad jurídica del contratante.
 - Despido colectivo.
 - Extinción del trabajo por causas colectivas.
 - Procedimiento concursal.
- **Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica.** Las principales modificaciones introducidas por esta Ley, son las siguientes:
 - a) Se excluye a las IIC y a los FP de efectuar pagos fraccionados en el Impuesto sobre Sociedades, así como de presentar la correspondiente declaración, en el ejercicio 2013 y siguientes.
 - b) Se suprime la deducción por inversión en vivienda habitual para adquisiciones realizadas a partir de 1 de enero de 2013.

- c) Se modifica la fiscalidad de las ganancias y pérdidas patrimoniales derivadas de la transmisión de elementos patrimoniales que hubieran permanecido en el patrimonio del contribuyente durante menos de un año.
 - d) Se prorroga durante el ejercicio 2013 la vigencia del Impuesto sobre el Patrimonio.
 - e) Se crea el Impuesto sobre los Depósitos en las Entidades de Crédito, aunque con tipo de gravamen del 0% y sin necesidad de presentar declaración.
 - f) Se modifican determinados aspectos de la regulación aplicable a las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).
- **Real Decreto-Ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de las entidades de crédito.** En él se incluyen varias medidas de protección del inversor en la comercialización de productos complejos para el cliente minorista.

Por una parte, se introduce una previsión de carácter general que permite a la CNMV requerir que, en la información que se entregue a los inversores con carácter previo a la adquisición de un producto, se incluyan cuantas advertencias estime necesarias relativas al instrumento financiero y, en particular, aquellas que destaquen que se trata de un producto no adecuado para inversores no profesionales debido a su complejidad. Igualmente, podrá requerir que estas advertencias se incluyan en los elementos publicitarios.

Por otra parte, en relación a la prestación de servicios financieros, se establece que:

- Cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversión o de gestión discrecional de carteras, además de recabar determinada información sobre los conocimientos y experiencia, la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente (el llamado “test de idoneidad”), la entidad deberá proporcionarle, por escrito o mediante otro soporte duradero, una descripción de cómo se ajusta la recomendación realizada a las características y objetivos del inversor.
- Cuando se presten servicios distintos de los señalados en el párrafo anterior, además de solicitar cierta información del cliente relativa a sus conocimientos y experiencia sobre el producto o servicio en concreto (conocido como “test de conveniencia”), la entidad deberá entregar una copia al cliente del documento que recoja la evaluación realizada.

Asimismo, en caso de que el servicio de inversión se preste en relación con un instrumento complejo, se exigirá que el documento contractual incluya, junto a la firma del cliente, una expresión manuscrita, en los términos que determine la CNMV, por la que el inversor manifieste que ha sido advertido de que el producto no le resulta conveniente o de que no ha sido posible evaluarle en los términos de este artículo.

Por otra parte, en los términos que determine la CNMV, las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, un registro actualizado de clientes y productos no adecuados en el que reflejen, para cada cliente, los productos cuya conveniencia haya sido evaluada con resultado negativo.

Para el desarrollo de todas estas previsiones, la CNMV puso a consulta en el mes de noviembre un Proyecto de Circular sobre el desarrollo de determinadas obligaciones de información relacionadas con la evaluación de la conveniencia e idoneidad a los clientes a los que se les prestan servicios de inversión, que será aprobado a lo largo de 2013.

- **Real Decreto-Ley 10/2012, de 23 de marzo, sobre Autoridades Europeas de Supervisión.** A raíz de tres Reglamentos Europeos de noviembre de 2012 y siguiendo las recomendaciones del informe de *Larosière*, se creó un Sistema Europeo de Supervisores Financieros compuesto por tres nuevas Autoridades Europeas de Supervisión (la Autoridad



Bancaria Europea, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y la Autoridad Europea de Valores y Mercados).

La modificación de la arquitectura institucional de supervisión establecida en el ámbito de la Unión Europea hizo necesaria la adaptación de la normativa comunitaria existente a la nueva arquitectura y a los nuevos procedimientos derivados del nuevo esquema de supervisión, lo que se produjo mediante la aprobación de la citada Directiva 2010/78/UE, que ha sido objeto de transposición mediante este Real Decreto-Ley.

Asimismo, esta norma introduce un nuevo apartado 6 en el artículo 24 de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, en el que se contemplan los aspectos que la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones debe comunicar a la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación en caso de actuación transfronteriza de los Fondos de Pensiones de empleo. En particular, serán objeto de comunicación la identificación de los Estados miembros en los que los Fondos de Pensiones de empleo vayan a operar, así como las decisiones de prohibición de actividad, revocación de la autorización y requerimientos de cese de actividad u otras medidas administrativas de control especial.

(B) REALES DECRETOS

- **Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre, de Sociedades de Gestión de Activos.** Incorpora una previsión expresa que permita a las IIC y a los Fondos de Pensiones ser accionistas de la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la reestructuración bancaria (SAREB), sin necesidad de autorización previa por parte del Ministerio de Economía y Competitividad. Asimismo, la actividad de gestión y representación de los FAB queda reservada a las sociedades gestoras de fondos de titulización de activos, si bien se prevé expresamente la posibilidad de delegación de sus funciones en otras entidades.

- **Real Decreto 1558/2012, de 15 de noviembre, sobre obligaciones de información de bienes y derechos situados en el extranjero.** Los obligados tributarios (personas físicas y jurídicas residentes en territorio español, establecimientos permanentes en dicho territorio de personas o entidades no residentes y otras entidades sin personalidad jurídica reguladas en el art. 35.4 de la Ley General Tributaria) deberán presentar en la Administración tributaria una declaración anual, cuando el volumen de inversión por un mismo titular en una serie de activos (entre los que se incluyen las IIC extranjeras) supere, de forma conjunta, los 50.000 euros.

Aunque el plazo general para la presentación de esta declaración es entre el 1 de enero y el 31 de marzo de cada año, posteriormente se aprobó el Real Decreto 1715/2012, de 28 de diciembre, en cuya Disposición adicional única se retrasó el plazo para la presentación de la declaración correspondiente al ejercicio 2012, quedando establecido entre el 1 de febrero y el 30 de abril.

Para el desarrollo de estas previsiones se aprueba la Orden HAP/72/2013, de 30 de enero, por la que se establece el modelo 720, de declaración informativa sobre bienes y derechos situados en el extranjero. Además de aprobarse el citado modelo, se indica el lugar, forma, plazo y el procedimiento para su presentación.

- **Real Decreto 1336/2012, de 21 de septiembre, por el que se modifican determinados reales decretos en relación con las facultades de las Autoridades Europeas de Supervisión.** Completa la transposición de la Directiva 2010/78/UE, de 24 de noviembre, iniciada por el Real Decreto-Ley 10/2012, de 23 de marzo, con objeto de incorporar la

obligación de colaboración, información y comunicación de las autoridades competentes, Banco de España y CNMV, con las autoridades europeas de supervisión correspondientes.

- **Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, que aprueba el Reglamento de IIC.** Las principales modificaciones introducidas en el ámbito de las IIC, son las siguientes:
 - a) La obligación de enviar el estado de posición recae únicamente sobre la SGIIC.
 - b) Aumenta el plazo para presumir experiencia y conocimientos de los consejeros de las Sociedades de Inversión, se prevé que el programa de actividades de las SGIIC se haga constar en los registros de la CNMV, se crea un registro de entidades delegadas y subgestoras y se elimina el de sociedades de tasación.
 - c) Se reduce a un acto la autorización e inscripción de los Fondos de Inversión, y la creación y modificación de los compartimentos.
 - d) Se modifica el momento de referencia en el plazo de ejercicio de derecho de separación, se concretan determinadas modificaciones que no se consideran sustanciales en la política de inversión, se añade como nuevo supuesto de comunicación previa el establecimiento, elevación o eliminación de descuentos a favor del Fondo y se extiende la forma de comunicación de cambio de control de la SGIIC al depositario.
 - e) Se establece la regulación del documento con los datos fundamentales para el inversor, así como la modificación del contenido del folleto.
 - f) Se aclaran los medios aptos para la difusión del valor de las Sociedades de Inversión así como las obligaciones de comunicación de participaciones significativas.
 - g) Se introduce como elemento nuevo a integrar en el cómputo de las participaciones significativas de las SGIIC los derechos de voto que el adquirente potencial pueda ejercer en calidad de representante, cuando los pueda ejercer discrecionalmente.
 - h) Se modifican las previsiones en relación con los resultados susceptibles de ser distribuidos por las IIC.
 - i) Se añade la posibilidad de que los comercializadores de Fondos de Inversión cobren comisiones de custodia y administración.
 - j) Se introduce la actualización de la referencia a la Directiva UCITS, así como las previsiones para la comercialización tanto de las acciones y participaciones de IIC extranjeras, como de las IIC españolas en el exterior.
 - k) Se modifica el régimen de fusiones de las IIC y el régimen de IIC principales y subordinadas.
 - l) En los activos aptos para las IIC financieras y en las normas de diversificación, se actualizan y corrigen las referencias normativas, y se introducen, entre otros, los siguientes cambios:
 - Se elimina la referencia a la existencia de una calificación crediticia favorable en las contrapartes de los derivados OTC.
 - Se modifica la regulación de la solvencia de las contrapartes.
 - Se introduce la necesidad de transmisibilidad para la inversión en IIC no armonizadas.
 - Se eliminan los depósitos de entidades de crédito que no cumplan los requisitos establecidos en la norma, como activos aptos.

- m) En cuanto a diversificación del riesgo se modifican las siguientes cuestiones:
- Límite máximo de inversión en determinados valores emitidos o avalados por ciertos emisores públicos y en determinadas obligaciones emitidas por entidades de crédito.
 - Límite máximo de inversión para las IIC que repliquen o reproduzcan un determinado índice bursátil o de renta fija.
 - Se modifican los límites establecidos en relación con los valores en circulación de una entidad, de manera que se establecen distintos porcentajes máximos en función del tipo de valor.
 - Límites de exposición al riesgo de contraparte por derivados.
 - Límites de inversión en otras IIC y en diversos activos.
 - Límites de cesión de activos en garantía.
- n) Se modifica la normativa de recursos propios de las SGIIC y se reducen los recursos propios exigibles a las SGIIC:
- Se reducen los recursos adicionales exigidos en caso de gestión discrecional de carteras, que pasan del 0,5 por ciento a un porcentaje decreciente que se sitúa entre el 0,2 y el 0,02, según el volumen de patrimonio gestionado.
 - Se fija en un máximo de 10 millones de euros la suma del capital inicial y del capital variable exigido por gestión de IIC y de entidades de capital riesgo.
 - Se permite que el 50% del capital variable exigido por gestión de IIC y de entidades de capital riesgo y por gestión discrecional de carteras sea sustituido por una garantía prestada por una entidad de crédito o por un seguro de una entidad aseguradora por el mismo importe, en los términos que determine la CNMV.
- o) Se establece el régimen de ejercicio de los derechos de voto por las SGIIC, que aclara los sujetos obligados a establecer las estrategias de voto en relación con los valores integrados en las IIC y prevé expresamente la posibilidad de su no ejercicio por un motivo justificado y siempre que se comunique en el informe anual.
- p) Se introducen previsiones adicionales sobre normas de conducta y conflictos de intereses y se especifican los mecanismos de organización y control interno de las SGIIC.
- q) Se elimina la excepción a la obligación de que las SGIIC se adhieran al Fondo general de garantía de inversores por la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión.
- r) Se elimina la obligación de notificar a la CNMV la designación de los auditores, así como la modificación de dicha designación.
- s) Se flexibilizan las obligaciones de publicación de los documentos de disolución y liquidación de los Fondos de Inversión y a la sustitución y cambio de control de la SGIIC.
- t) Se transponen las disposiciones contenidas en Directivas de la Unión Europea en relación con las fusiones nacionales y transfronterizas, IIC principales y subordinadas y acuerdos entre el depositario y la sociedad de gestión autorizada en otro Estado Miembro, cuando ésta gestione una IIC autorizada en España.

- u) Se introducen unos regímenes transitorios para la adaptación a la nueva regulación del RIIC; asimismo, se establece para todas las IIC un plazo hasta el 1 de julio de 2013 para adaptar su cartera de inversiones a lo establecido en el Reglamento.
- **Real Decreto 303/2012, de 3 de febrero, que modifica la composición del Comité Consultivo de la CNMV.** Procede al desarrollo reglamentario de la Disposición Final segunda de la Ley 21/2011, de 26 de julio, que introdujo ciertas modificaciones en la Ley del Mercado de Valores para adecuar la composición del Comité Consultivo de la CNMV a la intervención de nuevos sujetos en los mercados de valores y actualizar algunos aspectos relativos a su funcionamiento. Los inversores representados por la Asociación mantienen su presencia en el Comité Consultivo con respecto al texto que se deroga, con un total de dos vocales, uno en representación de las Instituciones de Inversión Colectiva y otro en representación de los Fondos de Pensiones.

(C) ÓRDENES MINISTERIALES

- **Orden ECC/2682/2012, de 5 de diciembre, que modifica la Orden Ministerial de Fondos de Inversión.** Introduce el “*documento con los datos fundamentales para el inversor*” para este tipo de Fondos, además de incorporar algunas modificaciones en su régimen de inversiones, en particular:
 - a) Se mantiene en el 70% el porcentaje mínimo de exposición en Deuda Pública, si bien se permite incluir los siguientes activos en el cómputo de dicho porcentaje, con un límite máximo conjunto del 30% (antes del 20%):
 - Bonos emitidos por los Fondos de Titulización de Activos para Pequeñas y Medianas Empresas “FTPymes” con aval del Estado.
 - Fondos de Titulización de Activos para Viviendas de Protección Oficial “FTVPO” con aval del ICO.
 - Emisiones del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).(Nuevo)
 - Emisiones del Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE). (Nuevo)
 - Deuda emitida directamente por el Instituto de crédito oficial (ICO).
 - Créditos del Fondo para Financiar Pagos a Proveedores (FFPP), cuando se conviertan en bonos.
 - b) Se flexibiliza el rating mínimo de los valores de renta fija objeto de inversión distintos de la Deuda pública, que queda fijado en el que tenga el Reino de España (antes A+ o A1).
 - c) Serán aptas las inversiones que en el momento de adquisición, dispusieran del nivel de calificación legalmente establecido, pero que lo hayan perdido en un momento posterior, siempre que la Entidad Gestora determine un nivel de solvencia adecuado tras realizar un análisis del riesgo de crédito del activo.
 - d) Las modificaciones que deban producirse en el folleto y en los documentos fundamentales para el inversor del Fondo de Inversión como consecuencia de lo establecido en esta Orden, así como la inclusión de esa información por primera vez, no se considerarán cambios en la política de inversión a los efectos del art 14.2 del RIIC (no dan derecho de separación).
 - e) Se establece un plazo de 6 meses para la adaptación de los convenios de colaboración vigentes a las nuevas previsiones y, una vez adaptado el convenio, de 3 meses para la adaptación de los folletos y de los documentos fundamentales para el inversor.



- **Orden ECC/2502/2012, de 16 de noviembre, sobre reclamaciones al Banco de España, CNMV y DGSFP.** Regula los extremos fundamentales del procedimiento de tramitación de las quejas, reclamaciones y consultas ante los tres servicios de reclamaciones en cumplimiento del mandato previsto en el artículo 30.3 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. Entrará en vigor el 22 de mayo de 2013.
- **Orden ECC/335/2012, de 22 de febrero, por la que se modifica la Orden EHA/339/2007, de 16 de febrero, por la que se desarrollan determinados preceptos de la normativa reguladora de los seguros privados.** Recoge diversas cuestiones relativas a la inversión por las aseguradoras en IIC, en particular:
 - a) Se definen las IIC aptas por remisión a las categorías previstas en la Circular 1/2009 de la CNMV o, en el caso de IIC extranjeras, a las categorías equivalentes.
 - b) Se elimina la asignación del coeficiente aplicable a la inversión en Fondos de Inversión en función del rating de la Gestora.
 - c) Se asigna una ponderación subsidiaria más elevada a la inversión en Fondos de Inversión monetarios a corto plazo (92% y 90%).
 - d) La inversión, tanto en IIC de carácter financiero que garanticen su reembolso diariamente como en Fondos de Inversión cotizados, queda excluida de la aplicación de los coeficientes establecidos para las participaciones de Fondos de Inversión.

(D) CIRCULARES

- **Circular 4/2012, del Banco de España, de 25 de abril, sobre comunicación de activos en el exterior.** Establece la obligación a los residentes en España de comunicar al Banco de España las operaciones por cuenta propia con no residentes, así como los saldos y variaciones de activos o pasivos frente al exterior, cualquiera que sea la forma en la que se materialicen (cuentas en entidades financieras, depósitos de efectivo o de valores, participaciones en el capital, instrumentos representativos de deuda, instrumentos financieros derivados, etc.).
- **Circular 1/2012 de la CNMV, de 26 de julio, que modifica las Circulares 6/2010 y 4/2008.** Introduce las siguientes modificaciones en los requisitos de rating de la operativa de las IIC:
 - a) Eliminación de los niveles de rating mínimo exigidos a las contrapartes de derivados OTC y su sustitución por un análisis del riesgo de crédito, en virtud del cual la Gestora concluya que la contraparte presenta una solvencia suficiente para atender al cumplimiento de sus obligaciones. Para ello, la Gestora deberá utilizar metodologías apropiadas y considerar diferentes indicadores de uso habitual en el mercado.
 - b) Se exime de dicho análisis a aquellas contrapartidas que liquiden las operaciones a través de la interposición directa de una cámara de contrapartida central, por cuanto para estas operaciones la normativa exime del cómputo de su riesgo de contraparte
 - c) Flexibilización de los requisitos de rating para los garantes de los Fondos con garantía interna, fijándose una calificación crediticia mínima no inferior a la que tenga el Reino de España en cada momento, que sólo se exigirá para aquellos Fondos que vayan a superar los límites que establece la normativa en relación a la operativa con derivados. Con carácter adicional a dicho requisito, también se exige que los citados garantes presenten una solvencia suficiente a juicio de la Gestora, para atender el cumplimiento de sus obligaciones.



- d) Consideración como no esencial de la modificación en la política de inversión que tenga por objeto ajustar la calidad crediticia de los activos de renta fija a la calificación de solvencia que, en cada momento, tenga el Reino de España, siempre que se mantengan los demás criterios de selección de los activos y no se desvirtúe la finalidad y vocación del Fondo. Para ello, será necesario publicar, con carácter previo, un hecho relevante, ajustado al procedimiento y modelo publicado por la CNMV en su página web.

Asimismo, esta Circular:

- a) Incorpora a la Circular de derivados las Directrices de ESMA sobre medición de riesgos y estimación de la exposición global de ciertos tipos de IIC estructuradas.
- b) Introduce ciertas modificaciones relativas a la elegibilidad, cómputo y reinversión de las garantías o colaterales recibidos, con el objetivo de dar cumplimiento a los requisitos establecidos por ESMA en sus Directrices sobre ETF y otras cuestiones relativas a las UCITS, publicadas el 25 de julio de 2012.
- c) Explicita supuestos de mantenimiento de determinados incumplimientos sobrevenidos en Fondos con objetivo concreto de rentabilidad, cuando su resolución perjudique la consecución del citado objetivo, precisando actuaciones en estos supuestos para la protección al inversor.
- d) Aclara que la Norma 13ª de la Circular 6/2010, sobre determinación del compromiso en otras IIC, no aplica a las IIC de inversión libre.
- e) Prevé que el informe anual de las IIC y SGIIC, sea presentado a la CNMV a través del servicio CIFRADO/CNMV, en el Registro Electrónico de la CNMV como documento electrónico normalizado, en vez de mediante la presentación física de los documentos en el registro de la CNMV, como sucede en la actualidad.

(E) RESOLUCIONES

- **Resoluciones de 28 de febrero de 2012 y de 31 de octubre, de la CNMV, por las que se modifica el Anexo I de la Resolución de 16 de noviembre de 2011, por la que se crea y regula el Registro Electrónico de la CNMV.** Incorporan, entre los documentos a remitir de forma telemática, el folleto informativo de tarifas al que hace referencia la Norma 5ª de la Circular 7/2011, de 12 de diciembre, y los informes de auditoría y cuentas anuales de las IIC y de sus Gestoras, cuya remisión telemática fue establecida por la Circular 1/2012, de 26 de julio.
- **Resolución de la DGSFP de 5 de enero de 2012.** Fija en 5,62% el tipo de interés máximo utilizable durante el 2011 por los Planes de Pensiones respecto a las contingencias en que esté definida la prestación y para las que se garantice exclusivamente un interés mínimo o determinado en la capitalización de las aportaciones y siempre que los compromisos estén expresados en euros.

(F) INICIATIVAS COMUNITARIAS

- **Reglamento UE nº 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.** Las obligaciones definidas en dicho Reglamento, se han complementado con diversas normas técnicas reglamentarias y de ejecución en las que se



desarrollan los requerimientos y requisitos exigibles a las entidades de contrapartida central, los sistemas de compensación indirecta, el contenido mínimo de la información y de la solicitud de alta a remitir a los registros de operaciones y los datos a publicar y facilitar por los registros de operaciones así como sus estándares operativos.

- **Consulta pública sobre la futura propuesta de Directiva UCITS VI (julio 2012).** El objetivo de la consulta sobre posibles contenidos de una futura propuesta de modificación de la Directiva UCITS se orienta a profundizar en el análisis, y en su caso, establecer medidas regulatorias sobre activos aptos y empleo de derivados, técnicas eficientes de gestión de carteras, derivados OTC, normas extraordinarias de gestión de liquidez, pasaporte del depositario, Fondos monetarios, inversiones a largo plazo y análisis de posibles mejoras relativas al pasaporte de las Gestoras, las estructuras principal-subordinado y las fusiones de Fondos.
- **Directrices acerca de ciertos aspectos de los requisitos del órgano de verificación del cumplimiento de la MiFID (junio 2012).** El objetivo de las Directrices consiste en clarificar determinados aspectos de los requisitos del órgano de verificación del cumplimiento de la MiFID, con el fin de asegurar la aplicación común, uniforme y coherente de la Directiva. Se agrupan en tres bloques: responsabilidades, requisitos organizativos y supervisión por parte de la autoridad competente.

La CNMV hizo pública su intención de cumplir dichas Directrices en su práctica supervisora mediante comunicación del 16 de noviembre de 2012.

- **Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID (junio 2012).** El contenido de las Directrices versa sobre distintas cuestiones que las entidades que prestan servicios de asesoramiento en materia de inversión y gestión discrecional de carteras de inversión deben tener en cuenta al articular los procedimientos y medidas necesarias destinadas al efectivo cumplimiento de las normas de conducta relacionadas con la evaluación de la idoneidad, teniendo en consideración su naturaleza y circunstancias. Entre otros aspectos, se recoge el alcance de la información a recabar del cliente, la cualificación del personal y una serie de medidas necesarias para asegurar la idoneidad de una inversión.

La CNMV hizo pública su intención de cumplir dichas Directrices en su práctica supervisora mediante comunicación del 19 de octubre de 2012.

Directrices sobre medición de riesgos y estimación de la exposición global de ciertos tipos de OICVM estructuradas (marzo 2012). Complementan los requisitos generales del art. 51.3 de la Directiva UCITS, relativos a la estimación de la exposición global asociada a los instrumentos derivados empleados por las IIC, proporcionando a ciertos tipos de IIC estructuradas un mecanismo opcional para la estimación de la exposición global, basado en la utilización de la metodología del compromiso.



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

ANEXO 1	FAMILIAS ESPAÑOLAS	59
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)	
ANEXO 2	FAMILIAS EUROPEAS	62
ANEXO 2.1	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS EUROPEAS: ACTIVOS 2011	

INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

ANEXO 3	IIC ESPAÑA	63
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. RENTABILIDAD ANUAL FONDOS DE INVERSIÓN	
ANEXO 3.7	IIC ESPAÑA. NÚMERO DE INSTITUCIONES	
ANEXO 3.8	IIC ESPAÑA. VOLUMEN DE TRASPASOS	
ANEXO 3.9	IIC ESPAÑA. ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE INVERSIÓN	
ANEXO 4	IIC A NIVEL MUNDIAL	72
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

ANEXO 5	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA	77
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. RENTABILIDAD ANUAL Y APORTACIONES Y PRESTACIONES POR CATEGORÍAS	
ANEXO 5.4	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. ESTRUCTURA DE LA CARTERA	
ANEXO 6	FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL	81
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)

ANEXO 7	TOTAL INVERSION COLECTIVA	83
ANEXO 7.1	TOTAL INVERSION COLECTIVA. ESPAÑA	
ANEXO 7.2	TOTAL INVERSION COLECTIVA. NIVEL MUNDIAL	



inverco

Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

ANEXO 1.1 AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS. ACTIVOS

SALDO (MILLONES DE EUROS)

VARIACIONES ANUALIZADAS

Activos Financieros	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 E	90-95	95-00	00-05	05-10	2010	2011	2012 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	228.297	321.000	416.932	590.505	669.904	728.539	803.409	831.512	856.591	855.234	864.000	7%	5%	7%	8%	3%	0%	1%
Efectivo	26.165	44.105	52.865	79.191	85.192	87.112	89.798	92.933	91.292	90.417	92.000	11%	4%	8%	3%	-2%	-1%	2%
Depósitos transferibles	33.383	35.161	58.652	265.491	288.746	275.389	267.923	308.992	307.293	307.629	312.000	1%	11%	35%	3%	-1%	0%	1%
Otros depósitos	168.749	241.734	305.415	245.823	295.966	366.038	445.688	429.587	458.007	457.188	460.000	7%	5%	-4%	13%	7%	0%	1%
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA ⁽¹⁾	8.013	66.441	149.216	203.435	214.117	205.311	149.338	148.108	125.831	116.603	112.600	53%	18%	6%	-9%	-15%	-7%	-3%
Fondos de Inversión	5.963	63.932	143.777	196.388	205.655	195.564	142.625	140.363	117.524	109.287	105.000	61%	18%	6%	-10%	-16%	-7%	-4%
Sociedades de Inversión	2.050	2.509	5.439	7.048	8.462	9.747	6.712	7.745	8.307	7.316	7.600	4%	17%	5%	3%	7%	-12%	4%
III. FONDOS DE PENSIONES	11.590	21.759	51.328	83.754	93.038	95.669	88.040	93.325	94.029	89.942	92.236	13%	19%	10%	2%	1%	-4%	3%
Externos	3.215	13.124	38.621	73.495	81.736	87.047	79.058	85.312	85.215	83.730	86.536	32%	24%	14%	3%	0%	-2%	3%
Internos	8.375	8.635	12.707	10.259	11.302	8.622	8.982	8.013	8.814	6.212	5.700	1%	8%	-4%	-3%	10%	-30%	-8%
IV. INVERSIÓN DIRECTA	80.661	148.353	306.209	506.179	638.593	643.139	427.168	462.915	433.177	381.333	366.000	13%	16%	11%	-3%	-6%	-12%	-4%
Renta Fija	27.601	22.494	26.575	33.786	47.816	49.198	37.147	43.252	51.123	69.300	54.000	-4%	3%	5%	9%	18%	36%	-22%
Corto plazo	16.486	7.495	2.698	2.428	3.948	8.454	7.054	2.691	2.492	12.117	11.000	-15%	-18%	-2%	1%	-7%	386%	-9%
Largo plazo / Préstamos	11.115	14.999	23.877	31.357	43.869	40.744	30.093	40.561	48.631	57.183	43.000	6%	10%	6%	9%	20%	18%	-25%
Otras participaciones	1.641	9.244	28.989	46.758	59.856	74.350	70.569	63.634	65.760	66.030	66.000	41%	26%	10%	7%	3%	0%	0%
Renta Variable	51.419	116.615	250.645	425.635	530.920	519.592	319.452	356.029	316.293	246.004	246.000	18%	17%	11%	-6%	-11%	-22%	0%
Cotizada	-	31.454	116.371	114.704	151.614	149.381	83.826	116.166	100.396	92.062	106.000	-	30%	0%	-3%	-14%	-8%	15%
No cotizada	-	85.161	134.274	310.930	379.306	370.211	235.627	239.863	215.897	153.942	140.000	-	10%	18%	-7%	-10%	-29%	-9%
V. SEGUROS	11.595	35.160	84.553	133.582	142.314	146.806	151.095	159.200	158.949	156.710	158.000	25%	19%	10%	4%	0%	-1%	1%
Reservas mat. vida (ind/colect)	8.221	28.186	71.310	109.615	116.436	118.257	121.577	129.833	128.427	133.022	135.000	28%	20%	9%	3%	-1%	4%	1%
Otras reservas	3.374	6.974	13.243	23.967	25.878	28.549	29.517	29.367	30.522	23.688	23.000	16%	14%	13%	5%	4%	-22%	-3%
VI. ENT. PREV. SOCIAL	4.128	6.533	9.818	12.679	15.514	15.688	15.215	15.925	16.555	16.820	17.000	10%	8%	5%	5%	4%	2%	1%
VI. CRÉDITOS	23.120	21.447	20.863	28.837	32.813	28.887	21.306	14.573	22.587	21.179	21.000	-1%	-1%	7%	-5%	55%	-6%	-1%
VII. OTROS	9.111	8.343	15.312	23.577	30.140	37.469	37.503	38.323	43.044	50.421	43.000	-2%	13%	9%	13%	12%	17%	-15%
TOTAL	376.515	629.036	1.054.231	1.582.548	1.836.433	1.901.508	1.693.073	1.763.882	1.750.763	1.688.242	1.673.836	11%	11%	8%	2%	-1%	-4%	-1%
Crecimiento anual	4,1%	12,9%	1,9%	16,6%	16,0%	3,5%	-11,0%	4,2%	-0,7%	-3,6%	-0,9%							
Activos Financieros/PIB	125,0%	140,7%	167,3%	174,0%	186,3%	180,4%	155,4%	167,9%	169,4%	161,7%	159,5%							
Pasivos financieros	131.521	182.362	343.616	711.923	844.220	932.648	965.233	953.176	958.550	931.278	898.000							
Pasivos financ/PIB	43,7%	40,8%	54,5%	78,3%	85,7%	88,6%	88,7%	90,9%	91,4%	87,6%	85,6%							
Préstamos/PIB	32,9%	31,5%	46,2%	71,9%	79,2%	83,2%	84,0%	86,4%	85,9%	82,2%	79,9%							
Otras ctas. pdtes. de pago/PIB	10,8%	9,3%	8,3%	6,4%	6,4%	5,3%	4,8%	4,6%	5,5%	5,4%	5,6%							
Activos financieros netos/PIB	81,3%	99,9%	112,7%	95,7%	100,6%	91,8%	66,7%	76,9%	78,0%	74,1%	73,9%							

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

SALDO (%)

Activos Financieros	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	60,6	51,0	39,5	37,3	36,5	38,3	47,5	47,1	48,9	50,7	51,6
Efectivo	6,9	7,0	5,0	5,0	4,6	4,6	5,3	5,3	5,2	5,4	5,5
Depósitos transferibles	8,9	5,6	5,6	16,8	15,7	14,5	15,8	17,5	17,6	18,2	18,6
Otros depósitos	44,8	38,4	29,0	15,5	16,1	19,2	26,3	24,4	26,2	27,1	27,5
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA (1)	2,1	10,6	14,2	12,9	11,7	10,8	8,8	8,4	7,2	6,9	6,7
Fondos de Inversión	1,6	10,2	13,6	12,4	11,2	10,3	8,4	8,0	6,7	6,5	6,3
Sociedades de Inversión	0,5	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5
III. FONDOS DE PENSIONES	3,1	3,5	4,9	5,3	5,1	5,0	5,2	5,3	5,4	5,3	5,5
Externos	0,9	2,1	3,7	4,6	4,5	4,6	4,7	4,8	4,9	5,0	5,2
Internos	2,2	1,4	1,2	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3
IV. INVERSIÓN DIRECTA	21,4	23,6	29,0	32,0	34,8	33,8	25,2	26,2	24,7	22,6	21,9
Renta Fija	7,3	3,6	2,5	2,1	2,6	2,6	2,2	2,5	2,9	4,1	3,2
Corto plazo	4,4	1,2	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4	0,2	0,1	0,7	0,7
Largo plazo / Préstamos	3,0	2,4	2,3	2,0	2,4	2,1	1,8	2,3	2,8	3,4	2,6
Otras participaciones	0,4	1,5	2,7	3,0	3,3	3,9	4,2	3,6	3,8	3,9	3,9
Renta Variable	13,7	18,5	23,8	26,9	28,9	27,3	18,9	20,2	18,1	14,6	14,7
Cotizada		5,0	11,0	7,2	8,3	7,9	5,0	6,6	5,7	5,5	6,3
No cotizada		13,5	12,7	19,6	20,7	19,5	13,9	13,6	12,3	9,1	8,4
V. SEGUROS	3,1	5,6	8,0	8,4	7,7	7,7	8,9	9,0	9,1	9,3	9,4
Reservas mat. vida (ind/colect)	2,2	4,5	6,8	6,9	6,3	6,2	7,2	7,4	7,3	7,9	8,1
Otras reservas	0,9	1,1	1,3	1,5	1,4	1,5	1,7	1,7	1,7	1,4	1,4
VI. ENT. PREV. SOCIAL	1,1	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0
VI. CRÉDITOS	6,1	3,4	2,0	1,8	1,8	1,5	1,3	0,8	1,3	1,3	1,3
VII. OTROS	2,4	1,3	1,5	1,5	1,6	2,0	2,2	2,2	2,5	3,0	2,6
TOTAL	100,0										

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	2012E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	29.230	36.290	29.098	42.497	50.152	81.163	59.328	76.134	28.328	25.136	-1.357	9.000
Efectivo	-12.178	13.787	9.844	11.519	9.890	6.001	1.919	2.686	3.135	-1.641	-874	1.500
Depósitos transferibles	7.112	4.517	5.753	8.869	24.801	23.255	-13.357	-7.466	41.069	-1.699	336	4.500
Otros depósitos	34.296	17.987	13.501	22.109	15.461	51.907	70.765	80.914	-15.876	28.476	-819	3.000
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA ⁽¹⁾	5.319	1.788	17.890	13.154	17.210	2.290	-10.727	-39.910	-223	-17.423	-4.307	-8.700
Fondos de Inversión	5.319	1.788	17.890	13.391	17.510	2.344	-11.695	-38.144	-934	-18.111	-3.895	-8.500
Sociedades de Inversión	-	-	-	-237	-300	-54	968	-1.767	711	689	-412	-200
III. FONDOS DE PENSIONES	5.092	5.330	6.640	6.248	7.570	7.171	4.468	1.449	1.492	2.198	-1.843	-240
Externos	7.202	7.771	5.981	5.293	7.081	6.128	5.317	1.089	2.461	1.397	759	60
Internos	-2.110	-2.441	659	955	489	1.043	-849	360	-969	801	-2.602	-300
IV. INVERSIÓN DIRECTA	-1.298	6.150	5.322	3.081	2.545	-3.418	15.502	-9.197	18.252	15.605	21.463	1.000
Renta Fija	497	3.824	898	899	1.865	6.788	9.654	-12.436	7.125	6.880	20.442	-15.000
Corto plazo	-66	-438	521	-613	184	1.574	3.635	-1.049	-4.264	-190	9.634	-1.000
Largo plazo/Préstamos	563	4.262	377	1.513	1.681	5.214	6.018	-11.387	11.390	7.070	10.809	-14.000
Otras participaciones	1.482	1.458	991	2.317	1.423	1.686	2.359	291	3.409	1.319	-128	-
Renta Variable	-3.277	868	3.433	-135	-743	-11.892	3.490	2.949	7.718	7.405	1.149	16.000
Cotizada	-487	478	-655	-404	2.039	-4.468	9.218	3.229	8.416	7.871	-1.901	15.000
No cotizada	-2.790	390	4.088	269	-2.781	-7.423	-5.728	-280	-698	-465	3.050	1.000
V. SEGUROS	11.368	11.985	7.350	8.472	9.719	8.144	4.601	4.762	6.053	2.215	-1.384	1.300
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	2.000
Otras reservas	1.788	1.491	2.258	2.282	2.905	1.911	2.671	968	-151	1.155	-6.834	-700
VII. CRÉDITOS	-959	1.304	1.955	1.407	4.255	4.004	-3.926	-7.581	-6.733	8.014	-1.408	-1.000
VIII. OTROS	-697	-2.580	1.156	5.186	2.107	9.657	7.502	-439	1.531	5.351	7.641	-8.000
TOTAL	48.055	60.267	69.411	80.045	93.557	109.012	76.748	25.217	48.700	41.096	18.805	-6.640

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

ANEXO 2.1. AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS EUROPEAS. ACTIVOS 2011

Países	TIPOS DE ACTIVOS (miles de millones Euros)						Promemoria:	
	Depósitos ⁽¹⁾	F.Inversión y Acc. Cotiz	Renta Fija	Fondos de Pensiones y Seguros	Otros	TOTAL	PIB	% PIB
Reino Unido	1.503,7	573,4	77,8	2.692,4	307,7	5.155,0	1.805	286%
Alemania	1.928,0	617,0	247,0	1.682,0	241,0	4.715,0	2.571	183%
Francia ⁽²⁾	1.122,2	998,3	56,6	1.359,4	0,0	3.540,0	1.996	177%
Italia	1.110,0	891,0	741,0	673,0	111,0	3.526,0	1.581	223%
España	857,1	202,5	62,7	240,2	356,2	1.718,7	1.073	160%
Holanda	428,0	51,0	39,0	1.141,0	25,0	1.684,0	602	280%
Bélgica	306,0	278,1	95,4	243,3	11,4	934,1	370	253%
Suecia	146,2	219,4	13,7	204,9	149,1	733,3	392	187%
Dinamarca	117,2	67,4	19,6	314,2	88,9	607,4	241	252%
Austria	228,3	90,1	43,2	84,6	22,4	468,7	301	156%
Portugal	157,2	101,1	21,3	58,2	45,4	383,1	171	224%
Noruega	120,7	45,4	2,1	137,9	51,1	357,2	350	102%
Finlandia	77,1	32,9	6,2	22,0	-	138,2	192	72%
TOTAL	8.101,6	4.167,5	1.425,7	8.853,1	1.409,2	23.960,6	11.644,3	206%

Países	TIPOS DE ACTIVOS (%)					
	Depósitos ⁽¹⁾	F.Inversión y Acc. Cotiz	Renta Fija	Fondos de Pensiones y Seguros	Otros Activos	TOTAL
Reino Unido	29,2	11,1	1,5	52,2	6,0	100,0
Alemania	40,9	13,1	5,2	35,7	5,1	100,0
Francia ⁽²⁾	31,7	28,2	1,6	38,4	0,0	100,0
Italia	31,5	25,3	21,0	19,1	3,1	100,0
España	49,9	11,8	3,6	14,0	20,7	100,0
Holanda	25,4	3,0	2,3	67,8	1,5	100,0
Bélgica	32,8	29,8	10,2	26,0	1,2	100,0
Suecia	19,9	29,9	1,9	27,9	20,3	100,0
Dinamarca	19,3	11,1	3,2	51,7	14,6	100,0
Austria	48,7	19,2	9,2	18,1	4,8	100,0
Portugal	41,0	26,4	5,6	15,2	11,8	100,0
Noruega	33,8	12,7	0,6	38,6	14,3	100,0
Finlandia	55,8	23,8	4,5	15,9	-	100,0
EUR-13	33,8	17,4	6,0	36,9	5,9	100,0

⁽¹⁾ Incluye efectivo

⁽²⁾ Datos a 2010

ANEXO 3.1. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. DATOS GENERALES

ESPAÑA	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PATRIMONIO de IIC (millones de Euros)	9.030	77.139	208.640	313.745	337.467	328.772	225.079	228.450	218.680	201.727	203.650
Fondos de Inversión ⁽¹⁾	6.987	73.304	183.391	245.823	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.772	122.328
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
IIC extranjeras ⁽²⁾	-	1.254	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	72	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	214	456	513	372	309	322	316	284
PARTICIPES/ACCIONISTAS de IIC	569.965	3.080.037	8.088.554	9.670.326	10.162.277	9.715.951	7.200.935	6.807.153	6.681.739	6.178.814	5.731.936
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
Sociedades de Inversión	-	92.628	186.735	418.920	410.403	434.156	435.382	419.606	417.635	420.114	407.185
IIC extranjeras	-	41.674	203.410	560.482	779.165	850.931	592.994	685.094	865.767	803.801	818.115
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	1.897	43.200	135.646	153.267	165.781	106.305	84.511	76.741	31.893	25.706
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	256	749	843	840	928	943	943	938
% 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%
INVERSIONES de IIC*											
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%	7,0%
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%	10,7%
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%	8,3%
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%	23,2%
IIC en IIC / Patrimonio IIC	-	-	2,9%	15,0%	17,6%	14,8%	8,6%	9,6%	12,3%	10,9%	10,3%
IIC en Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	-	-	2,7%	14,4%	17,1%	14,0%	7,8%	8,6%	10,9%	9,5%	8,2%
IIC en Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	-	-	5,5%	20,6%	22,5%	21,6%	14,6%	15,7%	19,7%	18,5%	21,5%
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%	31,7%
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%	28,9%
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%
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%	1,1%
OTROS DATOS											
Patrimonio IIC españolas / PIB	2,2%	16,6%	31,7%	30,8%	29,8%	26,6%	18,4%	18,6%	16,1%	14,6%	14,4%
Patrim. IIC ⁽¹⁾ / Saldo Ahorro Familias Españolas	2,2%	10,5%	19,9%	17,5%	15,8%	14,6%	11,7%	11,1%	9,7%	9,3%	9,0%
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
Patrimonio medio Fondos Inv. (millones Euros)	28	98	76	94	88	82	67	63	56	52	54

Fuente: INVERCO

⁽¹⁾ Incluye partícipes/accionistas personas jurídicas y físicas

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

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

<i>(millones de euros)</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	183.391	179.510	170.801	197.980	219.572	245.823	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.772	122.328
MONETARIOS	32.887	43.235	52.994	57.391	56.558	54.406	105	37.263	18.652	13.498	8.500	7.734	8.211
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	22.546
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	6.934
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	2.724
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	1.663
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	1.746
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	958
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	2.693
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	1.452
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	3.122
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	1.358
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
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	1.032	561	380	420	555	1.505	1.034	447	182	158	198	157	117
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	506	387	252	305	538	1.281	1.610	2.181	442	1.162	1.891	1.126	1.107
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	2.752
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	345	475	447	397
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.977	1.671	1.490	2.519
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.375	6.930	5.981	4.632
IICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	625	600	634	846
IICIIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	695	507	406	341
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	4.442
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	35.578
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	15.020
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	15.439	19.345	18.930	22.197	25.159	27.823	30.609	31.995	25.028	26.233	26.477	24.461	24.120
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
Soc. Inmob (SII)			30	9	56	214	456	513	372	309	322	316	284
FONDOS INMOBILIARIOS	1.216	1.488	2.099	2.830	4.378	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	8.594	7.534	6.538	9.159	17.785	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000
TOTAL IIC	208.640	207.877	198.368	232.166	266.894	313.737	337.467	328.772	225.079	228.450	218.680	201.728	203.650

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	
	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total
RENTA VARIABLE	1.309	2%	31.858	17%	28.220	11%	33.277	13%	28.735	12%	8.977	6%	12.073	7%	12.693	9%	10.693	8%	11.374	9%
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%	1.746	1%
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%	3.122	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%	6.506	5%
MIXTOS	5.159	7%	43.315	24%	22.799	9%	24.981	10%	21.132	9%	9.311	6%	12.280	8%	10.806	8%	8.152	6%	8.531	7%
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%	1.663	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%	1.452	1%
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%	2.724	2%
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%	2.693	2%
GLOBALES	276		2.300	1%	22.912	9%	31.090	12%	29.986	13%	6.083	4%	7.106	4%	6.179	4%	5.030	4%	4.442	4%
RENTA FIJA	23.213	32%	31.201	17%	57.122	23%	104.468	41%	61.875	26%	64.709	40%	64.051	39%	42.599	31%	34.400	27%	30.437	25%
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%	29.479	24%
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%	958	1%
GARANTIZADOS	1.750	2%	41.830	23%	60.365	25%	60.401	24%	59.831	25%	52.095	33%	46.173	28%	47.595	34%	53.253	42%	50.995	42%
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%	35.578	29%
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%	15.020	12%
GARANTÍA PARCIAL	-		-		-		-		-		-		334		475		447		397	
MONETARIOS	41.575	57%	32.887	18%	54.406	22%	105	0%	37.263	16%	18.652	12%	13.614	8%	8.500	6%	7.734	6%	8.211	7%
OTROS							-		-				7.024	4%	9.708	7%	8.511	7%	8.337	7%
TOTAL	73.282	100%	183.391	100%	245.824	100%	254.322	100%	238.823	100%	159.828	100%	162.321	100%	138.080	100%	127.772	100%	122.328	100%

Fuente: INVERCO

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

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
FONDOS INVERSIÓN MOBILIARIA	7.655.209	7.449.107	7.127.361	7.631.630	8.040.791	8.555.022	8.818.693	8.264.240	6.065.414	5.617.014	5.320.522	4.922.063	4.479.992
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	263.737
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	776.400
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	192.352
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	103.253
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	90.027
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	95.280
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	51.127
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	86.798
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	52.004
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	126.262
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	107.041
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	67.209
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
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	80.780
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	132.513
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.970	10.010	10.687	9.128
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	31.307	81.364	85.344	110.112
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	196.739	240.813	232.958	176.424
IICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.828	1.807	1.807	2.182
IICICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.383	3.938	3.676	3.156
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	105.531
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	1.044.714
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	781.405
SOCIEDADES INVERSIÓN	186.735	293.660	338.076	367.110	381.300	419.176	411.152	434.999	436.222	420.534	418.578	421.057	408.123
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
Soc. Inmob (SII)			30	9	56	256	749	843	840	928	943	943	938
FONDOS INVERSIÓN INMOB.	43.200	47.564	65.470	88.235	106.217	135.646	153.267	165.781	106.305	84.511	76.741	31.893	25.706
IIC EXTRANJERAS ⁽¹⁾	203.410	199.907	200.758	225.214	321.805	560.482	779.165	850.931	592.994	685.094	865.767	803.801	818.115
TOTAL IIC	8.088.554	7.990.238	7.731.665	8.312.189	8.850.113	9.670.326	10.162.277	9.715.951	7.200.935	6.807.153	6.681.608	6.178.814	5.731.936

Fuente: INVERCO

(1) Datos CNMV

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

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	-18.976	-847	4.676	21.042	16.087	16.612	-2.435	-20.187	-57.647	-11.640	-23.889	-8.421	-10.263
MONETARIOS	-8.956	8.917	8.003	3.442	-1.090	-2.372	-906	0	-6.999	-4.746	-3.951	-630	-1.484
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
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	-4.845	-382	-617	-534	15	-308	-2.764	-1.091	-587	3.509	-1.570	-1.707	160
FIM RENTA FIJA MIXTA	-3.369	-3.400	-967	-755	-329	1.947	931	-859	-3.297	1.660	-1.190	-953	-467
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-103	-1.671	-737	-898	-610	-437	-624	-684	-1.833	-251	-198	-225	-144
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	234	-346	363	352	1.139	456	-1.516	-2.045	-2.538	-94	-298	-48	-48
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	289	-281	-292	-233	358	183	-482	-350	-348	617	790	-343	37
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-907	-4.172	-1.412	-1.521	-283	664	623	-637	-1.946	960	-135	-861	-131
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	563	-382	-146	-40	-276	-31	53	-739	-999	-49	293	-8	-77
FIM RENTA VARIABLE EURO	2.227	-1.132	-207	-296	-111	501	847	-94	-2.276	-210	-298	320	-28
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	-	-	-231	198	466	1.160	759	-878	-3.249	-30	-152	-6	-147
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	-	-	56	435	-32	103	189	-472	-93	116	336	16	-71
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	-	-	-40	-13	163	652	-347	-456	-187	-28	28	-6	-23
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	-	-	-24	0	106	388	60	165	-953	367	460	-585	-135
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	5.144 ⁽³⁾	-1.025 ⁽³⁾	-292	419	120	-209	416	-784	-1.108	346	441	-134	-9
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3	105	-59	-43
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-214	-453	-92	462
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2	654	-2.063	-1.329
IICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59	46	14	170
ICIICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-189	-41	-2	-2
GLOBALES	168	144	266	3.566	7.311	3.738	5.941	-5.037	-14.092	705	253	844	114
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
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
SOCIEDADES INVERSIÓN	3.412	5.823	3.664	2.329	2.139	756	1.133	1.758	-1.100	-440	-205	-275	-65
FONDOS INMOBILIARIOS	301	170	500	173	752	1.789	1.627	-423	-1.052	-281	-36	-1.444	-10
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	2.765	-120	250	1.871	8.306	11.383	5.384	-6.000	-10.000	5.000	9.500	-3.000	6.000
TOTAL IIC	-12.498	5.026	9.090	25.415	27.284	30.540	5.709	-24.852	-69.799	-7.361	-14.630	-13.140	-4.339

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. RENTABILIDAD ANUAL FONDOS DE INVERSIÓN

%	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
MONETARIOS	2,91	3,54	2,43	1,50	1,14	1,17	1,95	-	2,44	1,17	0,28	1,88	2,14
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	2,99	3,75	2,72	1,84	1,65	1,53	2,15	2,76	1,21	1,33	-0,06	1,35	2,76
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	4,01	3,95	4,40	2,56	3,24	1,90	0,31	1,18	2,45	4,30	-0,32	0,91	7,09
FIM RENTA FIJA MIXTA	0,19	-0,60	-3,88	5,07	3,90	4,63	4,92	2,25	-6,01	6,35	-0,97	-1,14	5,03
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-7,37	-7,41	-17,20	11,46	6,95	11,36	12,97	3,50	-22,60	14,82	-3,58	-5,92	6,52
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	-17,20	-9,18	-26,70	28,83	18,96	20,08	32,06	7,70	-37,80	32,18	-12,30	-10,40	4,40
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	6,90	2,68	-1,07	1,26	2,31	3,25	-0,19	-1,08	-0,22	4,77	1,49	0,22	7,68
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-1,36	-1,83	-3,71	1,63	2,57	5,30	2,77	1,12	-9,98	7,34	-0,19	-1,80	4,89
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	-5,89	-9,07	-18,70	7,71	4,40	12,57	4,36	0,92	-22,50	18,27	5,03	-5,93	9,36
FIM RENTA VARIABLE EURO	-7,28	-19,70	-33,40	16,53	8,60	21,25	18,65	2,51	-41,30	33,20	4,23	-12,80	15,16
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	-	-	-29,70	12,57	8,58	23,25	16,84	-0,78	-40,50	24,09	3,29	-12,40	11,90
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	-	-	-34,70	7,84	0,55	11,08	4,19	-1,97	-34,40	19,25	16,48	0,49	10,35
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	-	-	-25,40	11,44	6,48	39,84	-6,37	-16,30	-33,80	6,74	11,72	-15,90	11,09
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	-	-	-27,10	28,54	16,96	54,00	21,79	22,70	-53,80	71,63	19,52	-20,00	11,21
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	-18,60 ⁽¹⁾	-22,00 ⁽¹⁾	-36,90	10,92	4,10	19,01	11,41	-1,24	-39,80	36,67	16,04	-10,70	14,48
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-6,16	-2,34	3,03
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,31	-9,43	7,18
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,24	-1,93	3,85
IICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,27	-6,97	6,91
ICIICIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,17	-5,87	4,59
GLOBALES	-7,24	-6,98	-11,70	4,57	2,37	6,06	3,88	1,37	-9,70	6,46	2,84	-5,58	6,62
GARANTIZADOS REND. FIJO	3,60	4,17	4,26	2,34	2,63	1,87	0,99	2,68	3,28	3,77	-0,68	3,32	5,00
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	-1,09	0,10	0,85	3,32	3,97	3,90	4,56	2,35	-2,80	3,56	-1,73	0,09	4,31
TOTAL FONDOS DE INVERSIÓN MOB.	-2,65	-2,34	-4,14	3,75	3,17	4,75	4,97	2,40	-5,59	4,93	0,12	-0,52	5,15

Fuente: INVERCO

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

ANEXO 3.7. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. NÚMERO DE INSTITUCIONES

	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
FONDOS DE INVERSIÓN	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
FIM-FI ⁽¹⁾	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
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
SOC. DE INVERSION	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
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
Soc.Inmob.	-	-	-	-	-	1	2	6	8	9	8	8	8	8	8
IIC EXTRANJERAS⁽²⁾	-	81	170	191	218	233	238	260	340	440	563	582	660	739	754
TOTAL IIC	536	1.105	4.270	5.002	5.483	5.742	5.873	6.137	6.359	6.702	6.870	6.423	6.238	6.150	6.013

Fuente : CNMV, INVERCO

(1) No incluye compartimentos ni clases

(2) No incluye compartimentos, sólo SICAV/FCP

ANEXO 3.8. 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.
ENERO	1.196		3.174		2.323		5.061		4.560		10.260		3.097		2.455		3.421		1.197	
FEBRERO	2.408		3.447		3.276		6.755		5.154		7.577		3.105		3.098		4.064		2.059	
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
ABRIL	2.067		2.664		2.291		5.522		4.742		5.588		2.308		3.043		1.935		1.482	
MAYO	1.593		3.246		2.738		6.964		4.414		5.101		2.414		3.030		1.995		1.560	
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
JULIO	1.558		1.559		3.712		4.071		4.300		5.305		3.206		2.327		1.528		1.466	
AGOSTO	885		1.403		2.469		2.373		5.671		3.014		1.319		860		1.581		708	
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
OCTUBRE	2.189		2.106		4.815		5.397		6.626		8.176		3.927		1.591		1.796		919	
NOVIEMBRE	1.815		2.407		4.378		4.598		5.935		5.151		3.384		2.195		1.824		1.111	
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
TOTAL	20.244		29.711		39.520		61.523		65.267		66.235		33.077		27.518		27.844		15.774	

Fuente: INVERCO

ANEXO 3.9. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE INVERSIÓN

%	1995	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTA FIJA	91,7	70,8	83,4	74,0	70,5	64,9	66,9	80,9	79,0	75,4	78,4	78,7
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
Internacional	1,8	23,0	43,0	37,1	34,7	29,6	26,2	28,2	28,4	21,2	17,2	17,3
R. VARIABLE	2,5	21,3	9,4	9,1	10,5	12,0	11,1	5,3	7,3	8,5	7,6	8,3
Doméstica	2,2	5,3	3,1	4,0	4,4	5,1	4,5	2,3	2,8	2,7	2,3	2,4
Internacional	0,3	16,0	6,3	5,1	6,1	6,9	6,6	3,0	4,6	5,8	5,3	6,0
F. INVERSIÓN	-	2,7	3,6	12,9	14,3	17,1	14,0	7,8	8,6	10,9	9,1	8,2
Doméstica ⁽¹⁾	-	1,6	2,3	7,1	6,5	6,4	7,3	5,8	5,3	5,1	4,6	2,7
Internacional	-	1,1	1,3	5,8	7,7	10,7	6,6	2,0	3,3	5,8	4,6	5,5
TESORERÍA	5,8	3,4	3,3	2,7	3,1	3,9	6,1	4,9	4,3	4,5	4,4	4,3
Resto cartera	0,0	1,9	0,3	1,2	1,6	2,1	2,0	1,2	0,8	0,7	0,4	0,5

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%; 2012E: 2,6%)

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

(miles de millones de euros)	1990 %	1995 %	2000 %	2002 %	2004 %	2005 %	2006 %	2007 %	2008 %	2009 %	2010 %	2011 %	2012 E %	var. 11/12
Estados Unidos ⁽¹⁾	1.063	2.063	7.390	5.870	5.952	7.549 50	7.907 48	8.166 47	6.899 51	7.720 48	8.846 48	8.982 49	9.890 48	
Canadá	18	70	297	268	304	416	430	474	299	392	477	582	670	
TOTAL NORTEAMÉRICA	1.081 63	2.133 57	7.687 61	6.138 55	6.256 53	7.964 52	8.337 50	8.640 48	7.198 53	8.112 51	9.323 50	9.564 52	10.560 52	10%
Luxemburgo	54	237	793	766	1.025	1.387 9	1.662 10	1.824 11	1.337 10	1.592 10	1.881 10	1.760 10	1.990 10	
Francia	161	381	766	806	1.007	1.155 8	1.343 8	1.352 8	1.143 8	1.253 8	1.210 7	1.068 6	1.135 6	
Irlanda	5	6	145	238	343	463 3	583 4	646 4	518 4	597 4	759 4	820 4	960 5	
Reino Unido	51	113	383	275	362	513	611	645	380	506	639	631	760	
Alemania	41	98	253	199	217	262	271	266	185	220	250	226	250	
Suiza	3	33	88	72	69	99	121	119	98	117	196	211	240	
Suecia	19	20	83	55	79	104	139	136	85	118	154	139	155	
España	9	76	200	171	249	280	293	278	194	196	162	151	146	
Italia	24	59	450	361	376	382	344	285	189	194	175	140	140	
Bélgica	3	18	75	79	87	107	104	113	87	74	72	63	80	
Austria	14	24	60	64	76	108	97	111	79	69	71	63	80	
Dinamarca	2	5	34	38	48	64	73	71	47	58	67	66	80	
Noruega	-	5	17	25	22	34	41	51	29	49	63	62	75	
Holanda	14	43	99	80	75	80	82	77	57	66	64	53	55	
Finlandia	-	1	13	19	28	38	52	55	35	46	53	48	55	
Liechtenstein	-	-	-	-	-	13	14	19	16	21	26	25	25	
Polonia	-	-	-	-	9	15	22	31	13	16	19	14	20	
Turquía	-	-	-	-	13	18	12	15	11	13	15	11	15	
Portugal	-	10	18	21	22	26	26	22	10	11	8	6	5	
Grecia	-	8	31	15	32	28	24	22	9	9	6	4	5	
Resto	-	-	6	16	20	14	15	22	16	20	22	19	29	
TOTAL EUROPA ⁽²⁾	400 23	1.137 30	3.514 28	3.301 33	4.158 35	5.190 34	5.929 36	6.160 35	4.538 33	5.245 33	5.914 32	5.580 30	6.300 31	13%
Australia	-	13	363	340	466	593 4	656 4	810 5	604 4	832 5	1.090 6	1.113 6	1.270 6	
Japón	228	344	458	289	293	398 3	440 3	485 3	413 3	459 3	588 3	576 3	595 3	
China	-	-	-	-	-	-	-	295	199	265	273	262	295	
Corea	-	66	117	143	130	169	191	224	159	184	199	175	200	
India	-	8	14	19	24	34	44	74	45	90	83	68	90	
Taiwan	-	-	34	59	57	49	42	40	33	40	44	41	45	
Nueva Zelanda	-	-	8	7	8	9	10	10	8	12	15	18	25	
Resto	-	-	-	-	-	1	3	5	3	3	3	4	5	
Hong Kong	-	-	208	157	252	390	479	-	-	-	-	-	-	
TOTAL ASIA - PACIFICO	228 13	456 12	1.202 10	1.014 10	1.231 10	1.644 11	1.865 11	1.943 14	1.464 11	1.885 12	2.296 12	2.258 12	2.525 12	12%
Brasil	-	-	158	92	162	257 2	318 2	418 2	344 3	544 3	734 4	771 4	830 4	
Méjico	-	5	20	29	26	40	48	51	43	49	73	72	85	
Chile	-	-	5	6	9	12	13	17	13	24	29	26	30	
Argentina	-	-	8	1	2	3	5	5	3	3	4	5	5	
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	6	7	10	
TOTAL IBEROAMÉRICA	10 1	5	191 2	128 2	199 2	312 2	384 2	490 3	403 3	625 4	846 5	881 5	960 5	9%
Sudáfrica	-	-	18	20	40	56	59	65	50	74	106	97	110	
TOTAL AFRICA	-	-	18	20	40	56	59	65	50	74	106	97	110	14%
TOTAL MUNDIAL	1.719	3.731	12.612	10.601	11.883	15.166	16.574	17.299	13.653	15.941	18.485	18.380	20.455	11%

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Patrimonio EEUU (miles de millones \$): **2012:** 13.047; **2011:** 11.620; **2010:** 11.821; **2009:** 11.120; **2008:** 9.601; **2007:** 12.020; **2006:** 10.520; **2005:** 8.258; **2004:** 8.101;

Tipo de Cambio (1U\$): **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; **2004:** 0,7342 Euros

(2) Solo incluye IIC armonizadas

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

%	1995	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012E
Luxemburgo	1050,0	3305,1	2965,1	3733,2	4578,9	4899,7	4865,1	3390,3	4257,5	4712,7	4129,4	4565,1
Irlanda	5,1	110,4	168,8	228,0	283,3	326,9	340,1	287,8	371,8	484,7	515,8	591,4
MEDIA UE-15	13,6	39,8	37,5	45,3	53,3	57,3	56,4	42,0	48,9	61,3	56,1	62,6
Francia	25,5	49,6	50,7	60,9	67,3	74,6	71,6	59,2	66,3	62,5	53,5	55,8
R. Unido	6,9	22,4	16,7	20,4	28,0	31,3	31,4	21,1	32,3	37,4	36,1	39,7
Suecia	10,9	31,7	21,4	27,9	36,1	42,9	41,0	28,8	39,1	43,9	35,8	37,7
Dinamarca	2,8	18,4	20,2	24,1	30,7	33,4	31,4	20,0	25,9	28,4	27,3	32,6
Finlandia	0,7	9,1	13,1	18,2	24,5	31,4	30,7	18,9	26,6	29,8	25,4	28,2
Austria	11,2	27,2	28,4	32,5	44,0	37,4	40,5	28,0	25,1	24,7	20,8	25,9
Bélgica	6,9	27,9	28,6	29,9	35,3	32,6	33,7	25,2	21,7	20,2	17,0	21,2
España	11,2	27,4	21,8	29,6	30,8	29,7	26,4	17,8	18,7	15,5	14,2	13,9
Alemania	4,7	11,8	9,3	9,9	11,8	11,7	10,9	7,5	9,3	10,0	8,7	9,5
Holanda	9,6	21,3	16,8	15,3	15,6	15,2	13,5	9,6	11,5	10,9	8,9	9,0
Italia	4,7	34,6	26,9	26,9	26,6	23,0	18,3	12,0	12,7	11,3	8,8	8,9
Portugal	7,4	12,8	14,6	15,0	17,0	16,2	13,0	5,8	6,5	4,8	3,3	3,0
Grecia	5,5	19,8	8,7	17,1	14,3	11,4	9,7	3,8	3,8	2,9	1,9	2,6
Australia	-	59,4	57,5	69,5	79,4	87,8	104,2	91,9	98,5	117,0	96,8	108,7
EE UU	18,0	65,4	59,5	62,4	74,3	74,2	79,7	70,7	77,0	81,5	77,1	83,4
Canadá	16,2	37,8	30,5	38,1	45,8	42,5	43,1	32,3	37,9	40,4	43,3	49,9
Suiza	11,6	29,7	25,0	23,7	33,0	38,8	37,5	28,5	33,0	47,1	44,3	47,1
Brasil	-	22,8	19,1	33,2	34,3	38,5	45,0	29,0	48,2	45,8	40,0	45,2
Noruega	2,6	8,3	12,6	10,5	13,9	15,1	17,7	9,3	18,1	19,9	17,5	19,5
Japón	7,5	11,0	7,7	7,9	10,9	12,7	15,2	12,4	12,7	14,3	12,7	13,1
China	-	-	-	-	-	-	6,1	3,5	4,3	6,2	4,6	4,7

Fuente: INVERCO

Datos IIC: INVERCO, IIFA.

Datos PIB: Eurostat, FMI

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

%	1995				2000				2005				2006				2007				2008				2009				2010				2011				2012E			
	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	23	14	6	57	26	14	6	54	40	16	5	39	30	20	6	44	24	22	6	48	23	25	7	45	20	26	8	46
Brasil	-	-	-	-	0	71	21	8	3	71	19	7	3	63	25	9	3	57	26	14	4	59	26	11	4	56	27	13	4	55	28	13	4	62	24	10	5	61	24	10
Canadá	15	14	15	56	12	9	17	62	12	15	24	49	8	13	30	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
Luxemburgo	27	54	4	15	10	35	10	45	18	37	7	38	14	32	9	45	16	28	13	43	27	29	16	28	22	29	15	34	16	32	16	36	18	33	17	32	15	37	17	31
Francia	49	29	12	10	29	17	26	28	35	18	21	26	32	14	22	32	33	13	23	31	44	14	19	23	39	14	21	26	33	17	22	28	33	18	22	27	34	19	22	25
Reino Unido	-	4	6	90	1	11	10	78	1	17	8	74	1	15	11	73	1	19	8	72	1	22	9	68	1	22	9	68	1	21	10	68	1	23	10	65	1	24	11	64
Alemania	20	54	2	24	9	23	7	61	15	33	7	45	13	27	9	51	11	25	11	53	9	30	17	44	5	25	20	50	4	23	22	51	2	26	23	49	2	25	22	51
España⁽¹⁾	57	36	5	2	18	26	23	33	21	29	16	34	0	43	18	39	0	44	19	37	17	37	19	27	7	45	20	28	5	42	22	31	5	46	21	28	6	46	22	26
Italia	22	39	12	27	5	34	26	35	20	40	20	20	19	32	28	21	25	28	28	19	30	33	25	12	29	35	22	14	21	37	28	14	19	37	30	14	11	44	31	14
Australia	27	6	26	41	32	18	0	50	27	15	2	56	27	13	0	60	27	9	0	64	35	10	0	55	31	10	0	59	28	9	0	63	30	8	0	62	32	8	0	60
Japón	25	44	2	29	22	48	6	24	7	22	0	71	4	15	0	81	4	13	0	84	5	17	0	78	4	14	0	82	4	14	0	82	4	15	0	82	3	15	0	82
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
Corea	9	70	-	21	35	28	34	3	38	35	20	7	28	24	24	24	18	15	17	50	38	13	14	35	27	18	12	43	27	21	13	39	26	21	14	39	31	20	13	36
TOTAL EUROPA	31	36	8	25	13	24	17	46	21	28	15	36	16	25	16	43	18	23	16	43	28	24	17	31	23	24	17	36	17	26	18	39	20	28	17	35	18	30	17	35
TOTAL MUNDIAL	27	31	5	37	22	18	9	51	21	22	10	47	19	19	10	52	20	18	11	51	33	19	10	38	26	21	11	42	20	23	12	45	20	26	12	42	19	27	12	42

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%)

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 ⁽¹⁾
Estados Unidos	159.437	28.908	105.533	316.439	518.353	815.131	438.625	1.219	-93.703	51.502	129.350
Canadá	5.964	3.252	14.702	25.294	29.071	44.217	11.225	8.702	17.591	26.882	26.184
TOTAL NORTEAMÉRICA	165.401	32.160	120.236	341.732	547.424	859.348	449.850	9.920	-76.113	78.384	155.534
Luxemburgo	57.314	82.509	113.731	236.278	241.344	188.488	-79.628	65.996	114.072	-23.714	54.444
Francia	-	15.000	53.150	58.800	108.400	-31.600	-44.900	8.200	-84.700	-90.900	-7.200
Irlanda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	61.649	63.413
Reino Unido	11.297	14.283	7.098	17.733	26.246	5.448	-2.251	30.770	52.138	12.702	7.978
Alemania	10.275	5.551	-6.814	8.377	-8.139	-13.677	-22.476	8.429	10.402	-3.708	-3.432
Suiza	-572	-2.186	-1.800	7.793	9.358	10.910	12.426	5.672	3.238	6.341	14.508
España	2.535	25.062	24.396	21.555	-2.680	-16.213	-57.178	-11.703	-23.495	-8.467	-7.323
Italia	-12.580	6.606	-29.904	-15.411	-47.776	-59.736	-73.317	-8.247	-22.540	-30.485	-10.103
Suecia	5.224	5.398	4.377	5.950	6.251	1.501	3.073	7.064	5.467	4.273	-2.090
Austria	4.566	3.570	5.522	12.992	2.808	-3.359	-12.405	-3.585	-1.719	-4.832	-760
Dinamarca	6.133	6.738	7.386	10.449	4.491	2.351	-2.920	1.611	3.846	1.804	5.213
Noruega	185	2.222	2.363	6.779	3.652	5.073	47	4.776	3.489	3.183	3.272
Finlandia	3.302	4.538	6.366	4.954	10.598	2.761	-7.889	3.863	457	-1.246	1.855
Portugal	803	1.684	434	1.309	-1.462	-4.050	-7.653	704	-2.813	-2.072	-595
Grecia	-352	3.555	25	-6.321	-7.699	-1.874	-8.125	-872	-1.065	-1.071	-283
Resto	647	4.466	2.454	-3.648	-367	1.002	-6.761	6.988	4.690	-11.059	189
TOTAL EUROPA ⁽²⁾	88.778	178.995	188.785	367.590	345.701	87.027	-309.955	119.667	61.467	-87.602	118.995
Japón	-58.360	-6.609	17.847	63.082	79.171	88.949	2.211	22.744	52.086	23.330	11.572
China	-	-	-	-	-	-	27.102	-27.794	-10.729	19.921	28.774
Corea	16.177	-20.193	25.034	10.908	20.573	43.586	39.835	-18.287	-15.063	-11.407	6.134
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	-1.257
Nueva Zelanda	-260	-6	-96	-444	-154	187	174	962	965	1.302	1.599
Resto	5.298	3.166	2.225	1.117	0	7.094	-771	11	79	945	490
TOTAL ASIA - PACIFICO	-37.713	-11.178	38.233	60.976	107.988	158.907	73.364	9.368	-1.158	34.611	47.312
Brasil	-24.746	17.270	1.277	4.096	17.434	13.061	-22.671	33.480	44.025	36.569	36.523
Méjico	868	4.530	572	5.608	9.181	7.566	-3.125	6.682	13.952	2.804	4.674
Chile	0	1.149	2.647	-	2.521	2.392	-766	7.111	224	-296	-1.472
Otros	0	0	0	0	0	0	0	-156	53	57	197
TOTAL IBEROAMÉRICA	-23.878	22.949	4.496	9.704	29.136	23.019	-26.563	47.117	58.252	39.134	39.922
Sudáfrica	1.903	4.633	5.293	7.315	7.157	7.171	4.861	8.269	11.295	4.832	7.060
TOTAL AFRICA	1.903	4.633	5.293	7.315	7.157	7.171	4.861	8.269	11.295	4.832	7.060
TOTAL MUNDIAL	194.491	227.559	357.044	787.319	1.037.406	1.135.472	191.556	194.341	53.743	69.358	368.823

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Datos hasta 3º trimestre 2012

(2) Solo incluye 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 ⁽¹⁾
Renta Variable	52.544	236.047	271.423	339.097	428.160	249.567	-262.515	125.956	105.688	-69.654	-63.121
Renta Fija	123.750	150.986	70.364	176.234	87.727	68.884	-145.652	440.397	356.834	167.982	435.757
Mixtos	-3.007	45.051	62.045	88.475	164.375	144.035	-58.172	86.456	128.180	57.024	84.789
Monetarios	-3.322	-217.405	-110.087	101.504	287.161	578.611	635.977	-444.313	-562.655	-106.785	-105.663
Otros	24.523	11.786	23.801	81.997	69.988	94.279	21.912	-14.142	25.698	20.792	17.061
Total MUNDIAL	194.487	226.466	317.546	787.306	1.037.410	1.135.376	191.550	194.354	53.745	69.359	368.823
<i>Pro memoria:</i>											
EUROPA											
Renta Variable	14.443	66.582	65.097	93.704	133.581	-55.871	-162.098	66.856	51.363	-59.751	-28.780
Renta Fija	33.909	82.578	57.393	57.986	5.269	-58.237	-174.323	72.232	89.105	-17.115	141.638
Mixtos	-25.559	7.403	10.787	49.562	104.760	72.958	-40.567	43.869	59.005	19.421	10.379
Monetarios	47.688	16.586	-606	7.106	45.492	46.020	69.947	-43.110	-154.306	-32.864	-9.496
Otros	18.296	5.846	56.113	159.232	56.599	82.157	-2.913	-20.181	16.300	2.707	5.254
Total EUROPA	88.778	178.995	188.785	367.590	345.701	87.027	-309.955	119.667	61.467	-87.602	118.995
EE.UU											
Renta Variable	-469	151.747	168.329	144.018	171.600	124.679	-119.978	31.851	21.679	-45.844	-42.117
Renta Fija	184.894	60.834	19.211	58.703	86.559	123.613	58.411	315.291	243.941	149.723	232.941
Mixtos	18.973	36.261	41.889	29.655	18.530	29.513	-4.233	26.167	28.640	33.350	44.966
Monetarios	-43.962	-219.934	-123.896	84.063	241.665	537.326	504.425	-372.090	-387.964	-85.727	-106.440
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total EE.UU.	159.437	28.908	105.533	316.439	518.353	815.131	438.625	1.219	-93.703	51.502	129.350

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Datos hasta 3º trimestre 2012

(2) Solo incluye 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
PATRIMONIO (<i>millones de euros</i>)	3.214	12.822	37.860	48.322	63.005	81.263	85.835	78.407	85.004	84.750	83.148	86.536
Individual	1.022	6.306	21.494	26.284	37.002	49.933	54.211	49.019	53.228	52.552	51.142	52.901
Empleo/Asoc	2.192	6.516	16.366	22.038	26.003	31.330	31.624	29.388	31.776	32.198	32.006	33.636
PARTICIPES (cuentas)	627.958	1.796.084	4.938.828	6.533.066	8.610.297	9.878.600	10.357.103	10.612.790	10.579.209	10.829.181	10.647.503	10.360.490
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	8.114.290
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	2.246.200
APORTAC/PRESTAC (<i>millones euros</i>)												
Aportaciones	-	1.832	8.318	7.457	7.195	8.093	7.101	6.089	5.606	5.755	4.961	3.929
Individual	-	1.136	3.743	4.235	5.823	6.280	5.194	4.287	3.973	4.039	3.142	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
Prestaciones	-	358	1.217	1.807	2.776	3.301	3.245	3.883	4.009	4.232	3.951	3.870
Individual	-	-	955	1.122	2.065	2.054	2.000	2.430	2.630	2.856	2.624	2.453
Empleo/Asoc	-	-	262	685	711	1.247	1.245	1.453	1.379	1.376	1.327	1.418
Patrimonio medio por partícipe (<i>euros</i>)	5.118	7.139	7.666	7.397	7.317	8.226	8.354	7.388	7.892	7.814	7.801	8.353
Individual	1.926	4.231	4.882	4.509	5.108	6.116	6.357	5.672	6.087	6.113	6.091	6.519
Empleo/Asoc	22.504	21.306	30.527	31.317	19.038	18.278	17.311	14.937	15.731	14.308	14.177	14.975
INVERSIONES												
Renta variable/Patrimonio	-	3,7%	21,3%	17,0%	22,7%	23,0%	24,0%	19,0%	19,0%	18,0%	16,7%	18,6%
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%
OTROS DATOS												
Partícipes Sist. Empleo/PAO	1%	2%	3%	4%	7%	8%	9%	9%	10%	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%
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%

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
PATRIMONIO (millones de euros)	3.214	12.822	37.160	43.095	48.319	55.912	63.004	72.910	81.263	85.835	78.407	85.004	84.750	83.148	86.536
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	32.840
SISTEMA ASOCIADO	96	380	812	777	760	842	878	1.007	1.130	1.193	979	992	926	835	795
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	52.901
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	9.867
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	5.485
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
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
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
Garantizados	-	-	194	750	1.736	3.388	5.454	7.042	7.933	8.582	9.298	11.507	13.114	15.479	17.642
PARTÍCIPES	627.958	1.796.084	4.766.712	5.640.989	6.551.562	7.397.659	8.610.297	9.326.407	9.878.600	10.357.103	10.612.790	10.579.209	10.829.181	10.647.503	10.360.490
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	2.179.787
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
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	8.114.290
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	1.590.225
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	1.003.899
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
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	715.860
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
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	1.709.460
NÚMERO DE PLANES	346	1.061	1.807	2.185	2.478	2.642	2.826	2.992	3.056	3.164	3.286	3.302	2.964	2.982	2.992
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	1.396
SISTEMA ASOCIADO	48	124	145	183	200	209	207	204	205	212	216	213	209	198	191
SISTEMA INDIVIDUAL	164	379	557	658	761	828	920	1.001	1.022	1.084	1.152	1.191	1.271	1.342	1.405
Renta Fija Corto plazo	-	-	49	81	103	95	101	101	107	136	150	170	172	180	186
Renta Fija Largo plazo	-	-	36	39	51	52	60	71	66	72	70	75	85	80	90
Renta Fija Mixta	-	-	222	236	246	246	260	264	264	274	284	290	299	296	280
Renta Variable Mixta	-	-	140	155	169	179	178	189	185	189	201	196	194	195	182
Renta Variable	-	-	101	127	140	146	162	178	186	194	201	199	211	207	213
Garantizados	-	-	9	20	52	110	159	198	214	219	246	261	310	384	454

Fuente: INVERCO

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENTABILIDAD ANUAL (%)	-1,64	-4,30	5,42	4,46	7,22	5,23	2,15	-8,05	7,70	-0,13	-0,76	6,59
SISTEMA DE EMPLEO	-0,10	-3,62	6,69	5,52	8,39	5,36	2,64	-10,40	9,28	2,01	0,00	8,04
SISTEMA ASOCIADO	-0,64	-3,90	5,61	6,56	9,49	7,98	3,05	-11,00	9,23	0,95	-1,11	6,94
SISTEMA INDIVIDUAL	-2,68	-4,81	4,55	3,77	6,51	5,10	1,86	-6,69	6,76	-1,43	-1,22	5,67
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	1,77	1,04	1,26	1,94	2,13	1,80	-0,64	1,38	3,47
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	1,92	1,78	0,34	0,75	2,03	3,96	-0,47	1,39	4,79
Renta Fija Mixta	-	-	-	3,15	5,33	3,55	1,32	-8,79	6,05	-1,54	-2,21	5,41
Renta Variable Mixta	-	-	-	5,60	12,16	10,08	2,96	-23,80	14,21	-0,82	-7,01	8,62
Renta Variable	-	-	-	8,88	18,73	18,30	3,93	-38,40	27,20	1,63	-10,40	10,43
Garantizados	-	-	-	4,66	4,64	1,43	1,48	-0,68	3,77	-3,96	1,15	5,48
APORTACIONES (millones €)	7.410	7.456	6.308	7.226	7.101	7.819	6.968	6.006	5.606	5.582	4.961	3.929
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
SISTEMA ASOCIADO	49	44	59	59	57	64	59	42	44	41	38	28
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
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	1.023	638	752	712	990	1.000	823	659	585
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	712	799	637	576	718	461	482	428	371
Renta Fija Mixta	-	-	-	2.124	1.974	2.315	2.119	1.293	1.173	958	766	620
Renta Variable Mixta	-	-	-	728	740	875	873	481	376	312	255	193
Renta Variable	-	-	-	485	597	788	577	277	298	326	247	232
Garantizados	-	-	-	779	845	857	386	526	666	1.017	786	697
PRESTACIONES (millones €)	1.589	1.807	2.006	2.779	2.745	3.431	3.877	4.140	4.009	4.105	3.951	3.870
SISTEMA DE EMPLEO	526	657	689	683	783	956	1.094	1.235	1.323	1.293	1.290	1.377
SISTEMA ASOCIADO	28	28	24	28	36	34	39	35	56	42	37	40
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
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	416	380	536	572	806	1.007	1.026	912	893
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	496	409	402	355	411	325	439	469	335
Renta Fija Mixta	-	-	-	808	790	947	1.167	1.093	847	733	723	659
Renta Variable Mixta	-	-	-	178	156	209	309	265	128	115	106	96
Renta Variable	-	-	-	105	95	184	181	99	79	82	72	74
Garantizados	-	-	-	65	96	164	161	196	243	375	341	396
NETO (millones €)	5.821	5.650	4.302	4.447	4.356	4.388	3.091	1.866	1.598	1.477	1.010	58
SISTEMA DE EMPLEO	2.624	2.521	681	633	668	575	572	443	266	331	491	-175
SISTEMA ASOCIADO	21	16	35	31	20	30	20	7	-12	-2	0	-12
SISTEMA INDIVIDUAL	3.177	3.113	3.586	3.783	3.668	3.782	2.498	1.416	1.343	1.148	518	245
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	607	258	216	140	184	-7	-203	-253	-308
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	216	390	235	221	308	135	43	-40	37
Renta Fija Mixta	-	-	-	1.316	1.184	1.368	953	200	326	224	43	-39
Renta Variable Mixta	-	-	-	550	585	666	564	216	248	197	149	97
Renta Variable	-	-	-	380	501	604	396	178	218	244	175	158
Garantizados	-	-	-	715	750	693	226	330	422	642	445	301
PRESTACIONES por supuestos especiales de liquidez(millones €)	17	23	30	31	48	57	60	86	255	358	370	425

Fuente: INVERCO

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

%	1995	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012E
RENTA FIJA	73,8	51,5	52,0	47,0	51,0	46,0	47,0	59,0	59,0	61,0	61,1	60,6
Doméstica	73,8	41,1	35,0	33,0	32,0	28,0	36,0	50,0	50,0	54,0	53,7	55,2
Internacional	-	10,4	17,0	14,0	19,0	18,0	11,0	9,0	9,0	7,0	7,4	5,4
R. VARIABLE	3,7	21,3	17,0	22,8	22,5	23,0	24,0	19,0	19,0	18,0	16,7	18,6
Doméstica	3,7	8,0	9,0	11,8	11,5	12,0	14,0	11,0	11,0	10,0	9,1	8,4
Internacional	-	13,3	8,0	11,0	11,0	11,0	10,0	8,0	8,0	8,0	7,6	10,2
TESORERIA	14,8	19,4	18,0	18,6	13,5	20,0	19,0	11,0	11,0	11,0	10,0	8,7
PROV. ASEGUR.	5,7	7,6	12,4	10,7	12,0	10,0	9,0	10,3	10,3	9,6	10,2	10,2
Resto cartera	2,0	0,2	0,6	0,9	1,0	1,0	1,0	0,7	0,7	0,4	2,0	1,9

Fuente: INVERCO

(1) Deudores, inversiones inmobiliarias, etc-

ANEXO 6.1. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO

(miles de millones €)	1995 %	2000 %	2005 %	2006 %	2007 %	2008 %	2009 %	2010 %	2011 %	2012 E %	var. 11/12
Estados Unidos ⁽¹⁾	2.789	7.752	7.852	7.910	7.431	5.910	6.658	7.922	8.189	9.050	
Canadá	191	438	559	613	604	555	560	762	855	950	
TOTAL NORTEAMÉRICA	2.980 60	8.190 71	8.411 62	8.524 63	8.035 61	6.465 56	7.218 59	8.684 58	9.044 56	10.000 55	11%
Reino Unido	643	1.240	1.495	1.520	1.485	1.221	1.217	1.490	1.788	2.000	
Holanda	239	448	652	640	719	704	655	753	877	950	
Suiza	205	357	369	353	343	357	383	446	544	650	
Finlandia	10	12	114	114	118	118	128	147	154	170	
Alemania	40	60	95	93	105	124	122	134	151	180	
Dinamarca	30	40	74	68	69	116	93	116	128	150	
España	13	38	66	74	86	78	85	85	83	87	
Italia	14	30	42	42	47	56	60	70	83	100	
Irlanda	18	45	82	84	81	67	70	75	78	90	
Polonia	-	-	22	29	35	42	40	55	60	70	
Suecia	10	18	28	28	27	25	23	33	38	45	
Noruega	7	13	17	17	19	20	19	24	28	35	
Bélgica	7	15	14	13	14	12	13	13	17	20	
Austria	2	4	12	12	12	13	14	15	16	20	
Islandia	-	-	17	16	18	14	10	12	14	15	
Portugal	25	35	20	20	21	21	21	20	14	10	
Francia (2)	-	-	-	1	1	2	3	4	5	5	
Otros	9	10	16	19	25	32	36	44	38	40	
TOTAL EUROPA	1.282 26	2.380 21	3.136 23	3.143 23	3.224 24	3.022 26	2.993 24	3.535 24	4.116 25	4.636 26	13%
Japón	400	500	1.070	874	764	808	932	1.037	1.136	1.250	
Australia	150	200	465	500	655	659	563	798	1.036	1.200	
Israel	-	-	36	34	37	61	63	80	93	110	
Corea	-	-	12	20	20	20	21	30	38	50	
Nueva Zelanda	-	-	11	10	10	10	10	15	19	24	
Otros	-	-	7	8	9	8	10	12	13	40	
TOTAL ASIA Y OCEANÍA	550 11	700 6	1.601 12	1.447 11	1.495 11	1.566 14	1.598 13	1.971 13	2.335 14	2.674 15	15%
Brasil	43	72	107	125	168	129	196	243	237	250	
Méjico	-	18	66	74	70	64	74	99	115	140	
Chile	18	39	49	78	79	64	66	96	112	130	
Colombia	0	4	14	13	17	19	27	39	41	45	
Otros	2	27	34	47	54	43	38	42	45	40	
TOTAL IBEROAMÉRICA	63 1	160 1	270 2	337 2	389 3	319 3	402 3	519 3	551 3	605 3	10%
Sudáfrica	30	40	80	90	85	80	85	90	110	115	
Otros	22	34	35	40	40	35	40	60	70	80	
TOTAL RESTO MUNDO	52 1	74 1	115 1	130 1	125 1	115 1	125 1	150 1	180 1	195 1	8%
TOTAL MUNDIAL	4.927	11.504	13.534	13.581	13.267	11.487	12.336	14.859	16.225	18.110	12%

Fuente: OCDE

(1) Tipo de Cambio (1US\$): 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 \$): 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 E
Holanda	102,6	85,5	101,2	108,1	121,7	125,7	138,1	112,7	119,2	128,5	135,5	142,5
R. Unido	72,0	58,8	64,4	67,6	78,6	83,4	78,9	64,3	80,5	88,7	95,8	104,0
Finlandia	49,5	49,2	53,9	61,8	68,6	71,3	71,0	60,6	77,8	82,1	75,0	80,2
Dinamarca	27,2	26,0	28,5	30,8	33,7	32,4	32,4	47,5	43,3	49,7	49,7	56,5
Irlanda	43,7	34,4	39,8	42,0	48,3	50,2	46,6	34,1	44,1	49,0	46,2	52,0
MEDIA UE-15⁽¹⁾	22,3	18,4	19,9	21,4	25,2	26,4	26,6	21,8	24,3	26,9	28,3	30,7
Suecia	8,1	7,4	7,5	7,4	9,1	9,3	8,7	7,4	8,4	9,6	9,2	10,5
España	5,8	5,7	6,2	6,6	7,2	7,5	8,2	7,1	8,1	7,9	7,8	8,2
Alemania	3,4	3,5	3,6	3,8	4,0	4,2	4,7	4,7	5,2	5,4	5,5	6,3
Austria	2,9	3,8	4,1	4,4	4,8	4,9	4,8	4,4	5,1	5,4	4,9	6,0
Italia	2,2	2,3	2,4	2,6	2,8	3,0	3,3	3,4	4,1	4,6	4,9	5,7
Portugal	11,5	11,5	11,8	10,5	12,7	13,6	13,7	12,2	13,4	11,4	7,7	5,3
Bélgica	5,5	4,9	3,9	4,0	4,4	4,2	4,5	3,3	4,1	3,8	4,2	4,9
Francia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4
Suiza	102,5	95,9	102,9	107,2	117,0	120,0	119,2	101,2	111,9	113,7	110,7	118,5
Australia	75,3	70,4	68,9	71,6	80,4	90,4	110,4	93,0	82,6	89,0	92,8	104,4
EE UU	71,5	63,2	72,6	74,0	74,8	79,3	79,4	57,9	67,6	72,6	70,6	75,7
Canadá	52,5	48,3	51,6	53,9	58,2	63,4	62,3	51,4	62,9	64,7	63,7	68,7
Chile	..	55,1	58,2	59,1	59,4	61,0	64,4	52,8	65,1	67,0	58,5	65,7
Israel	25,1	27,2	27,7	28,3	34,0	32,2	33,2	42,8	46,4	48,9	49,4	56,8
Japón	18,5	25,5	28,6	25,8	27,7	26,3	25,7	22,9	26,5	25,2	25,1	26,8
Méjico	4,3	5,2	5,8	6,3	10,0	11,5	11,5	10,2	11,9	12,7	12,9	15,3
Noruega	5,5	5,5	6,5	6,5	6,7	6,8	7,0	6,0	7,3	7,8	7,4	9,0

Fuente: INVERCO, OCDE

¹No incluye Grecia ni Luxemburgo

ANEXO 7.1. TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA. ESPAÑA

<i>(millones de euros)</i>	1985	1990	1995	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Variación 2012	
												mill.€	%
Fondos de Inversión	693	7.036	73.354	252.301	262.755	247.435	175.051	170.017	144.203	132.267	126.530	-5.737	-4,3%
Mobiliarios	693	7.036	73.282	245.824	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.772	122.328	-5.444	-4,3%
Inmobiliarios	-	-	72	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	-294	-6,5%
Sociedades Inversión	1.022	2.043	2.509	27.823	30.609	31.995	25.029	26.234	26.477	24.461	24.120	-341	-1,4%
Mobiliarias (SICAV/SIM)	-	-	-	27.609	30.153	31.482	24.657	25.925	26.155	24.145	23.836	-309	-1,3%
Inmobiliarias (SII)	-	-	-	214	456	513	372	309	322	316	284	-32	-10,1%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	-	-	1.254	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	8.000	17,8%
Total IIC	1.715	9.079	77.117	313.738	337.467	328.772	225.080	228.451	218.680	201.728	203.650	1.922	1,0%
Sistema Individual	-	1.022	6.306	43.709	49.903	54.219	49.018	53.218	52.548	51.089	52.901	1.812	3,5%
Sistema de Empleo	-	2.097	6.136	28.194	30.165	30.431	28.408	30.710	31.238	31.067	32.840	1.773	5,7%
Sistema Asociado	-	96	380	1.007	1.124	1.193	980	992	971	836	795	-41	-4,9%
Total FONDOS DE PENSIONES	-	3.215	12.822	72.910	81.192	85.843	78.406	84.920	84.757	82.992	86.536	3.544	4,3%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	1.715	12.294	89.939	386.648	418.659	414.615	303.486	313.371	303.437	284.720	290.186	5.466	1,9%
Variación anual				17,2%	8,3%	-1,0%	-26,8%	3,3%	-3,2%	-6,2%	1,9%		

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos CNMV hasta 2006 e INVERCO (2007-2012 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 E
Instituciones Inv. Colectiva	1.719	3.731	12.612	15.166	16.574	17.299	13.653	15.941	18.485	18.380	20.455
Norteamérica	1.081	2.133	7.687	7.964	8.337	8.640	7.198	8.112	9.323	9.564	10.560
Europa	400	1137	3.514	5.190	5.929	6.160	4.538	5.245	5.914	5.580	6.300
Asia y Oceanía	228	456	1.202	1.644	1.865	1.943	1.464	1.885	2.296	2.258	2.525
Iberoamérica	10	5	191	312	384	490	403	625	846	881	960
Otros	--	0	18	56	59	65	50	74	106	97	110
Fondos de Pensiones	2.806	4.927	11.504	13.534	13.581	13.267	11.487	12.336	14.859	16.225	18.110
Norteamérica	1.620	2.980	8.190	8.411	8.524	8.035	6.465	7.218	8.684	9.044	10.000
Europa	786	1.282	2.380	3.136	3.143	3.224	3.022	2.993	3.535	4.116	4.636
Asia y Oceanía	385	550	700	1.601	1.447	1.495	1.566	1.598	1.971	2.335	2.674
Iberoamérica	10	63	160	270	337	389	319	402	519	551	605
Otros	5	52	74	115	130	125	115	125	150	180	195
TOTAL MUNDIAL	4.525	8.658	24.116	28.699	30.155	30.566	25.140	28.277	33.344	34.605	38.565

Fuente: INVERCO, IIFA, OCDE

