



**AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA
Y FONDOS DE PENSIONES**

Informe 2007 y perspectivas 2008

6 FEBRERO 2008



INDICE

	<u>Página nº</u>
0. RESUMEN EJECUTIVO	3
I. AHORRO FAMILIAR	6
a) Familias españolas	
b) Familias europeas	
II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSION COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES	9
a) Mercados bursátiles	
b) Mercados de Renta Fija	
c) Evolución Mundial (IIC y FP)	
d) Evolución en España (IIC y FP)	
III. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA	13
a) Volumen de activos	
b) Suscripciones y reembolsos	
c) Traspasos	
d) Estructura de la cartera	
e) Número de partícipes y de accionistas	
f) Número de Instituciones	
g) Rentabilidades	
IV. FONDOS DE PENSIONES	19
a) Modificaciones fiscales	
b) Volumen de activos	
c) Aportaciones y prestaciones	
d) Movilizaciones	
e) Estructura de la cartera	
f) Número de cuentas de partícipes	
g) Número de Instituciones	
h) Rentabilidades	
V. PERSPECTIVAS PARA 2008	25
a) Introducción	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Fondos de Pensiones	
ANEXOS ESTADÍSTICOS Y LEGISLATIVOS	27
a) Ahorro Familiar	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Fondos de Pensiones	
d) Novedades normativas	



O. RESUMEN EJECUTIVO

AHORRO FAMILIAR

Familias españolas

- ✓ A lo largo de los últimos veinte años, el ahorro de las familias españolas se ha concentrado en un 75%-80% en la adquisición de la propia vivienda, dedicando sólo entre un 20% y un 25% a la inversión en activos financieros.
- ✓ El ahorro financiero de las familias españolas ha pasado de una cifra de poco más de 211.000 millones de euros en 1985, a superar los 1,82 billones de euros en el año 2007, cifra que representa el 172% del PIB.
- ✓ En 2007, el peso de los depósitos bancarios (35,5%), de la inversión directa (30,7%), y de los Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y seguros (25,7%) representan, aproximadamente, un tercio cada uno del ahorro financiero de las familias.

Familias europeas

- ✓ En el año 2006 la posición media de las familias europeas en *depósitos bancarios* fue del 29,9%, mientras que en España es del 38,2%. En el caso de los *Fondos de Inversión y acciones cotizadas*, la media en los trece países es del 23,9%, frente al 20,5% de España. La inversión en *Fondos de Pensiones y seguros* va desde el 14,1% de España al 57,2% de Holanda, con una media ponderada entre países analizados del 32,0%.
- ✓ Si se compara la inversión de activos financieros de las familias con el PIB, destacan el 260% en Bélgica, el 236% en Italia y el 235% en Holanda, frente al 180% de España, situándose la media de los trece países europeos analizados en el 184%.

MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

- ✓ Mercados bursátiles: después de cuatro años muy positivos (2003-2006) los mercados bursátiles internacionales más importantes, han continuado en 2007 la tendencia al alza iniciada en 2003 aunque con ajustes al final del ejercicio.
- ✓ Mercados de renta fija: la Reserva Federal ha reducido el tipo de interés en 2007 al 4,75%, y en enero de 2008 al 3,5%, con una tendencia a próximos recortes. Tras la crisis de confianza y de liquidez de los mercados del mes de agosto, el BCE ha renunciado, por el momento, a elevar los tipos, si bien ha realizado importantes operaciones de inyección de liquidez en los mercados.
- ✓ Evolución mundial (IIC y FP)
A nivel mundial, 2007 ha sido, por quinto año consecutivo, positivo para las Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante IIC) y para los Fondos de Pensiones.

A finales de 2007, los Fondos de Inversión alcanzaron a nivel mundial los 18,5 billones de euros, y los Fondos de Pensiones un volumen de 12,8 billones de euros. La importancia de estas cifras se refleja en que la capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas en las bolsas mundiales es de 41,7 billones de euros y que los activos de renta fija, representaban 15,1 billones de euros. Por lo tanto, a nivel mundial, la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone casi un 60% de la capitalización total.



En los tres primeros trimestres de 2007 (último dato disponible) el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial se elevó a 967 miles de millones de euros, un 17% más que en igual período de 2006 (602 billones).

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

- ✓ Patrimonio: el volumen de activos a finales de 2007 era de 320.444 millones de euros, lo que supone un ajuste del 5%. Esta reducción ha venido derivada principalmente en las categorías de Renta Fija a Corto Plazo, Globales y Renta Variable Nacional, por el traslado de las inversiones de los partícipes hacia depósitos bancarios, unido a campañas publicitarias de las entidades financieras con el objetivo de obtener liquidez, tras la crisis de confianza de los mercados interbancarios. Por el contrario, incrementan su patrimonio las SICAV y las IIC Inmobiliarias.
- ✓ Suscripciones y reembolsos: el año 2007 ha registrado reembolsos netos por importe de 20.187 millones de euros, rompiendo la tendencia muy positiva de suscripciones netas de los ejercicios 2002 a 2005. No obstante, hasta el mes de junio el importe de los reembolsos sólo fue de 848 millones (2.386 millones hasta agosto), lo que parece significar que la razón principal del fuerte volumen de reembolsos definitivo se ha debido más a las consecuencias de la crisis de los mercados interbancarios y de liquidez para las entidades financieras, que a otras cuestiones, tales como equiparación fiscal de instrumentos o la subida de los tipos de interés.
- ✓ Trasposos: el volumen estimado en 2007 asciende a 65.267 millones de euros, lo que supone un 41% del total de suscripciones realizadas durante el año (159.708 millones de euros), o el 27% del patrimonio total en 2007. Esto supone que uno de cada dos euros que se han invertido en un Fondo de Inversión en este período, provenían de un traspaso de otro Fondo. Los trasposos aumentaron en 2007 en 3.744 millones de euros (un 6% más que en 2006).
- ✓ Partícipes y accionistas: La variación en 2007 no ha seguido la tendencia positiva de los últimos años, habiéndose reducido un 4,9%, básicamente concentrados en Fondos de Inversión, ya que en el resto de Instituciones ha crecido el número de inversores.
- ✓ Fiscalidad: en el ejercicio 2007 la nueva Ley del IRPF ha mantenido el esquema de tributación de las IIC: un tipo fijo aplicable a ganancias patrimoniales (pasa del 15% al 18% a partir del primer día de generación) y el sistema de trasposos sin tributación.

FONDOS DE PENSIONES

- ✓ Patrimonio: durante el año 2007, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones ha alcanzado la cifra de 86.561 millones de euros, lo que supone un incremento de 5.328 millones de euros con respecto al volumen existente a 31 de diciembre de 2006 (un 6,6% más).
- ✓ Aportaciones y prestaciones: las aportaciones brutas en 2007 han sido inferiores a las registradas en 2006. No obstante, en 2006 hubo un flujo de aportaciones adicional al habitual, sobre todo en el cuarto trimestre, por parte de numerosos partícipes para mantener la reducción del 40% en el rescate en forma de capital que la legislación eliminó para las aportaciones realizadas a partir del 1 de enero de 2007. Adicionalmente, para partícipes de más de 56 años los nuevos límites que entraron en vigor en 2007 son inferiores a los vigentes hasta 2006.

El importe de las *aportaciones brutas* en 2007 al conjunto de Planes están en el mismo nivel que en 2005, año con el que debería hacerse la comparación, ya que en 2006 las aportaciones crecieron un 10,1% (en 2005 incluso decrecieron un 1,3% respecto a 2004). Las aportaciones brutas al sistema de empleo han aumentado de forma constante en los últimos cinco años (6%-7% anual).



El volumen de *prestaciones* viene aumentando en todos los años, sobretodo en los tres últimos, habiéndose duplicado su importe en los últimos cinco (de 1.807 millones en 2002 a 3.845 en 2007).

El 65% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 30.000 euros, lo que demuestra que la necesidad de cobertura afecta especialmente a la población con niveles bajos y medios de renta. La reducción media en la base imponible fue de 1.881 euros.

- ✓ Movilizaciones: en 2007 la cifra de movilización estimada de derechos consolidados procedentes de otros Planes ha sido de 7.299 millones de euros. Esta cifra se ha obtenido con una muestra media a lo largo del ejercicio del 56% del patrimonio, por lo que el importe real es más elevado. Durante 2007 más de un 14% del patrimonio del sistema individual ha sido movilizado por los partícipes y beneficiarios.
- ✓ Cuentas de partícipes: su número ha aumentado en 2007 desde 9.869.947 hasta 10.361.201, si bien el número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones. Ello supone que más del 40% de la población ocupada tiene ya constituido un Plan de Pensiones (sólo del 9% referido al sistema de empleo).
- ✓ Modificaciones fiscales: la reforma fiscal de 2007 introdujo las siguientes modificaciones:

El límite de aportación aumentó a 10.000 euros (12.500 para los mayores de 49 años). Así, todos los partícipes con menos de 56 años, disponen de un límite de aportación superior.

Los partícipes de más de 65 años, incluidos los jubilados, podrán realizar aportaciones (hasta 12.500 euros anuales) para su propia jubilación o dependencia, siempre que no hayan iniciado el cobro de la prestación. Hasta 2006 sólo podían realizar aportaciones para sus herederos.

Todas las aportaciones efectuadas hasta el 31 de diciembre de 2006 y sus rendimientos acumulados hasta el momento del rescate, seguirán manteniendo la reducción del 40%.

Se elimina la reducción del 40% en las prestaciones percibidas en forma de capital para las nuevas aportaciones que se realicen a partir del 1 de enero de 2007. Sin embargo: el beneficiario ya no tendrá que comunicar a la Gestora, en un plazo de seis meses, la forma y el plazo de cobro; podrá recibir el importe ahorrado en el Plan cómo y cuando quiera; y al demorar el cobro de las prestaciones, no tributará hasta ese momento por el impuesto sobre la renta.

PERSPECTIVAS PARA EL 2008

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

El volumen de activos de los Fondos de Inversión Mobiliarios podría incrementarse en 2008 alrededor de 12.300 millones de euros (un 5,2% más), alcanzando a finales de este año los 260.000 millones de euros, incluyendo Fondos Inmobiliarios (la rentabilidad de los activos financieros se situaría en el entorno del 4% en media ponderada). Los flujos continuarían siendo negativos durante la primera parte del año, pero previsiblemente serían positivos en el conjunto del ejercicio 2008.

FONDOS DE PENSIONES

El volumen de activos de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2008 en torno a 7.000 millones de euros (un 8,0% más), alcanzando a finales de este año los 93.500 millones de euros (la rentabilidad de los activos se situaría en el entorno del 4% en media ponderada).



I. AHORRO FAMILIAR

a) Familias españolas

El ahorro de las familias españolas ha venido concentrándose, básicamente hasta las últimas dos décadas en depósitos bancarios y en la adquisición de la propia vivienda. No obstante, en la década de los noventa experimentó importantes cambios. Así, durante los últimos veintidós años (1985-2007), el ahorro de las familias españolas, no solamente ha tenido un mayor componente financiero, sino que ha sufrido cambios radicales en su estructura. Durante algunos de los años de este período, el ahorro de las familias ha llegado a superar el 15% de la renta disponible, alcanzando niveles de los países con economías desarrolladas.

Sin embargo, la fuerte expansión del consumo en los últimos catorce años ha ido reduciendo esta tasa desde 1994, cayendo hasta el 8,7% de la renta bruta disponible que se estima para 2007.

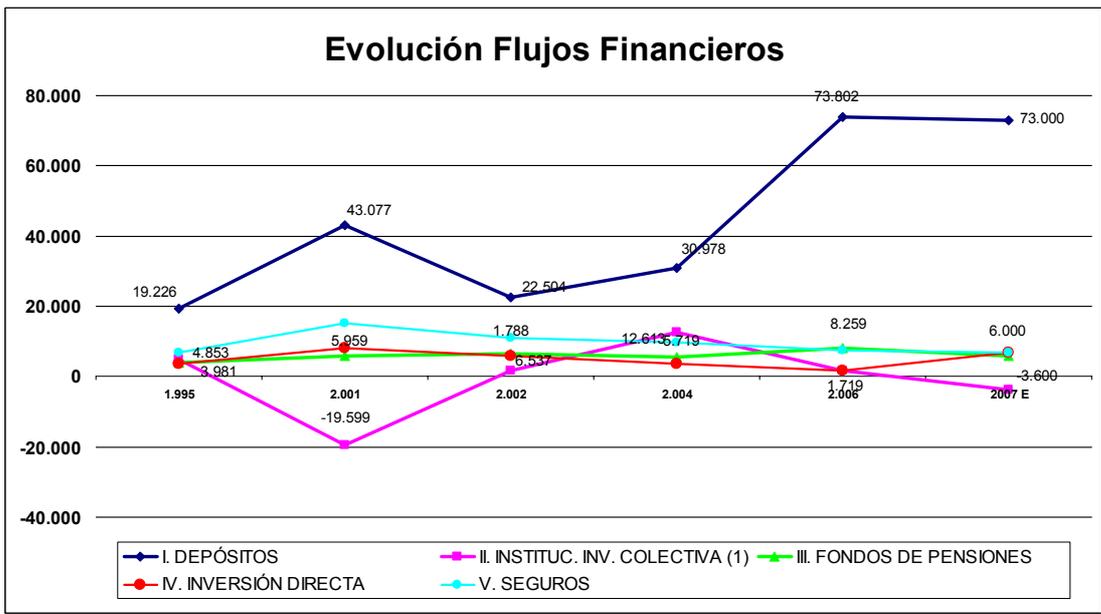
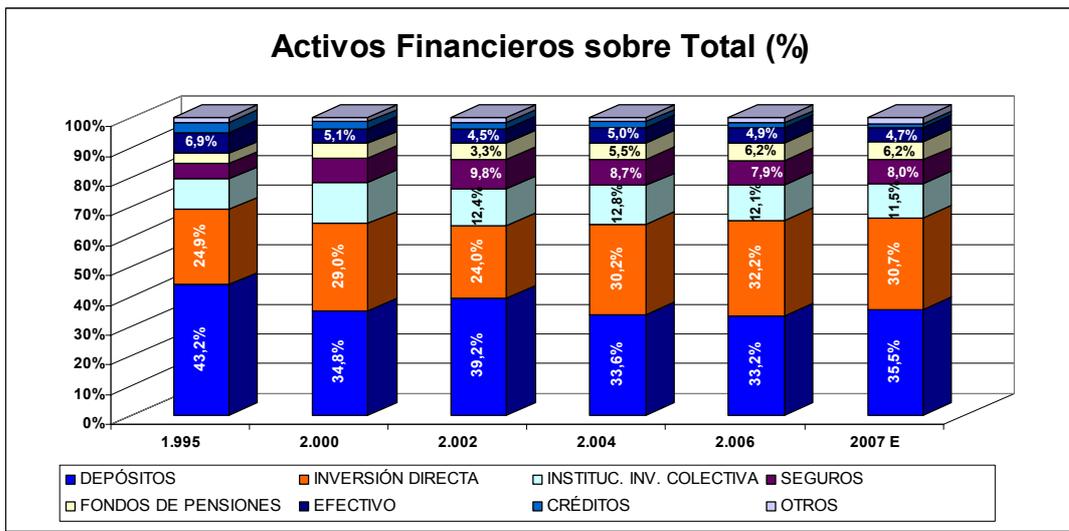
A lo largo de los últimos veinte años, el ahorro de las familias españolas se ha concentrado en un 75%-80% en la adquisición de la propia vivienda, dedicando sólo entre un 20% y un 25% a la inversión en activos financieros.

El ahorro financiero de las familias españolas ha pasado de una cifra de poco más de 211.000 millones de euros en 1985, a superar los 1,82 billones de euros en el año 2007, cifra que representa el 172% del PIB. Aunque países como Estados Unidos y Japón, así como algunos países de Europa tienen acumulado un porcentaje de ahorro sobre el Producto Interior Bruto superior al español (184%), las familias españolas se han aproximado a los estándares de ahorro e inversión de los países más desarrollados, tal y como se muestra en los Anexos 5 y 6.

También han cambiado las preferencias de las familias españolas en cuanto al destino de los recursos disponibles. Así, en 1985, casi dos tercios del ahorro financiero familiar (concretamente, el 64,9%) estaba materializado en depósitos bancarios y efectivo, y el tercio restante en inversión directa en valores mobiliarios (8% en renta fija y 12% en renta variable), seguros (1,2%), Instituciones de Inversión Colectiva (0,4%), Fondos de Pensiones-reservas contables (0,3%), y en otros activos (12,6%). Es decir, **el ahorro invertido en 1985 en Instituciones de Inversión Colectiva, Fondos de Pensiones y seguros apenas representaba el 2% del ahorro financiero total de las familias.**

En 2007, el peso de los depósitos bancarios (35,5%), de la inversión directa (30,7%), y de los Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y seguros (25,7%) representan, aproximadamente, un tercio cada uno del ahorro financiero de las familias.

En los próximos años el ahorro para pensiones tendrá el crecimiento más importante, en el que el ahorro personal y colectivo tendrá un fuerte impulso a través de fórmulas de capitalización, tanto en el sector público como en el privado, consolidando la actual tendencia hacia un sistema integrado de pensiones en el que una parte sustancial del segundo pilar y todo el tercer pilar serán de capitalización.



b) Familias europeas

Comparando las cifras de 2006 (último dato disponible) de ahorro financiero de trece países europeos (ver Anexos 5 y 6), se puede apreciar cómo las posiciones en **depósitos bancarios** abarcan desde el 15,9% de Suecia, el 38,2% de España, hasta el 49,4% en Austria, con una **media en los trece países europeos del 29,9%**.

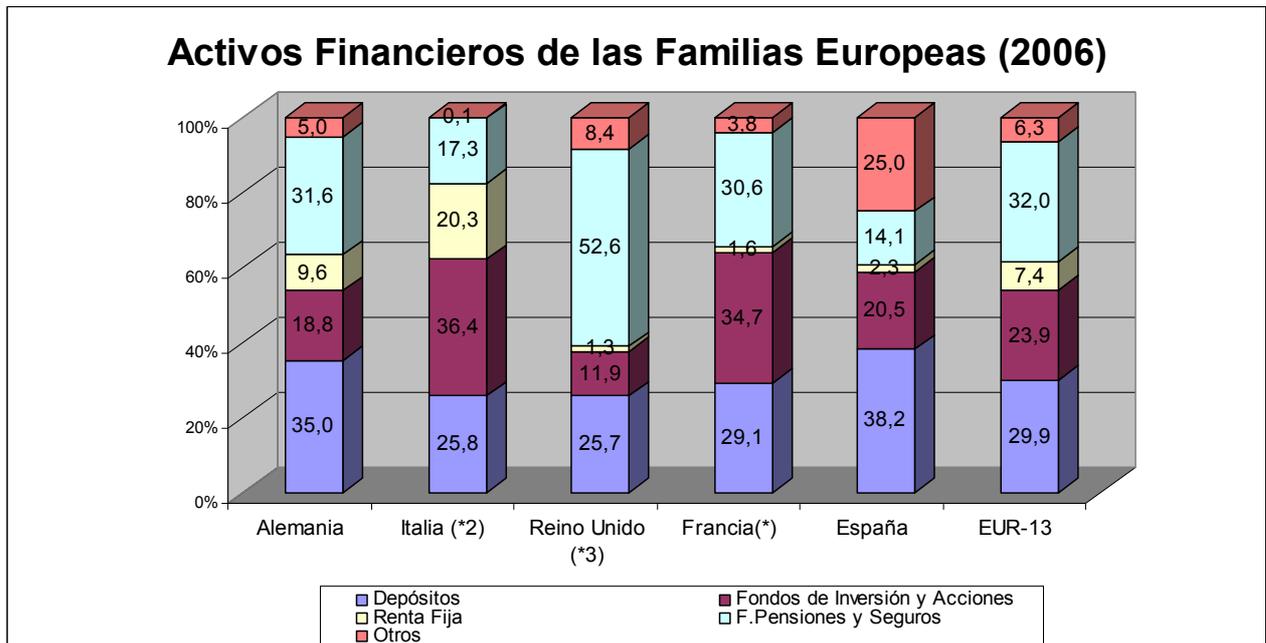
En el caso de los **Fondos de Inversión y acciones cotizadas**, hay una mayor dispersión entre países, que van del 11,2% de Holanda, el 20,5% de España, hasta el 36,4% de Italia, con una **media en los trece países del 23,9%**.

Holanda, Reino Unido y Dinamarca, muestran una configuración del ahorro financiero de las familias muy singular, basado en un entorno del 50% en **Fondos de Pensiones y seguros** (57,2%; 52,6% y 48,9% respectivamente), siendo el perfil de sus carteras muy orientado a la

renta variable en los dos primeros países. La inversión en Fondos de Pensiones y seguros va desde el 14,1% de España al 57,2% de Holanda, con una **media ponderada entre países analizados del 32,0%**.

La inversión directa en **Renta Fija**, es residual, suponiendo tan sólo el 7,4% en la media europea.

Si se compara la **inversión de activos financieros de las familias con el PIB**, destacan el 260% en Bélgica, el 236% en Italia y el 235% en Holanda, frente al 180% de España, situándose la **media de los trece países europeos analizados en el 184%**.





II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

A nivel mundial, 2007 ha sido, por quinto año consecutivo, positivo para las Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante IIC) y para los Fondos de Pensiones.

La razón fundamental de ello ha sido, como en los cinco años anteriores, la positiva evolución de los mercados de valores, y el buen comportamiento de las suscripciones a nivel mundial. No obstante, el ejercicio 2007 presentó dos períodos bien diferenciados, el primero positivo hasta el mes de junio y el segundo con ajustes en los mercados y con flujos negativos en Europa.

a) Mercados bursátiles

Después de cuatro años muy positivos (2003-2006) de los mercados bursátiles internacionales más importantes, 2007 ha tenido resultados también positivos, continuando la tendencia al alza iniciada en 2003 a pesar de que ésta se quebró a finales del ejercicio y comienzos del 2008.

EVOLUCIÓN INDICES BURSÁTILES								
INDICES	2007	2006	2005	2.004	2.003	2.002	2.001	2.000
Dax-Xetra (Francfort)	22,29%	19,3%	27,1%	7,3%	37,1%	-43,9%	-19,8%	-7,5%
Nasdaq (EEUU)	9,09%	10,7%	1,4%	8,8%	50,5%	-31,5%	-21,0%	-39,0%
Ibex-35 (Madrid)	7,32%	22,0%	18,2%	17,4%	28,2%	-28,1%	-7,8%	-21,7%
Eurostoxx-50 (Euro)	6,79%	-5,4%	21,3%	6,9%	15,2%	-36,6%	-21,2%	-2,7%
Dow Jones (EEUU)	6,43%	-2,7%	-0,2%	3,7%	25,0%	-16,8%	-7,1%	-6,2%
FTSE-100 (Londres)	3,80%	6,3%	16,7%	7,7%	13,4%	-24,5%	-16,1%	-10,2%
S&P 500 (EEUU)	3,53%	9,4%	3,0%	9,3%	17,2%	-23,3%	-13,0%	-10,2%
CAC-40 (París)	1,31%	-3,0%	23,4%	7,6%	15,2%	-33,7%	-22,0%	-0,5%
Nikkei 225 (Japón)	-11,13%	10,2%	40,2%	7,1%	24,4%	-18,6%	-23,5%	-27,2%

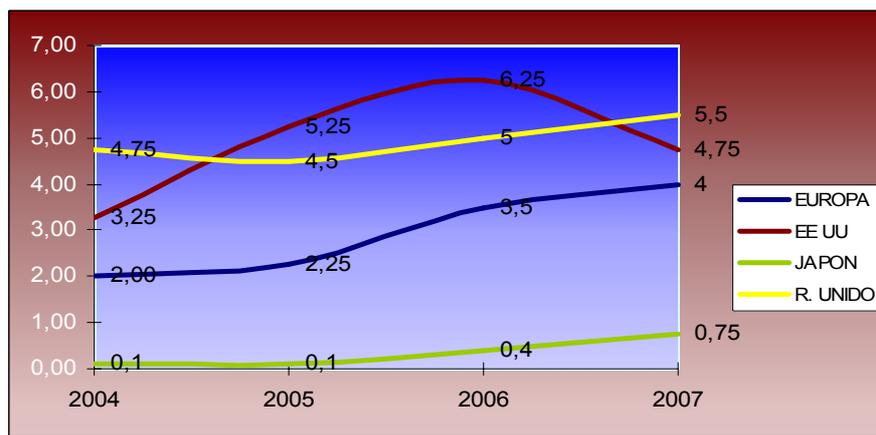
b) Mercados de Renta Fija

La economía de **Estados Unidos**, después de casi cuatro años de sólido crecimiento del PIB (Producto Interior Bruto) real, se desaceleró en el segundo semestre del 2006 y en 2007 tuvo un crecimiento moderado, con un crecimiento en el cuarto trimestre de tan sólo el 0,6%. La principal causa de la desaceleración del PIB es el mercado de la vivienda, cuya debilidad ha dado lugar a un descenso pronunciado de la inversión residencial. En vista de esta evolución, la Reserva Federal (Fed) ha reducido el tipo de interés en 2007 al 4,75%, y en enero de 2008 al 3,5%, con una tendencia posible a próximos recortes.

Pese a la desaceleración en EE.UU, el crecimiento económico se ha mantenido en **Europa** y Asia. En Europa, esta circunstancia y la subida de la tasa de inflación por encima de los niveles previstos, y los datos de inflación superiores a los previstos, como consecuencia del incremento del precio del petróleo, indujeron al mercado a anticipar que el BCE (Banco Central Europeo) seguiría subiendo los tipos de interés tal vez hasta el 4,25%. No obstante, tras la crisis de confianza y de liquidez de los mercados del mes de agosto, el BCE ha renunciado, por el momento, a elevar los tipos, si bien ha realizado importantes operaciones de inyección de liquidez en los mercados.

En el **Reino Unido**, el mercado también descontaba una subida adicional de tipos de interés de 25 puntos básicos debido a que los datos que apuntan a una inflación elevada y un crecimiento sólido. Sin embargo, y por las mismas razones que el BCE, los tipos se han mantenido estables.

El Banco de **Japón** también continuará normalizando los tipos de interés, aunque de modo gradual. El bajo nivel de los tipos de interés y el sólido crecimiento mundial continuado (4,1% de crecimiento para 2008, según las últimas estimaciones del FMI), aconsejan que los bancos centrales normalicen sus políticas monetarias.



c) Evolución mundial (IIC y FP)

A finales de 2007, los Fondos de Inversión alcanzaron a nivel mundial los 18,6 billones de euros, y los Fondos de Pensiones un volumen de 13,2 billones de euros, estas cifras pueden tener un incremento medio anual acumulativo en torno al 7% en los próximos diez años, lo que supondría duplicar ese volumen de activos.

La importancia de estas cifras se refleja en el hecho de que la capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas en las bolsas mundiales es de 41,7 billones de euros -Federación Internacional de Bolsas-, y que **los activos de renta fija, incluida la Deuda Pública, representaban a septiembre de 2007 la cifra de 15,1 billones de euros (21,9 billones de dólares)**, según datos del BIS.

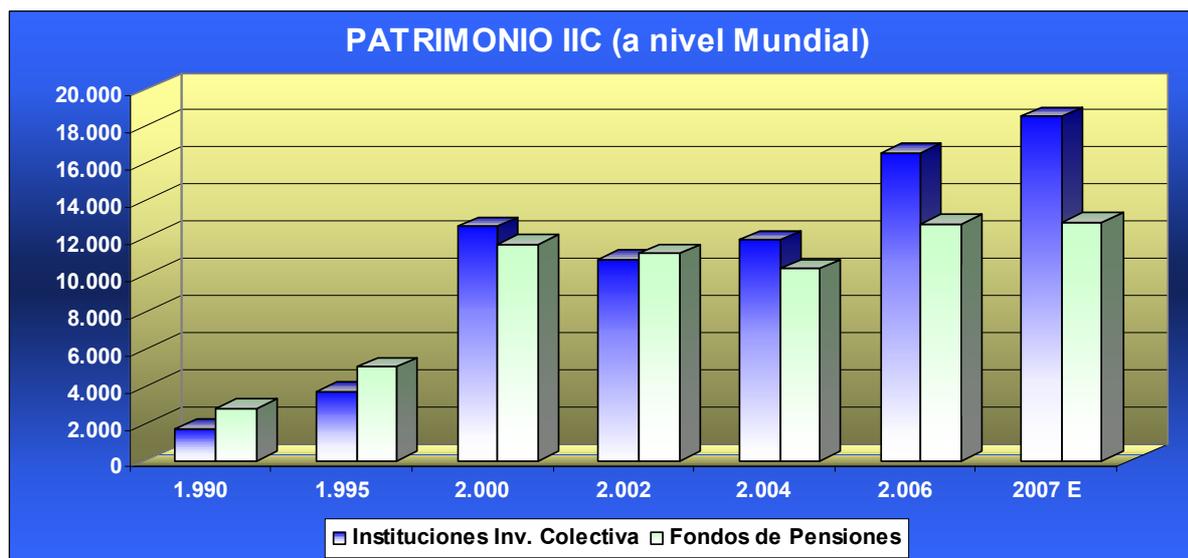
Ello quiere decir que a nivel mundial, **la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone casi un 60% de la capitalización total y una cifra mucho más relevante en el volumen de negociación** de los mercados. No obstante, al invertir en torno al 50% de sus carteras en renta fija, la inversión real de estos inversores institucionales en los mercados bursátiles es inferior.



La evolución del patrimonio de las IIC y de los Fondos de Pensiones a nivel mundial, ha sido muy positiva, como se observa en el siguiente Cuadro:

(Miles de millones de euros)	INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA EN EL MUNDO						
	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.006	2007 E
Instituciones Inv. Colectiva	1.719	3.731	12.617	10.816	11.896	16.551	18.510
Norteamérica	1.081	2.133	7.687	6.332	6.256	8.337	9.300
Europa	400	1137	3.514	3325	4.158	5.902	6.370
Asia y Oceanía	228	456	1.202	1010	1.231	1.865	2.255
Iberoamérica	10	5	191	129	199	384	505
Otros	--	0	23	20	52	63	80
Fondos de Pensiones	2.806	5.050	11.641	11.135	10.303	12.742	12.827
Norteamérica	1.620	2.980	8.190	8.116	6.664	7.897	7.550
Europa	786	1.404	2.517	2.026	2.350	3.054	3.362
Asia y Oceanía	385	550	700	786	1.024	1.335	1.400
Iberoamérica	10	64	160	142	182	326	375
Otros	5	52	74	65	83	130	140
TOTAL MUNDIAL	4.525	8.781	24.258	21.951	22.199	29.293	31.337

Fuente: INVERCO, OCDE



En los tres primeros trimestres de 2007 (último dato disponible) **el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial se elevó a 967 mil millones de euros**, un 17% más que en igual período de 2006 (827 mil millones de euros). A continuación se incorpora un Cuadro con la evolución en los últimos años:

SUSCRIPCIONES NETAS IIC (miles de millones de euros)	2005		2006						2007			
	TOTAL	% s/total	1er TRIM.	2do TRIM.	3er TRIM.	4to TRIM.	TOTAL	% s/total	1er TRIM.	2do TRIM.	3er TRIM.	% s/total
Renta Variable	340	38	205	58	50	116	429	36	90	77	23	20
Renta Fija	176	20	54	-4	6	31	87	7	53	72	-37	9
Monetarias	101	11	23	56	97	111	287	24	102	103	205	42
Mixtos	88	10	61	38	29	35	163	14	53	43	17	12
OTROS	185	21	61	50	43	68	222	19	70	71	24	17
TOTAL	890	100	404	198	225	361	1.188	100	368	367	232	100

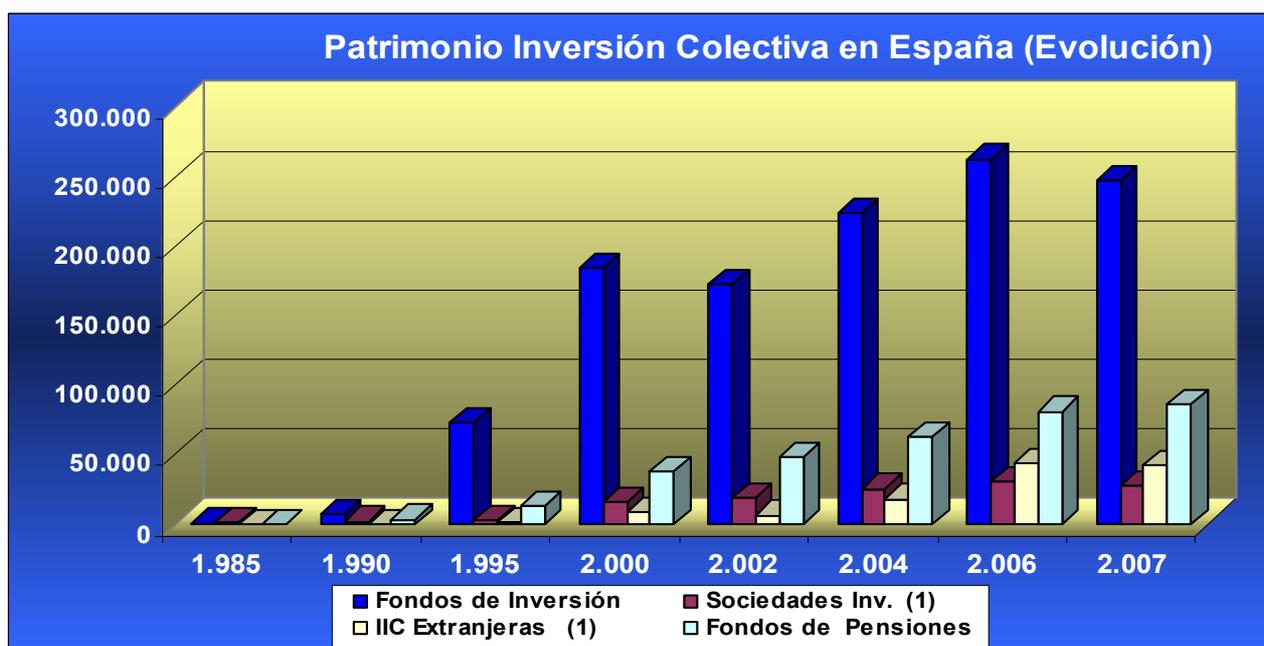


d) Evolución en España (IIC y FP)

En la evolución de la Inversión Colectiva y de los Fondos de Pensiones en España, destaca el importante crecimiento del patrimonio gestionado en los últimos veinte años, con un aumento considerable en los últimos cinco, a excepción de 2007 debido principalmente a los reembolsos netos en Fondos de Inversión. No obstante, y a pesar de lo anterior, en 2007 el importe total bajo gestión sólo se ha reducido un 2,8%.

(Millones de euros)	INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA								Variación 2007	
	1.985	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.006	2.007	mill.€	%
	Fondos de Inversión	693	7.036	73.354	184.607	172.900	223.950	262.755	247.311	-15.444
FIM /FIAMM	693	7.036	73.282	183.391	170.801	219.572	254.323	238.699	-15.624	-6,1%
F Inmobiliarios	0	0	72	1.216	2.099	4.378	8.432	8.612	180	2,1%
Sociedades Inv. (1)	1.022	2.043	2.509	15.439	18.886	25.159	30.609	31.133	524	1,7%
Soc. Mob (SICAV/SIM)						25.103	30.153	30.613	460	1,5%
Soc. Inmob (SII)						56	456	520	64	14,0%
IIC Extranjeras (1)	0	0	1.254	8.594	6.538	17.785	44.103	42.000	-2.103	-4,8%
TOTAL IIC	1.715	9.079	77.117	208.640	198.324	266.894	337.467	320.444	-17.023	-5,0%
Sistema Individual	-	1.022	6.306	21.494	26.284	37.002	49.903	54.203	4.300	8,6%
Sistema de Empleo	-	2.097	6.136	15.553	21.278	25.125	30.165	31.162	997	3,3%
Sistema Asociado	-	96	380	813	760	878	1.124	1.196	72	6,4%
Fondos de Pensiones	0	3.215	12.822	37.860	48.322	63.005	81.192	86.561	5.369	6,6%
TOTAL IIC y FP	1.715	12.294	89.939	246.500	246.646	329.899	418.659	407.005	-11.654	-2,8%
Variación anual				-4,9%	-2,0%	14,5%	8,3%	-2,8%		

Fuente: Inverco y CNMV
(1) Datos 2007 estimados



**III. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA****a) Volumen de activos**

El patrimonio de las IIC alcanzó a 31 de diciembre de 2007 los 320.444 millones de euros, que se desglosa en el cuadro siguiente, así como la variación de patrimonio en el período 2000-2007 para las distintas categorías de IIC.

PATRIMONIO IIC

(Millones de euros)	2.000	2.002	2.004	2.006	2.007	Variac. 2.007	
						Mill €	%
FONDOS MOBILIARIOS (1)	183.391	170.801	219.572	254.323	238.699	-15.624	-6,1
FIAMM	32.887	52.994	56.558	105	0	-105	-100,0
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	17.977	27.335	39.732	95.622	92.255	-3.367	-3,5
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	11.151	10.503	9.776	7.178	6.392	-787	-11,0
FIM RENTA FIJA MIXTA	13.538	6.396	7.177	9.250	8.284	-965	-10,4
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	12.192	6.878	6.395	6.843	6.349	-494	-7,2
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	6.496	3.962	7.850	10.719	7.825	-2.895	-27,0
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	2.073	1.544	2.219	1.668	903	-765	-45,9
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	11.938	7.532	4.027	5.250	4.733	-516	-9,8
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	5.647	2.410	3.112	3.638	2.708	-931	-25,6
FIM RENTA VARIABLE EURO	7.662	3.230	3.496	6.528	7.717	1.189	18,2
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	5.269	2.261	3.150	6.674	5.703	-971	-14,5
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	1.116	691	885	1.308	805	-503	-38,5
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	1.032	380	555	1.034	443	-591	-57,2
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	506	252	538	1.610	2.111	501	31,1
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	9.777	3.903	4.039	5.402	4.462	-940	-17,4
FIM GLOBALES	2.300	2.409	16.056	31.090	27.707	-3.383	-10,9
GARANTIZADOS RENTA FIJA	15.004	15.107	14.400	16.311	18.110	1.799	11,0
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	26.826	23.012	39.609	44.091	42.192	-1.899	-4,3
SOC. INVERSION (2)	15.439	18.886	25.159	30.609	31.133	524	1,7
Soc. Mob (SICAV/SIM)			25.103	30.153	30.613	460	1,5
Soc. Inmob (SII)			56	456	520	64	14,0
FONDOS INMOBILIARIOS	1.216	2.099	4.378	8.432	8.612	180	2,1
IIC EXTRANJERAS (2)	8.594	6.538	17.785	44.103	42.000	-2.103	-4,8
TOTAL IIC	208.640	198.324	266.894	337.467	320.444	-17.023	-5,0

Fuente: INVERCO

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

(2) Datos 2007 estimados

Durante 2007, las categorías que destacan con incrementos de activos más significativos son la de Garantizados de Renta Fija con 1.799 millones de euros más; Renta Variable Euro, con 1.189 millones de euros; y de la Renta Variable Internacional Emergente (501 millones más).

Por otra parte las categorías que más redujeron sus patrimonios fueron las de Renta Fija a Corto Plazo (3.367 millones de euros), Globales (2.895 millones) y la de Renta Variable Nacional (2.895 millones menos). Esta reducción ha venido derivada de los reembolsos netos en dichas categorías, derivados del traslado de las inversiones de los partícipes hacia depósitos bancarios, unido a campañas publicitarias de las entidades financieras con el objetivo de obtener liquidez, tras la crisis de confianza de los mercados interbancarios. Ello ha motivado un incremento de los depósitos bancarios, con la consecuencia de reembolsos netos en Fondos de Inversión.

**b) Suscripciones y reembolsos**

La variación del patrimonio de los Fondos de Inversión Mobiliarios en el ejercicio se descompone en dos variables: suscripciones y reembolsos y valoración de mercado de los activos.

El año 2007 ha continuado la tendencia iniciada tímidamente en 2006 y ha registrado reembolsos netos por importe de 20.187 millones de euros rompiendo la tendencia muy positiva de suscripciones netas de los ejercicios 2002 a 2005, en los que registraron suscripciones netas muy significativas. **No obstante, hasta el mes de junio el importe de los reembolsos sólo fue de 848 millones (de 2.386 millones hasta el mes de agosto), lo que parece significar que la razón principal del fuerte volumen de reembolsos definitivo se ha debido más a la crisis de los mercados interbancarios y de liquidez para las entidades financieras, que a otras cuestiones, tales como equiparación fiscal de instrumentos o la subida de los tipos de interés.**

Con relación a las distintas categorías, se pueden hacer los siguientes comentarios:

- Se han registrado suscripciones netas en 2007 únicamente en los Garantizados de Renta Fija (2.074 millones de euros) y en los Fondos de Renta Variable Internacional Emergente (165 millones de euros)
- Los reembolsos netos están presentes en todas las demás categorías, destacando las de Renta a Fija a Corto (5.490 millones de euros), Globales (5.037 millones), en los Garantizados de Renta Variable (3.733 millones) y en los de Renta Variable Nacional con 2.045 millones de euros.

En el cuadro siguiente se detalla la evolución de las suscripciones y reembolsos desde 2000 a 2007:

(Millones de euros)	SUSCRIPCIONES/ REEMBOLSOS							
	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006	2.007
FONDOS MOBILIARIOS (1)	-18.975	-847	4.676	21.042	16.087	16.612	-2.435	-20.187
FIAMM	-8.956	8.917	8.003	3.442	-1.090	-2.372	-906	0
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	-6.243	4.317	3.732	5.989	4.851	4.960	-4.247	-5.490
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	-4.845	-382	-617	-534	15	-308	-2.764	-1.091
FIM RENTA FIJA MIXTA	-3.369	-3.400	-967	-755	-329	1.947	931	-859
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-103	-1.671	-737	-898	-610	-437	-624	-684
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	234	-346	363	352	1.139	456	-1.516	-2.045
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	289	-281	-292	-233	358	183	-482	-350
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-907	-4.172	-1.412	-1.521	-283	664	623	-637
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	563	-382	-146	-40	-276	-31	53	-739
FIM RENTA VARIABLE EURO	2.227	-1.132	-207	-296	-111	501	847	-94
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA			-231	198	466	1.160	759	-878
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU			56	435	-32	103	189	-472
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	5.144	-1.025	-40	-13	163	652	-347	-456
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES			-24	0	106	388	60	165
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO			-292	419	120	-209	416	-784
FIM GLOBALES	170	144	266	3.566	7.311	3.738	5.941	-5.037
GARANTIZADOS RENTA FIJA	-1.103	661	-1.665	-1.671	2.093	2.232	2.074	2.996
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	-2.075	-2.096	-1.112	12.601	2.196	2.984	-3.443	-3.733
SOC. INVERSION (2)	3.412	5.823	3.664	2.329	2.139	756	1.133	500
FONDOS INMOBILIARIOS	301	170	500	173	752	1.789	1.627	-423
IIC EXTRANJERAS (2)	2.765	-120	250	1.871	8.306	11.383	5.384	-3.000
TOTAL IIC	-12.497	5.026	9.090	25.415	27.284	30.540	5.709	-23.110

Fuente: INVERCO

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora

(2) Datos 2007 estimados



En el siguiente cuadro se aprecia la evolución que han mostrado las suscripciones netas anuales en Fondos de Inversión Mobiliarios desde 2000, con cifras de reembolsos en 2007 similares a las del año 2000:



c) Traspasos

El volumen estimado de traspasos realizados en 2007 asciende a 65.267 millones de euros, lo que supone un 41% del total de suscripciones realizadas durante el año (159.708 millones de euros), o el 27% del patrimonio total en 2007. Esto supone que uno de cada dos euros que se han invertido en un Fondo de Inversión en este período, provenían de un traspaso de otro Fondo, lo que pone de relieve la elevada utilización por los partícipes de los traspasos, como vía para reasignar sus inversiones en función de sus propias circunstancias personales y de las perspectivas de los mercados.

En el cuadro siguiente se detalla la evolución mensual del volumen de traspasos (en millones de euros) durante los ejercicios 2.003 a 2007:

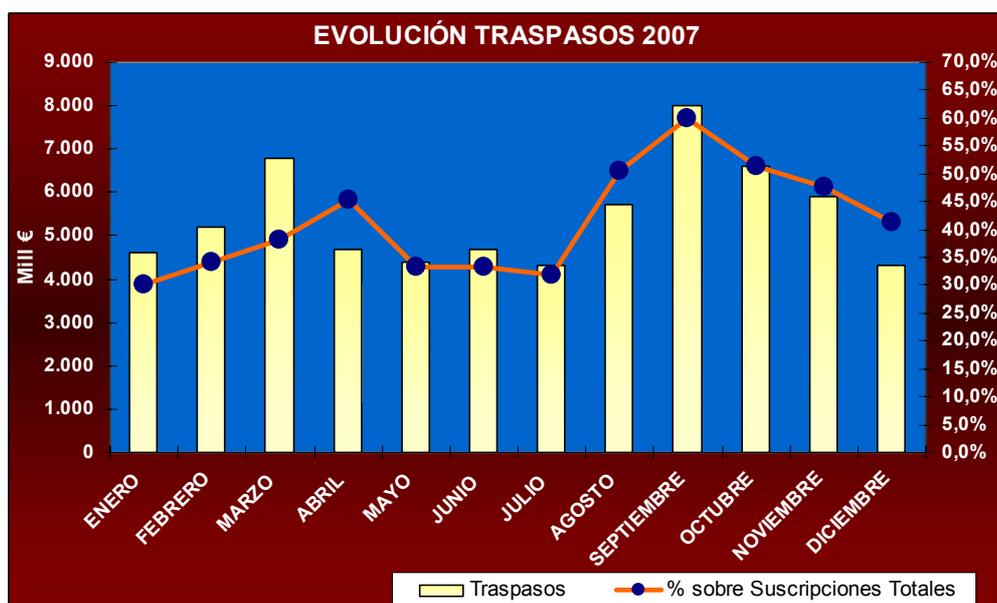
(En miles de euros)

TRASPASOS										
PERIODO	2003	TRIM.	2004	TRIM.	2005	TRIM.	2006	TRIM.	2007	TRIM.
ENERO	1.196		3.174		2.323		5.061		4.560	
FEBRERO	2.408		3.447		3.276		6.755		5.154	
MARZO	1.452	5.057	3.566	10.187	3.356	8.955	6.291	18.107	6.815	16.530
ABRIL	2.067		2.664		2.291		5.522		4.742	
MAYO	1.593		3.246		2.738		6.964		4.414	
JUNIO	1.918	5.578	2.406	8.317	3.271	8.299	5.833	18.319	4.674	13.830
JULIO	1.558		1.559		3.712		4.071		4.300	
AGOSTO	885		1.403		2.469		2.373		5.671	
SEPTIEMBRE	1.742	4.186	1.247	4.208	3.340	9.522	4.787	11.232	8.011	17.982
OCTUBRE	2.189		2.106		4.815		5.397		6.626	
NOVIEMBRE	1.815		2.407		4.378		4.598		5.935	
DICIEMBRE	1.419	5.423	2.486	6.999	3.551	12.744	3.870	13.865	4.365	16.926
TOTAL	20.244	20.244	29.711	29.711	39.520	39.520	61.523	61.523	65.267	65.267

Fuente: INVERCO

Como puede observarse en el cuadro anterior, los traspasos en 2007 se han realizado uniformemente, ascendiendo el volumen a 16.530 millones de euros en el primer trimestre, 13.830 millones en el segundo, 17.982 millones en el tercer trimestre y 16.926 millones en el cuarto trimestre. Esta uniformidad a lo largo del año puede deberse a los servicios de “gestión de carteras” contratados por los partícipes, sobre todo a partir de 2005, y que evitan la estacionalidad veraniega que existía en 2003 y 2004. El volumen medio de traspasos mensuales en 2007 ascendió a casi 5.440 millones de euros.

Los traspasos aumentaron en 2007 en 3.744 millones de euros (un 6% más que en 2006).



d) Estructura de la cartera

La estructura de la cartera de los Fondos de Inversión españoles ha experimentado en los últimos once años (1995-2006) un cambio muy significativo. Se ha desplazado desde la inversión doméstica (92% en 1995, básicamente en renta fija), hacia la inversión internacional (50% en 2006), iniciada fuertemente desde 1998.

A continuación se desglosa la evolución en los últimos años:

(en %)	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2007 E
RENDA FIJA	91,7	74,1	83,4	74,0	70,5	64,9	65,3
Doméstica	89,9	41,0	40,4	37,0	35,8	35,4	38,6
Internacional	1,8	33,1	43,0	37,1	34,7	29,6	26,7
R. VARIABLE	2,5	18,6	9,7	10,3	12,1	14,1	14,0
Doméstica	2,2	5,2	3,1	4,1	4,6	5,3	4,9
Internacional	0,3	13,3	6,6	6,2	7,5	8,8	9,1
F. INVERSIÓN	-	3,4	3,6	12,9	14,3	17,1	15,3
Doméstica (2)	-	1,8	2,3	7,1	6,5	6,4	7,3
Internacional	-	1,6	1,3	5,8	7,7	10,7	8,0
TESORERÍA	5,8	3,9	3,3	2,7	3,1	3,9	5,4

Fuente: INVERCO, a partir de datos de CNMV

(1) Incluye Intereses, provisiones de cartera y deudores.

(2) Incluye patrimonio (duplicado) de Fondos Principales (2003: 4,8% del patrimonio; 2004: 4,7%; 2005: 4,8%; 2006: 4,0% y 2007: 4,7%)

**e) Número de partícipes y de accionistas**

A 31 de diciembre de 2007, el número de partícipes y de accionistas de las IIC alcanzó una cifra superior a los 9,6 millones que se desglosan, en los últimos ocho años, como se indica en el cuadro siguiente:

PARTÍCIPES / ACCIONISTAS	2.000	2.002	2.004	2.006	2.007	Variación 2.007	
						Número	%
Fondos Inversión Mob.	7.655.209	7.127.361	8.040.791	8.818.693	8.264.240	-554.453	-6,3%
FIAMM	1.306.799	1.713.208	1.907.445	2.757	0	-2.757	-0,1%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	601.456	625.851	669.491	2.598.913	2.449.536	-149.377	-20,8%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	325.473	274.432	288.707	333.011	354.478	21.467	6,9%
FIM RENTA FIJA MIXTA	567.468	289.588	291.103	313.081	296.743	-16.338	-5,2%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	558.370	383.684	327.111	257.288	260.486	3.198	1,1%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	291.858	256.443	356.053	346.806	308.788	-38.018	-10,3%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	63.830	58.083	103.707	115.139	71.772	-43.367	-40,8%
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	432.081	338.454	181.931	217.623	214.068	-3.555	-1,8%
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	248.885	200.935	142.928	111.852	91.078	-20.774	-15,9%
FIM RENTA VARIABLE EURO	312.583	252.355	222.825	289.335	300.473	11.138	4,3%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	229.485	188.218	194.578	259.595	259.194	-401	-0,2%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	43.174	41.093	71.895	131.252	50.224	-81.028	-100,3%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	91.393	68.412	66.561	84.911	51.683	-33.228	-38,8%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	42.597	34.371	45.710	112.089	156.507	44.418	57,0%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	732.124	626.179	509.160	394.785	303.131	-91.654	-21,6%
FIM GLOBALES	79.164	92.003	511.371	891.432	771.628	-119.804	-21,2%
GARANTIZADOS RENTA FIJA	548.496	549.608	494.201	575.780	577.560	1.780	0,3%
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	1.179.973	1.134.444	1.656.014	1.783.044	1.746.891	-36.153	-1,9%
Sociedades Inversión (1)	186.735	338.076	381.300	410.403	430.000	19.597	4,8%
Fondos Inversión Inmob.	43.200	65.470	106.217	153.267	165.781	12.514	8,2%
IIC extranjeras (1)	203.410	200.758	321.805	779.165	825.552	46.387	6,0%
TOTAL IIC	8.088.554	7.731.665	8.850.113	10.161.528	9.685.573	-475.955	-4,9%

Fuente: INVERCO

(1) Datos 2007 estimados

La variación en 2007 no ha seguido la tendencia positiva de los últimos años, habiéndose reducido un 4,9%, básicamente concentrados en Fondos de Inversión, ya que en el resto de Instituciones ha crecido el número de inversores.

Además, las inversiones de las familias en participaciones de Fondos de Inversión, ya que el 59% mantienen inversiones en Fondos.

f) Número de Instituciones

El número de Instituciones, actualmente 6.574, ha evolucionado de la siguiente manera:

- ✓ Fondos de Inversión: al cierre del pasado año estaban registrados 2.917, lo que supone un incremento de 113 Fondos respecto al pasado ejercicio.
- ✓ Sociedades de Inversión: el número estimado de Instituciones a finales de 2007 se sitúa en 3.260.

En el cuadro de la página siguiente se incluye la evolución del número de IIC en los últimos años:



Nº INSTITUCIONES	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.006	2.007
Fondos Inversión	254	756	2.430	2.490	2.536	2.804	2.917
FIM	201	599	2.239	2.326	2.362	2.792	2.907
FIAMM	53	153	186	161	167	2	0
FI Inmobiliaria	0	4	5	3	7	10	10
Soc. Inversión (1)	282	268	1.670	2.775	3.099	3.158	3.260
SIM	272	215	172	129	84	0	0
SICAV	10	53	1.498	2.646	3.013	3.150	3.251
S.I.Inmob.					2	8	9
IIC Extranjeras (2)	0	81	170	218	238	340	397
TOTAL IIC	536	1.105	4.270	5.483	5.873	6.302	6.574

Fuente : INVERCO

(1) Datos 2007 estimados

(2) No incluye compartimentos, sólo SICAV/FCP

g) Rentabilidades

El diferente comportamiento de los mercados de renta fija (bonos y obligaciones) y variable (acciones) durante el pasado año ha determinado que las diferencias de rentabilidad entre las distintas familias de Fondos hayan sido significativas, si bien no tanto como en ejercicios anteriores.

Las rentabilidades anuales medias ponderadas obtenidas por todas las categorías durante el pasado año pueden calificarse como positivas, y se desglosan a continuación para los distintos plazos:

(en %)	16 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
FIAMM	-	-	-	-	-
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	4,40	2,43	1,99	2,15	2,76
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	4,78	2,63	1,83	1,15	1,18
FIM RENTA FIJA MIXTA	5,17	2,73	4,17	3,97	2,25
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	6,54	3,77	9,21	9,19	3,50
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	11,49	2,11	21,21	19,53	7,70
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	4,84	2,22	1,04	0,52	-1,08
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	4,60	2,25	2,68	3,04	1,12
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	5,56	1,79	5,84	5,81	0,92
FIM RENTA VARIABLE EURO	8,64	4,25	13,22	13,76	2,51
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	7,21	3,40	11,81	12,64	-0,78
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	---	0,47	4,22	4,30	-1,97
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	---	-3,29	5,39	3,10	-16,30
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	---	9,02	28,05	31,99	22,70
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	---	0,24	8,61	9,40	-1,24
FIM GLOBALES	5,07	1,88	3,62	3,71	1,37
GARANTIZADOS RENTA FIJA	---	2,93	2,08	1,80	2,68
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	---	3,93	3,62	3,60	2,35
TOTAL FONDOS MOBILIARIOS	4,54	2,22	3,81	4,03	2,40
FONDOS INMOBILIARIOS		6,98	6,19	5,62	5,41

Como consecuencia de que los activos de renta variable tan sólo ponderan el 12% en el total de patrimonio de los Fondos y las inversiones en otras IIC el 16%, la rentabilidad media ponderada obtenida por el conjunto de los Fondos de Inversión durante 2007 ha sido del 2,40% (4,75%, en 2005).



IV. FONDOS DE PENSIONES

a) Modificaciones fiscales

La reforma fiscal que entró en vigor el 1 de enero de 2007 introdujo, entre otras, las siguientes modificaciones en la regulación financiera y fiscal de los Planes y Fondos de Pensiones:

- ✓ **El límite general de aportación de 8.000 euros anuales, que se incrementaba en 1.250 euros por cada año adicional a partir de los 53 años, hasta llegar a un máximo de 24.250 euros, pasó a un límite general de 10.000 euros, que aumenta hasta 12.500 para los mayores de 49 años. Por lo tanto, todos los partícipes con menos de 56 años, disponen de un límite de aportación superior al vigente hasta 2006.**

Edad del partícipe o beneficiario (años)	Límite Euros (hasta 2006)	Límite Euros (desde 2007)	Diferencia (euros)
Hasta 49	8.000	10.000	2.000
50	8.000	12.500	4.500
51	8.000	12.500	4.500
52	8.000	12.500	4.500
53	9.250	12.500	3.250
54	10.500	12.500	2.000
55	11.750	12.500	750
Más de 65	0 ⁽¹⁾	12.500	12.500

(1) Hasta 31 de diciembre de 2006 no se podía para la propia jubilación o dependencia.

- ✓ **Los partícipes de más de 65 años, incluidos los jubilados, podrán realizar aportaciones (hasta 12.500 euros anuales) para su propia jubilación o dependencia, siempre que no hayan iniciado el cobro de la prestación. Hasta 2006 los jubilados solo podían realizar sus aportaciones a favor de sus herederos.**
- ✓ **Todas las aportaciones efectuadas hasta el 31 de diciembre de 2006 y sus rendimientos acumulados hasta el momento del rescate, seguirán manteniendo la reducción del 40%** hasta el momento de percibir la prestación, por lo que el partícipe mantiene este derecho sin límite temporal.
- ✓ **En relación con las prestaciones, si bien se elimina la reducción del 40% en las percibidas en forma de capital para las nuevas aportaciones que se realicen a partir del 1 de enero de 2007, sin embargo, se dota de una total flexibilidad al cobro de las prestaciones:**
 - **Ya no se obligará al beneficiario a comunicar a la Gestora, en los seis meses siguientes a la jubilación, la forma y el plazo de cobro de los derechos económicos.**
 - **El beneficiario podrá recibir el importe ahorrado en el Plan cómo y cuando quiera, con total libertad, con lo que se elimina la inflexibilidad existente hasta 2006, que obligaba a tomar decisiones en el momento de jubilación desconociendo las necesidades financieras futuras.**

- Además, si el beneficiario demora el cobro de las prestaciones a un momento posterior, no tributará hasta ese momento por el impuesto sobre la renta, demorando su pago y acumulando rendimientos.

b) Volumen de activos

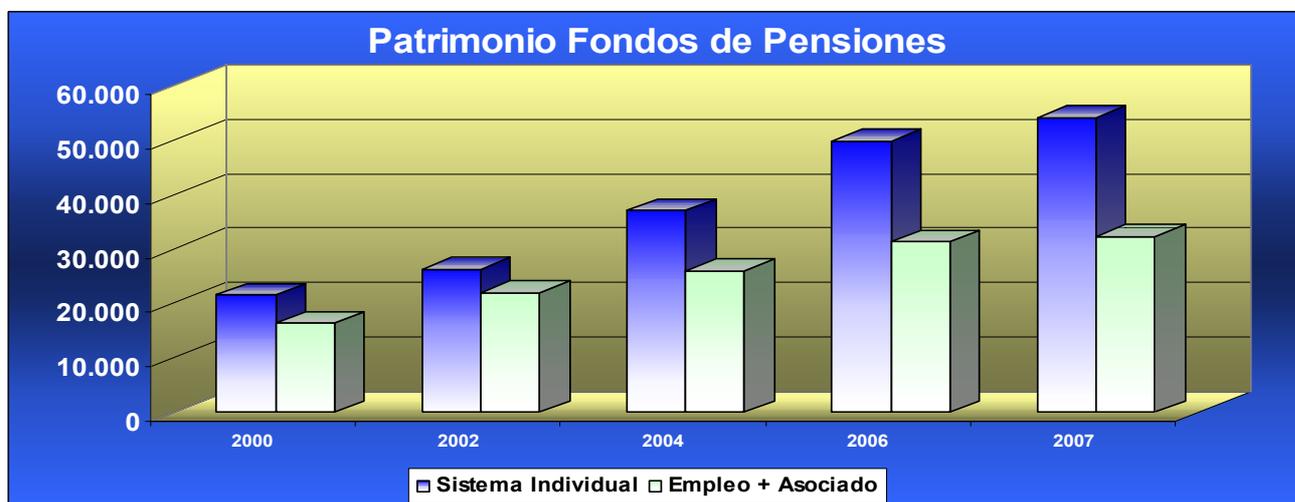
Durante el año 2007, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones ha alcanzado la cifra de 86.561 millones de euros, lo que supone un incremento de 5.328 millones de euros con respecto al volumen existente a 31 de diciembre de 2006 (un 6,6% más).

Este crecimiento se ha debido tanto al comportamiento positivo de las Bolsas de Valores a nivel mundial como a las aportaciones realizadas, ambas variables en importes similares al igual que en ejercicios precedentes.

A continuación se observan los crecimientos de patrimonio en los últimos ocho años:

VOLUMEN DE ACTIVOS									
(Millones de euros)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Variac. 2.007 %
Sistema de Empleo	15.553	18.837	21.278	23.515	25.125	28.194	30.200	31.162	962 3,19
Sistema Asociado	813	778	760	842	878	1.007	1.130	1.196	66 5,84
Sistema Individual	21.494	24.214	26.284	31.555	37.002	43.709	49.903	54.203	4.300 8,62
TOTAL FONDOS	37.860	43.829	48.322	55.912	63.005	72.910	81.233	86.561	5.328 6,56

Fuente: INVERCO



c) Aportaciones y prestaciones

Las aportaciones totales a los tres sistemas en 2007 han sido inferiores a las registradas en 2006. No obstante, debe destacarse que **en 2006 hubo un flujo de aportaciones adicional al habitual, sobre todo en el cuarto trimestre, por parte de los partícipes del sistema individual** para mantener la reducción del 40% en el rescate en forma de capital que la legislación ha eliminado para las aportaciones realizadas a partir del 1 de enero de 2007.



Adicionalmente, aunque con un efecto menor, para partícipes de más de 56 años los nuevos límites que entraron en vigor en 2007 son inferiores a los vigentes hasta 2006, que aunque no afectan a un número elevado de personas, sin embargo su importe no es irrelevante.

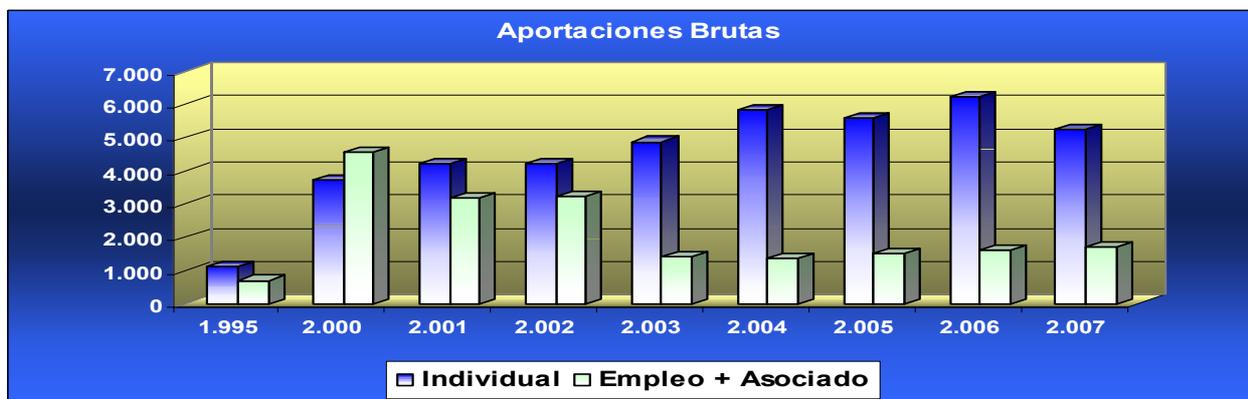
El importe de las aportaciones brutas en 2007 al conjunto de Planes están en el mismo nivel que en 2005, año con el que debe hacerse la comparación, ya que en 2006 las aportaciones crecieron un 10,1% (en 2005 incluso decrecieron un 1,3%), por las razones anteriormente citadas, para descender en 2007 un 11,6%.

Debe destacarse que **el volumen de prestaciones viene aumentando en todos los años**, y de forma significativa en los tres últimos, habiéndose duplicado su importe en los últimos cinco (de 1.807 millones en 2002 a 3.845 en 2007).

Las aportaciones brutas al sistema de empleo han aumentado de forma constante en los últimos cinco años (en un entorno del 6%-7% anual), debido a las aportaciones recurrentes comprometidas a futuro en los acuerdos de exteriorización firmados entre 2000 y 2002. Las aportaciones netas al sistema de empleo se siguen manteniendo un volumen en el entorno de 600 millones, y las del sistema asociado no son significativas.

En el cuadro siguiente se recogen las aportaciones a Planes de Pensiones, en los últimos años.

(Millones de euros)	1.995	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006	2.007
Aportaciones	1.832	8.318	7.411	7.457	6.309	7.195	7.102	7.819	6.931
- S. Empleo	645	4.499	3.150	3.178	1.371	1.313	1.451	1.532	1.642
- S. Asociado	51	76	49	44	59	59	57	64	59
- S. Individual	1.136	3.743	4.212	4.235	4.879	5.823	5.594	6.223	5.230
Prestaciones	358	1.217	1.589	1.807	2.005	2.776	2.745	3.432	3.845
- S. Empleo	171	243	526	657	689	683	783	957	1.063
- S. Asociado	13	19	28	28	24	28	36	34	39
- S. Individual	174	955	1.035	1.122	1.292	2.065	1.926	2.441	2.743
FLUJO NETO	1.474	7.101	5.822	5.650	4.304	4.419	4.357	4.387	3.086
- S. Empleo	474	4.256	2.624	2.521	682	630	668	575	579
- S. Asociado	38	57	21	16	35	31	21	30	20
- S. Individual	962	2.788	3.177	3.113	3.587	3.758	3.668	3.782	2.487



Según los datos de la última Memoria publicada en 2005 por la Administración Tributaria, con datos referidos al ejercicio 2004, **el 65% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 30.000 euros**, y el 75% declararon unos ingresos inferiores a 36.000 euros, lo que demuestra que la necesidad de cobertura de los Planes de



Pensiones afecta a todas las capas de la población española, y especialmente a las de los niveles bajos y medios de renta. Asimismo, y según la citada Memoria, **la reducción media en la base imponible fue de 1.881 euros, frente a los 1.745 euros del ejercicio anterior.**

d) Movilizaciones

En el ejercicio 2007 la cifra de movilización estimada de derechos consolidados procedentes de otros Planes ha sido de 7.299 millones de euros. Esta cifra se ha obtenido con una muestra media a lo largo del ejercicio del 56% del patrimonio, por lo que el importe real es más elevado.

La evolución de la cifra de movilizaciones de derechos consolidados procedentes de otros Planes en los últimos siete años se refleja en el siguiente cuadro:

años	MOVILIZACIONES	PATRIMONIO	
	miles euros	% medio	medio
2000	6.235.500	31%	20.136.281
2001	2.961.500	13%	22.175.624
2002	5.306.400	22%	24.496.561
2003	4.846.100	17%	28.408.356
2004	5.609.100	17%	33.821.478
2005	6.069.600	15%	40.096.946
2006	7.978.000	17%	45.976.208
2007 E (1)	7.299.405	14%	51.922.333

(1) Muestra de movilizaciones del 56% del patrimonio

Fuente: DGSFP, INVERCO (datos 2007)

Como se puede apreciar, **durante 2007 más de un 14% del patrimonio del sistema individual ha sido movilizado por los partícipes y beneficiarios**, lo que demuestra el alto grado de utilización de esta posibilidad para adecuar inversiones en función de las expectativas de los mercados y del nivel de riesgo individual.

e) Estructura de la cartera

En 2007 la cartera de los Fondos de Pensiones ha mantenido la estructura de los últimos años, con porcentajes de inversión en renta fija en torno al 50%, y en renta variable en torno al 25%. La inversión en tesorería a finales de ejercicio siempre es superior a la media anual, como consecuencia de la concentración de aportaciones en el cuarto trimestre del año.

En el cuadro siguiente, se observa la evolución de las carteras de los Fondos en 1995 y en los últimos años:

(En %)	ESTRUCTURA DE LA CARTERA					
	1.995	2.000	2.002	2.004	2.006	2.007
RENDA FIJA	73,8	51,5	52,0	47,0	46,0	47,0
Doméstica	73,8	41,1	35,0	33,0	28,0	36,0
Internacional	-	10,4	17,0	14,0	18,0	11,0
R. VARIABLE	3,7	21,3	17,0	22,8	23,0	24,0
Doméstica	3,7	8,0	9,0	11,8	12,0	14,0
Internacional	-	13,3	8,0	11,0	11,0	10,0
TESORERIA	14,8	19,4	18,0	19,3	20,0	19,0
PROV. ASEGUR.	5,7	7,6	12,4	10,7	10,0	9,0
RESTO (1)	2,0	0,2	0,6	0,9	1,0	1,0

Fuente: INVERCO

(1) Deudores, inmuebles, etc.

**f) Número de cuentas de partícipes**

El número de cuentas de partícipes ha aumentado en 2007 desde 9.869.947 hasta 10.361.201, si bien el **número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones**, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones.

Ello supone que más del **40% de la población ocupada** tiene ya constituido un Plan de Pensiones, cifra muy significativa, dado el corto período de existencia de los sistemas complementarios (veinte años), situándose todavía en la parte baja de la horquilla de los países de nuestro entorno, donde la población ocupada cubierta por Planes de Pensiones, se encuentra entre el 50% y el 100%. Sin embargo, y **referido exclusivamente a los partícipes del sistema de empleo, el porcentaje de partícipes respecto de la población activa ocupada es tan sólo del 9%**.

Al igual que lo ocurrido en los últimos dos años, en este ejercicio el crecimiento ha venido marcado por el Sistema Individual, si bien **el sistema de empleo ha crecido un 8% en número de partícipes en 2007**.

La edad media de los partícipes se sitúa en los 45 años, y en torno al 35% tiene una edad comprendida entre los 41 y 51 años, si bien entre 31 y 40 años se sitúan en torno al 25% de los partícipes.

A continuación, se desglosa la evolución del número de cuentas de partícipes:

	CUENTAS DE PARTÍCIPIES						
	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.006	2.007
Sistema de Empleo	81.420	234.674	463.519	614.996	1.282.598	1.617.872	1.746.352
Sistema Asociado	15.987	71.155	72.601	88.712	83.217	88.938	83.519
Sistema Individual	530.551	1.490.255	4.402.708	5.829.358	7.244.482	8.163.137	8.531.330
TOTAL PLANES	627.958	1.796.084	4.938.828	6.533.066	8.610.297	9.869.947	10.361.201

Fuente: INVERCO

g) Número de Instituciones

El número de Planes de Pensiones registrados y operativos, a 31 de diciembre de 2007, fue de 3.185 lo que supone un incremento anual de 129 Planes.

Por su parte, el número de Fondos de Pensiones, al cierre del pasado año, alcanzó la cifra de 1.111.

	NÚMERO DE PLANES						
	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.006	2.007
Sistema de Empleo	134	558	1.105	1.517	1.706	1.829	1.873
Sistema Asociado	48	124	145	200	202	205	209
Sistema Individual	164	379	557	761	954	1.022	1.103
TOTAL PLANES	346	1.061	1.807	2.478	2.862	3.056	3.185

Fuente: INVERCO, DGSFP



h) Rentabilidades

El comportamiento de los mercados de renta fija y de renta variable durante el pasado año ha determinado que las diferencias de rentabilidad entre las distintas familias de Planes no hayan sido el pasado año tan significativas como en ejercicios anteriores. No obstante, sí se observan diferencias importantes en los plazos medios y largos.

En el cuadro siguiente, se pueden observar las rentabilidades medias ponderadas de los distintos tipos de Planes :

(En %)	RENTABILIDADES ANUALES MEDIAS PONDERADAS				
	17 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA INDIVIDUAL					
Renta Fija Corto	5,28	2,04	1,30	1,32	1,94
Renta Fija Largo	5,80	2,46	1,41	1,07	0,75
Renta Fija Mixta	6,21	2,89	3,68	3,44	1,32
Renta Variable Mixta	8,15	4,73	8,38	8,44	2,96
Renta Variable	4,89	4,84	13,93	13,72	3,93
Garantizados	---	5,17	2,70	2,98	1,48
SISTEMA DE EMPLEO	7,08	4,79	5,66	5,52	2,44
SISTEMA ASOCIADO	7,39	3,96	7,13	6,85	3,05
TOTAL PLANES	6,35	3,56	5,18	4,98	2,08

Fuente: INVERCO



V. PERSPECTIVAS PARA EL 2008

a) Introducción

Pese a la desaceleración del crecimiento económico en los países más desarrollados, la economía mundial crecerá en 2008, el 4% lo que tendrá un impacto positivo en la actividad y resultado de las empresas. También los mercados, después de una fase de correcciones, pueden tener un buen comportamiento en el conjunto del ejercicio 2008.

Por todo ello, puede estimarse que las IIC y los Fondos de Pensiones tendrán un comportamiento moderadamente positivo durante este ejercicio.

En el siguiente cuadro se incluye la evolución de los últimos años, y estimaciones de crecimiento para este año:

Millones de euros	INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA								2008 E	
	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006	2.007	Importe	% Var.
Fondos Inversión	184.607	180.998	172.900	200.810	223.950	252.300	262.755	247.311	260.000	5,1%
FIM /FIAMM	183.391	179.510	170.801	197.980	219.572	245.823	254.323	238.699	251.000	5,2%
FI Inmobiliaria	1.216	1.488	2.099	2.830	4.378	6.477	8.432	8.612	9.000	4,5%
Sociedades Inv. (1)	15.439	19.345	18.886	22.197	25.159	27.823	30.609	31.133	32.550	4,6%
Soc. Mob(SICAV/SIM)				22.188	25.103	27.609	30.153	30.613	32.000	4,5%
Soc. Inmob (SII)				9	56	214	456	520	550	5,8%
IIC Extranjeras (1)	8.502	7.534	6.538	9.159	17.785	33.614	44.103	42.000	44.000	4,8%
TOTAL IIC	208.548	207.877	198.324	232.166	266.894	313.738	337.467	320.444	336.550	5,0%
Sistema Individual	21.494	24.214	26.284	31.555	37.002	43.709	49.903	54.203	59.300	9,4%
Sistema de Empleo	15.553	18.837	21.278	23.515	25.125	28.194	30.165	31.162	33.000	5,9%
Sistema Asociado	813	778	760	842	878	1.007	1.124	1.196	1.200	0,3%
TOTAL FP	37.860	43.829	48.322	55.912	63.005	72.910	81.192	86.561	93.500	8,0%
TOTAL IIC y FP	208.548	207.877	198.324	232.166	329.899	386.648	418.659	407.005	430.050	5,7%
Variación anual	-	-0,32%	-4,60%	17,06%	14,52%	17,20%	8,28%	-2,78%	2,72%	-

Fuente: Inverco

(1) Datos 2007 estimados

b) Instituciones de Inversión Colectiva

La Ley del IRPF que entró en vigor el 1 de enero de 2007, mantuvo el esquema de tributación anterior de las IIC, con un tipo fijo aplicable a ganancias patrimoniales (pasó del 15% al 18% a partir del primer día de generación), y el sistema de traspasos que permite el diferimiento de la tributación.

Después de cuatro años consecutivos (2003-2006) muy positivos para las rentabilidades de los partícipes y accionistas de Instituciones de Inversión Colectiva, el año 2007, las rentabilidades han sido positivas aunque no tanto como en ejercicios precedentes. Este año 2008 ofrece perspectivas satisfactorias una vez que se recupere la confianza en los mercados de renta fija, especialmente en el interbancario, lo que despejará las dudas sobre el crecimiento real de la economía y por lo tanto del beneficio de las empresas. Adicionalmente, hace falta que el ahorro financiero de las familias siga la moderada senda de crecimiento de los pasados ejercicios y que se cumplan las previsiones económicas antes señaladas.



En un contexto económico como el señalado, la **rentabilidad** de los Fondos de Renta Fija podría estar en el torno del 3,5%; la de los Fondos Mixtos en torno al 4,5%; mientras que la de los Fondos de Renta Variable podría estar entre el 7% y el 10%. **Por todo ello, el volumen de activos de los Fondos de Inversión Mobiliarios podría incrementarse en 2008 alrededor de 12.300 millones de euros (un 5,2% más)**, alcanzando a finales de este año los 260.000 millones de euros, incluyendo Fondos Inmobiliarios (la rentabilidad de los activos financieros se situaría en el entorno del 4% en media ponderada). Los flujos continuarían siendo negativos durante la primera parte del año, pero previsiblemente serían positivos en el conjunto del ejercicio 2008.

C) Fondos de Pensiones

La nueva Ley de IRPF recientemente publicada, que ha entrado en vigor el 1 de enero de 2007, mantiene, básicamente, el régimen fiscal de estos instrumentos (ver el apartado a) del Capítulo IV de este Informe), por lo que dadas las características de los Fondos de Pensiones éstos siguen siendo el mejor vehículo para canalizar el ahorro para la jubilación.

El volumen de activos de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2008 en torno a 7.000 millones de euros (un 8,0% más), alcanzando a finales de este año los 93.500 millones de euros (la rentabilidad de los activos se situaría en el entorno del 4% en media ponderada).



inverco

Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

A N E X O S

ESTADÍSTICOS Y LEGISLATIVOS

A. AHORRO FINANCIERO FAMILIAR

- ANEXO 1. FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (millones de euros)
- ANEXO 2. FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (porcentaje)
- ANEXO 3. FAMILIAS ESPAÑOLAS: FLUJOS (millones de euros)
- ANEXO 4. FAMILIAS ESPAÑOLAS: FLUJOS (porcentaje)
- ANEXO 5. FAMILIAS EUROPEAS: ACTIVOS 2006 (millones de euros)
- ANEXO 6. FAMILIAS EUROPEAS: ACTIVOS 2006 (porcentaje)

B. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

- ANEXO 7. DATOS SOBRE IIC: ESPAÑA, 1990-2007
- ANEXO 8. FONDOS DE INVERSION ESPAÑOLES: PATRIMONIO POR CATEGORÍAS, EVOLUCIÓN 1995-2007. POLÍTICA DE INVERSIÓN
- ANEXO 9. IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO, EVOLUCIÓN 1990-2007
- ANEXO 10. IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO/PIB, EVOLUCIÓN 1990-2007
- ANEXO 11. IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO POR CATEGORÍAS, EVOLUCIÓN 1995-2007

C. FONDOS DE PENSIONES

- ANEXO 12. DATOS SOBRE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES: ESPAÑA
- ANEXO 13. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO, EVOLUCION 1995-2007
- ANEXO 14. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO / PIB, EVOLUCIÓN 1990-2007

D. NOVEDADES NORMATIVAS

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

Activos Financieros	Saldo (millones de euros)							VARIACIONES ANUALIZADAS						
	1.985	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2007 E	85-90	90-95	95-00	00-05	2.005	2.006	2007 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	126.341	217.891	321.000	416.976	591.453	671.198	730.000	14%	9%	6%	8%	9%	13%	9%
Efectivo	25.917	56.514	44.105	52.909	80.139	86.486	85.000	24%	-4%	4%	10%	14%	8%	-2%
Depósitos transferibles			35.161	58.652	265.491	288.746	285.000			13%	71%	213%	9%	-1%
Otros depósitos	100.424	161.377	241.734	305.415	245.823	295.966	360.000	12%	10%	5%	-4%	-36%	20%	22%
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA	693	7.941	67.278	159.216	203.436	214.117	209.200	150%	200%	24%	8%	14%	5%	-2%
Fondos de Inversión (1)	693	5.891	64.769	143.777	196.388	205.655	200.000	150%	200%	24%	7%	14%	5%	-3%
Sociedades de Inversión		2.050	2.509	15.439	7.048	8.462	9.200		-20%	-	-	8%	20%	9%
III. FONDOS DE PENSIONES	615	11.590	21.457	51.251	97.670	108.750	113.000	357%	17%	28%	18%	26%	11%	4%
Externos		3.215	12.822	38.621	72.628	81.200	86.500		60%	40%	18%	15%	12%	7%
Internos	615	8.375	8.635	12.630	25.042	27.550	26.500	252%	1%	9%	20%	74%	10%	-4%
IV. INVERSIÓN DIRECTA	39.454	69.544	156.911	287.846	478.700	568.049	557.000	15%	26%	18%	12%	13%	19%	-2%
Renta Fija	16.347	25.523	25.909	26.417	33.859	43.255	43.500	11%	0%	0%	6%	-17%	28%	1%
Corto plazo	3.594	14.956	7.554	2.699	2.612	4.011	6.500	63%	-10%	-13%	-1%	23%	54%	62%
Largo plazo / Préstamos	12.753	10.567	18.355	23.718	31.247	39.244	37.000	-3%	15%	6%	6%	-20%	26%	-6%
Otras participaciones			10.316	26.391	66.994	67.086	68.500			31%	31%	14%	0%	2%
Renta Variable	23.107	44.021	120.686	235.038	377.840	457.708	445.000	20%	33%	21%	10%	17%	21%	-3%
Cotizada			28.093	100.902	118.027	155.886	150.000			56%	0%	12%	32%	-4%
No cotizada			92.593	134.136	259.522	301.822	295.000			9%	19%	19%	16%	-2%
V. SEGUROS	2.316	10.624	32.961	84.122	131.778	139.577	145.000	72%	42%	31%	11%	8%	6%	4%
Reservas mat. vida (ind/colect)	1.122	7.095	25.986	71.310	109.615	115.737	120.000	106%	53%	35%	11%	7%	6%	4%
Otras reservas	1.194	3.529	6.975	12.812	22.163	23.840	25.000	39%	20%	17%	15%	10%	8%	5%
VI. CRÉDITOS	17.843	22.323	23.159	22.817	25.668	28.874	27.000	5%	1%	0%	2%	-10%	12%	-6%
VII. OTROS	6.621	10.732	9.381	15.072	20.896	32.789	35.000	12%	-3%	12%	8%	3%	57%	7%
TOTAL	194.818	355.748	641.182	1.046.944	1.549.601	1.763.354	1.816.200	16%	16%	13%	10%	11%	14%	3%

ANEXO 1

Crecimiento anual	-	9,6%	10,3%	1,4%	10,7%	13,8%	3,0%
Activos Financieros/PIB	114,9%	118,1%	143,5%	166,1%	171,2%	179,8%	172,4%
Ahorro Nac. Bruto/PIB	-	21,7%	21,9%	22,3%	22,3%	21,8%	22,1%
Ahorro Bruto Familias/PIB	-	7,9%	9,9%	7,5%	6,7%	6,7%	6,4%
Ahorro Financ Neto Familias/PIB	-	3,9%	6,1%	3,0%	2,0%	1,8%	2,3%
Pasivos financieros	89.941	179.072	188.262	340.346	701.467	835.915	912.435
Pasivos financ/PIB	53,1%	59,4%	42,1%	54,0%	77,5%	85,2%	86,6%
Activos financieros netos/PIB	71,5%	58,7%	101,4%	112,1%	93,7%	94,5%	85,8%

(1) F. Inversión: no incluye participes personas jurídicas

(2) Años 85, 90 y 95: SEC-79. El resto: SEC-95.

Fuentes: Banco de España e INVERCO

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

(% sobre el total)	ACTIVOS FINANCIEROS (%)						
	1.985	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2007 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	64,9%	61,2%	50,1%	39,8%	38,2%	38,1%	40,2%
Efectivo	13,3%	15,9%	6,9%	5,1%	5,2%	4,9%	4,7%
Depósitos transferibles			5,5%	5,6%	17,1%	16,4%	15,7%
Otros depósitos	51,5%	45,4%	37,7%	29,2%	15,9%	16,8%	19,8%
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA	0,4%	2,2%	10,5%	15,2%	13,1%	12,1%	11,5%
Fondos de Inversión (1)	0,4%	1,7%	10,1%	13,7%	12,7%	11,7%	11,0%
Sociedades de Inversión		0,6%	0,4%	1,5%	0,5%	0,5%	0,5%
III. FONDOS DE PENSIONES	0,3%	3,3%	3,3%	4,9%	6,3%	6,2%	6,2%
Externos	0,0%	0,9%	2,0%	3,7%	4,7%	4,6%	4,8%
Internos	0,3%	2,4%	1,3%	1,2%	1,6%	1,6%	1,5%
IV. INVERSIÓN DIRECTA	20,3%	19,5%	24,5%	27,5%	30,9%	32,2%	30,7%
Renta Fija	8,4%	7,2%	4,0%	2,5%	2,2%	2,5%	2,4%
Corto plazo	1,8%	4,2%	1,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,4%
Largo plazo	6,5%	3,0%	2,9%	2,3%	2,0%	2,2%	2,0%
Otras participaciones			1,6%	2,5%	4,3%	3,8%	3,8%
Renta Variable	11,9%	12,4%	18,8%	22,4%	24,4%	26,0%	24,5%
Cotizada			4,4%	9,6%	7,6%	8,8%	8,3%
No cotizada			14,4%	12,8%	16,7%	17,1%	16,2%
V. SEGUROS	1,2%	3,0%	5,1%	8,0%	8,5%	7,9%	8,0%
Reservas mat. vida (ind/colect)	0,6%	2,0%	4,1%	6,8%	7,1%	6,6%	6,6%
Otras reservas	0,6%	1,0%	1,1%	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%
VI. CRÉDITOS	9,2%	6,3%	3,6%	2,2%	1,7%	1,6%	1,5%
VII. OTROS	3,4%	3,0%	1,5%	1,4%	1,3%	1,9%	1,9%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

ANEXO 2

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) F. Inversión: no incluye partícipes personas jurídicas

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

Flujos anuales (millones de euros)

(% sobre el total)	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2007 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	30.515	21.465	42.646	50.840	81.097	80.000
Efectivo	-	2.239	-431	10.578	7.295	7.000
Depósitos transferibles	14.155	45	3.887	24.801	23.255	3.000
Otros depósitos	16.360	19.181	39.190	15.461	50.547	70.000
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA	1.578	4.853	-16.680	18.116	1.719	-3.600
Fondos de Inversión (1)	1.578	4.853	-19.599	17.016	1.783	-4.000
Sociedades de Inversión			2.919	1.100	-64	400
III. FONDOS DE PENSIONES	-	3.981	5.959	6.711	8.259	6.000
Externos	-	1.484	5.409	4.372	4.388	3.090
Internos	-	612	550	2.339	3.871	2.910
IV. INVERSIÓN DIRECTA	593	3.637	5.299	2.435	1.854	7.000
Renta Fija	1.615	4.015	472	3.191	9.289	6.500
Corto plazo	5.718	2.204	45	424	1.695	3.000
Largo plazo/Préstamos	-4.103	1.811	427	2.767	7.594	3.500
Otras participaciones	216	391	1.907	412	289	1.500
Renta Variable	-1.238	-769	2.920	-1.168	-7.724	-1.000
Cotizada	-1.238	-1.324	1.301	-1.182	-5.188	-2.000
No cotizada	-	555	1.619	14	-2.536	1.000
V. SEGUROS	7.014	6.069	14.214	8.914	7.445	7.000
Reservas mat. vida (ind/colect)	-	5.351	12.803	6.814	5.768	5.000
Otras reservas	-	718	1.411	2.100	1.677	2.000
VI. CRÉDITOS	13.568	-732	1.358	2.812	3.206	1.000
VII. OTROS	-1.450	3.677	3.178	938	10.064	5.000
TOTAL	51.818	43.791	56.874	92.740	113.644	102.400

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) F. Inversión: no incluye partícipes personas jurídicas

ANEXO 3

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

FLUJOS ANUALES (%)

(% sobre el total)	1.995	2.000	2.005	2.006	2007 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	49,0%	75,0%	54,8%	73,9%	78,1%
Efectivo	5,1%	-0,8%	11,4%	7,3%	6,8%
Depósitos transferibles	0,1%	6,8%	26,7%	21,0%	2,9%
Otros depósitos	43,8%	68,9%	16,7%	45,6%	68,4%
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA	11,1%	-29,3%	19,5%	3,4%	-3,5%
Fondos de Inversión (1)	11,1%	-34,5%	18,3%	1,6%	-3,9%
Sociedades de Inversión		5,1%	1,2%	1,8%	0,4%
III. FONDOS DE PENSIONES	9,1%	10,5%	7,2%	5,1%	5,9%
Externos	3,4%	9,5%	4,7%	4,0%	3,0%
Internos	1,4%	1,0%	2,5%	1,2%	2,8%
IV. INVERSIÓN DIRECTA	8,3%	9,3%	2,6%	-0,5%	6,8%
Renta Fija	9,2%	0,8%	3,4%	8,1%	6,3%
Corto plazo	5,0%	0,1%	0,5%	1,3%	2,9%
Largo plazo	4,1%	0,8%	3,0%	6,8%	3,4%
Otras participaciones	0,9%	3,4%	0,4%	0,4%	1,5%
Renta Variable	-1,8%	5,1%	-1,3%	-9,0%	-1,0%
Cotizada	-3,0%	2,3%	-1,3%	-7,1%	-2,0%
No cotizada	1,3%	2,8%	0,0%	-1,9%	1,0%
V. SEGUROS	13,9%	25,0%	9,6%	6,5%	6,8%
Reservas mat. vida (ind/colect)	12,2%	22,5%	7,3%	5,2%	4,9%
Otras reservas	1,6%	2,5%	2,3%	1,3%	2,0%
VI. CRÉDITOS	-1,7%	2,4%	3,0%	3,0%	1,0%
VII. OTROS	8,4%	5,6%	1,0%	6,5%	4,9%
TOTAL	100%	100%	100,0%	100,0%	100,0%

ANEXO 4

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) F. Inversión: no incluye participes personas jurídicas

ACTIVOS FINANCIEROS de las FAMILIAS EUROPEAS (2006)

Tipos de activos (miles millones Euros)

Países	Depósitos	Fondos de Inversión y Acciones	Renta Fija	F.Pensiones y Seguros	Otros	TOTAL 2006	PIB	% PIB
Bélgica	245,8	263,6	102,7	175,0	-12,4	774,7	298	260%
Italia ²	900,0	1.273,0	710,0	605,0	5,0	3.493,0	1.480	236%
Holanda ¹	295,5	138,3	49,6	708,5	47,2	1.239,1	528	235%
Dinamarca	111,6	79,1	24,6	223,2	17,8	456,3	220	207%
Reino Unido ³	920,0	426,0	47,0	1.881,0	299,0	3.573,0	1.796	199%
Portugal	117,5	98,7	30,5	54,7	6,8	308,2	155	199%
Suecia	92,3	162,0	12,5	137,1	177,0	580,9	314	185%
Alemania	1.492,0	799,0	410,0	1.346,0	212,0	4.260,0	2.303	185%
Francia ¹	957,6	1.140,8	54,0	1.006,7	126,1	3.285,2	1.780	185%
España	672,9	361,8	40,3	248,0	440,4	1.763,4	977	180%
Austria	187,9	78,6	30,4	71,1	-58,3	380,8	256	149%
Noruega	77,2	44,5	4,6	88,7	37,7	262,6	261	101%
Finlandia	54,8	39,9	1,7	19,9	-	116,3	168	69%
TOTAL	6.125,2	4.905,2	1.517,9	6.564,9	1.298,2	20.493,4		184%

¹ Datos dic 2004

³ Datos dic 2005

² Datos sep 2006

ANEXO 5

ACTIVOS FINANCIEROS de las FAMILIAS (2006)						
Países	TIPOS DE ACTIVOS (%)					TOTAL
	Depósitos	Fondos de Inversión y Acciones	Renta Fija	Fondos de Pensiones y Seguros	Otros Activos	
Alemania	35,0	18,8	9,6	31,6	5,0	100,0
Italia	25,8	36,4	20,3	17,3	0,1	100,0
Reino Unido	25,7	11,9	1,3	52,6	8,4	100,0
Francia	29,1	34,7	1,6	30,6	3,8	100,0
España	38,2	20,5	2,3	14,1	25,0	100,0
Holanda	23,8	11,2	4,0	57,2	3,8	100,0
Bélgica	31,7	34,0	13,3	22,6	-1,6	100,0
Suecia	15,9	27,9	2,2	23,6	30,5	100,0
Dinamarca	24,5	17,3	5,4	48,9	3,9	100,0
Austria	49,4	20,6	8,0	18,7	-15,3	100,0
Portugal	38,1	32,0	9,9	17,7	2,2	100,0
Noruega	29,4	16,9	1,8	33,8	14,4	100,0
Finlandia	47,1	34,3	1,5	17,1	-	100,0
TOTAL	29,9	23,9	7,4	32,0	6,3	100,0

ANEXO 6

Fuente: Cuentas nacionales de los Bancos Centrales

Datos PIB: Eurostat

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

ESPAÑA	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2007 E
PATRIMONIO de IIC (millones de Euros)	9.030	77.139	208.640	198.324	266.838	313.531	337.011	319.924
Fondos de Inversión (1)	6.987	73.304	183.391	170.801	219.572	245.823	254.323	238.699
Sociedades de Inversión	2.043	2.509	15.439	18.886	25.103	27.617	30.153	30.613
IIC extranjeras		1.254	8.594	6.538	17.785	33.614	44.103	42.000
Fondos Inversión Inmobiliaria		72	1.216	2.099	4.378	6.477	8.432	8.612
PARTICIPES/ACCIONISTAS de IIC	569.965	3.080.037	8.088.554	7.731.665	8.850.113	9.670.070	10.161.528	9.648.833
Fondos de Inversión	569.965	2.943.838	7.655.209	7.127.361	8.040.791	8.555.022	8.818.693	8.264.240
Sociedades de Inversión	-	92.628	186.735	338.076	381.300	418.920	410.403	430.000
IIC extranjeras	-	41.674	203.410	200.758	321.805	560.482	779.165	820.000
Fondos de Inversión Inmobiliaria	-	1.897	43.200	65.470	106.217	135.646	153.267	165.781
% Familias con Fondos de Inversión	5,0%	25,3%	58,5%	51,5%	56,6%	56,0%	55,0%	48,6%
INVERSIONES de IIC								
Deuda del Estado en IIC / Total Deuda Estado	4,3%	28,4%	20,9%	20,9%	19,0%	16,3%	15,1%	14,3%
Renta Variable en IIC / Patrimonio IIC	13,2%	3,7%	18,7%	11,9%	12,8%	14,8%	16,9%	16,7%
- RV Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	4,2%	2,5%	25,7%	9,7%	10,3%	11,8%	14,1%	14,0%
- RV Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	43,9%	39,7%	53,9%	32,1%	36,7%	40,5%	41,5%	39,4%
IIC en IIC / Patrimonio IIC	-	-	3,5%	4,3%	13,3%	14,9%	17,6%	16,1%
- IIC en Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	-	-	-	3,6%	12,9%	13,6%	17,1%	15,3%
- IIC en Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	-	-	-	10,8%	16,9%	20,6%	22,5%	23,2%
Cartera exterior IIC / Patrimonio IIC	1,9%	2,4%	48,3%	49,6%	48,4%	49,7%	48,7%	43,9%
- Cart. Ext. Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	0,8%	2,1%	41,7%	50,9%	49,1%	48,7%	49,0%	43,9%
- Cart. Ext. Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	5,8%	10,7%	43,9%	37,4%	42,6%	47,2%	45,7%	44,4%
Cartera euro IIC / Cartera exterior IIC	-	-	82,0%	89,7%	90,9%	88,5%	87,8%	87,6%
- Renta Fija Euro / Cartera exterior IIC	-	-	48,2%	79,0%	70,6%	64,3%	55,3%	55,3%
- Renta Variable Euro / Cartera exterior IIC	-	-	26,2%	8,2%	9,5%	10,9%	13,6%	16,4%
R.V. española en IIC / Capitaliz. RV Bolsa Madrid	1,7%	2,2%	3,1%	2,6%	2,9%	3,1%	2,7%	2,6%
OTROS DATOS								
Patrimonio IIC españolas / PIB	2,2%	16,6%	31,7%	27,2%	29,7%	30,9%	30,3%	26,7%
Patrim. IIC ⁽¹⁾ / Saldo Ahorro Familias Españolas	2,2%	10,5%	19,9%	18,3%	19,6%	20,1%	17,8%	17,5%
Patrimonio medio Partícipe Fondos Inv. (miles Euros)	12,3	24,9	24,0	24,0	26,9	28,7	27,9	28,9
Patrimonio medio Fondos Inv. (millones Euros)	28	98	76	69	83	94	88	82

Fuente: INVERCO

⁽¹⁾ Incluye participes personas jurídicas y físicas

ANEXO 7

FONDOS DE INVERSIÓN ESPAÑÓLES: PATRIMONIO POR CATEGORIAS

(millones de euros)

POLÍTICA DE INVERSIÓN	1.995		2.000		2.002		2.003		2.004		2.005		2.006		2.007	
	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL
RENDA VARIABLE	1.585	2%	34.158	19%	17.088	10%	24.795	13%	36.487	17%	51.132	21%	64.367	25%	29.066	12%
DOMESTICO	641	1%	6.496	4%	3.962	2%	5.586	3%	7.850	4%	9.594	4%	10.720	4%	7.825	3%
EURO	446	1%	7.662	4%	3.230	2%	3.477	2%	3.496	2%	5.118	2%	6.528	3%	7.717	3%
INTERNACIONAL	222		17.700	10%	7.487	4%	8.623	4%	9.160	4%	13.508	5%	16.029	6%	13.524	6%
F. GLOBALES	276		2.300	1%	2.409	1%	7.109	4%	15.981	7%	22.912	9%	31.090	12%	27.707	12%
MIXTOS	5.159	7%	43.315	24%	23.216	14%	20.169	10%	20.774	9%	22.799	9%	24.981	10%	22.074	9%
RENDA VARIABLE NACIONAL	1.627	2%	12.192	7%	6.878	4%	6.728	3%	6.395	3%	6.680	3%	6.843	3%	6.349	3%
RENDA VARIABLE INTERNAC.	262		5.647	3%	2.410	1%	2.461	1%	3.112	1%	3.542	1%	3.638	1%	2.708	1%
RENDA FIJA NACIONAL	2.501	3%	13.538	7%	6.396	4%	6.187	3%	7.293	3%	8.009	3%	9.250	4%	8.284	3%
RENDA FIJA INTERNACIONAL	769	1%	11.938	7%	7.532	4%	4.793	2%	3.974	2%	4.568	2%	5.250	2%	4.733	2%
RENDA FIJA	23.213	32%	31.201	17%	39.382	23%	46.317	23%	51.727	24%	57.122	23%	104.468	41%	99.550	42%
RENDA FIJA NACIONAL	22.211	30%	29.128	16%	37.838	22%	44.954	23%	49.508	23%	54.945	22%	102.800	40%	98.646	41%
RENDA FIJA INTERNACIONAL	1.002	1%	2.073	1%	1.544	1%	1.363	1%	2.219	1%	2.177	1%	1.668	1%	903	0%
GARANTIZADOS	1.750	2%	41.830	23%	38.121	22%	49.307	25%	54.008	25%	60.365	25%	60.401	24%	60.302	25%
RENDA FIJA	1.536	2%	15.004	8%	15.107	9%	12.650	6%	14.400	7%	14.495	6%	16.311	6%	18.110	8%
RENDA VARIABLE NACIONAL	214		8.204	4%	10.999	6%	16.209	8%	21.909	10%	29.980	12%	31.481	12%	30.483	13%
RENDA VARIABLE INTERNAC.	-		18.622	10%	12.015	7%	20.448	10%	17.699	8%	15.890	6%	12.609	5%	11.709	5%
MONETARIOS	41.575	57%	32.887	18%	52.994	31%	57.391	29%	56.558	26%	54.406	22%	105	0%	0	0%
TOTAL	73.282	100%	183.391	100%	170.801	100%	197.979	100%	219.554	100%	245.824	100%	254.322	100%	238.699	100%

Fuente: INVERCO

INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA								
PATRIMONIO (miles de millones de Euros)								
PAISES	1.990 %	1.995 %	2.000 %	2.003 %	2.004 %	2.005 %	2.006 %	2007 E %
ESTADOS UNIDOS (1)	1.063	2.063	7.390	5.870	5.952	7.549	7.907	8.800
CANADA	18	70	297	268	304	416	430	500
TOTAL NORTEAMÉRICA	1.081 63	2.133 57	7.687 61	6.138 55	6.256 53	7.964 52	8.337 50	9.300 50
LUXEMBURGO	54	237	793	874	1.025	1.387	1.662	1.850
FRANCIA	161	381	766	909	1.007	1.155	1.343	1.500
REINO UNIDO	51	113	383	314	362	513	602	650
IRLANDA	5	6	145	285	343	463	583	650
ITALIA	24	59	450	379	376	382	344	300
ESPAÑA	9	76	200	223	249	280	293	280
ALEMANIA	41	98	253	219	217	262	258	250
SUECIA	19	20	83	69	79	104	134	140
SUIZA	3	33	88	72	69	99	121	120
BELGICA	3	18	75	78	87	107	104	120
AUSTRIA	14	24	60	70	76	108	97	110
HOLANDA	14	43	99	74	75	80	82	85
DINAMARCA	2	5	34	39	48	64	73	75
FINLANDIA	-	1	13	24	28	38	52	60
NORUEGA	-	5	17	17	22	34	41	50
POLONIA	-	-	-	7	9	15	22	35
PORTUGAL	-	10	18	21	22	26	26	25
GRECIA	-	8	31	30	32	28	24	25
OTROS	-	-	6	26	33	45	41	45
TOTAL EUROPA	400 23	1.137 30	3.514 28	3.730 33	4.158 35	5.190 34	5.902 36	6.370 34
AUSTRALIA	-	13	363	410	466	593	656	900
HONG KONG	-	25	208	202	252	390	479	525
JAPON	228	344	458	276	293	398	440	510
COREA	-	66	117	96	130	169	191	210
TAIWAN	-	-	34	60	57	49	42	40
INDIA	-	8	14	24	24	34	44	55
NUEVA ZELANDA	-	-	8	8	8	9	10	10
OTROS	-	-	-	-	-	1	3	5
TOTAL PACIFICO	228 13	456 12	1.202 10	1.076 10	1.231 10	1.644 11	1.865 11	2.255 12
BRASIL	-	-	158	136	162	257	318	420
MÉJICO	-	5	20	25	26	40	48	60
CHILE	-	-	5	7	9	12	13	20
ARGENTINA	-	-	8	1	2	3	5	5
TOTAL AMÉRICA LATINA	10 1	5	191 2	169 2	199 2	312 2	384 2	505 3
SUDÁFRICA	-	-	18	27	40	56	59	70
TOTAL AFRICA	-	-	18	27	40	56	59	70
TOTAL RESTO MUNDO	0	0	23	37	52	71	63	80
TOTAL MUNDIAL (EUR MM)	1.719	3.731	12.617	11.150	11.895	15.181	16.551	18.510

ANEXO 9

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Patrimonio EEUU (millardos \$): 2007: 12.100; 2006: 10.520; 2005: 8.258; 2004:8.101; 2003: 7.414

(1) Tipo de Cambio (1U\$): 31.12.2007: 0,6863; 31.12.2006: 0,7593 Euros; 31.12.2005: 0,8477 Euros; 31.12.2004: 0,7342 Euros; 31.12.2003: 0,7918 Euros

PATRIMONIO INST. INVERSION COLECTIVA/P.I.B. (%)

PAISES	1.995	2.000	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006	2007 E
Luxemburgo	-	3725,7	3361,2	3649,2	3993,9	4716,9	4908,3	4608,4
Irlanda	77,1	142,5	182,7	205,2	231,1	287,3	333,6	320,7
Francia	32,9	53,2	52,0	57,4	61,1	67,5	75,0	75,3
MEDIA UE-15	29,9	39,9	34,5	38,2	40,9	48,4	52,5	50,5
Suecia	10,9	31,7	21,4	25,8	27,9	36,1	42,9	40,7
Austria	14,4	39,6	28,9	30,7	32,1	44,0	37,8	35,6
R. Unido	13,9	26,6	16,5	19,6	21,1	28,1	31,2	32,3
Finlandia	0,9	10,3	11,2	16,5	18,5	24,5	30,8	31,8
Dinamarca	3,5	19,6	20,8	20,8	24,2	30,6	33,0	31,8
Bélgica	8,8	29,6	26,7	28,5	30,2	35,9	32,9	31,0
España	16,6	31,7	27,2	28,6	29,7	30,9	30,0	26,7
Italia	7,1	37,8	28,6	29,1	27,8	26,9	23,3	19,4
Holanda	16,2	24,7	17,3	15,6	15,3	15,8	15,4	13,1
Portugal	13,4	15,2	14,1	15,6	15,7	17,7	15,3	12,9
Alemania	5,5	12,2	9,3	10,1	9,8	11,7	11,1	10,4
Grecia	9,1	25,1	17,8	19,7	18,9	15,4	9,8	9,6
EE UU	38,8	70,4	55,0	60,5	63,1	75,4	75,2	84,5
Canadá	16,2	37,8	30,5	34,9	38,1	45,8	42,5	44,5
Suiza	14,2	32,9	30,1	25,2	24,0	33,6	39,2	39,0
Noruega	4,6	9,5	7,3	8,8	10,7	14,3	15,3	17,6
Japón	9,9	9,0	6,9	7,3	7,8	10,9	12,6	15,4

Fuente: INVERCO

Datos IIC: INVERCO, IIFA.

Datos PIB: Eurostat

IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO POR CATEGORÍAS

PAISES (En %)	1.995				2.000				2.002				2.003				2.004				2.005				2.006				2007 E			
	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	R.V.
ESTADOS UNIDOS	27	25	3	45	26	12	5	57	36	17	5	42	28	17	6	49	26	16	6	52	23	16	7	54	23	14	6	57	6	14	22	58
CANADA	15	14	15	56	12	9	17	62	18	10	19	53	13	14	18	55	11	12	23	54	12	15	24	49	8	13	30	49	36	8	7	50
LUXEMBURGO	27	54	4	15	10	35	10	45	13	47	9	31	11	45	10	34	23	32	8	37	18	37	7	38	14	31	9	45	15	29	12	44
FRANCIA	49	29	12	10	29	17	26	28	38	18	23	21	36	18	22	24	36	18	22	24	35	18	21	26	32	14	22	32	33	14	23	31
ITALIA	22	39	12	27	5	34	26	35	21	43	16	20	25	40	15	20	25	38	16	21	20	40	20	20	19	32	28	21	23	28	28	20
REINO UNIDO	-	4	6	90	1	11	10	78	1	17	8	74	1	17	8	74	1	17	8	74	1	17	8	74	1	15	11	73	1	18	8	73
ALEMANIA	20	54	2	24	9	23	7	61	20	32	8	40	18	31	7	44	17	32	6	45	15	33	7	45	13	27	9	51	11	26	10	53
ESPAÑA (1)	57	36	5	2	18	26	23	33	31	32	14	23	29	29	12	30	26	28	12	34	21	29	16	34	0	43	18	39	10	34	18	38
AUSTRALIA	27	6	26	41	32	18	0	50	33	15	0	52	30	17	0	53	30	17	0	53	27	15	2	56	27	13	0	60	0	10	28	62
JAPON	25	44	2	29	22	48	6	24	15	39	0	46	12	31	0	57	10	27	0	63	7	22	0	71	4	15	0	81	0	14	4	83
HONG KONG	9	21	3	67	4	16	10	70	8	24	9	59	6	24	8	62	5	23	7	65	4	25	6	65	4	18	5	72	5	16	4	75
COREA	9	70	-	21	35	28	34	3	51	14	29	6	53	13	27	7	56	14	25	5	38	35	20	7	28	24	24	24	20	21	26	34
TOTAL EUROPA	31	36	8	25	13	24	17	46	21	32	14	33	19	28	18	35	21	25	17	37	21	28	15	36	16	24	16	43	17	23	16	44
TOTAL MUNDIAL	27	31	5	37	22	18	9	51	29	23	9	39	24	23	10	43	24	21	10	45	21	22	10	47	36	36	19	52	17	31	31	52

ANEXO 11

Fuente: INVERCO, EFAMA, IIFA.

(1) RV: Incluye Garantizados con subyacentes de RV

(2000:14%; 2002:13%; 2003: 17%; 2004: 18%; 2005: 18%; 2006: 17%; 2007: 18%)

M.M.: IIC monetarias, FIAMM

R.F.: IIC de renta fija

MX.: IIC mixtas

R.V.: IIC de renta variable

PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

ESPAÑA	1.990	1.995	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006	2007 E
PATRIMONIO (millones de euros)	3.214	12.822	37.860	43.829	48.322	55.912	63.005	72.910	81.263	86.561
- Individual	1.022	6.306	21.494	24.214	26.284	31.555	37.002	43.709	49.933	54.203
- Empleo/Asoc	2.192	6.516	16.366	19.615	22.038	24.357	26.003	29.201	31.330	32.358
PARTICIPES (cuentas)	627.958	1.796.084	4.938.828	5.827.940	6.533.066	7.397.659	8.610.297	9.326.407	9.878.600	10.361.073
- Individual	530.551	1.490.255	4.402.708	5.168.114	5.829.358	6.612.317	7.244.482	7.696.560	8.164.485	8.531.122
- Empleo/Asoc	97.407	305.829	536.120	659.826	703.708	785.342	1.365.815	1.629.847	1.714.115	1.829.951
APORTAC/PRESTAC (millones euros)										
Aportaciones	-	1.832	8.318	7.411	7.457	6.309	7.195	7.102	7.819	6.968
- Individual	-	1.136	3.743	4.212	4.235	4.879	5.823	5.594	6.223	5.243
- Empleo/Asoc	-	696	4.575	3.199	3.222	1.430	1.372	1.508	1.596	1.725
Prestaciones	-	358	1.217	1.589	1.807	2.005	2.776	2.745	3.432	3.877
- Individual	-	-	955	1.035	1.122	1.292	2.065	1.926	2.441	2.745
- Empleo/Asoc	-	-	262	554	685	713	711	819	991	1.132
Patrimonio medio por partícipe (euros)	5.118	7.139	7.666	7.520	7.397	7.558	7.317	7.818	8.226	8.354
- Individual	1.926	4.231	8.599	8.481	8.289	8.456	8.697	9.473	9.953	10.146
- Empleo/Asoc	22.504	21.306	30.527	29.728	31.317	31.015	19.038	17.916	18.278	17.682
INVERSIONES										
Renta variable/Patrimonio	-	3,7%	21,3%	21,4%	17,0%	19,0%	22,7%	22,0%	23,0%	24,0%
Cartera exterior/Patrimonio	-	2,7%	23,7%	31,3%	25,0%	22,0%	25,0%	30,0%	29,0%	21,0%
OTROS DATOS										
Cuentas de Partícipes/Poblac.activa ocupada (PAO)	5%	12%	29%	36%	40%	44%	50%	49%	49%	51%
Partícipes Sist.Empleo/PAO	1%	2%	3%	4%	4%	4%	7%	8%	8%	9%
Patrimonio F. Pensiones / PIB	1,1%	2,9%	6,2%	6,7%	6,9%	7,5%	7,9%	8,1%	8,3%	8,2%
Patrimonio/ Saldo Ahorro familiar	0,9%	2,0%	3,6%	3,9%	4,5%	4,5%	4,5%	4,7%	4,6%	4,8%

Fuente: INVERCO

FONDOS DE PENSIONES							
PATRIMONIO (miles de millones de Euros)							
PAISES	1.995 %	2.000 %	2.003 %	2.004 %	2.005 %	2.006 %	2007 E %
ESTADOS UNIDOS (1)	2.789	7.752	8.320	6.314	7.612	7.381	7.000
CANADA	191	438	353	351	483	516	550
TOTAL AMERICA NORTE	2.980 59	8.190 70	8.673 74	6.664 65	8.094	7.897 62	7.550 59
REINO UNIDO	643	1.240	931	1.077	1.495	1.391	1.500
HOLANDA	239	448	432	484	653	654	750
SUIZA	205	357	265	286	369	351	400
FINLANDIA	10	12	11	86	114	114	120
ALEMANIA	102	132	70	76	95	93	100
IRLANDA	18	45	47	57	82	84	90
ESPAÑA	13	38	56	73	95	81	87
DINAMARCA	30	40	47	55	74	68	75
ITALIA	14	30	29	33	42	42	45
SUECIA	10	18	19	19	28	28	30
POLONIA	-	-	9	13	22	29	30
OTROS	9	10	12	17	20	22	25
FRANCIA	70	80	98	18	21	19	20
PORTUGAL	25	35	15	14	20	20	20
ISLANDIA	-	-	9	10	17	16	20
NORUEGA	7	13	8	12	17	17	20
BELGICA	7	15	10	11	14	13	15
AUSTRIA	2	4	9	9	12	12	15
TOTAL EUROPA	1.404 28	2.517 22	2.077 18	2.350 23	3.190 24	3.054 24	3.362 26
JAPON	400	500	521	655	888	775	800
AUSTRALIA	150	200	234	347	493	522	550
COREA	-	-	8	8	12	20	25
NUEVA ZELANDA	-	-	7	8	11	10	15
TAILANDIA	-	-	6	6	7	8	10
TOTAL ASIA Y OCEANÍA	550 11	700 6	776 7	1.024 10	1.411 11	1.335 10	1.400 11
BRASIL	43	72	51	78	117	126	145
MÉJICO	-	18	29	31	65	73	90
CHILE	18	39	39	41	58	67	75
ARGENTINA	2	22	13	13	19	20	20
OTROS	1	9	15	19	29	40	45
TOTAL IBEROAMÉRICA (1)	64 1	160 1	147 1	182 2	288 2	326 3	375 3
SUDÁFRICA	30	40	45	53	80	90	100
OTROS	22	34	30	30	35	40	40
TOTAL RESTO MUNDO	52 1	74 1	75 1	83 1	115 1	130 1	140 1
TOTAL MUNDIAL EUR MM	5.050	11.641	11.748	10.303	13.098	12.742	12.827

ANEXO 13

Fuente: INVERCO,OCDE.

(1)Tipo de Cambio (1U\$): 31.12.2007: 0,6863; 31.12.2006: 0,7593 Euros; 31.12.2005:0,8477 Euros; 31.12.2004: 0,7342 Euros; 31.12.2003: 0,7918 Euros; 31.12.2002: 0,9536

(1) Patrimonio EEUU(millardos de \$): 2007: 10.200; 2006: 9.721; 2005: 8.979; 2004: 8.599

PATRIMONIO FONDOS DE PENSIONES / PIB (%)

	1.990	1.995	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006	2007 E
Holanda	78,3	80,0	111,4	107,0	80,3	95,0	106,6	130,7	123,6	134,9
R. Unido	58,9	76,2	79,5	68,7	59,8	58,5	67,8	72,9	73,5	74,0
Finlandia	-	9,7	9,1	8,2	7,2	7,4	43,4	68,8	68,3	67,4
Irlanda	-	-	43,9	44,6	31,1	35,2	42,2	50,9	48,3	48,1
Dinamarca	29,0	23,2	24,5	23,6	23,1	24,7	28,5	35,4	30,8	32,6
MEDIA UE-15¹	23,4	22,0	25,8	25,4	18,9	20,5	26,1	32,1	33,5	33,5
Suecia	31,1	33,8	28,9	38,0	6,9	6,9	11,9	15,2	13,1	14,2
Portugal	-	-	11,2	10,8	10,9	11,2	10,7	13,5	9,2	9,0
España	1,0	2,9	6,2	6,7	6,9	7,5	7,9	8,1	8,3	8,2
Francia	2,0	4,7	4,2	4,3	6,0	6,3	5,8	6,1	4,7	5,5
Austria	-	0,8	2,0	3,2	3,5	3,8	4,3	4,9	4,2	4,5
Bélgica	3,0	3,6	6,1	5,6	4,5	3,6	4,0	4,4	4,0	4,1
Alemania	7,0	5,6	6,5	6,7	3,1	4,6	3,6	4,1	2,9	2,9
Italia	0,6	1,7	2,5	2,7	2,1	2,2	2,5	2,9	1,1	1,1
Suiza	74,1	88,8	133,8	122,9	86,8	100,1	100,4	123,5	117,4	131,1
EE UU	47,3	58,6	72,9	60,0	73,2	82,0	87,8	104,6	69,7	69,6
Canadá	4,8	43,3	55,9	51,2	42,4	45,9	45,6	55,7	51,0	50,0
Japón	18,3	23,2	20,8	21,8	12,7	13,7	13,7	20,0	22,1	25,0
Noruega	4,8	6,1	7,1	6,3	3,6	4,1	6,4	7,2	6,4	7,1

ANEXO 14

Fuente: INVERCO, OCDE

Datos PIB: Eurostat

¹No incluye Grecia ni Luxemburgo

D. NOVEDADES NORMATIVAS DE 2007

La actividad normativa del pasado ejercicio se concentró, en gran medida, en el primer y último trimestre, respectivamente.

Así, en el primer trimestre de 2007 destacaron la aprobación del **Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas**, así como la **modificación del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva** en lo relativo al **régimen jurídico de las Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre** (en adelante, IICIL) y de las Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre (en adelante, IICIICIL).

Del mismo modo, en el último trimestre, fueron aprobadas la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, de **transposición de la MIFID** (Directiva de Mercados de instrumentos financieros), y el Real Decreto 1684/2007, de 14 de diciembre, que modifica el **Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones**.

En el plano comunitario, destaca la aprobación de la **Directiva 2007/16/CE**, cuyo objetivo es aclarar determinadas definiciones, relativas al **régimen de inversiones de las IIC armonizadas**. La transposición de esta Directiva se realizará mediante el Proyecto de Orden Ministerial actualmente en tramitación.

En las siguientes páginas, se enumeran las normas aprobadas durante el año 2007, en lo que a IIC o Planes y Fondos de Pensiones se refiere, resultando muy destacable el intenso diálogo mantenido por los organismos reguladores con los consumidores y la industria, gracias al cual ha sido posible la incorporación a los textos definitivos de numerosas propuestas de INVERCO.

(A) LEYES

- **Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores.**

Tanto la Ley como su Reglamento, aprobado por Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre, establecen su no aplicación a las IIC. No obstante, las Sociedades Gestoras de IIC (en adelante, SGIIC) quedarán obligadas a realizar las notificaciones previstas en el Real Decreto, en relación con los derechos de voto atribuidos a las acciones que formen parte del patrimonio de las IIC que gestionan, salvo que renuncien expresamente a su ejercicio.

- **Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores.**

Resulta de aplicación a los contratos de servicios financieros prestados a distancia por diversas entidades financieras, entre ellas, las SGIIC y las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones, estableciendo un régimen

riguroso sobre la información que deben recibir los consumidores antes de la celebración del contrato, y regulando el derecho de desistimiento, el cual no se aplicará a las transacciones sobre IIC o Planes de Pensiones.

■ **Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores**

Esta Ley transpone al ordenamiento español la Directiva 2004/39, de 21 de abril, sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID de Nivel I), así como algunos aspectos de la Directiva 2006/73 (o MIFID Nivel II), quedando pendientes para la completa transposición los correspondientes desarrollos reglamentarios de esta Ley, entre ellos el Proyecto de Real Decreto sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, todavía pendiente de aprobación.

Los artículos que afectan a las SGIIC y a las IIC son:

- *Artículo 2, f).* Incluye la prestación de servicios de inversión sobre las participaciones y acciones de IIC en el ámbito de aplicación de la Ley.
- *Artículo 59 bis.* Excluye las operaciones sobre IIC no negociadas en mercados regulados ni en sistemas multilaterales de negociación, de la obligación de comunicar diariamente a la CNMV las operaciones ejecutadas sobre instrumentos financieros.
- *Artículo 62.3.* Reconoce expresamente la no sujeción a la LMV de las IIC y los Fondos de Pensiones, sus depositarios y sociedades gestoras, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 65.2 de la Ley.
- *Artículo 65.2.* Establece la aplicabilidad a las SGIIC de los artículos de la Ley que regulan la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, el asesoramiento en materia de inversión, así como la custodia y administración de las participaciones y acciones de IIC.
- *Artículo 70 ter.* Define las políticas y procedimientos con que deberán contar las entidades, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones establecidas por la Ley.
- *Artículo 70 quater.* Establece la obligación de adoptar las medidas necesarias para detectar conflictos de interés y disponer de una política de gestión de los mismos, eficaz y apropiada para impedir que tales conflictos perjudiquen los intereses de los clientes.
- *Artículo 78.* Sujeta a las normas de conducta de quienes presten servicios de inversión, habilitando a la CNMV para establecer el contenido mínimo de los Reglamentos Internos de Conducta.
- *Artículo 78 bis.* Establece la obligación de clasificar a los clientes en profesionales y minoristas, facilitando los criterios para su distinción.
- *Artículo 79.* Establece el deber de actuar con diligencia y transparencia, en interés de los clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios. Se considera incumplido este deber cuando se reciban o entreguen incentivos que no se ajusten a los requisitos establecidos en la normativa.

- *Artículo 79 bis.* Establece los requisitos de la información a proporcionar a los clientes o potenciales clientes. Asimismo, se establece la obligación de recabar información suficiente sobre el cliente, con distinto alcance en función del servicio prestado (*tests de conveniencia y de idoneidad*).
Por último, se incluye una lista de instrumentos no complejos (comprende las IIC armonizadas), y facilita los criterios para identificar qué otros instrumentos se considerarán también no complejos.
- *Artículo 79 ter.* Establece la obligación de documentar por escrito los contratos celebrados con clientes minoristas (excepto en el servicio de asesoramiento), así como de disponer de un registro de contratos.

■ **Ley 56/2007, de 28 de diciembre, de medidas de impulso de la Sociedad de la Información**

Esta Ley introduce diversos preceptos dirigidos a impulsar el empleo de medios electrónicos en los procesos de contratación, y a garantizar una interlocución electrónica de los usuarios y consumidores con las empresas que presten determinados servicios de especial relevancia económica, entre las que se incluyen, sujetas a ciertos requisitos cuantitativos, las que presten servicios de inversión y los Planes de Pensiones.

(B) REALES DECRETOS

■ **Real Decreto 362/2007, de 16 de marzo, por el que se modifica el Reglamento por el que se desarrolla la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva**

Este Real Decreto modificó el Reglamento de IIC, para dotar de una mayor flexibilidad el régimen financiero de las IICIL e IICIICIL. Para ello:

- Prohíbe combinar, en una misma IIC, compartimentos de inversión libre con otros que no tengan esta naturaleza (*estructuras mixtas*).
- Excluye de la firma del *documento de consentimiento* a los inversores cualificados y a las inversiones que se realicen en el marco de un contrato de gestión discrecional de carteras.
- Permite el establecimiento de *lock-up* (períodos mínimos de permanencia), la fijación de *límites máximos al importe de los reembolsos* en una misma fecha y de *períodos de preaviso* a las suscripciones y reembolsos, así como la *ampliación de los plazos máximos para el pago de los reembolsos*.
- Permite la creación de estructuras *master-feeder* de inversión libre.

■ **Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas**

Este Real Decreto, que a su vez modificó el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, introduce las siguientes novedades:

- Incorporación de la contingencia de *dependencia*;
- Adaptación del Reglamento a los nuevos *límites máximos de aportaciones*;
- *Flexibilización de las fechas y modalidades para el cobro de prestaciones, así como de las incompatibilidades en el régimen de aportaciones y prestaciones*. Se permite que el partícipe siga realizando aportaciones para la contingencia de jubilación después del acceso a la misma, aunque, una vez iniciado el cobro de la prestación de jubilación, las aportaciones sólo podrán destinarse a las contingencias de fallecimiento y dependencia. No obstante, si el partícipe, una vez cobrada la prestación o iniciado el cobro, causa de nuevo alta en un régimen de la Seguridad Social, podrá reiniciar sus aportaciones para jubilación, una vez que haya percibido la prestación íntegra o haya suspendido el cobro, asignando el remanente a la posterior jubilación.
- Regula la *movilización entre Planes de Pensiones (PP) y Planes de Previsión Asegurados (PPA)*.

Asimismo, en su Disposición transitoria sexta se permite que los partícipes jubilados antes del 1 de enero de 2007 sigan realizando aportaciones a Planes de Pensiones acogidos al nuevo régimen, siempre que no hubieran cobrado o iniciado el cobro de la prestación del Plan.

En lo relativo a IIC, el Real Decreto contiene las siguientes disposiciones:

- *Artículo 52*: acreditación de la concurrencia de los requisitos necesarios en los traspasos en que intervenga una SICAV o una IIC extranjera.
 - *Artículo 74*: obligación de practicar retención o ingreso a cuenta en las operaciones de transmisión o reembolso de IIC.
 - *Artículo 75*: retención o ingreso a cuenta sobre las ganancias patrimoniales obtenidas en las transmisiones o reembolsos de acciones y participaciones de IIC (excepto traspasos y fondos cotizados).
 - *Artículo 76*: identificación de los sujetos obligados a retener.
 - *Artículo 77*: importe de la retención o ingreso a cuenta.
 - *Artículo 96*: porcentaje de retención en las ganancias patrimoniales por la transmisión o reembolso de IIC (18%)
 - *Artículo 97*: base de retención.
 - *Artículo 98*: nacimiento de la obligación de retener.
 - *Disposición Adicional 4ª*: no aplicación del régimen de traspasos a los Fondos de Inversión cotizados.
- **Real Decreto 1684/2007, de 14 de diciembre, por el que se modifican el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones aprobado por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero y el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios, aprobado por Real Decreto 1588/1999, de 15 de octubre**

Las principales novedades introducidas por este Real Decreto son:

- Se adaptan los *límites de aportación* anuales a lo aprobado en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF.
- Se *reducen las exigencias de reservas patrimoniales* destinadas a constituir el margen de solvencia para los Planes de prestación definida.
- Se sistematiza y delimita la actividad profesional de los *actuarios*.
- Se flexibiliza el *régimen de inversiones de los Fondos de Pensiones*, ampliando la relación de activos aptos, admitiendo la inversión en IICIL e IICIICIL, así como en entidades de capital riesgo, y desarrollando el régimen de inversión en derivados y estructurados.
- Se establecen nuevas *exigencias de control interno* de las entidades gestoras.
- Se introducen las modificaciones necesarias para permitir la *movilización entre Planes de Pensiones, Planes de Previsión Asegurados y Planes de Previsión Social empresarial*.

(C) ÓRDENES MINISTERIALES

- **Orden EHA/3011/2007, de 4 de octubre, por la que se modifica la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras**

Esta Orden Ministerial modifica numerosos artículos de la Orden 805/2003, relativos, entre otros aspectos, a la información catastral a incorporar a los informes de valoración, la valoración de inmuebles situados en el extranjero o la valoración de viviendas de protección oficial.

(D) CIRCULARES Y RESOLUCIONES DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

- **Circular 1/2007, de 11 de julio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que modifica parcialmente la Circular 2/1998, de 27 de julio, sobre requerimientos de información estadística a las Instituciones de Inversión Colectiva de la Unión Monetaria Europea.**

La Circular 2/1998, de 27 de julio, de la CNMV, estableció los requerimientos de información estadística que las IIC que, en cada momento, tengan la consideración de Institución Financiera Monetaria (IFM), deberán remitir para su empleo por el Banco Central Europeo en el seguimiento de la política monetaria.

Esta Circular adapta al nuevo Reglamento las categorías de IIC obligadas a remitir esta información, quedando sujetos a su cumplimiento los Fondos y Sociedades, o sus compartimentos, cuya política de inversión o vocación sea monetaria, es decir, con una duración media de la cartera inferior a un año y cuyos activos cumplan determinados requisitos.

- **Circular 5/2007, de 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre hechos relevantes de las Instituciones de Inversión Colectiva.**

Esta Circular, aplicable tanto a las IIC españolas como a las IIC extranjeras comercializadas en España, recopila los supuestos que dan lugar a la comunicación de hechos relevantes, prevé su remisión por vía telemática e identifica a los sujetos obligados en el caso de las IIC extranjeras.

(E) INICIATIVAS COMUNITARIAS

- **Directiva 2007/16/CE, de 19 de marzo de 2007, por la que se aclaran determinadas definiciones de la Directiva 85/611/CEE, de 20 de diciembre**

Entre otros, se aclaran los conceptos de valor mobiliario, instrumento del mercado monetario o índice financiero, así como los requisitos a cumplir por los derivados para su consideración como subyacentes aptos (abriéndose la puerta a la inversión en derivados de crédito).

El plazo máximo establecido en la Directiva para su transposición finaliza el 23 de marzo de 2008. Con este fin, ha sido sometido al trámite de audiencia pública el *“Proyecto de Orden Ministerial sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero en instrumentos financieros derivados y por la que se aclaran determinados conceptos del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva”*.

- **Informes del Comité Europeo de Reguladores de Valores.**

Durante el ejercicio 2007, CESR ha publicado los siguientes informes:

- **Activos aptos (marzo 2007):** Completa la Directiva 2007/16/CE.
- **Incentivos (mayo 2007):** Aclara el contenido de la Directiva MIFID, la cual obliga, en determinadas circunstancias, a revelar al cliente, con carácter previo a la prestación del servicio, la existencia, naturaleza y cuantía de los incentivos entregados o recibidos.
- **Índices de hedge funds (julio 2007):** Establece los requisitos que deben cumplir para su consideración como subyacente apto.

Asimismo, está en marcha un proceso de consulta pública, referente al posible contenido de la *key investor information*, o información clave para el inversor, la cual, de acuerdo con la propuesta de la Comisión Europea, podría sustituir al actual folleto simplificado.

