

FUNDACIÓN INVERCO

# **La Fiscalidad del ahorro en Europa**



Fundación inverco

# LA FISCALIDAD DEL AHORRO EN EUROPA

## I. INTRODUCCIÓN

La Fundación INVERCO constituida recientemente tiene como finalidad el desarrollar la investigación, la formación, la creación de opinión y divulgación sobre sistemas de ahorro colectivo, previsión social y gestión patrimonial. Atendiendo a esta finalidad ha creído oportuno elaborar una publicación sobre la fiscalidad del ahorro en Europa, y particularmente de las Instituciones de Inversión Colectiva y de sus socios y partícipes y de los Fondos de Pensiones y sus partícipes y beneficiarios.

La presente publicación ha analizado la fiscalidad del ahorro en veintiún países, la mayoría de ellos de la Unión Europea. En todos los países analizados existen estímulos fiscales al ahorro.

Adicionalmente, en todos los países la regulación fiscal de las Instituciones de Inversión Colectiva y de sus socios y partícipes mantiene, como mínimo, el principio de la neutralidad fiscal (si tributa el socio o partícipe no tributa la Institución o viceversa), aunque en la mayoría de ellos, se estimula fiscalmente el desarrollo de estas Instituciones, mientras que la regulación fiscal de los Fondos de Pensiones sigue de forma casi generalizada la consideración como salario diferido de las aportaciones realizadas.

## II. COMPARATIVA INTERNACIONAL

### II.A IMPUESTO SOBRE LA RENTA

#### 1) Tipo marginal máximo de la escala de gravamen en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas:

El tipo marginal máximo varía entre el 19% en la República Eslovaca y el 59% en Dinamarca.

El tipo marginal máximo en España (45%) está ligeramente por encima de la media de los veintiún países analizados.

#### 2) Tributación de las ganancias patrimoniales:

En la mayoría de los países europeos las plusvalías están sujetas a un régimen especial de tributación que permite, en muchos casos, la exoneración tributaria total, mediante aplicación del criterio de **temporalidad**, o una tributación a **tipo reducido**.

Dentro de este capítulo pueden establecerse tres grupos de países:

- a) **Exención:** se aplica en los siguientes **once países:** *Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Grecia, Holanda, Hungría, Luxemburgo, Portugal, República Checa y Suiza.*

En estos países, con carácter general, las plusvalías están **exentas** de tributación **siempre** (*Bélgica, Grecia, Holanda, Hungría y Suiza*), o si el período de permanencia de la inversión es de más de seis meses (*Luxemburgo, República Checa*), un año (*Alemania, Austria, Portugal*) o tres años (*Dinamarca*) en valores mobiliarios. En Dinamarca y Hungría esta exención está vinculada al cumplimiento de ciertos requisitos.

- b) **Tipo reducido:** se aplica en los siguientes **diez países:** *España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Noruega, Polonia, República Eslovaca, Suecia y Estados Unidos*, con tipos que varían entre el 12,5% en Italia, España y Estados Unidos, y el 30% en Suecia.

- c) **Régimen general:** en el *Reino Unido*, las plusvalías están sujetas al régimen general. El tipo ordinario (mínimo) de gravamen es el 10% y el máximo del 40%, con un mínimo exento de 6.720 euros en los rendimientos del capital. Además, los inversores pueden acogerse al régimen fiscal especial de las cuentas de Ahorro Individual (“Individual Savings Accounts”, ISAs), que permiten una exoneración adicional hasta 10.114 euros.

### 3) **Tributación de los dividendos:**

En todos los países de Europa existen instrumentos orientados a eliminar la doble imposición que, en muchos casos, se logra plenamente y en otros, parcialmente (como es el caso de España).

### 4) **Tributación de los intereses:**

Con carácter general, los intereses son considerados como renta del capital y tributan al tipo ordinario de gravamen.

Ello no obstante, en algunos países, los intereses procedentes de las inversiones en Deuda Pública y en bonos de entidades privadas suelen estar sujetos a un tipo de gravamen que, especialmente, para los títulos de Deuda Pública a medio o largo plazo, son inferiores al 10%.

### 5) **Estímulos a la inversión:**

Varios países establecen estímulos fiscales para la inversión en determinadas modalidades de ahorro a medio y largo plazo, además de los Planes y Fondos de Pensiones, a los que luego se aludirá.

Entre ellos pueden mencionarse los “*Fonds d’Epargne Pension*” de Bélgica, los “*Plans d’Epargne en Actions*” (PEAs) de Francia, los “*Individual Savings Accounts*” (ISAs) de Gran Bretaña, y los “*Individual Retirement Accounts*” (IRAs) de Estados Unidos.

## 6) Deducciones fiscales:

En todos los países analizados existen deducciones fiscales o mínimos exentos para el conjunto de las rentas, y en algunos también para las rentas del capital, que llegan a 1.370 euros en Alemania.

## II.B TRIBUTACION DE LAS INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA Y DE SUS SOCIOS O PARTICIPES

Con la excepción de algunos pocos países que se limitan a mantener el principio de neutralidad fiscal, a través de la imputación de rentas a los accionistas o partícipes (transparencia fiscal), la mayoría de los países analizados establecen estímulos a la inversión colectiva, al constituir la fórmula más generalizada de ahorro popular, que se refleja en el volumen global de activos de estas Instituciones (cerca de 12 billones de euros, a finales de 2004), en el número de Instituciones (cerca de 55.000) y en el número de partícipes y accionistas (300 millones).

Como consecuencia de ello, en general, las Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria no están sujetos a tributación o, en otro caso, están exentos, trasladándose la fiscalidad a los socios o partícipes.

Pero en algunos casos, las Sociedades y Fondos están sujetos a tributación, en cuyo caso, los impuestos que pagan son liberatorios para los socios o partícipes, que no sólo no deben de tributar adicionalmente, sino que incluso no tienen que declarar los rendimientos obtenidos.

El **grupo mayoritario** de los países analizados establece un régimen fiscal claramente **estimulante** para las Instituciones de Inversión Colectiva y sus socios y partícipes.

En una clasificación somera, podrían agruparse los distintos países analizados en los siguientes grupos:

### 1) No tributación de ganancias patrimoniales (plusvalías), con aplicación del principio de transparencia fiscal:

Establecido en *Alemania, Austria, Holanda, y Suiza*.

En estos países, la fiscalidad se traslada a los socios o partícipes, los cuales tributan de acuerdo con el origen de la renta. Con carácter prácticamente general:

- Las **ganancias patrimoniales**, tanto realizadas como no realizadas por la Institución están **exentas** de tributación.
- Los **dividendos** percibidos por el Fondo o Sociedad dan derecho al inversor al correspondiente **crédito fiscal**, que le exonera prácticamente de tributación.

- Los **intereses** se incluyen en la base imponible del socio o partícipe y tributan al **tipo ordinario**.

En *Holanda*, la tributación parte de la presunción de que la IIC consigue un rendimiento (incluidos intereses, dividendos y plusvalías) del 4%, y sobre el mismo se aplica un tipo fijo del 30%, de modo que la carga fiscal es del 1,2% sobre el patrimonio neto de la IIC, con una deducción en la base de 19.252 euros por persona (doble para matrimonios).

En estos países, los partícipes de Fondos mixtos tributan parcialmente y los de Fondos de renta variable no tributan.

### 2) **No tributación de ganancias patrimoniales (plusvalías), sin aplicación del principio de transparencia fiscal:**

Este esquema de tributación, todavía **más favorable** que el anterior, está vigente en *Bélgica, Grecia, Hungría, Luxemburgo, Portugal y República Eslovaca*.

La mayoría de estos países establece un régimen más favorable que el español, ya que cualquiera que sea el sistema impositivo, la tributación puede llegar a ser nula (en los Fondos de acumulación), o equivalente al 10% en los Fondos de reparto. En el primer caso se encuentran *Bélgica, Grecia, Hungría, Luxemburgo y República Eslovaca* y en el segundo, *Portugal*.

En la República Eslovaca las ganancias patrimoniales de IIC adquiridas antes del año 2004, no tributan si la inversión se ha mantenido al menos tres años. En el caso de IIC adquiridas a partir de 2004, existe un mínimo exento para plusvalías equivalente a cinco veces el mínimo vital.

### 3) **Tributación a un tipo reducido:**

Se aplica en los países nórdicos (Dinamarca, Finlandia, Noruega y Suecia) así como en España, Francia, Irlanda, Italia, Polonia y República Checa.

En estos países los socios o partícipes de Sociedades y Fondos de Inversión tributan a un tipo reducido (5% en República Checa, 12,5% en Italia, 15% en España y 30% en Suecia).

No obstante, en algunos de estos países (Dinamarca), las plusvalías obtenidas por el Fondo o Sociedad están exentas de tributación o el mencionado tipo impositivo se puede reducir a la mitad, acogiéndose a programas de ahorro (Suecia).

En **Italia** las IIC tributan al 12,5%, tanto por rendimientos de capital mobiliario como por ganancias patrimoniales. Sin embargo, las IIC que invierten en empresas de reducida capitalización tan sólo tributan al 5%.

En **España**, los dividendos distribuidos por los Fondos de Inversión tributan como renta del capital, y las plusvalías realizadas como incremento de patrimonio, al tipo marginal el primer año, y al tipo del 15% el segundo año y siguientes.

En resumen, el régimen fiscal de las Instituciones de Inversión Colectiva y de sus socios o partícipes, aún en los países que aplican el principio de transparencia fiscal, o el del tipo único, resulta muy favorable, dado el régimen de exenciones de las ganancias patrimoniales (plusvalías) en dichos países o la tributación a tipo reducido, pero resulta todavía más estimulante en el mayor grupo de los países analizados, que gozan de un régimen fiscal más favorable que en España.

Ello no obstante, conviene señalar que el régimen vigente en nuestro país puede considerarse positivo si se tiene en cuenta conjuntamente la tributación del Fondo o Sociedad y de los partícipes o socios, salvo en el caso de distribución de los rendimientos, en cuyo caso resulta penalizador, al menos en las Instituciones mixtas y en las de renta variable.

#### **4) Tributación al tipo ordinario del Impuesto sobre la Renta:**

Reino Unido es el único país que se encuentra en este esquema de tributación. No obstante, como ya se ha comentado, existen Planes de Ahorro Individual (ISAs), que permiten una exoneración fiscal hasta 10.440 euros de inversión.

### **II.C TRIBUTACION DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y DE SUS PARTICIPES Y BENEFICIARIOS:**

En todos los países analizados se establecen estímulos fiscales para la promoción y desarrollo de instrumentos de ahorro a largo plazo vinculados a la prestación de pensiones, particularmente de jubilación.

Además de la vertiente social que supone la garantía de unas pensiones que permitan mantener el poder adquisitivo después de la jubilación, existe el efecto de acumulación de importantes volúmenes de recursos que se invierten en la actividad productiva y que contribuyen a potenciar las economías de los principales países.

Ello se refleja en las cifras relativas, exclusivamente, a Planes y Fondos de Pensiones, cuyo volumen de activos a finales de 2004 se acercaba a los 11 billones de euros, con un número de partícipes y beneficiarios superior a los 400 millones.

El sistema EET (Exención de la aportación, Exención de los rendimientos del Fondo de Pensiones y Tributación de las prestaciones) es el sistema vigente de en la inmensa mayoría de los países analizados. Tan sólo tres países (Bélgica, Italia y Suecia) se apartan ligeramente de este esquema de tributación.

#### **1) Tributación de los Fondos de Pensiones:**

Los Fondos de Pensiones están exentos o no están sujetos o de tributación en el Impuesto sobre Sociedades en los veintiún países analizados, con la

excepción de Bélgica (los dividendos e intereses, no las plusvalías) y de Dinamarca e Italia (sometidos sus rendimientos a un 15% y 12,5% respectivamente). En Suecia, tributan a un tipo reducido del 0,65% del patrimonio.

## 2) **Tributación de las aportaciones**

En todos los países analizados (en total veintidós), las aportaciones a Planes de Pensiones son deducibles hasta determinados límites (hasta un porcentaje del salario, o hasta un determinado importe, o una combinación de ambos, o en función de la edad).

Asimismo, en algunos países no se establecen límites a las aportaciones, pero sí a las prestaciones (Bélgica y Holanda), no permitiendo pensiones que puedan superar un poder adquisitivo superior a la fecha anterior a la jubilación.

## 3) **Tributación de las prestaciones**

En muchos de los países analizados las prestaciones se pueden percibir en forma de renta o capital. Incluso, en varios países, la prestación en forma de capital tiene un tratamiento fiscal más favorable.

Como principio general, las prestaciones están sujetas a tributación en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aunque en algunos países como Alemania, las prestaciones percibidas, sea en forma de renta o capital, gozan de un régimen fiscal más favorable que el del resto de los ingresos.

## **III. CONCLUSIONES**

En todos los países de Europa, los legisladores, a propuesta de sus Gobiernos, han establecido **estímulos claros para la inversión colectiva**, así como al ahorro a largo plazo de carácter finalista vinculado a la percepción de pensiones.

También en la mayoría de los países se establecen **mínimos exentos y regímenes de plusvalías** que pueden permitir la exoneración tributaria total en la percepción de rendimientos del capital y, especialmente, en los incrementos de patrimonio.

Finalmente, muchos países establecen **estímulos fiscales** a determinadas fórmulas de inversión (tales como Planes o Programas de Ahorro, especialmente los vinculados a la inversión en acciones).

# **LA FISCALIDAD DEL AHORRO EN EUROPA**

**RÉGIMEN FISCAL DE LAS INSTITUCIONES  
DE INVERSIÓN COLECTIVA,  
DE LOS FONDOS DE PENSIONES  
Y DE SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

# INDICE

## PARTE PRIMERA

I.	Introducción . . . . .	15
II.	El Ahorro Familiar en España . . . . .	17
III.	Las Instituciones de Inversión Colectiva. . . . .	19
IV.	Los Sistemas de Pensiones. Modelos de elección . . . . .	27
V.	Los Planes y Fondos de Pensiones . . . . .	33
VI.	La fiscalidad del ahorro. Consideraciones de orden político . . . . .	39
VII.	La fiscalidad del ahorro. Consideraciones de orden económico . . . . .	43
VIII.	La fiscalidad del ahorro. Consideraciones de orden financiero . . . . .	45
IX.	La fiscalidad del ahorro. Consideraciones de orden fiscal . . . . .	47
X.	La fiscalidad del ahorro. Consideraciones de orden social . . . . .	51
XI.	La fiscalidad del ahorro en España . . . . .	53
XII.	La fiscalidad del ahorro en Europa . . . . .	55

## DERECHO COMPARADO

1.	Alemania . . . . .	63
2.	Austria . . . . .	66
3.	Bélgica . . . . .	69
4.	Dinamarca . . . . .	73
5.	Finlandia . . . . .	78
6.	Francia . . . . .	80
7.	Grecia . . . . .	84
8.	Holanda . . . . .	86
9.	Hungría . . . . .	89
10.	Irlanda . . . . .	91

11. Italia	94
12. Luxemburgo	99
13. Noruega	102
14. Polonia	105
15. Portugal	107
16. Reino Unido	112
17. República Checa	118
18. República Eslovaca	121
19. Suecia	123
20. Suiza	125
21. Estados Unidos	128

## **ANEXOS**

1. Ahorro familiar en España. Saldo, en euros (1985-2004)	134
2. Ahorro familiar en España. Saldo, en porcentaje (1985-2004)	136
3. Ahorro familiar en España. Flujos, en euros (1995-2004)	138
4. Ahorro familiar en España. Flujos, en porcentaje (1995-2004)	140
5. Ahorro familiar en España. Evolución, en euros (1985-2010)	142
6. Ahorro familiar en España. Evolución, en porcentaje (1985-2010)	142
7. Ahorro familiar en Europa-EEUU-Japón. Estructura 1995 (% PIB)	143
8. Ahorro familiar en Europa-EEUU-Japón. Estructura 2000 (% PIB)	143
9. Ahorro familiar en Europa-EEUU-Japón. Estructura Variaciones 1995-2000	143
10. Instituciones de Inversión Colectiva en España. Datos generales (1990-2004)	144
11. Fondos de Inversión en España. Patrimonio (1989 – 2004)	146
12. Fondos de Inversión en España. Partícipes (1989 – 2004)	148
13. Fondos de Inversión en España. Rentabilidades	150

14. Instituciones de Inversión Colectiva a nivel mundial. Patrimonio (1990-2004) . . . . .	152
15. Instituciones de Inversión Colectiva a nivel mundial. Número por categorías . . . . .	153
16. Instituciones de Inversión Colectiva a nivel mundial. Patrimonio por categorías . . . . .	154
17. Sistema de prestaciones sociales . . . . .	156
18. Esquemas de Sistemas Públicos y Privados de Pensiones . . . . .	156
19. Proyección gasto público en pensiones. (2000 – 2050) . . . . .	158
20. Fondos de Pensiones en España. Datos generales (1990-2004) . . . . .	160
21. Fondos de Pensiones a nivel mundial. Patrimonio (1995-2004) . . . . .	161
22. Fondos de Pensiones en España. Patrimonio . . . . .	162
23. Fondos de Pensiones en España. Partícipes . . . . .	164
24. Fondos de Pensiones en España. Rentabilidades . . . . .	166
25. Fondos de Pensiones. Distribución de partícipes por tramos de aportaciones . . . . .	168
26. Tributación de los Planes de Pensiones en países de la OCDE . . . . .	169

La Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO) agrupa a más de 6.200 entidades (Fondos de Inversión, Sociedades de Inversión, y Fondos de Pensiones), con un volumen de activos de más de 330.000 millones de euros y más de 16 millones de partícipes.

A nivel internacional, las Instituciones de Inversión Colectiva son el instrumento de ahorro más generalizado. Las cifras que se muestran a continuación así lo reflejan:

- El volumen de patrimonio de los Fondos y Sociedades de Inversión, en el ámbito de la Unión Europea, superaba en 2000 los 3.570 miles de millones de euros, con más de 24.500 Instituciones. En 2004, el volumen se ha situado por encima de los 4 billones de euros, con más de 30.000 Fondos y Sociedades.
- A nivel mundial, el volumen de patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva, superó en 2004 los 11,9 billones de euros, con más de 54.000 Instituciones.

También a nivel internacional, los Planes y Fondos de Pensiones constituyen, en este momento, la fórmula más generalizada de prestaciones complementarias de pensiones, como lo reflejan las siguientes cifras:

- El volumen de activos de los Fondos de Pensiones, en el ámbito de la Unión Europea, en el 2000 superaba los 2.500 miles de millones de euros. En 2004 el volumen de activos de estas Instituciones alcanzó los 2,7 billones de euros.
- A nivel mundial, el volumen de patrimonio de los Fondos de Pensiones, superó en 2004 los 10,7 billones de euros.

La Asociación ha desarrollado una intensa labor desde su constitución para impulsar las Instituciones de Inversión Colectiva, así como los sistemas complementarios de pensiones y, especialmente, los Planes de Pensiones, tanto individuales como colectivos.

---

INVERCO forma parte de cuatro Federaciones:

- La Federación Europea de Fondos y Gestión de Activos (European Fund and Asset Management Association – EFAMA, antes denominada FEFSI), que está integrada por diecinueve Asociaciones de los países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Hungría, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, República Eslovaca y Suecia), más Liechtenstein, Noruega y Suiza, y por treinta y cuatro miembros corporativos.
- La Federación Europea de Fondos de Pensiones (European Federation for Retirement Provision – EFRP), que está integrada por dieciséis Asociaciones de los países de la Unión Europea (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Holanda, Hungría, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Polonia, Portugal, Reino Unido y Suecia), más Croacia, Guernsey, Islandia, Noruega y Suiza.
- La Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), que está integrada por las veintitrés Asociaciones nacionales de Angola, Antillas Holandesas, Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, España, Federación Rusa, Guatemala, Honduras, Kazakhstan, México, Panamá, Perú, Polonia, República Dominicana, Ucrania, Uruguay y Venezuela.
- La Asociación Mundial de Pensiones (World Pension Association – WPA), que está integrada por los miembros de la European Federation for Retirement Provision (EFRP), los miembros de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), y las Asociaciones nacionales de Australia, Canadá, Estados Unidos, Hong Kong, Nigeria y Tailandia.

INVERCO ocupó durante el período 1994-1997, la Vicepresidencia y posteriormente la Presidencia de la Federación Europea de Sociedades y Fondos de Inversión (FEFSI), de cuyo Consejo de Administración y Comités de Trabajo forma parte.

Asimismo, desde 2001 ocupa una Vicepresidencia de la Federación Europea de Planes y Fondos de Pensiones (EFRP) y de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), y es miembro del Consejo de Administración y del Comité Ejecutivo de ambas Federaciones.

---

La Fundación INVERCO, recientemente constituida, tiene como fines el desarrollo de la investigación, la formación, la creación de opinión y divulgación sobre sistemas de ahorro colectivo, previsión social y gestión patrimonial y ha promovido la elaboración de un libro sobre “La Fiscalidad del Ahorro en Europa”, que constituye una segunda edición, actualizada y ampliada, del que INVERCO elaboró y publicó en el año 1997, con motivo de la última reforma fiscal.

Esta publicación pretende, además, constituir una aportación adicional a la reflexión abierta sobre la futura reforma fiscal, y en especial, sobre su posible incidencia en el ahorro y la inversión y, en especial, en el ahorro a largo plazo.

# PARTE PRIMERA



# I. INTRODUCCIÓN

En el XII Congreso Internacional organizado en 1982 en Mainz (Alemania) por la Federación Europea de Asociaciones de Analistas Financieros, los participantes tuvieron la satisfacción de gozar, en el acto de clausura, de la presencia de tres personalidades pertenecientes a tres áreas geográficas bien diferenciadas: América, Europa y Asia.

En representación de cada área intervino un político de alto nivel, retirado recientemente de la vida pública: Henry Kissinger, que había dejado sus responsabilidades como Secretario de Estado de los Estados Unidos, Helmut Schmidt, ex-canciller de la entonces República Federal de Alemania y el ex-primer ministro del Japón.

Cada uno de ellos puso de relieve el potencial de desarrollo económico de cada una de las áreas mencionadas y las medidas a adoptar para lograrlo.

La más aplaudida de todas las intervenciones fue la de Henry Kessinger, al que los mil congresistas, todos europeos, dedicaron un largo aplauso tras su intervención, en la que señaló la gran ventaja de partida que, después de la doble crisis energética de 1973 y 1979, tenía Estados Unidos sobre Europa, basada en dos pilares fundamentales:

- La gran flexibilidad de la economía americana, frente a la fuerte reglamentación y el intervencionismo imperante en Europa, y
- El peso muy inferior del sector público en la economía (30% en Estados Unidos y Japón, frente a más del 50% en Europa), lo que implica una presión fiscal sustancialmente más baja.

Veintitrés años más tarde, los resultados están a la vista. Al margen de la fase del ciclo económico, la economía americana goza de una espléndida salud, mientras que la Unión Europea no termina de consolidar su crecimiento y ajustar solidamente sus desequilibrios, a pesar de los esfuerzos hechos ante el reto de la ampliación.

Si en la mayor parte de los aspectos Estados Unidos, cuyo Producto Interior Bruto representa cerca del 30% del mundial, aventaja a Europa, la diferencia es dramática en la vertiente social del desempleo.

No es casual que los países con menor presencia del sector público en la economía, y por tanto con menor presión fiscal entre los países desarrollados (Estados Unidos, Japón y más recientemente Canadá y Gran Bretaña) tengan las tasas de paro más bajas. Los cuatro mencionados tienen una tasa de paro equivalente a la mitad de la de la Unión Europea, y ésta, a su vez, es inferior a la tasa de paro en España, que aunque no ha alcanzado el mismo grado de presión fiscal, sí que la ha incrementado, en sólo veinte años, más de diez puntos, batiendo el récord de todos los países desarrollados.

El objeto de este estudio es efectuar una seria y documentada aportación a la reflexión sobre los estímulos fiscales al ahorro y la inversión, así como sobre la necesidad de que las futuras actuaciones sigan en la línea de su potenciación, especialmente del ahorro a largo plazo.

Y ello por consideraciones de orden político, económico, financiero y fiscal, a las que hay que añadir las más importantes, de carácter social.

Antes de entrar en estas consideraciones, que se desarrollarán en otros capítulos, conviene dedicar unas reflexiones a la situación actual del ahorro en España.

## II. EL AHORRO FAMILIAR EN ESPAÑA

En un informe elaborado por INVERCO en 1996, sobre la estructura del ahorro financiero familiar, se ponía de manifiesto como ésta se había ido modificando y continuaría haciéndolo en el futuro.

En los Anexos 1 a 6 se observa cómo los nuevos productos financieros (Fondos de Inversión, Planes de Pensiones y seguros de vida) alcanzarían cuotas importantes en el ahorro familiar español, tanto en el año 2005 como en el 2010. Si en 1985 estos instrumentos representaban solo el 2% del ahorro familiar, diez años más tarde (en 1995) cubrían cerca del 20% del mismo. La previsión es que en el año 2010 alcancen el 40% del ahorro financiero de las familias.

Simultáneamente, los depósitos bancarios, que representaban en 1985 el 65% del ahorro financiero familiar, habían bajado al 50% en 1995 y se prevé que representen sólo el 35% en el año 2010.

En todo caso, conviene señalar que el ahorro financiero representa en España solo el 20% del ahorro familiar, estando dedicado el 80% restante a la compra de la vivienda, de la que el 86% de las familias es propietaria.

Esta línea de tendencia, como se puede observar en los Anexos 7, 8 y 9, es la misma que se ha producido en los países desarrollados, respecto a los que España tiene evidentes retrasos, particularmente por la menor tasa de ahorro de las familias, el mayor peso del ahorro inmobiliario sobre el financiero (80% en España frente al 50% de media de estos países) y la concentración de éste en depósitos bancarios, mientras que el peso de éstos es muy inferior en los países desarrollados (media ponderada del 27% en Europa, 22% en el Reino Unido y 11% en Estados Unidos).

Por ello, el fuerte crecimiento de los Fondos de Inversión y de los Fondos Pensiones no hace más que aproximar la estructura del ahorro familiar español hacia la del resto de los países desarrollados, proceso que, previsiblemente, requerirá varios años.

A finales de 2004, el volumen de activos de las Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones, superan los 330.000 millones de euros, lo que representa el 43% del Producto Interior Bruto. En los Anexos 1 a 4 se refleja la estructura estimada del ahorro financiero de las familias españolas a 31 de diciembre de 2004 y sus crecimientos durante los últimos años.

### **III. LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA**

La inversión colectiva en España se centra en Sociedades de Inversión (mobiliarias e inmobiliarias) y, fundamentalmente, en Fondos de Inversión (mobiliarios e inmobiliarios).

#### **1. Sociedades de Inversión**

Estas Instituciones han tenido dos etapas históricas:

- a) Las Sociedades de Inversión Mobiliaria (SIM y SICAV), en la primera parte de la década de los noventa, habían mantenido estabilizado tanto su patrimonio (en torno a los 2.500 millones de euros), como el número de Sociedades inscritas (en torno a las 250) y el número de accionistas (en torno a los 90.000).

Sin embargo, en la segunda parte de la década de los noventa y hasta la fecha actual, el crecimiento de estas Instituciones ha sido muy significativo. Así, a cierre de 2004 el patrimonio se situó en 25.000 millones de euros; el número de accionistas en más de 372.000 y el número de Sociedades cercano a las 3.100.

- b) Las Instituciones Inmobiliarias, tanto Sociedades como Fondos, han tenido un menor desarrollo como consecuencia de sus limitadas posibilidades de inversión. Sin embargo, en los últimos cinco años, el patrimonio ha pasado de 1.200 millones de euros a 4.300, y el número de partícipes de 43.200 a 105.000.

#### **2. Fondos de Inversión**

##### **a) Patrimonio y partícipes**

La evolución de los Fondos de Inversión ha sido altamente satisfactoria, tanto en lo referente al incremento del volumen de patrimonio, como al del número de partícipes.

El patrimonio gestionado por los Fondos de Inversión pasó, durante 2004, de 198.016 millones de euros a 219.730, con 21.714 millones de aumento, lo que supuso un incremento del 11% en un sólo año. En el *Anexo 11* se puede observar la evolución del patrimonio gestionado desde diciembre de 1989.

Simultáneamente, el número de partícipes se elevó de 7,7 millones a 8,1 millones, lo que representa un incremento superior al 5%. Estas cifras implican que, en la actualidad, *una de cada dos familias españolas (el 57%) tiene participaciones en Fondos de Inversión*, lo que demuestra la popularidad que han alcanzado en la sociedad española. En el *Anexo 12* se puede observar la evolución del número de partícipes desde diciembre de 1989.

## **b) Evolución histórica**

En la evolución del sector, desde su origen, cabe distinguir cuatro etapas claramente diferenciadas:

- 1) Una primera, desde la inicial regulación legal de la inversión colectiva en España (1952 para las SIM, y 1964 para los FIM) hasta diciembre de 1989, basada fundamentalmente en Sociedades de Inversión Mobiliaria, y sólo en un corto período (1969-1973) en Fondos de Inversión, que sufrieron la crisis bursátil de los años setenta como consecuencia de los altos porcentajes de inversión en renta variable a que se veían obligados a invertir por razones legales y de mercado.

En esta etapa, el Decreto-Ley de 30 de Abril de 1964 y la Ley 46/1984 fueron decisivos para el desarrollo posterior del sector.

- 2) Una segunda, desde diciembre de 1989 hasta marzo de 2000, marcada por una fuerte expansión del sector, con tasas de crecimiento muy elevadas, tanto en patrimonio como en partícipes. Esta tendencia vino impulsada, con cierto retraso, por la entrada en vigor de la mencionada Ley 46/1984 de Instituciones de Inversión Colectiva. Entre las aportaciones más importantes de esta Ley cabe destacar la regulación de los FIAMM o Fondos de Dinero, no recogidos en la Directiva Comunitaria 85/611.

No cabe duda de que la Ley 18/1991 del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, con su nuevo tratamiento fiscal de los incrementos y disminuciones patrimoniales, contribuyó también a esta fase expansiva, así como la clarificación del tipo impositivo en el Impuesto sobre Sociedades aplicable a estas Instituciones.

Sin embargo, el factor decisivo de la expansión del sector fue la apuesta por los Fondos de Inversión y la decidida comercialización de las entidades de

crédito, bancos y cajas de ahorro, que propició el fuerte crecimiento de los mismos.

Desde mayo de 1994 hasta abril de 1995, se observó un comportamiento de apenas once meses caracterizado por fuertes inestabilidades de los mercados financieros, que propiciaron fuertes subidas de los tipos de interés, afectando de forma clara a los valores liquidativos de los Fondos. En este período el patrimonio de los Fondos no monetarios se redujo, pero sin embargo se compensó con incrementos en el de los FIAMM.

Posteriormente, desde mayo de 1995 hasta febrero de 2000, se volvieron a fuertes ritmos de crecimiento de patrimonio y partícipes, sobre todo en Fondos mixtos y de renta variable nacional e internacional.

- 3) Una tercera etapa, desde marzo de 2000 hasta diciembre de 2002, caracterizada por fuertes descensos de los mercados bursátiles que afectaron a la confianza de los inversores, sobre todo en los Fondos mixtos y de renta variable. En esta etapa, tanto el patrimonio como el número de partícipes de los Fondos de Inversión se redujo.
- 4) Y una cuarta etapa, iniciada en 2003 y continuada en 2004, con un fuerte y vigoroso impulso de estos productos, como consecuencia del nuevo mecanismo de traspasos entre Fondos, que permite al partícipe no tributar al modificar su política de inversión o su Gestora. Además, la vuelta a las rentabilidades positivas en los mercados bursátiles ha contribuido a este desarrollo.

Las sólidas bases sobre las que se asientan actualmente las economías occidentales (reducciones de déficits públicos, ajustes de las tasas de inflación, crecimientos económicos sostenidos), aparte del mayor conocimiento que de los Fondos tienen los partícipes, otorgan un elevado grado de estabilidad a estos crecimientos.

### **c) 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 de nuevo muy significativas durante 2004.

Las rentabilidades anuales medias ponderadas obtenidas por todas las categorías durante 2004 pueden calificarse como de satisfactorias, y en los últimos trece, nueve, cinco, tres y un año, fueron respectivamente de 4,65%; 3,53%; -0,5%; -0,86%, y 3,17% cifras que en los plazos largos se sitúan por encima de la tasa de inflación de dichos períodos.

Cabe destacar las rentabilidades medias ponderadas de los distintos tipos de Fondos en 2004:

- ❖ Los Fondos de Renta Variable son los que han obtenido las rentabilidades más elevadas en 2004, destacando los Fondos de Renta Variable Nacional (18,9%) y los de Renta Variable Internacional Emergentes (16,9%), respectivamente.
- ❖ Los Fondos Mixtos han obtenido unas rentabilidades en 2004 que pueden considerarse también como muy positivas, ya que oscilan entre el 3,9% y el 6,9%.
- ❖ Los Fondos más conservadores han obtenido unas rentabilidades positivas en 2004, destacando los Fondos Renta Fija a largo plazo (3,2%) y los Garantizados de Renta Fija (2,6%). Tanto los Fondos de Dinero, como los de Renta Fija a corto plazo y los Garantizados de Renta Variable han tenido rentabilidades positivas (1,14%, 1,65% y 3,97% respectivamente).
- ❖ Los Fondos de Inversión Inmobiliaria han obtenido una rentabilidad media en 2004 de 6,7%.

Como consecuencia de que la renta variable tan sólo pondera el 18% en el total de los activos de los Fondos, la rentabilidad media ponderada obtenida por el conjunto de los Fondos de Inversión durante 2004 ha sido del 3,17%.

En el *Anexo 13* se pueden observar las rentabilidades medias ponderadas de los distintos tipos de Fondos en 2004, así como en los últimos tres, cinco, diez y trece años, en los que duplican la inflación en los períodos de largo plazo.

#### **d) Regulación legal**

Después de veinte años en vigor, la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva de 1984, a pesar de haber sido objeto de modificaciones parciales para actualizarla, ha sido finalmente derogada por la nueva Ley 35/2003, de 4 de noviembre. La finalidad de esta nueva Ley ha sido la de incorporar a la legislación doméstica las dos Directivas Comunitarias (2001/107/CE y 2001/108/CE), publicadas en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas el 13 de febrero de 2002, confirmando la como una Ley marco de grandes principios generales, que debe ser desarrollada de forma importante por normas de rango inferior.

Estas dos Directivas y, por lo tanto, la Ley española, amplían el ámbito de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva y establecen el pasaporte comunitario no sólo para las Instituciones de Inversión Colectiva, que ya disponían del mismo, sino también para las Sociedades Gestoras, que ven también ampliado su objeto de actividad, al poder gestionar carteras individuales y Fondos de Pensiones.

Actualmente, está pendiente de publicación el Reglamento de esta Ley, una vez que el borrador ha sido objeto de audiencia pública, cuyo contenido es muy importante para el desarrollo de la industria de Inversión Colectiva en España en los próximos años y, en concreto, destacan los siguientes puntos:

- Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Alternativa y Fondos de IIC de Inversión Alternativa.
- Posibilidad de comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva en el extranjero.
- Régimen de flexibilización de las inversiones.

En relación con las *IIC de Inversión Alternativa* hay varias cuestiones que deberían incorporarse al texto definitivo: la sustitución de la denominación “IIC alternativas y de alto riesgo” por la de “*IIC para inversores cualificados*”, eliminándose en todo caso, el término “*alto riesgo*”; aunque la Directiva 2004/39/CE define el concepto de inversor cualificado o profesional, que es el que se debería incorporar al texto definitivo, sin embargo, podría seguirse la tendencia de otros países de la Unión Europea estableciendo un importe de inversión mínima, por ejemplo, 150.000 euros; al dirigirse estas IIC a inversores institucionales o cualificados, no es necesario el cálculo diario del valor liquidativo, máxime cuando, a continuación, se permite el reembolso o la suscripción mensual; deben flexibilizarse las normas de aptitud de activos, para que no estén sujetas a las mismas restricciones que el resto de IIC.

Respecto a los *Fondos de IIC Inversión Alternativa*, son varias las modificaciones que se deberían incluir: que puedan invertir en IIC de IIC españolas o extranjeras (al menos, cuando éstas sean reguladas), que al estar ya sometidas a regulación y supervisión en un país OCDE, garantiza razonables estándares de sometimiento a control y cumplimiento de criterios de diversificación de sus propias carteras; debe reducirse del 60% al 50% la inversión obligatoria en IIC de inversión alternativa a semejanza del límite establecido para las IIC de Fondos (artículo 52 bis del Reglamento vigente); debe eliminarse la prohibición de invertir en IIC residentes en paraísos fiscales. La normativa sobre paraísos fiscales se refiere a la materia tributaria no a la solidez de un mercado financiero. La prohibición de inversión en paraísos fiscales es una cautela lógica cuando existe el riesgo de que el inversor pueda tener una economía fiscal respecto a la de su país de residencia. Sin embargo, en este caso, tanto el Fondo como el partícipe, tributan por el Impuesto de Sociedades (el Fondo) y por el del IRPF o el de Sociedades (el partícipe), la Gestora es española y el Depositario también; el límite del 5% en una única IIC exige la inversión obligatoria en al menos doce IIC de inversión alternativa para poder cumplir con los límites del 5% y del 60%, lo que complica

extraordinariamente la gestión, por lo que, al menos, debería incorporarse la regla del 5%–10%–40% o la elevación hasta el límite del 20% en una única IIC.

La *comercialización de IIC*, particularmente en el extranjero, debe facilitarse, estableciendo un régimen fiscal y de información que, sin reducción de la recaudación, permita situar a nuestras Instituciones en un régimen similar al de las IIC extranjeras con las que deben competir. Esta circunstancia es absolutamente relevante a efectos de posibilitar la venta de IIC españolas (particularmente en el extranjero, pero también en España cuando la comercialización se realiza a través de distribuidores no vinculados al grupo de la Gestora). Estos distribuidores prefieren comercializar una IIC extranjera al no tener obligación de comunicar a la Gestora los nombres de cada uno de sus clientes que operan con esa IIC, sino tan sólo el saldo global de suscripciones y reembolsos (cuenta global). Además, la exigencia de actualización anual del certificado de no residencia, junto con la retención a cuenta, actúan como impedimentos adicionales a la comercialización de las IIC españolas.

Por último, el *régimen de activos aptos debería flexibilizarse* y no prohibir la inversión por parte de las IIC españolas en otras IIC cuyas normas no autoricen a invertir más de un 10% del activo en otra IIC, ya que muchas IIC no armonizadas extranjeras no tienen límites a la inversión en determinados activos; si el objetivo es permitir que existan Fondos que gestionen teniendo como referencia un índice, no es correcta la utilización del término “replicar” por indicar éste la obligación de obtener una rentabilidad absolutamente ligada al índice. Sería más correcto hablar de “política de inversión referenciada a un determinado índice”; el concepto de “exposición al riesgo frente a una misma contraparte” plantea serios problemas para los Fondos referenciados a un índice, al no cumplir la excepción a la obligación de diversificación exigida; la inversión de hasta el 100% del activo en un único emisor, si éste es soberano, sigue unos parámetros de diversificación distintos de los previstos en el Reglamento vigente, que es adecuado y que la experiencia de años de funcionamiento lo avalan. El cambio de las normas de diversificación de plantearía problemas serios de implementación sobre todo para la construcción de las carteras de Fondos garantizados.

#### **e) Comparaciones internacionales**

Si se compara la situación actual con la del resto de los países, España ocupa, en relación al volumen de patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva, el sexto lugar de Europa, después de Francia, Luxemburgo, Italia, Reino Unido e Irlanda y el undécimo lugar del mundo detrás de Estados Unidos, Australia, Japón y Canadá y los seis países europeos mencionados. En el Anexo 14 se pueden observar las cifras comentadas.

La cifra de más de 54.000 Fondos y Sociedades de Inversión existentes en este momento en el mundo, de los cuales más de la mitad corresponden a países de la Unión Europea (más de 30.000), y de éstos más de 2.500 a España, con un fuerte incremento en los últimos años, así como el fuerte aumento del patrimonio gestionado por los Fondos de Inversión (que alcanza en este momento los 11,9 billones de euros), ratifica su positivo futuro. En los Anexos 14 y 15 se incluyen los datos para cada uno de los países.

Si a finales de 2004, los Fondos de Inversión alcanzaron a nivel mundial los 11,9 billones de euros, estas cifras pueden tener un incremento anual acumulativo en torno al 7%, lo que supondría duplicar ese volumen de activos en los próximos diez años.

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 28,9 billones de euros, y que los activos de renta fija, incluida la Deuda Pública, representan alrededor de 29,2 billones de euros.

Ello quiere decir que a nivel mundial, la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión se sitúa en torno al 21% de la capitalización total y una cifra mucho más relevante en el volumen de negociación de los mercados.

#### **f) Otras consideraciones**

En lo referente a Fondos de Inversión españoles, conviene mencionar tres cuestiones concretas: la intensa rotación de los partícipes, la tributación de las ganancias patrimoniales, y las comisiones aplicadas.

En lo referente a la primera cuestión, hay que señalar que el producto Fondos de Inversión ofrece a los partícipes la posibilidad de liquidar su inversión en un plazo inmediato (24 horas en los Fondos Monetarios, o 72 horas en el resto de los Fondos) que están utilizando los Fondos como inversión líquida. La rotación de los partícipes, además, se ha incrementado considerablemente desde el 1 de enero de 2003, al poder éstos cambiar de Fondo sin anticipar la tributación. Ello permite a los partícipes optimizar su relación riesgo/rentabilidad y adaptarse a las circunstancias de los mercados. Asimismo, esta circunstancia ha incrementado sensiblemente la competencia en el sector y ha mejorado el servicio a los partícipes.

En segundo lugar, la *normativa fiscal vigente* sobre las ganancias patrimoniales, aplicable también a los socios y partícipes de Instituciones de Inversión Colectiva personas físicas, establece un tipo fijo del 15% de tributación a partir de un año de mantenimiento de la inversión, sustituyendo el criterio de la temporalidad de la inversión. La regulación vigente (introducida en 1996) no respetó íntegramente los derechos adquiridos de aquellos partícipes que suscribieron participaciones de Fondos con posterioridad a la entrada en vigor de la nueva Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, en 1991, que obtenían una reducción de tributación progresiva hasta quedar totalmente exenta su plusvalía tras quince años de permanencia en el Fondo. De ahí que el régimen vigente sea menos favorable para los inversores a largo plazo.

Por último, las *comisiones* aplicadas en España son inferiores a las aplicadas en otros países de nuestro entorno. En efecto, la comisión media ponderada aplicada por el sector es del 1,15% anual, sobre los activos de los Fondos. La consultora McKinsey ha publicado un informe comparativo de los gastos soportados por los partícipes en España, Italia, Francia, Alemania y Reino Unido, en el que concluye que el partícipe español soporta los costes de comisiones más bajos.

Si bien la comisión de gestión es ligeramente más alta que en otros países, en España no se están aplicando, salvo casos concretos de Fondos garantizados o algunos de renta variable, ni comisiones de suscripción ni de reembolso, situadas entre el 3% y el 5% en todos los países del mundo, y que a pesar de estar autorizadas en la legislación española, no se están cargando al partícipe.

Como consecuencia de ello, y considerando la rotación media del patrimonio prácticamente cada dos años (100.000 millones de euros de suscripciones en 2004 frente a 219.730 millones de euros de patrimonio), antes mencionada, las comisiones españolas, en su conjunto, son sensiblemente inferiores a las que se aplican internacionalmente.

## IV. LOS SISTEMAS DE PENSIONES. MODELOS DE ELECCIÓN

### **La experiencia internacional**

El esquema conceptual de prestaciones sociales y particularmente de pensiones, se basa en la teoría de los tres pilares o de los tres niveles de prestaciones (Código de Lovaina. *Anexo 17*):

- ❖ Un primer nivel básico, que es universal y cubre a toda la población, independientemente de que haya o no aportado cotizaciones a una cobertura de prestaciones. En todos los Estados, el principio de solidaridad social implica la necesidad de cubrir a toda la población con respecto a unas necesidades o atenciones indispensables, cualquiera que sea el pasado de las personas que tengan que acceder a esa prestación.
- ❖ El segundo nivel, llamado profesional, consiste básicamente en aportaciones de empresas, trabajadores y autónomos, que deriva en unas prestaciones a las personas que han desempeñado una actividad empresarial, laboral o profesional.
- ❖ Y el tercer nivel, facultativo y libre, es el que cada persona, cubierta o no por el segundo nivel, puede crearse, separada e individualmente, de acuerdo con sus necesidades.

Este es el modelo conceptual y parece que sobre él no hay ninguna discusión; por tanto, procede pasar a la aplicación práctica de ese modelo conceptual o lo que cabría denominar modelos de elección aplicados en los distintos países.

Conviene hacer una breve referencia, en primer lugar, a cuál es la situación actual en nuestro país en relación con el esquema de financiación y de prestaciones de la Seguridad Social. El presupuesto de ingresos y gastos de la Seguridad Social para 2005, en cifras absolutas, es de 90.300 millones de euros, que suponen el 11,5% del Producto Interior Bruto.

Desde la firma del Pacto de Toledo en 1995, el crecimiento del empleo ha sido superior a 4,5 millones de trabajadores, lo que unido a las perspectivas de creci-

miento económico, la progresiva incorporación de la mujer al mercado de trabajo, la expansión de la afiliación de población extranjera y sobre todo, la progresiva separación de las fuentes de financiación, permiten que el sistema de pensiones tenga actualmente la suficiencia de las cotizaciones para mantener el nivel de gasto y generar un pequeño excedente.

Sin embargo, no debe ocultarse que el envejecimiento demográfico generará en el entorno de 2015-2020 una presión al sistema, que deberá irse ajustando en los próximos ejercicios.

Respecto a la elección del modelo, la Constitución española se refiere a la Seguridad Social en su artículo 41. Su redacción es muy amplia, muy genérica y permitiría cualquier esquema que se quiera implementar en nuestro país en materia de prestaciones sociales. Dice: “Los poderes públicos mantendrán un régimen obligatorio de Seguridad Social, que garantice la asistencia y prestaciones sociales suficientes ante situaciones de necesidad, especialmente en caso de desempleo. La asistencia y prestaciones complementarias serán libres”.

Como puede observarse, puede caber cualquier modelo, desde los más liberales hasta los más intervencionistas, por decirlo de alguna manera, y sin querer en absoluto dar connotaciones de ningún tipo a estas expresiones, aunque por la redacción parece inclinarse más hacia los primeros.

En este sentido, la polémica que se produjo a mediados de los noventa y que alarmó tanto a la población, sobre el esquema público de prestaciones, es absolutamente inútil: el sistema público de prestaciones no sólo debe continuar funcionando sino que debe ser reforzado a través de una financiación adecuada. Por consiguiente, no hay por qué poner en duda que el Estado cumplirá los compromisos que ha asumido con las generaciones anteriores en cuanto a esas prestaciones. Lo único que ocurre es que, de una manera periódica y progresiva, como han hecho y están haciendo otros muchos países, habrá que ajustar el sistema de prestaciones y su financiación a las nuevas circunstancias del país, acercando progresivamente el modelo hacia los sistemas más avanzados, que son al mismo tiempo los más equilibrados y correctamente financiados.

Analizando la experiencia internacional, en la parte inferior del *Anexo 18*, se incluyen cuatro grandes grupos de países con distintos modelos prácticos de aplicación del esquema teórico o conceptual antes mencionado:

- ❖ En la primera columna aparecen los países de América (Norte y Sur), Extremo Oriente y Europa del Este.

*América:* En los Estados Unidos y Canadá el sistema de pensiones se basa en un mecanismo de solidaridad pura: es decir, lo que hacen los

Estados en este caso es cubrir solamente los supuestos de necesidad, y el resto corresponde a la iniciativa privada (sea por la vía de las empresas, sea por la vía de las aportaciones individuales a sistemas de pensiones). Es por tanto, un enfoque absolutamente *individual y voluntario*, que no excluye una fuerte base de solidaridad.

En los países del Centro y Sur de América, la experiencia probablemente más novedosa, fue el caso de Chile, que en 1981 implicó una absoluta revolución, en el sentido de que eliminó totalmente el esquema público de prestaciones basado en el sistema de reparto, y lo transformó en obligatorio, de capitalización y de gestión privada, si bien con una fuerte presencia del Estado como supervisor del mismo.

Los principales países americanos, como, Venezuela, Colombia, Bolivia, Méjico, Brasil, Argentina, Perú y Venezuela han incorporado este modelo total o parcialmente, y es el que se ha implantado definitivamente en esta área geográfica.

Hay que señalar, que es muy difícil que ese modelo se pueda trasladar *sin matices* a Europa, dado que la estructura actual y futura de la población refleja un envejecimiento progresivo de la misma, frente a poblaciones mucho más jóvenes, como es común en los países en vías de desarrollo. España es, a pesar de ello, uno de los países con población más joven de Europa.

*Extremo Oriente:* Japón tiene un sistema bastante parecido al de los Estados Unidos y Australia y Nueva Zelanda han planteado un sistema original, inspirado en el ejemplo inglés que ha dado un fuerte impulso a la capitalización

- ❖ En la segunda columna del *Anexo 18* aparecen los países europeos que tienen un régimen en el que la libertad de elección es mayor.

Europa es la cuna del Estado de Bienestar, que tiene su origen en el sistema de Seguridad Social creado por Bismarck en el siglo XIX y su base en la economía *social* de mercado, término acuñado por otro alemán, el democristiano Canciller y antes Ministro de Economía Ludwig Erhard, padre del llamado “milagro alemán”. Sin embargo las circunstancias actuales no son las mismas de hace un siglo o medio siglo, y lo serán menos en las próximas décadas, y por ello conviven ahora en Europa diversos modelos de sistemas de pensiones, unos más evolucionados que otros o más o menos adaptados a ese futuro. Básicamente son tres diferentes enfoques o estadios de desarrollo, que se resumen a continuación.

En este grupo de países europeos, la solidaridad se mantiene en la base, pero el régimen se orienta hacia una mayor capacidad de libre elección por parte de las personas (sea directamente o sea a través de sus empresas), como es el caso de Gran Bretaña, Irlanda, Holanda, Dinamarca, Suiza, o más recientemente, Suecia y Noruega, países en los cuales existe un sistema universal de prestaciones, cubiertas por los Presupuestos del Estado y un sistema profesional *obligatorio* generalizado, pero al mismo tiempo de gestión privada basada en la capitalización, o con *capacidad* de elección entre el sistema público y el sistema privado, como en Gran Bretaña (no siendo las empresas sino los propios trabajadores los que eligen cuál es el sistema que les parece más adecuado).

- ❖ En el extremo contrario (columna cuarta) están tres países de la Unión Europea. Son tres países latinos, Portugal, Italia y Grecia, donde existe el esquema inverso. En estos países, prácticamente la totalidad de las prestaciones dependen del sector público, a través de un sistema de reparto.
- ❖ Y, en el terreno intermedio (columna tercera), están las experiencias de Francia, Alemania (reforma Riester), y progresivamente de Bélgica y España, donde convive un sistema obligatorio público, con una parte sustancial de gestión privada de esa parte pública obligatoria (como es el caso francés con los esquemas AGIRC y ARCCO) o Alemania y España, que partiendo de un esquema parecido al de los países latinos antes mencionados, se van orientando progresivamente hacia un esquema intermedio, de carácter mixto.

De manera que, como se observa, el mismo esquema conceptual o teórico se ha ido trasladando a cada uno de los países de una forma diferente.

En el mismo *Anexo 18* se observa cuál es el recorrido que, de alguna forma, se ha hecho en nuestro país y, por tanto, el recorrido que teóricamente, a lo largo de varios años, debería hacerse en el futuro para aproximarse a los modelos que se están generalizando a nivel mundial.

Probablemente es poco realista plantearse, inmediatamente, un esquema de cobertura de pensiones parecido a los que se han analizado anteriormente en Estados Unidos, Canadá, Iberoamérica, el área asiática o la Europa del Este. Habría que ir a unos esquemas más próximos a los que integran la experiencia europea, en especial de los países mencionados en el primer grupo (Gran Bretaña, Holanda, Irlanda, Suiza, Dinamarca, Suecia y Noruega), ya que los más importantes del segundo (Alemania y Francia) y tercer grupo (Italia) tienen una situación grave, que les está obligando a tomar medidas rigurosas para reequilibrar sus sistemas de pensiones.

Hay, evidentemente, en la reforma española que ya se ha iniciado de forma clara, el paso a una etapa en la que se consolidará una cobertura de pensiones asistenciales (no contributivas), sanidad universal y servicios sociales, con cargo a los Presupuestos Generales del Estado, combinado con un sistema de pensiones contributivas que todavía tendrá un importante componente público y de reparto, que convivirá con un progresivo desarrollo de los Planes de Pensiones privados y de otros esquemas de ahorro individual o colectivo a través de las Compañías de Seguros y de Entidades de Previsión Social.

El sistema que está generalizándose más en la Unión Europea se basa en un esquema en el cual la única matización importante es qué parte del sistema contributivo corresponde al sector público de reparto y qué parte corresponde al sector privado de capitalización. Es decir, en un esquema como el que está desarrollándose en este momento en los principales países de Europa, el primer nivel seguirá siendo un nivel general, universal, de reparto, con cargo al presupuesto del Estado; el segundo nivel (profesional) sería un nivel a elección en su gestión pública o privada y basado, total o parcialmente, en un sistema de capitalización. Y, por último, está el nivel libre (individual), que naturalmente es siempre de capitalización y de gestión privada.

El *Anexo 19* refleja la previsible evolución del gasto en pensiones en porcentaje del Producto Interior Bruto, que alcanzará cifras entre el 15% y el 18% en los países más desarrollados, según datos elaborados por la Comisión Europea.

Por otra parte, el *Anexo 24* incluye el volumen acumulado por los Planes y Fondos de Pensiones en los distintos países. Cabe observar que el volumen de activos acumulados, a nivel mundial, en el año 1995 era de 5,7 billones de euros (alrededor de quince veces el Producto Interior Bruto español), mientras que en 2004 se ha situado en torno a los 10,7 billones de euros y la previsión es que, en el año 2010 la cifra se acercará a los 18 billones de euros.

En este mismo *Anexo 24* se observa muy claramente que algunos países, como Estados Unidos, Canadá, Japón, Reino Unido, Holanda, Suiza, etc., llevan ya un terreno recorrido muy largo (y por tanto las acumulaciones que se han producido son sustanciales), mientras que países como Francia (donde existe todavía un predominio muy claro del sistema de reparto) y España (donde la experiencia de los Planes de Pensiones privados es muy reciente), las cifras son sustancialmente más pequeñas.

En todo supuesto, cabe concluir que el mecanismo de progresiva transformación y adaptación del sistema a los nuevos tiempos, previsiblemente no se hará bruscamente, sino de manera progresiva y lenta y, desde luego con el previo con-

senso de los agentes económicos y sociales y, en último término, de la sociedad española, para lo que hace falta crear la concienciación oportuna.

## V. LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

### a) Patrimonio y partícipes

El ejercicio 2004 ha sido muy destacado, tanto en lo referente al incremento del volumen de patrimonio, como al del número de partícipes, y a las rentabilidades obtenidas.

El patrimonio gestionado por los Fondos de Pensiones pasó, durante 2004, de 55.912 millones de euros a 62.881 millones de euros, con más de 6.900 millones de euros de incremento, lo que supone un aumento superior al 12%. En el *Anexo 22* se puede observar la evolución del patrimonio gestionado desde diciembre de 1988.

Como se muestra en el *Anexo 23*, el número de cuentas de partícipes se elevó en 2004 de 7,40 millones a 8,59, con un crecimiento del orden del 16,2%. No obstante, eliminando las duplicidades existentes por partícipes con más de un Plan de Pensiones, se estima en seis millones y medio la cifra neta de partícipes. Ello supone que el 39% de la población ocupada tiene ya constituido un Plan de Pensiones, cifra significativa, dado el corto período de existencia de los sistemas complementarios, pero muy lejano de los países de nuestro entorno, donde la población ocupada cubierta por Planes de Pensiones se encuentra entre el 50% y el 100%.

En todo caso, como ha ocurrido en los demás ejercicios, la expansión mayor corresponde a los Planes del Sistema Individual ya que, aunque se espera un fuerte crecimiento de los Planes del Sistema de Empleo, el retraso de más de cuatro años que ha existido en la publicación de las normas reglamentarias (2003), unido al escaso éxito en la negociación colectiva, ha impedido el desarrollo en los últimos años de nuevos compromisos por pensiones. Ello no obstante, y como consecuencia de la exigencia de exteriorización de los compromisos por pensiones ya existentes en los balances de las compañías, el volumen de activos de los Planes del Sistema de Empleo, es casi equivalente al del Sistema Individual.

Otro hecho a destacar es la progresiva reducción de la media de las aportaciones, así como la incorporación de los jóvenes a los sistemas complementarios de pensiones, lo que refleja que la conveniencia o necesidad de complementar las pen-

siones de jubilación a través de Planes de Pensiones es sentida por todas las capas de la población, cualquiera que sea su edad o nivel de ingresos y que, si bien en la primera etapa basaron su desarrollo en razones fiscales, éstas han perdido relativamente peso en favor del concepto de ahorro-previsión. En el *Anexo 25*, se muestra cómo el 53% de los partícipes a Planes de Pensiones hicieron aportaciones inferiores a 300 euros y que el 79% de los mismos hicieron aportaciones inferiores a 900 euros.

### **b) Evolución histórica**

La evolución de los Fondos de Pensiones ha pasado por distintas fases a lo largo de los más de diecisiete años de la historia:

- Respecto al Sistema Individual, una primera fase desde 1988 a 1995 de crecimientos moderados pero continuados como corresponde al inicio y consolidación; una segunda desde 1997 hasta la fecha en que los incrementos, tanto en activos como en número de cuentas de partícipes, han sido más importantes.
- En relación con el Sistema de Empleo y Asociado, una primera fase de transformación de compromisos existentes en las empresas en Planes de Pensiones, hasta 1999; una segunda hasta el año 2003, con fuertes ritmos de crecimiento de activos, derivada del proceso de exteriorización; y una tercera, desde el año pasado, con ritmos de crecimiento de activos más moderados y un fuerte incremento de partícipes, como consecuencia de la implantación del Plan de funcionarios de la Administración General del Estado.

### **c) Rentabilidades**

La rentabilidad de los Fondos de Pensiones ha presentado también en el tiempo una gran regularidad y, al igual que la de los Fondos de Inversión, ha doblado las tasas de inflación de los últimos años. Las rentabilidades obtenidas en 2004 pueden considerarse excepcionales, debido al general buen comportamiento de todos los mercados, de renta fija y variable, domésticos e internacionales (*Anexo 24*).

No obstante, es previsible que en el futuro, estas rentabilidades sigan doblando las tasas de inflación, como ha ocurrido en el pasado.

### **d) Regulación legal**

Los Fondos de Pensiones fueron regulados en España por primera vez a través de la Ley 8/1987, de 8 de junio, de regulación de los Planes y Fondos de Pensiones y por el Real-Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, por el que se aprobó el

Reglamento de los Planes y Fondos de Pensiones. El primer año en el que los Planes de Pensiones pudieron ser suscritos fue el año 1988, durante un sólo mes, el de diciembre, ya que el Reglamento de la Ley no fue publicado hasta el mes de noviembre de dicho año.

En noviembre de 1995 se aprobó la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, que modificó de forma relevante la Ley de Planes y Fondos de Pensiones y tras cuatro años de espera se publicaron dos Decretos que desarrollaron la misma.

Asimismo, en la Ley de Acompañamiento a la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 2002, hubo una reforma en profundidad, tanto de los aspectos sustantivos de la Ley como de mejora en cuestiones fiscales. Entre las primeras destacan:

- Una nueva regulación de los Planes de Pensiones para PYMES, de los Subplanes y de los Planes de promoción conjunta.
- La supresión de las Comisiones de Control en los Planes Individuales, sustituyéndolas por la figura del Defensor del Partícipe.
- El establecimiento de la representación paritaria en las Comisiones de Control de los Planes de Empleo.
- La posibilidad de movilización de los derechos económicos de los beneficiarios, hasta entonces limitada a los derechos consolidados de los partícipes.
- La exigencia de envío de información trimestral a los partícipes y beneficiarios.

En relación con las novedades fiscales, destacan la desaparición del límite porcentual a las aportaciones, quedando tan solo el límite cuantitativo; aumento de los límites de aportación a los partícipes de más de 52 años; eliminación del límite conjunto existente a las aportaciones a Planes de Empleo y a Planes Individuales; posibilidad de promoción de un Plan de Pensiones por parte de los empresarios individuales y de los profesionales; no imputación en el IRPF y deducción en el IS de las aportaciones extraordinarias de las empresas a favor de beneficiarios, e introducción de una deducción del 10% a las aportaciones realizadas por las empresas a favor de trabajadores con retribuciones brutas anuales inferiores a 27.000 euros.

La regulación actual está compuesta por el Real Decreto-Ley 1/2002, de 29 de noviembre, que aprobó el texto refundido de regulación de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones y por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. Este Reglamento

dejó algunas cuestiones no reguladas con suficiente flexibilidad, sobre todo en lo relativo a:

- Régimen de inversiones sobre todo en productos derivados.
- Flexibilidad en el cobro de las prestaciones.
- Políticas de inversión diferenciadas en Planes de Empleo.

En relación con las *inversiones*, no se reguló la libre inversión en IIC de IIC, incluso evitando las comisiones indirectas cuando pertenezcan al mismo grupo, o alternativamente estableciendo un porcentaje máximo del patrimonio en este tipo de activos; se mantuvo el límite del 20% del activo del Fondo de Pensiones en una única IIC, que debería eliminarse, ya que las IIC por su propia normativa tienen una exigencia de diversificación de sus inversiones; además, no debería considerarse el cómputo del límite del 5% (en valores emitidos o avalados por una misma entidad) a las inversiones en IIC, evitando de esta manera asimilar “emisor” a Sociedad Gestora, ya que el riesgo está en las inversiones de la IIC y no en la propia Gestora; debe promoverse una mayor utilización de productos derivados, cuya regulación está pendiente de desarrollo a través de una Orden Ministerial; la exigencia de que en un Fondo abierto sólo se integren Fondos de su misma categoría es restrictiva y limitará la creación de estos Fondos. Cualquier Fondo de Pensiones debería poder invertir en cualquier otro Fondo abierto, como un inversor más. Esta limitación perjudica sobre todo a los Fondos de Empleo, ya que además de la restricción de patrimonio mínimo (30 millones), existe la de autorización previa de la Comisión de Control del Fondo para ser abierto.

En relación con la *mayor flexibilidad* en el cobro de las prestaciones en las percepciones en forma de capital, debe permitirse que los beneficiarios puedan solicitar la prestación en forma de capital de cada Plan de Pensiones al que estén adheridos, por la misma contingencia, sin perjuicio de las normas fiscales de aplicación; adicionalmente, se debería permitir que los beneficiarios puedan anticipar cuantías y vencimientos, anticipar una determinada parte de sus rentas futuras, con la consideración de capital, de forma que puedan flexibilizar, en cierta medida, sus cobros, para adaptarse a su situación económica, sin que ello les perjudique fiscalmente. Desde el punto de vista de la Hacienda Pública anticipa el cobro de impuestos, por lo que no debería plantear problema alguno.

Por último, la cuestión relativa a *políticas de inversión diferenciadas en Planes de Empleo*, está pendiente de desarrollo por Orden Ministerial. Si el objetivo de inversión es diferente para diferentes personas, deben permitirse diferentes opciones de inversión, aunque sean limitadas, no sólo en atención a si el Plan es de prestación o aportación definida, sino que también debe permitirse en función de las necesidades de los colectivos afectados, debiendo preverse Subplanes de

aportación definida, para que los partícipes, atendiendo a supuestos objetivos (tales como la edad, la aversión al riesgo, la cercanía a la jubilación, etc.), puedan integrarse en uno u otro Subplan, para evitar que la política general del resto de partícipes puede afectarles.

Dado el evidente retraso del de número de trabajadores cubiertos por Planes de Pensiones en que se encuentra nuestro país, con relación a los más desarrollados, sólo estas modificaciones y nuevos desarrollos normativos permitirán, con el tiempo, nuestra aproximación a los mismos.

### **e) Comparaciones internacionales y previsiones**

En el *Anexo 21* se incluyen los datos relativos a los años 1995, 2000, 2002, 2003 y previsiones para el año 2004 del volumen de activos de los Fondos de Pensiones a nivel mundial. Cabe constatar el hecho, antes señalado, del fuerte retraso de nuestro país con relación a los países de nuestro entorno. Dada la creciente orientación de la población española hacia el ahorro-previsión, el impulso de nuevos Planes de Empleo en el marco de la negociación colectiva permitiría un fuerte avance de los sistemas complementarios en nuestro país. La previsión actual es que el volumen de activos alcance la cifra de 70.000 millones de euros en el año 2005 y de 117.000 millones de euros en el año 2010, mientras que el número de cuentas de partícipes aumente hasta los once millones, unos nueve millones de partícipes (cerca de un 50% de la población ocupada).

A diferencia de los Fondos de Inversión, y como consecuencia de la existencia de los límites de aportaciones, el desarrollo de los Fondos de Pensiones ha sido siempre muy regular, con crecimientos en los últimos años entre el 15% y el 20% anual en sus activos y del 15% en el número de partícipes, aunque previsiblemente este crecimiento debería intensificarse en el futuro, cuando se desarrolle en la negociación colectiva la creación de nuevos Fondos.

La situación española en materia de Fondos de Pensiones, si se mide en porcentaje sobre el PIB, es aún inferior a la gran mayoría de los países desarrollados tanto de la Unión Europea como de la OCDE.

Si a finales de 2004, los Fondos de Pensiones alcanzaron a nivel mundial en torno a los 10,7 billones de euros, estas cifras pueden tener un incremento anual acumulativo en torno al 7%, lo que supondría duplicar ese volumen de activos en los próximos diez años.

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 28,9 billones de euros, y que los activos de renta fija, incluida la Deuda Pública, representan alrededor de 29,2 billones de euros.

Ello quiere decir que a nivel mundial, la inversión institucional concentrada en Fondos de Pensiones se sitúa en torno al 18% de la capitalización total y una cifra mucho más relevante en el volumen de negociación de los mercados.

## **VI. LA FISCALIDAD DEL AHORRO. CONSIDERACIONES DE ORDEN POLÍTICO**

Hace ahora treinta años (1977-1978), el primer Gobierno de UCD llevó a cabo la más importante reforma fiscal de la democracia. Fue una reforma sustancial, valiente y necesaria. Pero también estuvo marcada, como la transición política, por un tanto de utopía y un exceso de componentes estrictamente técnicos. Entre otras cosas, la reforma se inspiró en el Informe Carter, que no llegó nunca a llevarse a la práctica en su país de origen, Canadá, que luego siguió una línea mucho más próxima a su vecino norteamericano.

La reforma introdujo una elevada dosis de progresividad en el impuesto sobre la renta, con tipos marginales que se acercaban a los más altos de Europa y con una interpretación tan restrictiva de los gastos deducibles que en lugar de un impuesto sobre la renta equivalía en la práctica a un impuesto sobre los ingresos. A corto plazo, la reforma fue asumida por la economía española entre otras razones porque conllevó una amnistía fiscal, actualizó el valor de los patrimonios a precios del mercado, y coincidió con una fase recesiva de la economía, a cuya prolongación probablemente contribuyó.

En 1982, el Partido Socialista ganó las elecciones e inició una etapa de Gobierno de trece años.

Casi inmediatamente, la progresiva globalización de las economías y, en particular, la incorporación, en 1986, de España a la Comunidad Europea, así como la plena liberalización posterior de los movimientos de capitales, que nos sometió a la feroz presión de la “competencia” por la captación del ahorro, en una economía que es deficitaria del mismo, impulsó a los sucesivos Gobiernos socialistas, con ideología teóricamente más de “izquierdas” que UCD, a adoptar una serie de medidas pragmáticas en la línea de los demás países, que suavizaron la radical reforma fiscal de 1978.

Se establecieron deducciones fiscales a la inversión en renta fija y variable (hasta del 22%), se eliminó la doble tributación de las Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones (con tipos impositivos del 1% y del 0%) y se palió en gran medida la doble imposición de los dividendos.

Estas medidas culminaron con la reforma del impuesto sobre la renta de 1991 que, por primera vez en España, establecía un tratamiento distinto a los incrementos de patrimonio respecto al resto de las rentas del trabajo y del capital.

La reforma, además, se hizo en la línea de los países más avanzados, utilizando el criterio de temporalidad, que es el imperante en la mayoría de los países de Europa.

Finalmente, otras mejoras de la fiscalidad para estimular el ahorro y la inversión productiva, se introdujeron en otros tipos de impuestos, como el del patrimonio y el de donaciones y sucesiones.

Lamentablemente, la escala de tipos y especialmente el tipo marginal, a pesar de los intentos hechos, no se modificó y el criterio de temporalidad en los incrementos de patrimonio se estableció fijando unos plazos excesivamente amplios (diez, quince o veinte años según el tipo de activos) frente a los seis meses en activos mobiliarios y dos años en activos inmobiliarios que es la tónica en Europa.

Incorporado a sus tareas de gobierno del Partido Popular, en mayo de 1996, una de sus primeras decisiones fue aprobar un importante paquete de medidas destinadas a impulsar el crecimiento económico y el empleo y a reducir nuestros desequilibrios, con el objetivo de integración en la Unión Económica y Monetaria.

Entre estas medidas, de gran trascendencia e impacto para la economía española, se estableció un nuevo régimen para los incrementos de patrimonio, sustituyendo el criterio de temporalidad por el menos extendido de tipo único, comenzando con un 20% para reducirlo posteriormente al 18% y por último al 15%, que es el tipo vigente en la actualidad.

Ello en una línea distinta de la que se establecía en su programa electoral, que era la de mantener el criterio de temporalidad, pero acercando progresivamente los plazos a los de los demás países, comenzando por reducirlos a la mitad (cinco, siete y diez años, según la naturaleza de los activos), que es lo que probablemente hubiera resultado más acertado.

El nuevo régimen fiscal de las plusvalías (el establecido por el Partido Popular en 1996) es menos favorable que el anterior para los ahorradores a largo plazo (aunque más favorable para la movilidad del ahorro), y obliga a tributar siempre (aunque sea a tipo reducido) cualquiera que sea el tipo de inversión y su plazo, y por tanto, ha permitido a la Hacienda Pública recaudar mucho más que antes por este concepto (en 1995, la recaudación por incrementos de patrimonio fue apenas de 360 millones de euros), suponiendo un importante cambio sobre un sistema más avanzado y mucho más estimulante para los contribuyentes, como

era el establecido en 1991, que permitía lograr la plena exoneración de impuestos sobre plusvalías, en línea con los países más avanzados de Europa.

No obstante, y una vez mantenido durante nueve años este sistema con el consiguiente conocimiento del mismo por parte de ahorradores e inversores, no es conveniente volver a modificarlo por razones de seguridad jurídica, y particularmente por el principio de libre circulación de capitales existente en la Unión Europea, que permite movimientos del ahorro, buscando legislaciones menos gravosas.

A este respecto, el vigente sistema de tributación del ahorro, no siendo el mejor a nivel europeo, sin embargo sí es adecuado y estimulante para mantener el ahorro localizado en España.

Los ocho millones de partícipes de Fondos de Inversión (con una inversión media de 24.000 euros) y los cerca de siete millones de partícipes de Fondos de Pensiones (con una inversión media de 6.000 euros), la mayor parte de ellos pertenecientes a la clase media, constituye un núcleo de votantes con gran influencia en los resultados electorales, lo que supone la más importante consideración de orden político que puede hacerse respecto a la fiscalidad del ahorro de este colectivo.



## VII. LA FISCALIDAD DEL AHORRO. CONSIDERACIONES DE ORDEN ECONÓMICO

Como antes se señalaba, durante los últimos veinte años se ha producido un importante cambio en nuestro país, en el que la tasa de ahorro de las familias, tradicionalmente baja y equivalente a la mitad de la media europea, se está incrementando progresivamente, acercándose poco a poco a aquélla.

A este fenómeno no son ajenos los conceptos de ahorro-precaución y ahorro-previsión, que han calado fuertemente en la población española, tradicionalmente ajena a ellos, pero tampoco lo es el impacto positivo que sobre los ahorradores han ejercido las medidas fiscales adoptadas, especialmente a partir de 1991, y más recientemente en 1996.

Esta fiscalidad no sólo ha impulsado cuantitativamente el ahorro, sino que, sobre todo, ha mejorado cualitativamente su destino.

Si hace quince años, casi dos tercios del ahorro de las familias, era un ahorro primario, materializado en meros depósitos bancarios, hoy éstos representan menos de un tercio del ahorro familiar, y la previsión es que en el año 2010 apenas supondrán el 25% del ahorro de las familias.

Este es un fenómeno irreversible, que se ha producido en todos los países desarrollados, como se observa en los *Anexos 7, 8 y 9*. Las familias americanas dedican sólo el 11% de su ahorro a depósitos bancarios, las inglesas el 20% y la media europea está, ya ahora, en el 27%.

Los ahorradores aumentan su cultura financiera, son más exigentes y sofisticados y están dispuestos a aumentar progresivamente su exposición al riesgo. Lo hacen invirtiendo directamente en los mercados financieros o a través de la inversión institucional (Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones) que, junto con los seguros, representan más del 50% del ahorro de las familias en los países desarrollados.

Este proceso se ha producido en todos los países, es irreversible y es una muestra del avance social, que se manifiesta entre otros aspectos en lo que ha venido en denominarse “capitalismo popular”. En Estados Unidos hay más de cien millo-

nes de inversores en Bolsa, veinte en Gran Bretaña, frente a poco más de cinco millones en España.

La sabia actitud de los ahorradores se manifiesta en que desplazan su ahorro, primero a las fórmulas más próximas a los depósitos por su menor riesgo, como los Fondos de Dinero, para pasar luego, progresivamente, a los Fondos de Renta Fija, Mixtos y de Renta Variable y, finalmente, invertir una parte de su ahorro directamente en los mercados financieros.

Todo este proceso está teniendo una importancia enorme en el necesario desarrollo y potenciación de los mercados de capitales, con volúmenes del orden de 11,8 billones de euros en Fondos de Inversión y 10,7 billones de euros en Fondos de Pensiones.

El total de activos de estas Instituciones (22,6 billones de euros) equivale al 81% de la capitalización total de las empresas cotizadas en Bolsa a nivel mundial, y al 39% de la capitalización de todos los activos de renta fija y variable, públicos y privados del mundo. Es más, su operativa representa el 70% de las transacciones en dichos mercados a nivel mundial.

No puede, por tanto, ponerse en duda el decisivo impacto que sobre los mercados de capitales y, por tanto, sobre la economía mundial, tienen estas Instituciones y el decisivo papel que cumplen para canalizar el pequeño ahorro colectivo hacia la economía productiva, con la consiguiente generación de empleo.

## **VIII. LA FISCALIDAD DEL AHORRO. CONSIDERACIONES DE ORDEN FINANCIERO**

Buena parte de las consideraciones anteriores caben dentro de este capítulo. Conviene, sin embargo, destacar otras.

España es un país con economía dinámica, que tiene que crecer más que los países de su entorno para cubrir el desfase que le separa de los mismos.

Necesita potenciar, por consiguiente, tanto la inversión pública, como, sobre todo, la inversión privada, generadora de riqueza y empleo.

Para ello hace falta una ingente masa de capitales. Nuestra tasa de ahorro interno no ha sido, habitualmente, suficiente para cubrir las necesidades de financiación y se ha tenido que recurrir sistemáticamente al ahorro exterior, lo que genera dependencias no siempre deseables.

Si se quiere afrontar seriamente el reto de nuestra convergencia real con los países de Europa, hay que seguir potenciando por todos los medios el ahorro y la inversión, eliminando cualquier factor de preocupación o incertidumbre, especialmente a los pequeños ahorradores.

Los Fondos de Inversión y de Pensiones están contribuyendo, con un volumen superior a los 330.000 millones de euros, a financiar con holgura al sector público y progresivamente al sector privado en nuestro país.

Hoy día, cerca del 21% de la Deuda Pública emitida está en manos de los Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones.

Ello ha contribuido decisivamente a la caída drástica de los tipos de interés de la Deuda Pública, ha reducido la volatilidad del mercado y ha permitido un fuerte ajuste del coste financiero del Estado, llegando a diferenciales prácticamente nulos con otros países como Alemania.

Los Fondos de Inversión y los Fondos de Pensiones han sido y son demandantes permanentes de Deuda Pública, por sus condiciones de seguridad, liquidez y razonable rentabilidad. Quizás por ello han sido objeto de críticas, pero conviene señalar que en la medida en que los ahorradores van aceptando un mayor ries-

go y se reducen progresivamente las necesidades financieras del sector público, cada vez estas instituciones canalizarán un mayor volumen de recursos hacia la financiación del sector privado, tanto a través de instrumentos de renta fija como variable.

Los Fondos de Inversión y los Fondos de Pensiones, ejercen un efecto de transformación del ahorro, relativamente conservador y a corto plazo, en inversión a largo plazo a través de los mercados financieros y en particular del mercado de capitales. Su papel, a nivel mundial, es decisivo, y su peso en la financiación de las economías, sustancial.

En nuestro país constituyen, en este momento, el mejor instrumento de financiación del Tesoro, y en el futuro su protagonismo en la Bolsa crecerá sustancialmente, en beneficio de la economía del país y de las empresas.

A nivel mundial, el volumen total de activos de estas Instituciones (22,6 billones de euros) representa una cifra superior al 77% la capitalización bursátil de la totalidad de las empresas cotizadas en las Bolsas y el 39% del volumen total de la capitalización de todos los valores de renta fija y variable a nivel mundial. Su participación en las transacciones diarias representa, además, dos tercios del total. Todo ello refleja el fuerte peso de estas Instituciones en los mercados de capitales y en su desarrollo.

## **IX. LA FISCALIDAD DEL AHORRO. CONSIDERACIONES DE ORDEN FISCAL**

Parte de las consideraciones hechas en el Capítulo anterior podrían, también, trasladarse a éste, particularmente las relativas a la reducción de los gastos financieros del Estado, en gran parte atribuible a la actuación de los Fondos de Inversión y de los Fondos de Pensiones. Sin su presencia y firme actuación, el panorama de financiación del sector público hubiera sido y sería actualmente muy diferente, cuando el volumen de Deuda Pública está en torno al 50% del Producto Interior Bruto.

Pero es que las mismas consideraciones pueden hacerse desde la óptica de los ingresos.

Respecto a la tributación de los partícipes de los Fondos de Inversión cabe señalar que, después de la reforma de 1996 (no así antes), todos los partícipes de los mismos deberán tributar, como mínimo al tipo del 15%, que, por cierto, es superior al tipo medio real de gravamen en el IRPF. No se puede hablar, por tanto, de pérdida de recaudación, ya que el único efecto que se produce al transformar rentas del capital en incrementos de patrimonio es, en la práctica, un “diferimiento” de la carga tributaria.

Claro es, que estos ingresos no aparecen en el capítulo de ingresos por rentas del capital, sino en el de “ganancias patrimoniales”, que en los últimos años experimentaron un fuerte aumento sobre los modestos 360 millones de euros recaudados en 1995, tanto más teniendo en cuenta que sólo la capitalización bursátil del mercado español de acciones se ha duplicado en los últimos años, superando actualmente los 485.000 millones de euros. En el año 2000, la cifra de ingresos, sólo por retenciones a Fondos de Inversión (sin tener en cuenta los ingresos adicionales por reembolsos inferiores a un año, que tributan al tipo marginal), se elevó a 718,74 millones de euros. También se ha producido un sensible incremento de la recaudación en el Impuesto sobre el Patrimonio.

En todo caso, conviene señalar que ni las Sociedades y Fondos de Inversión ni sus socios o partícipes tienen establecido un régimen especial en nuestra legislación, que se limita a reconocer la necesidad de eliminar la doble tributación,

declarando la práctica exención tributaria (aunque sea al tipo del 1%) a las Sociedades y Fondos de Inversión y trasladando la fiscalidad al socio o partícipe.

Por su lado, los socios y partícipes de Instituciones de Inversión Colectiva están sujetos al régimen general, de tal manera que, en el caso en que la Institución distribuya dividendos, éstos se integran en la base imponible del sujeto pasivo como renta del capital, mientras que si el Fondo es de acumulación y no reparte dividendos, la tributación se produce en el momento de la venta de las participaciones, como ganancia patrimonial.

Por lo que se refiere a los partícipes de Fondos de Pensiones, no puede hablarse siquiera de “diferimiento” de impuestos y mucho menos de “deducción fiscal”, ya que el impuesto sobre la renta grava la misma en el momento de su percepción al eximir de tributación las aportaciones, que tienen el carácter de un salario diferido.

Este sistema fiscal, universalmente aplicado, se denomina *EET*, ya que no grava las aportaciones ni los rendimientos del Fondo, mientras que grava las pensiones en el momento de su percepción. En el *Anexo 26* se puede observar que este sistema es el más generalizado a nivel mundial y especialmente en la Unión Europea.

Ello es aplicable a las deducciones de empresas y trabajadores, y también a los sistemas individuales, que permiten crear una pensión complementaria (artículo 41 de la Constitución) a los funcionarios públicos, profesionales y autónomos, que no pueden beneficiarse del sistema de empleo, así como a la gran mayoría de los trabajadores por cuenta ajena, cuyas empresas no han promovido un Plan de Pensiones colectivo.

Nadie ha discutido este principio de *salario diferido* en la Seguridad Social, e incluso no se considera *gasto o beneficio fiscal* el importe de las “deducciones” de empresas y trabajadores o autónomos por este concepto. Por lo tanto, tampoco debe considerarse “gasto fiscal” el importe de las llamadas “deducciones” en el sistema complementario, que responde al mismo principio de *salario diferido*. Aún en el supuesto de que se adoptara el criterio anterior, las “deducciones” por Planes de Pensiones representarían apenas el 3% del total de gasto fiscal del Estado.

Tanto es así, que incluso los países que han abordado reformas fiscales y se han aproximado al “tipo único”, como el Reino Unido (con tipos impositivos del 20% y el 40%) siguen manteniendo, como es lógico, el esquema tradicional en aportaciones y prestaciones del sistema de pensiones. Sólo algún país, como Alemania, que no gravaba las pensiones, excluía la “deducción” en la aportación, pero al reformar el sistema y sujetar las pensiones a impuestos, se ha alineado con los demás países.

Ello no excluye la posibilidad de fijar topes a las aportaciones. Pero el actual de 8.000 euros anuales es inferior, en poder adquisitivo, a los 3.000 euros deducibles en la base y 1.500 euros en la cuota, que se estableció en 1987. Y en cuanto a los topes crecientes para los aportantes de más edad, pretenden corregir la injusticia de que éstos tienen muy poco tiempo para efectuar aportaciones, frente a los jóvenes que pueden efectuar aportaciones durante cuarenta años o más.

Conviene señalar que el 75% de los aportantes a Planes de Pensiones declaran rentas inferiores a 33.000 euros y el 93% inferiores a 60.000 euros. La aportación media es de 1.650 euros. Comparadas las aportaciones con los tramos de renta, en las rentas más bajas la aportación representa el 6,6% de los ingresos totales y en las rentas más altas el 3%.

Gravar las aportaciones y establecer las deducciones en la percepción de la pensión no respetaría el principio de salario o renta diferida, y además generaría el equívoco de que las pensiones privadas no tributarían y sí las públicas (aunque éstas no hubieran sido previamente objeto de imposición). Además, sería ingenuo suponer que los contribuyentes aceptasen este sistema, sabiendo que la norma puede modificarse en cualquier momento. Sería la muerte del sistema complementario.

Y ello, con mayor razón, al recoger las recomendaciones de los organismos internacionales y del Pacto de Toledo, que impulsan el desarrollo de los sistemas complementarios de pensiones, sujetos además, en el caso de los Planes de Pensiones, a rígidas condiciones de control y a la indisponibilidad de los recursos durante muchos años.

El legislador, en su momento, optó, inteligentemente, por establecer un paralelismo entre pensiones básicas y complementarias (públicas y privadas), tanto desde el punto de vista de su regulación jurídica como de su régimen fiscal, y parece que este principio debería respetarse tras quince años de experiencia, durante los cuales, nuestro país se ha incorporado al grupo de países desarrollados que han impulsado los sistemas complementarios, aunque actualmente el volumen de activos capitalizados supone sólo el 7% del PIB frente a porcentajes de más del 50% o incluso más del 100% en los países más desarrollados.



## **X. LA FISCALIDAD DEL AHORRO. CONSIDERACIONES DE ORDEN SOCIAL**

Todas las consideraciones hechas en los apartados anteriores tienen un fuerte componente social. El desarrollo económico, apoyado por una suficiente capacidad de ahorro e inversión, genera riqueza y estimula la creación de puestos de trabajo, de los que tan necesitado está nuestro país, cuya tasa de paro es la más alta de los países desarrollados.

Pero es que, simultáneamente, el desarrollo de las Instituciones de Inversión Colectiva y de los sistemas de previsión tienen una importante incidencia social, ya que contribuyen a diluir la propiedad de las empresas entre un gran número de inversores (“capitalismo popular”) y dan estabilidad a la población en la etapa en la que está más necesitada de ello, esto es, después de la jubilación.

Todos los instrumentos de ahorro a largo plazo cumplen esta función, aunque algunos de ellos, como los Fondos de Pensiones, tengan implícito el carácter de ahorro finalista o ahorro-jubilación. Una parte importante de las aportaciones a Planes de Pensiones se invierte a nivel mundial en Fondos de Inversión (en Estados Unidos y Australia alrededor del 30%) y en Europa se está desarrollando todo un esquema de Fondos de Inversión orientados a la previsión (Pensión-UCITS).

Es difícil trazar líneas divisorias entre los distintos instrumentos. Sólo cabe decir que, salvo los depósitos bancarios, que tienen prácticamente el carácter de mera colocación de recursos a corto plazo o ahorro a la vista, todos los demás instrumentos integran un fuerte componente de inversión, sea en los mercados financieros (corto y medio plazo) como en los mercados de capitales (largo plazo).

La legislación fiscal de todos los países establece estímulos al ahorro y la inversión, precisamente por su componente económico y social.

Las sociedades más estables son aquellas en que la distribución de la renta y la riqueza se hace más amplia, generando una gran clase media que integra a la mayoría de la población. Importante componente de esta estabilidad es que todos los ciudadanos se sientan partícipes y copropietarios de las empresas y puedan intervenir en sus decisiones a través de los correspondientes órganos de representación y gestión.

En nuestro país se han dado importantes pasos en esta línea, pero hay que reconocer que estamos lejos todavía de los países más desarrollados. De ahí que sean necesarios esfuerzos adicionales, para potenciar más las fórmulas de ahorro popular, entre las que se cuentan como más destacadas los Fondos de Inversión y los Fondos de Pensiones, y ello siempre en una dirección positiva, que evite incertidumbres.

## XI. LA FISCALIDAD DEL AHORRO EN ESPAÑA

### 1) Régimen vigente

Las *ganancias patrimoniales* tributan al tipo único del 15%, siempre que la inversión se mantenga más de un año. En otro caso, tributan al tipo marginal.

La doble imposición de *dividendos* se ha paliado sustancialmente con el nuevo sistema de cómputo, aunque no se obtiene la neutralidad plena.

No existen actualmente *desgravaciones* fiscales ni estímulos a la inversión en valores, tal y como establecieron en los años 80, que fueron suprimidos.

También se suprimió el sistema de reinversión de las plusvalías que existió durante varios años en nuestra legislación fiscal, si bien actualmente los partícipes de Instituciones de Inversión Colectiva y de Fondos de Pensiones pueden trasladar su inversión de una Institución a otra sin anticipar la tributación.

Las *Instituciones de Inversión Colectiva* están sujetas a un tipo de gravamen del 1% en el Impuesto sobre Sociedades.

Los dividendos distribuidos por las Sociedades y los Fondos de Inversión son objeto de retención del 15% y no tienen deducción alguna, tributando los socios y partícipes en concepto de rentas del capital.

En el momento de la venta de sus acciones o participaciones, los socios y partícipes tributan en concepto de ganancias patrimoniales.

Por su parte, los *Fondos de Pensiones* están sujetos al Impuesto sobre Sociedades, pero a un tipo del 0%, para evitar la doble imposición.

Las aportaciones deducibles a Planes de Pensiones no pueden sobrepasar los 8.000 euros anuales, aunque los aportantes mayores de 52 años pueden añadir 1.250 euros adicionales por cada año de edad hasta los 65 o más años.

Las cantidades aportadas a Planes de Pensiones y sus rendimientos acumulados no pueden recuperarse hasta la fecha de la prestación, salvo en los supuestos de liquidez excepcionales como son enfermedad grave o desempleo prolongado.

Las pensiones percibidas en forma de renta, tributan como rentas del trabajo, y las percibidas en forma de capital tienen una deducción del 40%, pero solamente pueden percibirse una vez.

## **2) Medidas adicionales a adoptar**

El régimen de incrementos de patrimonio más extendido en Europa es el que se atiene al principio de temporalidad, pero con plazos muy cortos que, en general, son de seis meses para las plusvalías mobiliarias y de dos años para las inmobiliarias. Este régimen es, evidentemente, más estimulante para la inversión que el vigente en nuestro país.

La doble imposición de dividendos, que aún subsiste, podría corregirse fácilmente modificando la fórmula de cálculo de la base, a la que habría que aplicar un coeficiente de 1,5 en lugar de 1,4.

Respecto a los Fondos de Inversión, están sujetos al régimen fiscal más generalizado a nivel internacional, si bien debería suprimirse el artículo 71 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, que crea una artificial imputación de rendimientos en las participaciones en Fondos de Dinero detentadas por personas jurídicas.

Sería también conveniente la introducción de algunas modificaciones, básicamente fiscales, en la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, que podrían resumirse en los siguientes puntos:

- a) Permitir la disponibilidad de los derechos consolidados en forma de capital en varias veces, tal y como podía hacerse hasta 1995.
- b) Modificar el régimen fiscal de las prestaciones, distinguiendo entre la parte de aportaciones realizadas (que tributaría como renta de trabajo) y la parte de rentabilidad acumulada por esas aportaciones (que tributaría como incremento de patrimonio). Entre otros países, Austria, Bélgica, Dinamarca, Holanda, Irlanda y Reino Unido, establecen un régimen fiscal muy favorable a las prestaciones de Planes de Pensiones.

## XII. LA FISCALIDAD DEL AHORRO EN EUROPA

El Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal introdujo importantes modificaciones en el régimen fiscal de los incrementos de patrimonio, sustituyendo el criterio de temporalidad aplicado desde la reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas del año 1991 por el de tipo único de gravamen, siempre que la inversión se mantuviera más de dos años.

Entre las razones que justificaron este cambio de fiscalidad figuró la conveniencia de facilitar la movilidad del ahorro y, de hecho, el nuevo régimen resulta menos estimulante para las inversiones a largo plazo, cuyas plusvalías con el sistema anterior podían quedar totalmente exentas de tributación y, sin embargo, es más favorable para las inversiones a medio plazo, ya que las de corto plazo (de duración inferior a dos años, posteriormente las inferiores a un año), están sujetas al régimen anterior de tributación.

Con posterioridad, en el año 2001, el tipo único se fijó para las ganancias patrimoniales generadas a más de un año.

En todo caso, el tratamiento fiscal de las ganancias patrimoniales sigue siendo uno de los menos estimulantes de los países de la Unión Europea, en la mayor parte de los cuales las plusvalías no son objeto de tributación o lo son solamente las llamadas plusvalías especulativas, entendiendo como tales, en general, las que se efectúan en un plazo inferior a un año para los bienes muebles y diez años para los inmuebles. En los pocos países en los que las plusvalías están sujetas a tributación lo son, generalmente, a tipos especiales de gravamen, que en muchos casos son inferiores al establecido por la nueva normativa española.

Por otra parte, la mayoría de los países establecen índices correctores de la inflación y fijan mínimos exentos que actualmente no están establecidos en nuestra legislación.

Por lo que afecta a la tributación de los dividendos, en la mayor parte de los países de la Unión Europea se establecen mecanismos orientados a eliminar la doble imposición.

En muchos países, los intereses procedentes de la inversión en Deuda Pública y en bonos y obligaciones de entidades privadas suelen estar sujetos a un tipo

mínimo de gravamen que, especialmente, para los títulos de Deuda Pública a medio y largo plazo, son inferiores al 20%.

Todos estos factores tienen una gran relevancia a efectos de la tributación de las Instituciones de Inversión Colectiva, así como de los Fondos de Pensiones y de sus socios y partícipes, incluso en los pocos casos en los que se establece un régimen de transparencia fiscal. Con carácter general, las Instituciones de Inversión Colectiva no están sujetas o, en su caso, están exentas del Impuesto sobre Sociedades. La tributación de los socios y partícipes de las Instituciones de Inversión Colectiva es muy favorable, especialmente en los Fondos de acumulación, que pretenden estimular la inversión a medio o largo plazo.

Por otra parte conviene destacar que en todos los países de la Unión Europea se establece una clara diferenciación entre la tributación de las Instituciones de Inversión Colectiva y sus socios y partícipes, y la de otras fórmulas de canalización del ahorro, tales como los depósitos o productos de seguros.

Finalmente, algunos países establecen estímulos adicionales al ahorro finalista, especialmente orientados a la generación de pensiones, bien sea a través de una regulación muy satisfactoria de los Planes de Pensiones o mediante estímulos adicionales para los partícipes de Fondos de Inversión orientados a la canalización del ahorro-previsión.

También existen experiencias de eficaces estímulos fiscales de la inversión en acciones (tales como los PEA franceses y las ISA ingleses) que favorecen igualmente a los Fondos de Inversión y SICAV especializados en renta variable.

En general, la tributación de las Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones, está presidida por el reconocimiento de la necesidad de eliminar la doble tributación y, salvo excepciones, estas Instituciones están exentas de tributación o no sujetas al Impuesto sobre Sociedades.

La tributación de los socios y partícipes de Instituciones de Inversión Colectiva depende del sistema de tributación de sus rendimientos. En los Fondos de reparto, están sujetos a la tributación por rentas del capital, mientras que en el caso de los Fondos de acumulación (que son la mayoría), la tributación correspondiente se produce en concepto de incremento de patrimonio o plusvalía.

Sólo algunos países (como Alemania y Suiza) establecen un régimen de transparencia fiscal, pero las plusvalías o ganancias patrimoniales realizadas por la IIC no tributan ni en la misma ni en sus socios o partícipes. Tampoco tributan las plusvalías no realizadas. En todo caso, estos países no reconocen los Fondos de acumulación y por ello, para optimizar la fiscalidad, entre el 35% y el 65% de sus activos se invierten en acciones, y casi la mitad de los activos de las IIC de residentes

alemanes (alrededor de 152.000 millones de euros) y dos tercios de los residentes suizos (218.000 millones de euros) se hallan materializados en instituciones de inversión colectiva localizadas en otros países (Luxemburgo o Irlanda), lo que es un claro ejemplo de la deslocalización del ahorro cuando su tratamiento fiscal es comparativamente insatisfactorio.

Por lo que afecta a los partícipes de Fondos de Pensiones, éstos no suelen tener límites en sus aportaciones o en las de sus empresas, aunque sí en las prestaciones, que no pueden en algunos países superar el límite de mantenimiento del poder adquisitivo antes de la jubilación.

En cuanto a las prestaciones, éstas, en general, están sujetas a tributación. Asimismo existen, en algunos países, desgravaciones fiscales, o tributación especial de las prestaciones (entre otros, Austria, Bélgica, Dinamarca, Luxemburgo e Irlanda).

Finalmente, en ciertos supuestos, especialmente en los sistemas individuales de pensiones, se puede gozar de liquidez después de diez años, con una tributación reducida.

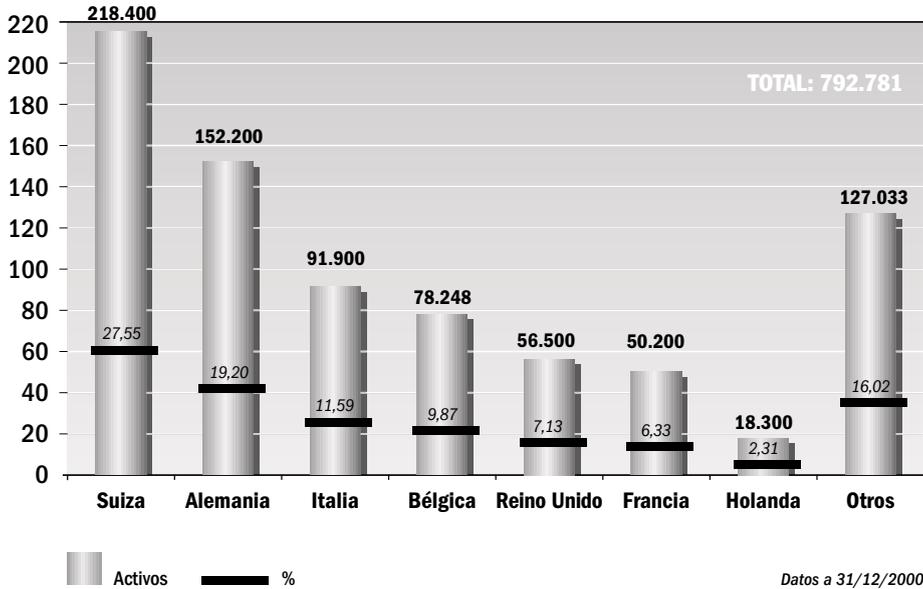
Se incluyen en las páginas siguientes tres Anexos que reflejan la correlación existente entre el régimen fiscal y el desarrollo de las Instituciones de Inversión Colectiva y de los Fondos de Pensiones en los principales países y, a continuación de éstos, algunos breves comentarios sobre la fiscalidad del ahorro en los principales países de Europa y en Estados Unidos.

<b>RÉGIMEN FISCAL DE LAS IIC Y DE SUS PARTÍCIPES Y ACCIONISTAS</b>				
<b>PAÍS</b>	<b>ACTIVOS EN % PIB 2004</b>	<b>RÉGIMEN FISCAL</b>		
		<b>POSITIVO</b>	<b>NEUTRAL</b>	<b>NEGATIVO</b>
1 LUXEMBURGO	4.024	X		
2 IRLANDA	235	X		
3 ESTADOS UNIDOS	62	X		
4 FRANCIA	62	X		
5 AUSTRIA	38		X	
6 ESPAÑA	33	X		
7 BÉLGICA	33	X		
8 SUECIA	29		X	
9 ITALIA	28	X		
10 SUIZA	25		X	
11 DINAMARCA	24		X	
12 REINO UNIDO	22	X		
13 GRECIA	19	X		
14 FINLANDIA	19		X	
15 PORTUGAL	17	X		
16 HOLANDA	16	X		
17 NORUEGA	11		X	
18 ALEMANIA	10		X	
19 POLONIA	4	X		
20 REP. CHECA	4	X		
21 HUNGRÍA	4	X		

**RÉGIMEN FISCAL DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y DE SUS PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS**

PAÍS	ACTIVOS EN % PIB 2004	REGIMEN FISCAL		
		POSITIVO	NEUTRAL	NEGATIVO
1 SUIZA	130	X		
2 HOLANDA	121	X		
3 ESTADOS UNIDOS	71	X		
4 REINO UNIDO	67	X		
5 SUECIA	53		X	
6 IRLANDA	43	X		
7 DINAMARCA	25		X	
8 PORTUGAL	14	X		
9 ALEMANIA	9	X		
10 FINLANDIA	9	X		
11 ESPAÑA	8		X	
12 NORUEGA	7		X	
13 AUSTRIA	5	X		
14 GRECIA	5		X	
15 POLONIA	5	X		
16 BÉLGICA	5			X
17 FRANCIA	4		X	
18 ITALIA	3			X
19 LUXEMBURGO	2	X		
20 REP. CHECA	---	X		
21 HUNGRÍA	---	X		
22 REP. ESLOVACA	---	X		

### ACTIVOS DE OTROS PAÍSES GESTIONADOS EN LUXEMBURGO (en millones de euros)



En Luxemburgo se gestionaban, a 31 de diciembre de 2000, 792.781 millones de euros de activos procedentes de residentes de otros países europeos. Destacan los 218.400 millones de residentes suizos (el 27,55% del total gestionados en Luxemburgo) y los 152.200 millones de residentes alemanes (el 19,20% del total gestionado en Luxemburgo).

# DERECHO COMPARADO



## **1. ALEMANIA**

### **1) RÉGIMEN GENERAL**

#### **a. Tipo de gravamen:**

El impuesto se aplica, de acuerdo con una escala progresiva con un mínimo que parte del 16% para bases de 7.665 euros y con un máximo del 45% a partir de los 52.151 euros. Estos tramos de renta se duplican en el caso de declaraciones conjuntas.

Existe un recargo de solidaridad del 5,5% sobre el importe del impuesto.

#### **b. Mínimo exento:**

El mínimo exento por persona es de 7.664 euros (15.329 euros por matrimonio). Existen asimismo diversas deducciones familiares.

#### **c. Incrementos de patrimonio:**

Las plusvalías generadas por la venta, en su conjunto, de los valores mobiliarios y los derivados financieros no tributan, si se han poseído al menos un año y el sujeto pasivo no ha detentado en el emisor un interés sustancial durante los últimos cinco años (por ejemplo, 1% en el capital de una empresa, en cuyo caso se considera una operación empresarial).

No tributan las plusvalías inmobiliarias a partir de los diez años.

En el caso que estén sujetas a tributación (si superan los 512 euros al año y se consideran especulativas), las plusvalías por acciones se gravan del mismo modo que los dividendos, quedando exento el 50% de su importe.

#### **d. Rendimientos del capital mobiliario:**

Están exentos el 50% de los dividendos, ya sean nacionales o extranjeros; lógicamente, sólo es posible deducir el 50% de los gastos.

Existe un mínimo exento de 1.370 euros (el doble en las declaraciones conjuntas) para los intereses y dividendos.

La retención en el caso de los dividendos es del 20% (21,1% incluyendo el recargo de solidaridad); para los intereses de los bonos convertibles y créditos participativos es del 25% (26,38% con el referido recargo); y del 30% (31,65% añadiendo el recargo) para los intereses bancarios y los devengados por alguna renta fija. En determinadas operaciones bancarias, la retención puede ser del 35% (36,93% con el recargo).

**e. Impuesto sobre el patrimonio:**

No hay.

## **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

**a. Tributación de las IIC:**

Las IIC están exentas de tributación en Alemania, de modo que el gravamen se produce en los partícipes y accionistas como si ellos hubieran recibido directamente los rendimientos de las inversiones.

**b. Tributación de los socios y partícipes:**

Los socios o partícipes tributan de acuerdo con el origen de la renta.

El partícipe o accionista no tributa por plusvalías si reembolsa las participaciones o acciones transcurrido al menos un año desde su adquisición.

Los incrementos de patrimonio generados por la IIC no están gravados y, por tanto, no se imputan al socio o partícipe cuando se generen en la IIC.

Los rendimientos del capital mobiliario generados por la IIC están sujetos a tributación, si bien en el caso de los dividendos sólo se grava el 50%; las empresas alemanas pagan un impuesto del 25% cuando reparten dividendos, de modo que la IIC recibe el 75% del bruto, lo cual no otorga ningún crédito fiscal ni para la IIC ni para el partícipe o accionista, pero constituye el impuesto final.

Los intereses, nacionales o extranjeros, están sujetos a un impuesto a cuenta del 30% que ingresa la IIC o el depositario.

**c. Valoración general:**

Se consigue la neutralidad fiscal a través de una transparencia total en que la IIC no tributa, y el socio o partícipe lo hace de acuerdo con la naturaleza del rendimiento generado por la IIC.

No se tributa por las plusvalías generadas por la IIC y el partícipe no paga por el incremento de valor de sus participaciones o acciones si las mantiene al menos un año.

### **3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

#### **a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

El 1 de enero de 2005 ha entrado en vigor la modificación del régimen fiscal para trasladar la carga tributaria en la aportación hacia la prestación (Sistema EET).

El Fondo de Pensiones no está sujeto a tributación.

#### **b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones están exentas hasta el 4% del tope de contribuciones a la Seguridad Social (61.800 euros en 2004) más una suma adicional de 1.800 euros.

Los incentivos Riester conceden una desgravación anual de 1.050 euros (que alcanzará los 2.100 euros en 2008) para los Planes de Empleo.

#### **c. Tributación de las prestaciones:**

A partir de 2005 tributarán, salvo las pólizas de seguro concluidas antes de 2005 que mantendrán sus condiciones y, por excepción, aquellas que venzan después de que el tomador cumpla sesenta años y el período de la póliza tuviera, como mínimo, doce años, ya que si se cumplen ambos requisitos, sólo tributará el 50% de la diferencia entre la prestación y la aportación.

#### **d. Valoración global:**

El sistema puede considerarse EET. Alemania era uno de los pocos países de la antigua Unión Europea de quince Estados que no seguía este sistema de tributación.

## **2. AUSTRIA**

### **1) RÉGIMEN GENERAL**

#### **a. Tipo de gravamen:**

El tipo marginal varía desde el 10% al 50% (a partir de 50.870 euros).

#### **b. Mínimo exento:**

Hay diversos créditos fiscales: el básico es de 1.264 euros. Este máximo se reduce gradualmente conforme aumente la renta.

#### **c. Incrementos de patrimonio:**

No tributan por incrementos de patrimonio las ventas de valores mantenidas durante al menos un año o las de inmuebles durante al menos diez años, por lo que las inversiones privadas no especulativas están exentas.

Sin embargo, se consideran ingresos extraordinarios los originados por la venta de acciones correspondientes a una compañía de la que se hubiera poseído el 1% en algún momento durante los cinco últimos años, tributando en este caso a la mitad del tipo efectivo.

#### **d. Rendimientos del capital mobiliario:**

Los dividendos de empresas austriacas y los intereses están sujetos a una retención del 25% que constituye el impuesto final. El tipo del 25% se aplica igualmente a los dividendos e intereses procedentes del extranjero.

Están exentos los dividendos de nuevas acciones de compañías productivas.

#### **e. Impuesto sobre el patrimonio:**

No hay.

### **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

#### **a. Tributación de las IIC:**

Las IIC no están sujetas al Impuesto sobre Sociedades.

Las IIC reciben los intereses íntegros, sin que se les aplique previamente ninguna retención. Sin embargo, los dividendos sufren retención en la fuente antes de ser pagados a la IIC.

**b. Tributación de los socios y partícipes:**

El régimen tributario aplicable a las personas físicas depende de que las participaciones o acciones se consideren una inversión privada o estén afectas a una actividad económica. En el primer caso, sólo tributarán por los rendimientos que reciba procedentes de intereses y dividendos.

Las personas físicas que reembolsan sus participaciones o acciones mantenidas como inversión privada durante al menos un año no tributan por plusvalías, salvo los incrementos de patrimonio obtenidos por los inversores privados por el reembolso de Fondos o Sociedades de renta variable o de derivados de renta variable, que tributan al 5%.

En la práctica, los intereses y los dividendos de empresas austriacas están sujetos a una retención del 25% que supone un impuesto final para el partícipe o accionista privado.

Los dividendos de empresas extranjeras también tributan al 25%, siendo los bancos austriacos los encargados de practicar la retención, la cual puede compensarse hasta el 15% con los impuestos retenidos en la fuente en el extranjero. El partícipe o accionista recibe información anual sobre las retenciones con el fin de que pueda solicitar la devolución de las retenciones o reclamar en Austria el crédito fiscal que, en su caso, prevean los tratados de doble imposición.

Si la persona física tuviera sus participaciones en Fondos o Sociedades de Inversión como una actividad económica, también tributaría por los repartos de beneficios procedentes de incrementos de patrimonio.

**c. Valoración general:**

La neutralidad fiscal se consigue al no tributar la IIC. Las personas físicas tributan al 25% por los rendimientos que les reparte la IIC, pero como todos ellos están sujetos a dicha retención (por los emisores austriacos en el caso de los dividendos, y por los bancos austriacos, en el caso de los intereses así como de la renta variable extranjera), en la práctica no están sujetos a ninguna tributación posterior.

**3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES****a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

Los activos administrados en el Fondo de Pensiones no están sujetos a impuestos.

**b. Tributación de las aportaciones:**

Son deducibles para el promotor (y no se imputan al trabajador) las aportaciones que realice hasta el 10% del salario del empleado (Plan de Aportación Definida) o para financiar el 80% del último salario (Plan de Prestación Definida).

Las aportaciones adicionales del empleado no dan derecho a deducción, pero el Estado aporta hasta un máximo de 1.000 euros.

Las aportaciones exigibles legalmente dan derecho a la exención por dicho importe.

**c. Tributación de las prestaciones:**

La parte de prestación procedente del Estado o de las aportaciones de los partícipes no tributan.

De la porción de prestación procedente de las aportaciones de la empresa, sólo tributa una cuarta parte.

**d. Tributación de los Planes del tercer pilar:**

A partir del año 2003 existe un régimen para Planes de Pensiones del tercer pilar, que puede ser articulado por medio de "Fondos de Inversión para Pensiones".

El Estado subvenciona (hasta 1.851 euros) los Planes de Pensiones en los que existen aportaciones de los partícipes. La aportación del Estado depende del límite de contribuciones a la Seguridad Social; consiste en una parte fija (5,5%) y una parte variable, que en el 2004 ha sido del 3,5%. Por tanto, para el 2004 ha sido del 9% (5,5%+3,5%), pudiendo en general variar anualmente entre el 8,5% y el 14,5%.

Toda la renta obtenida se capitaliza y resulta fiscalmente exenta. El partícipe, una vez transcurridos diez años, puede optar por recuperar en un pago todos los derechos acumulados (en cuyo caso tributa al 25% por las ganancias obtenidas y ha de devolver la mitad del subsidio recibido), o transferir el importe a otro Plan de Pensiones o a un seguro vitalicio para jubilación, quedando exento en este último caso.

**e. Valoración global:**

En general, el sistema es EET. Cuando se lleva por medio de reservas contables, se considera ETT.

### 3. BÉLGICA

#### 1) RÉGIMEN GENERAL

**a. Tipo de gravamen:**

El tipo marginal varía entre el 25% y del 50% (para bases superiores a 30.210 euros), al que hay que añadir los recargos municipales (entre el 0% y el 8,5%).

**b. Mínimo exento:**

Hay diversos mínimos exentos (créditos fiscales), siendo el mínimo de 5.660 euros por cónyuge en el caso de matrimonios y de 6.860 euros para los solteros.

**c. Incrementos de patrimonio:**

Los incrementos de patrimonio obtenidos por las personas físicas no afectas a sus actividades económicas no están sujetos a tributación, salvo que tengan el carácter de especulativos.

Los incrementos especulativos tributan al 33%, y las plusvalías generadas por la venta de una participación sustancial en una empresa belga a no residentes están gravadas al 16,5%.

**d. Rendimientos del capital mobiliario:**

Los dividendos tributan al 25%, salvo los correspondientes a ciertas acciones emitidas hasta el 1 de enero de 1994 y los correspondientes a las Sociedades de Inversión, que tributan al 15%. Se aplica la retención con los mismos tipos mencionados.

Los intereses tributan en general al 15%, salvo los provenientes de contratos concluidos antes del 1 de marzo de 1990 o de títulos anteriores a dicha fecha, a los que se aplica el 25%.

**e. Impuesto sobre el patrimonio:**

No existe.

#### 2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES

**a. Tributación de las IIC:**

- ❖ Los Fondos de Inversión son fiscalmente transparentes: han de soportar tanto las retenciones extranjeras como las belgas (excepto los

“Fondos de Ahorro para Pensiones”). Los tratados de doble imposición no son generalmente aplicables a estos Fondos.

- ❖ Las SICAV no están sujetas al Impuesto sobre Sociedades, excepto para las ventajas inhabituales y los costes y gastos no deducibles. Están exentas de la retención fiscal, salvo en relación con los dividendos recibidos de acciones belgas que, sin embargo, pueden recuperar.

Aunque están sujetas a las retenciones extranjeras, pueden beneficiarse de los tratados de doble imposición.

Deben pagar asimismo un 0,07% sobre el patrimonio neto al final del año anterior; este tipo se incrementará al 0,08% en el 2007.

Existe un régimen fiscal especial para los “Fonds d’Epargne de Pension” (Fondos de ahorro para la jubilación). Son Planes de Pensiones individuales, realizados con una compañía de seguros o con una entidad financiera, a través de un Fondo de Inversión, para constituir prestaciones de jubilación complementarias. Las aportaciones anuales, con un límite anual de 610 euros, son deducibles fiscalmente.

#### **b. Tributación de los socios y partícipes**

- ❖ Partícipes de Fondos:

Las plusvalías obtenidas por el Fondo no tributan.

Las retenciones pagadas por el Fondo sobre dividendos (25%) e intereses (15%) liberan al partícipe de posteriores pagos.

- ❖ Accionistas de SICAV:

Los dividendos repartidos por las SICAV están sujetos a una retención del 15% (que los no residentes pueden recuperar, salvo en la parte proveniente de dividendos de empresas belgas).

Las personas físicas no tributan por las plusvalías obtenidas de la transmisión de las acciones de SICAV de capitalización, salvo aquellas cuya inversión se dirija a la renta fija, las hayan mantenido al menos de ocho años y hayan sido emitidas después del 7 de abril de 1995.

Las transacciones de acciones o participaciones de IIC en Bélgica están sujetas al Impuesto de Actos Jurídicos Documentados, a un tipo que varía entre el 0% y el 1% por operación, con un máximo de 375 euros.

**c. Valoración general:**

La neutralidad impositiva se consigue con la transparencia en los Fondos, y con un gravamen mínimo en las SICAV, que tributan al 0,07% sobre su patrimonio y por las ventajas extraordinarias obtenidas.

Los partícipes de los Fondos sólo soportan las retenciones que ya se han practicado sobre los dividendos (25%) o los intereses (15%).

Los accionistas de las SICAV no pagan por las plusvalías obtenidas, salvo en las SICAV de acumulación que inviertan en renta fija y cuando se posean las acciones menos de ocho años. Los accionistas soportan la retención (al tipo del 15%) sobre los dividendos que reciben de las SICAV.

**3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

**a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

No tributa por incrementos de patrimonio.

Está gravado al 15% sobre intereses.

Tributa al 25% sobre dividendos (15% si es sobre nuevas acciones).

Imposición sobre bienes inmuebles: tributa cada diez años sobre la renta anual según el catastro. Se aplica el 2,5% en Flandes y el 1,25% en Valonia y Bruselas, a lo cual se añaden recargos municipales.

Impuesto sobre el patrimonio del 0,17%, calculado sobre los activos totales del Fondo a valor de mercado.

**b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones de la empresa son deducibles, siempre que los ingresos que vaya a recibir el trabajador como pensión (incluidos los provenientes de la Seguridad Social), no excedan del 80% de los ingresos previsibles al final de su carrera laboral. El máximo del 80% es normalmente prorrateado de acuerdo con el número de años de servicio con la empresa, sin perjuicio de que son posibles algunas excepciones.

Los partícipes obtienen un crédito fiscal por sus aportaciones a los Planes de pensiones, el cual se calcula por su tipo medio en el IRPF, con un mínimo del 30% y un máximo del 40%. Estos topes evidentemente benefician a quienes tienen tipos medios inferiores al 30% y perjudican a quienes los tienen superiores al 40%.

Las aportaciones a los Planes de Empleo, ya sean a través de un Fondo de Pensiones o a través de un seguro colectivo, están sujetas a un gravamen del 4,4%.

Las aportaciones a los Planes de Pensiones del Sistema Individual (tercer pilar) dan lugar a un crédito fiscal calculado de acuerdo con el tipo medio (con los límites del 30% al 40%), siendo la aportación máxima de 610 euros a un Plan de Pensiones Individual.

**c. Tributación de las prestaciones:**

❖ Pago en forma de prestación periódica:

Por jubilación: están sujetas al pago de una contribución a la Seguridad Social, que puede variar entre el 3,5% y el 5,5% de la prestación, dependiendo de la renta total del preceptor.

Por orfandad o viudedad: es considerado un rendimiento ordinario (sujeto a tipos del 25% al 50%).

❖ Pago en forma de capital:

Las prestaciones están sujetas a la contribución a la Seguridad Social mencionada en el apartado anterior, sobre el importe recibido.

Además, sobre el importe neto, después de pagarse la referida contribución, habría de pagarse un 16,5% por la parte proveniente de las aportaciones del promotor y un 10% por la parte generada por las aportaciones de los partícipes.

A partir de 2004, con la finalidad de favorecer el pago en forma de prestación periódica, el empleado puede declarar anualmente una renta presunta equivalente al 3% del capital constitutivo neto del impuesto previamente satisfecho. Esta renta está sujeta a una retención del 15%.

**d. Valoración global:**

El sistema de Planes de Pensiones obedece al esquema ETT.

## 4. DINAMARCA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

En el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, se aplican tres tipos: 5,5%, 6% y 15%. Este último corresponde a los importes que exceden de 304.800 coronas danesas (40.968 euros).

A este impuesto se añaden los recargos regionales y municipales, que varían, siendo la media de 33,3%.

El límite a la suma de los impuestos nacionales y locales se fija en el 59%.

#### b. Mínimo exento:

El mínimo exento general es de 36.800 coronas danesas (4.946 euros).

#### c. Incrementos de patrimonio:

Las plusvalías obtenidas por la venta de las acciones cotizadas, poseídas durante al menos tres años, no tributan si el importe de todas las acciones de que era titular el sujeto pasivo durante dicho período no excedió de 133.700 coronas danesas (17.970 euros), 267.300 coronas danesas (35.925 euros) si se trata de un patrimonio.

Las acciones han de estar cotizadas en una Bolsa de un Estado perteneciente a la Unión Europea, al Espacio Económico Europeo o a la Federación Internacional de Bolsas.

Las acciones no cotizadas en los mercados citados anteriormente o poseídas durante menos de tres años están sujetas a imposición como rendimientos de capital.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Debe distinguirse entre rendimientos del capital y rendimientos de las acciones.

Los rendimientos del capital comprenden los intereses y las plusvalías o minusvalías provenientes de los inmuebles, la renta fija o variable (salvo las de sociedades cotizadas poseídas durante más de tres años), así como los dividendos repartidos por las entidades financieras domiciliadas en Estados de baja imposición.

No tributan las plusvalías procedentes de bonos denominados en coronas danesas con un interés nominal que en el momento de su emisión era como mínimo igual

al mínimo fijado por la Autoridad fiscal (actualmente es del 2%). Por excepción están sujetas a gravamen si los referidos bonos se han adquirido mediante un préstamo.

Las plusvalías sobre renta fija denominada en divisas extranjeras tributan si el importe es superior a 1.000 coronas danesas (134,40 euros).

Los rendimientos sobre acciones están sujetos a una retención del 28%, que es el impuesto final, en tanto dichos rendimientos no excedan de 42.400 coronas danesas (5.699 euros), siendo el doble para matrimonios. Se aplica un tipo del 43% en lo que sobrepase dicha suma.

Los rendimientos de acciones incluyen los dividendos, salvo los repartidos por entidades financieras de Estados de baja imposición; también se incluyen las plusvalías de renta variable de sociedades cuyas acciones se han mantenido más de tres años, en los supuestos que están sujetos a tributación.

**e. Impuesto sobre el patrimonio:**

No existe.

## **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

**a. Tributación de la IIC:**

❖ IIC de reparto:

La IIC está sujeta al Impuesto sobre Sociedades al tipo general del 30%, pero no tributa si reparte antes del 30 de junio del año siguiente la totalidad de sus ganancias.

El dividendo incluye, con ciertas excepciones, las ganancias que en el ejercicio contable correspondiente habrían resultado gravadas de haberlas obtenido directamente el partícipe o socio:

- Intereses y dividendos percibidos.
- Plusvalías netas realizadas con renta fija y cuentas en divisas extranjeras.
- Plusvalías netas realizadas con renta variable mantenidas menos de tres años.
- Plusvalías netas, que resulten gravables, generadas con instrumentos financieros.

A efectos de calcular el dividendo, se deducen las comisiones de gestión y depositaría.

❖ IIC de acumulación:

Las IIC que sirven de soporte a Planes de Ahorro para pensiones, en el caso de que cumplan ciertas obligaciones, no tributan. El resto tributan al tipo general del Impuesto sobre Sociedades (30%).

**b. Tributación de los socios y partícipes:**

❖ Socios y partícipes de IIC de renta fija de reparto:

El dividendo anual tributa como rendimientos de capital al tipo que corresponda según la escala de gravamen.

Se excluyen de dicho importe gravable las plusvalías generadas con renta fija, que deberían haber quedado exentas.

Las plusvalías obtenidas por la venta de este tipo de participaciones o acciones tributan como rendimientos de inversión provenientes de acciones; las pérdidas no son deducibles salvo que la IIC invierta en renta fija extranjera.

❖ Socios y partícipes de IIC de acumulación y de IIC de renta variable de reparto:

Si las participaciones o acciones reembolsadas tienen más de tres años de antigüedad y la cartera de acciones cotizadas e IIC del sujeto pasivo no supera las 133.700 coronas danesas ó 17.970 euros (267.300 coronas danesas ó 35.925 euros por matrimonio), no tributa por plusvalías.

Las plusvalías generadas por la venta de las participaciones o acciones mantenidas menos de tres años tributan como rendimientos de las acciones (al tipo del 28% ó, en su caso, al 43%).

El dividendo anual de las IIC de renta variable se descompone de acuerdo con su origen: la parte proveniente de renta fija tributa según el tipo al que corresponde según la escala, y la parte proveniente de dividendos, lo hace como éstos (al tipo del 28% o, en su caso, el 43%).

Para evitar que las IIC de renta variable puedan ser utilizadas para evitar los tipos más altos que corresponden a la renta fija, les está prohibido invertir en este último tipo de activos o en compañías con un por-

centaje significativo de renta fija (más del 33% de sus activos o más del 33% de los ingresos de la compañía) que estén gravadas a un tipo inferior a los del tipo del Impuesto sobre Sociedades. Si se quebranta esta regla, los dividendos de la IIC tributan como rendimientos de capital, e igual trato reciben las plusvalías obtenidas por la venta de sus participaciones o acciones.

**c. Valoración general:**

En las IIC de renta variable de reparto y en las IIC de acumulación, se aplican las reglas generales que existen para las plusvalías en la renta variable cotizada: si se mantiene la inversión más de tres años no se tributa por plusvalías.

En las IIC de acumulación tributa la IIC al tipo general del Impuesto sobre Sociedades.

La neutralidad fiscal se consigue en las IIC de reparto, eximiendo de gravamen a la IIC. Los partícipes o accionistas tributan por los dividendos que perciben, de acuerdo con el origen de cada parte de los mismos.

### **3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

**a. Tributación de los Fondos de Pensiones:**

Los Fondos de Pensiones tributan al 15%.

**b. Tributación de las aportaciones:**

La mayoría de los Planes son de aportación definida.

Las aportaciones de los partícipes a los Planes de Pensiones son deducibles siempre que se realicen aportaciones durante más de diez años. Estas aportaciones están limitadas anualmente, en los Planes cuya prestación se recibirá en forma de capital, a 38.900 coronas danesas ó 5.228 euros, como consecuencia de la mejor fiscalidad de esta forma de cobro frente a la percepción en forma de renta.

Las aportaciones del promotor en los Planes de Empleo son deducibles para aquel y no son imputables fiscalmente para el trabajador.

**c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones en forma de capital tributan al 40%; las recibidas de forma periódica lo hacen como renta ordinaria (tipo máximo 59%).

Las prestaciones de Planes de Pensiones que, por no cumplir los requisitos, no han dado derecho a deducción, no estarán sujetas a tributación, aunque sí lo estarán los beneficios obtenidos, en concepto de rendimientos de capital.

**d. Valoración:**

Es indiferente que el vehículo del Plan de Pensiones sea una póliza de seguro o un Fondo de Pensiones. El modelo seguido es ETT.

## 5. FINLANDIA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

La tabla impositiva tiene seis tipos de gravamen, el más alto de los cuales (34%) se aplica a las cantidades superiores a 55.800 euros. Además, se añaden impuestos municipales de tipo fijo que oscilan entre el 16% y el 20%. En conjunto, el tipo máximo puede alcanzar el 54%.

El límite máximo de impuestos nacionales, locales, sobre el patrimonio y sobre las prestaciones de los seguros sanitarios se fija en el 70%.

#### b. Mínimo exento:

El mínimo exento se fija en 11.700 euros.

A efectos de la tributación local, se reconoce a quienes posean una base liquidable inferior a 1.480 euros un mínimo exento por dicho importe.

#### c. Incrementos de patrimonio y rendimientos del capital:

A los rendimientos netos del capital se les aplica un tipo fijo del 29% que, a partir de 2005, será del 28%. Dentro de los rendimientos de capital se incluyen los incrementos de patrimonio, los dividendos de acciones cotizadas y los intereses de bancos, depósitos y renta fija.

Los intereses anteriormente mencionados están sujetos a retención, que es liberatoria.

#### d. Impuesto sobre el patrimonio:

Los valores mobiliarios (incluidos derivados) cotizados en la Bolsa de Helsinki y las participaciones y acciones de IIC se computan al 70% de su valor de mercado a final de año.

Las acciones no cotizadas se computan de acuerdo con su rentabilidad y el valor neto de la empresa.

Las acciones de empresas en que se posea el 10% del capital por el empresario y su familia, se computan al 30%.

Se tributa a partir de 185.000 euros, en cuyo caso, la cuota es de 80 euros más el 0,9% sobre el exceso.

## **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y DE SUS SOCIOS Y PARTÍCIPIES**

### **a. Tributación de la IIC:**

Las IIC no están sujetas en el Impuesto sobre Sociedades, trasladándose al socio o partícipe la fiscalidad.

### **b. Tributación de los socios y partícipes:**

Tanto los dividendos como las plusvalías tributan al tipo fijo del 28%, desde el 1 de enero de 2005 (antes 29%).

### **c. Valoración global:**

La neutralidad fiscal se consigue con la tributación exclusiva de los socios o partícipes, sin que quede gravada la IIC.

## **3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPIES**

### **a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

Los Fondos de Pensiones no están sujetos al Impuesto sobre Sociedades.

### **b. Tributación de las aportaciones:**

Son deducibles las aportaciones a los Planes de Empleo con ciertos requisitos.

### **c. Tributación de las prestaciones:**

Están gravadas como ingresos ordinarios, si bien existen determinados límites.

### **d. Valoración global:**

El sistema puede considerarse EET.

## 6. FRANCIA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

El Impuesto se aplica de acuerdo con una escala de siete tramos. El tipo marginal es del 48,09% aplicable a partir de 47.932 euros. Debe tenerse en cuenta la existencia de tres impuestos sociales: la contribución social generalizada, la contribución para el déficit de la Seguridad Social y el impuesto social.

#### b. Mínimo exento:

Existe un sistema de créditos fiscales y de coeficientes para adaptar la tributación a las circunstancias personales de los contribuyentes.

#### c. Incrementos de patrimonio:

Las plusvalías sobre valores mobiliarios pueden ser obtenidas dentro de una actividad habitual, en cuyo caso, se consideran ingresos profesionales y tributan de acuerdo con la escala de gravamen.

Las plusvalías en que no concurre dicha habitualidad tributan a un tipo del 16%, que se eleva al 26% (pues debe añadirse un 10% de impuestos sociales), si el importe de las ventas supera los 15.000 euros.

Los incrementos de patrimonio obtenidos por la venta de acciones de nuevas compañías innovadoras no tributarán siempre que dichas acciones fueran adquiridas a partir del año 2004, se mantenga la inversión al menos tres años y las acciones vendidas sean menos de la cuarta parte del capital social.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

- ❖ *Dividendos*: el régimen fiscal de los dividendos ha cambiado desde el 1 de enero de 2005.
  - Los recibidos hasta el 31 de diciembre de 2004, el sujeto pasivo incorporaba a la base imponible el importe del dividendo aumentado en un 50% y podría compensar en la cuota el crédito fiscal por importe del 50% de los dividendos percibidos.

Existía un mínimo exento de 1.220 euros para los dividendos recibidos de compañías francesas, si bien este importe se reduce a la mitad para los contribuyentes cuya base liquidable supera los 47.932 euros.

- Los dividendos recibidos a partir del 1 de enero de 2005, se incorpora a la base imponible la mitad de su importe; se concede un mínimo exento de 1.220 euros y un crédito fiscal del 50% de los dividendos pero con el límite de 115 euros. Estos ingresos, como es habitual, están sujetos a los impuestos sociales.
  - Este régimen rige también para los dividendos pagados por empresas extranjeras, sujetas al Impuesto sobre Sociedades y residentes en un Estado con el que exista tratado de doble imposición.
- ❖ *Intereses*: en principio, se incorporan a la base aplicándoseles la tarifa general de gravamen, si bien el sujeto pasivo puede optar por un impuesto liberatorio (prélèvement libératoire) a un tipo fijo del 16% a los intereses derivados de bonos corporativos y gubernamentales, existiendo un tipo diferente para los derivados de bonos de Caja y de bonos del Tesoro.

Asimismo, se aplican los impuestos sociales y en el caso de perceptores cuya identidad no se comunica se establece un gravamen adicional del 2%.

El “prélèvement” es obligatorio en ciertos casos, y su aplicación excluye la deducción de los gastos que se hayan ocasionado por la operación.

#### **e. Impuesto sobre el patrimonio:**

El impuesto sobre el patrimonio se aplica a partir de los 720.000 euros, de acuerdo con una escala progresiva. El tipo varía del 0,55% al 1,80% para los importes superiores a los 15 millones de euros.

El límite conjunto de las cuotas de los Impuesto de la Renta y del Patrimonio se establece en el 85% de los ingresos totales del sujeto pasivo.

#### **f. Estímulos a la inversión:**

Existe un régimen fiscal especial para los Planes de Ahorro (“Plan d’Épargne en Actions” – PEA) que permite la exoneración tributaria para los rendimientos obtenidos en la inversión en acciones o en IIC de la Unión Europea; las IIC deben cumplir determinados requisitos de inversión para considerarse aptas a estos efectos.

El importe máximo es de 132.000 euros por persona (o el doble en la declaración conjunta). La inversión debe mantenerse durante ocho años, sin perjuicio de que transcurridos cinco años puedan llevarse a cabo reembolsos exentos, si bien, en tal caso, no pueden hacerse nuevas aportaciones.

## **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

### **a. Tributación de las IIC:**

Las IIC no tributan en el Impuesto sobre Sociedades. La única excepción se halla en los Fondos (Fonds Commun de Placement) en los que una persona física tenga una participación superior al 10%, en cuyo caso, se tributa por plusvalías.

### **b. Tributación de los socios y partícipes:**

Los incrementos de patrimonio tributan al tipo fijo del 16% (más el 10% de impuestos sociales), con un mínimo exento global de 15.000 euros.

Respecto de los intereses, el socio o partícipe puede optar entre tributar de acuerdo con la escala de gravamen (hasta un 48,09% más el 10% de impuestos sociales) o, con ciertos requisitos, al tipo fijo del 16% (más el 10% de impuestos sociales).

Se tributa por los dividendos de acuerdo con la escala de gravamen: el partícipe se beneficia de los créditos fiscales que puedan corresponder a la IIC por los dividendos pagados por empresas francesas. A partir de 2005, el gravamen se aplica sobre la mitad del importe de los dividendos. Están exentos hasta 1.220 euros por contribuyente y se concede un crédito fiscal de hasta 115 euros.

### **c. Valoración general:**

La neutralidad fiscal se obtiene eximiendo de tributación a las IIC.

## **3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

La Ley Fillon ha establecido a partir del año 2004 dos tipos de Planes: el Plan de Ahorro-jubilación colectiva (PERCO) y el Plan de Ahorro-jubilación individual (PERP).

### **a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

El Fondo de Pensiones está exento.

### **b. Tributación de las aportaciones:**

La empresa puede aportar hasta 4.600 euros que no resultan gravados.

Son deducibles las aportaciones al PERP y al PERCO hasta un límite global de los ingresos profesionales anuales, que como máximo será de ocho veces el tope anual de la Seguridad Social.

---

Las aportaciones del empleado no son deducibles.

**c. Tributación de las prestaciones:**

La prestación en forma de capital tributa al 11% sobre las plusvalías. Si la prestación es recibida en forma de prestación periódica, se tributa a un tipo reducido, que depende de la edad del beneficiario.

Las prestaciones no tributan en la parte que corresponde con las aportaciones del partícipe.

**d. Valoración global:**

Se sigue el modelo EET.

## 7. GRECIA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

La escala de gravamen tiene cuatro tramos, siendo el tipo marginal máximo del 40%, a partir de 23.400 euros. Existen dos escalas aplicables, según que el sujeto pasivo perciba o no rendimientos de trabajo personal.

**b. Mínimo exento:** Existen diversos créditos fiscales atendiendo a las circunstancias personales del sujeto pasivo, entre los cuales, cabe citar uno del 15% por los gastos de alimentación y suministros a la familia del que pueden beneficiarse quienes reciben rendimientos del trabajo personal.

#### c. Incrementos de patrimonio:

Como regla general, los incrementos de patrimonio no están sujetos a tributación.

Las plusvalías por la transmisión de acciones o participaciones en sociedades colectivas y de responsabilidad limitada tributan al 20%, y en el caso de las sociedades no cotizadas al 5%; estos tipos son más reducidos en el caso de que las transmisiones se produzcan entre parientes próximos.

Los demás incrementos de patrimonio no están sujetos a tributación.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Los dividendos de empresas griegas no tributan.

Los intereses están sujetos a retención. A los devengados por la renta fija nacional, ya sea pública o privada, se le aplica el tipo del 10% y a los generados por los depósitos bancarios en divisa, el tipo del 15%. En ambos casos, dicha retención constituye el impuesto final.

Los intereses devengados por préstamos y los recibidos del extranjero son gravados al 20% y la retención genera un crédito fiscal.

#### e. Impuesto sobre el patrimonio:

No existe.

## **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

### **a. Tributación de las IIC:**

Las IIC están gravadas por un impuesto anual del 0,3% sobre la media semestral de sus activos netos.

### **b. Tributación de los socios y partícipes:**

Las plusvalías están exentas de tributación. Si hay pago de intereses, se practica retención con carácter de impuesto final.

Los dividendos percibidos de las IIC no están sujetos a tributación ni siquiera a retención, aunque en la práctica, las IIC no suelen distribuirlos.

### **c. Valoración general:**

Existe una tributación mínima en la IIC y están exentas las plusvalías de los socios y partícipes, con lo que la carga fiscal es muy pequeña.

## **3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

### **a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

Los Fondos de Pensiones no están sujetos al Impuesto sobre Sociedades.

Los Fondos de Pensiones no están muy desarrollados en Grecia. El esquema a partir de 2003 es el de EET.

### **b. Tributación de las aportaciones:**

Están exentas las aportaciones hasta un máximo de 1.000 euros para los dos cónyuges.

### **c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones están gravadas como rendimientos de trabajo.

### **d. Valoración general:**

Sigue el modelo EET.

## 8. HOLANDA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

El impuesto sobre la renta se estructura sobre tres compartimentos separados, entre los que no es posible compensar las bases positivas y negativas.

El compartimento 1 se refiere a los rendimientos procedentes del trabajo, negocios, pensiones y vivienda. La tabla de tipos tiene cuatro tramos, aplicándose el tipo del 52% a partir de 50.652 euros. Existen especialidades por la edad.

El compartimento 2 recoge las plusvalías y dividendos recibidos de empresas en las que se posee directamente o indirectamente una posición accionarial del 5%. Se aplica el tipo del 25%.

En el compartimento 3 se integran los rendimientos del capital mobiliario no comprendido en las dos categorías anteriores. Se aplica el 1,2% sobre el valor neto de los referidos activos.

#### b. Crédito fiscal:

Se establece un crédito fiscal de 1.825 euros, si bien existen especialidades.

#### c. Incrementos de patrimonio:

En general, no tributan: hay excepciones referidas a los beneficios obtenidos en los negocios o como consecuencia de posiciones accionariales superiores al 5%.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Se establece la presunción de que el valor medio neto de los activos que posee el sujeto pasivo produce un rendimiento anual del 4%. Sobre este rendimiento se aplica el tipo del 30%. Como consecuencia de ello, el impuesto consiste en un 1,2% sobre el valor neto de los activos del inversor.

Se excluyen, para dichos cálculos, determinados bienes como las viviendas ocupadas por el propietario; tampoco se computan determinadas inversiones como son las realizadas en IIC ecológicas o las efectuadas a través de IIC u otras entidades financieras que invierten en proyectos sociales y éticos aprobados.

Igualmente se deducen las deudas superiores a 2.700 euros al calcular la base imponible.

Existe una deducción en la base de 19.252 euros (doble por matrimonio).

**e. Impuesto sobre el patrimonio:**

No existe, ya que se suprimió desde el año 2001.

## **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

**a. Tributación de las IIC:**

Existen varios tipos de IIC, entre las cuales destaca el “FBI” (fiscale beleggingstelling):

- Estas sociedades están sujetas al Impuesto sobre Sociedades, aplicándoseles un tipo cero, siempre que cumpla ciertos requisitos, por ejemplo, que distribuya entre sus miembros todos los intereses y dividendos dentro de los ocho meses siguientes a cada ejercicio contable. Los incrementos de patrimonio obtenidos por la venta de acciones pueden acumularse en una reserva especial de reinversión que no necesita ser distribuida, sino que en su caso disminuye por la aplicación de pérdidas realizadas o no.

El FBI puede solicitar la devolución de la totalidad de las retenciones practicadas sobre los dividendos repartidos por las acciones de empresas holandesas y habitualmente también de una parte de las retenciones practicadas en el extranjero, de acuerdo con los tratados de doble imposición.

- Existen también Fondos transparentes fiscalmente, de tipo cerrado, en que las participaciones sólo se pueden transmitir al propio Fondo o a otros partícipes o a sus parientes más directos. No se grava a nivel del Fondo y las retenciones pueden ser compensadas en el impuesto de los partícipes (salvo en el caso de los no residentes en que suele ser problemático).
- Un tercer tipo, muy poco utilizado, es el de la sociedad gravada “normalmente”, en la que los rendimientos del capital mobiliario y las plusvalías están gravadas al 29% sobre los primeros 22.689 euros y al 34,5% sobre el exceso.

**b. Tributación de los socios y partícipes:**

La tributación parte de la presunción de que la IIC consigue un rendimiento (incluidos intereses, dividendos y plusvalías) del 4%, y sobre el mismo se aplica un tipo fijo del 30%, de modo que la carga fiscal es del 1,2% sobre el patrimonio neto de la IIC, con una deducción en la base de 19.252 euros por persona (doble para matrimonios).

**c. Valoración general:**

El tipo más frecuente de Institución es el FBI que no tributa pero debe distribuir (en un plazo de ocho meses), los dividendos e intereses recibidos; las plusvalías pueden acumularse en una reserva especial.

Los partícipes reciben los rendimientos y pagan el 1,2% sobre el patrimonio neto de la IIC, que constituye la tributación efectiva de esta inversión.

**3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES****a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

El Fondo de Pensiones no tributa por Impuesto sobre Sociedades.

**b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones y primas a los Planes de Empleo cualificados satisfechas por la empresa no se imputan fiscalmente al trabajador. Las aportaciones que no se ajustan a los requisitos legales porque, por ejemplo, exceden de ciertos límites, se integran en la base imponible del empleado.

Las aportaciones a los Planes de Pensiones privados son deducibles para el partícipe.

**c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones de los Planes de Empleo financiados con las aportaciones del promotor y las de los Planes de Pensiones privados se incluyen en la base imponible del beneficiario.

Las prestaciones de los Planes de Pensiones no cualificados (en que las aportaciones no dieron derecho a ninguna deducción), están exentas.

Las prestaciones periódicas recibidas de un seguro privado se incluyen en la base imponible cuando superan el total de primas (no deducidas) pagadas; se reconoce una deducción si los derechos de pensión del preceptor resultan insuficientes.

**d. Valoración global:**

Sigue el modelo EET.

## 9. HUNGRÍA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

La escala de gravamen tiene tres tramos, siendo el tipo marginal máximo del 38%, aplicable a partir de los 326.000 forints (1.330 euros).

#### b. Mínimo exento:

Hay diversos créditos fiscales, entre ellos, uno por aportaciones a Fondos de Pensiones privados.

La escala de gravamen comienza a partir de 800.000 forints (3.263 euros).

#### c. Incrementos de patrimonio:

Las plusvalías sobre valores mobiliarios tributan al 20%, salvo las que se califican como intereses. Los incrementos de patrimonio obtenidos en cualquier Bolsa húngara, se consideran intereses.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Los dividendos tributan en la fuente; en el caso de los pagados por emisores húngaros, se dividen en dos partes: al 30% del importe se le aplica el tipo del 20% y al 70% restante, el tipo del 35%.

Los dividendos extranjeros tributan al 20%.

Los intereses están en general exentos. Para ello es necesario que el beneficio total, incluidas plusvalías, no supere el 105% del interés preferencial del Banco de Hungría ni 10.000 forints (40,79 euros). Los intereses que no se ajusten a dichos requisitos, se integran en la base imponible.

#### e. Impuesto sobre el patrimonio:

No existe.

### 2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES

#### a. Tributación de las IIC:

No están sujetas al Impuesto de Sociedades.

**b. Tributación de los socios y partícipes:**

El incremento de patrimonio y la renta generada están sujetos a retención, si bien el tipo cero es el aplicable habitualmente, si el partícipe o accionistas compró y vendió las participaciones o acciones en negociación pública. En los demás casos, el tipo aplicable es del 20%.

**3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

**a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

El Fondo de Pensiones está exento en el Impuesto sobre Sociedades.

**b. Tributación de las aportaciones:**

Los trabajadores cuyos ingresos anuales no excedan de 756.000 forints (3.083 euros) pueden obtener un crédito fiscal por sus aportaciones a Planes de Pensiones, cuyo importe máximo se establece según sus ingresos, fijándose para aquellos que tienen un sueldo inferior a 720.000 forints (2.937 euros), un tope mensual de 540 forints (7,20 euros).

Las aportaciones a Fondos de Pensiones obligatorios (sustituyen parte del sistema público) son del 8% del salario mensual bruto, que puede llegar hasta el 10%. Las aportaciones a Fondos de Pensiones voluntarios están exentos de tributación si el importe mensual no excede de 212 euros.

**c. Tributación de las prestaciones:**

Están exentas las pensiones proporcionadas por los Fondos de Pensiones, tanto los obligatorios como los voluntarios.

**d. Valoración global:**

Es un sistema del tipo TEE.

## 10. IRLANDA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

Hay dos tipos: el básico (20%) y el superior (42%). El tipo superior se aplica a partir de una cifra, dependiendo de las circunstancias personales. Por ejemplo, en el caso de un soltero sin hijos es de 28.000 euros y con hijos, a partir de 32.000 euros.

#### b. Mínimo exento:

El crédito fiscal básico es de 1.520 euros, aunque varíe de acuerdo con las circunstancias personales.

No están obligados a tributar quienes tienen unos ingresos inferiores a 5.210 euros (doble para matrimonios), cifra que se incrementa de acuerdo con el número de hijos.

#### c. Incrementos de patrimonio:

Tributan al 20%. Existen, no obstante, reglas especiales aplicables para incrementos de carácter inmobiliario derivados de desarrollos urbanísticos.

Están exentos los primeros 1.270 euros de incremento de patrimonio, así como las plusvalías obtenidas con valores de ciertas entidades públicas o con una póliza de seguro.

Existe indexación para corregir el efecto de la inflación pero la misma sólo se aplica para el período de posesión hasta el 31 de diciembre de 2002.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Se incorporan en la base y se aplica el tipo que corresponda. Están exentos los certificados emitidos por el Ministerio de Finanzas hasta el límite establecido por éste.

Se practica una retención del 20% a los intereses devengados por los europagarés de empresa y los certificados de depósito.

Las retenciones practicadas sobre los intereses pagados por algunas entidades (por ejemplo, la Corporación de Crédito Agrícola, Caja Postal, ...) constituyen el impuesto final.

**e. Impuesto sobre el patrimonio:**

No existe Impuesto sobre el Patrimonio.

**2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

**a. Tributación de las IIC:**

No están sujetas a imposición directa.

La IIC está obligada a retener cuando concurren ciertos hechos impositivos respecto de las participaciones o acciones de IIC pertenecientes a inversores irlandeses:

- Reparto de rendimientos o incrementos de patrimonio al menos una vez al año.
- Cualquier otro pago incluido el reembolso o transmisión de participaciones o acciones.
- Traspaso de participaciones o acciones (salvo determinadas operaciones en las IIC por compartimentos).

El tipo de retención aplicable en estos supuesto depende del hecho imponible. Suele aplicarse el tipo básico del 20% a los repartos de ganancias patrimoniales y del 23% (20% más un 3% adicional) para el resto de los pagos, tales como los reembolsos.

**b. Tributación de los socios y partícipes:**

A los incrementos de patrimonio se les aplica el tipo básico del 20% más un 3% adicional.

Los rendimientos del capital mobiliario tributan al tipo aplicable según corresponda (del 20% ó 42%).

Los inversores no residentes no soportan gravamen alguno.

**c. Valoración general:**

La neutralidad fiscal se obtiene estableciendo la tributación exclusivamente a nivel del partícipe o accionista.

### **3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

#### **a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

Los Fondos de Pensiones no están sujetos al Impuesto sobre Sociedades.

Recientemente se han creado los “Common Contractual Fund” (CCF) que son Fondos de Inversión en los cuales sólo pueden ser partícipes los Fondos de Pensiones o sus Gestoras o Depositarias; están exentos de cualquier imposición en Irlanda, considerándose fiscalmente transparente.

#### **b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones de las empresas en los Planes de Empleo aprobados por el Ministerio de Hacienda son deducibles para aquellas y no se imputan al trabajador.

Las aportaciones de los trabajadores a los Planes de Empleo o las aportaciones en forma de “Additional Voluntary Contribution”, son deducibles hasta el 15% de sus ingresos totales, con dos requisitos:

- Las aportaciones no deben generar una pensión proyectada superior a un cierto porcentaje de acuerdo con el número de años trabajados. Este límite se establece en los dos tercios del salario final después de diez años.
- Las ganancias a efectos de pensión tienen un límite de 254.000 euros.

Si el empleado abandona el Plan y se le devuelven las aportaciones se aplica el impuesto a éstas al tipo básico.

Son deducibles las primas pagadas a los contratos de jubilación (RAC) por los trabajadores autónomos y por quienes no participan en ningún Plan de Empleo.

Las aportaciones están limitadas a un determinado porcentaje de los ingresos de acuerdo con la edad del partícipe, hasta un máximo de pensión generada de 254.000 euros. El límite porcentual es del 30% de los ingresos para las personas con más de 50 años.

#### **c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones están sujetas a tributación. Se permite recibir exenta una parte (no superior al 150% del salario final) en forma de capital.

#### **d. Valoración general:**

El esquema obedece parcialmente al modelo EET.

## 11. ITALIA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

La escala fiscal tiene cinco tramos, siendo el tipo marginal del 45% a partir de los 70.000 euros, debiendo añadirse un recargo regional del 0,9% al 1,48% y un recargo local de hasta el 0,5%, dependiendo de la región o municipio.

#### b. Mínimo exento:

Se aplica una deducción básica entre 3.000 euros y hasta 7.500 euros para rendimientos de trabajo, 4.500 euros para los ingresos profesionales y 7.000 euros para ingresos por pensiones. Dichos importes no se acumulan sino que, en general, disminuyen con el aumento de las rentas.

#### c. Incrementos de patrimonio:

Si no hay un tipo específico para los generados para un tipo de operación determinada, se aplica según la escala.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Se aplica una retención con carácter de impuesto final del 27% sobre intereses de cuentas corrientes, y de bonos bancarios y bonos de empresas no cotizadas, con vencimiento inferior a dieciocho meses.

La retención es del 12,5% sobre intereses de la Deuda Pública, renta fija privada cotizada con vencimiento superior a 18 meses, y renta fija privada no cotizada a más de dieciocho meses, y siempre que el tipo de interés no supere el 200% de tipo oficial de descuento en el caso de los bonos negociados en un mercado regulado de la Unión Europea o el 166% del tipo oficial de descuento en los demás casos.

También la retención es del 12,5% para los dividendos.

Se prevé igualmente que:

- ❖ Los accionistas que tengan actividad empresarial disfruten de una reducción del 95%, si son personas jurídicas y del 60%, si son personas físicas.
- ❖ Las personas físicas que no tengan actividad empresarial disfruten igualmente de una reducción del 60% si son titulares de más del 2% de los

derechos de voto o más del 5% del capital de una sociedad cotizada, o más del 20% de los derechos de voto o del 25% del capital en otro tipo de compañías.

- ❖ Patrimonios gestionados, administrados o declarados: el régimen fiscal italiano configura tres regímenes fiscales respecto del ahorro gestionado o administrado, considerado como un conjunto:
  - Régimen del ahorro gestionado: los inversores que no desarrollan una actividad económica pueden acogerse a él, encomendando un patrimonio determinado a una entidad autorizada legalmente para la gestión de carteras. En tal caso, la Gestora tributa al 12,5% por el incremento total que ha obtenido durante el año el patrimonio gestionado sin que esté obligada a comunicar el nombre de los inversores.
  - Régimen de ahorro custodiado: la persona que deposite sus valores, cuotas o certificados en una entidad legalmente autorizada puede optar porque ésta presente la declaración correspondiente a los rendimientos y plusvalías obtenidas con dicha cartera, tributando al 12,5%; tampoco en este caso se declara la identidad del titular de la cartera.
  - Régimen de declaración: el sujeto pasivo es quien formula su declaración de renta anual, distinguiendo a efectos de las plusvalías y minusvalías realizadas dos bloques, según correspondan a rentas cualificadas (que tributan al tipo del 27%) o el resto (sujetas a un tipo del 15%), en vez de aplicar el tipo que conforme a la normativa general resultara aplicable.

**e. Impuesto sobre el patrimonio:**

No existe.

## **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

**a. Tributación de las IIC:**

Las IIC están sujetas a un impuesto específico con un tipo del 12,5% que se aplica a la totalidad de la renta obtenida por la IIC durante el año, ya sea por rendimientos del capital mobiliario o por incrementos del patrimonio.

Para evitar la doble imposición, la IIC percibe todas las rentas en forma bruta, es decir sin que se les haya aplicado ninguna retención, si bien se exceptúan los intereses de la renta fija con un vencimiento inferior a los dieciocho meses, sujetos a una retención del 27%, pero que no se incluyen en la base imponible.

Si la IIC tiene resultados negativos, los mismos se consideran pérdida fiscal y se compensan con resultados positivos de ejercicios fiscales posteriores y/o se compensan, totalmente o en parte, con los resultados positivos obtenidos por otras IIC gestionadas por la misma gestora a partir del ejercicio en que se produjo el resultado negativo.

Por excepción, se aplica el tipo del 27% a las IIC dirigidas a inversores extranjeros y a las IIC que invierten en “acciones cualificadas” (es decir, cuando ostentan más del 10% del capital de una empresa cotizada o del 50% de una no cotizada), sobre la parte de renta originada por dichos paquetes, salvo que la IIC tenga más de cien accionistas o partícipes o menos de este número si más del 50% de los accionistas o partícipes son inversores cualificados (bancos, Gestoras de carteras, Fondos de Pensiones).

Se aplica el tipo del 5% a las IIC especializadas en la inversión en empresas de pequeña y mediana capitalización, entendiéndose por tales las que invierten más de las dos terceras partes en empresas negociadas en los mercados de la Unión Europea cuya capitalización, al final de cada trimestre, no exceda de los ochocientos millones de euros.

No están sujetas al tipo del 12,5% las IIC cuyos partícipes o accionistas son inversores no sujetos al Impuesto sobre la Renta o similares (incluyendo los inversores institucionales extranjeros) residentes en países que permiten un adecuado intercambio de información. Si las participaciones o acciones se transfieren a un inversor no residente en los países que intercambien información se aplica una retención del 12,5% a los repartos que realice la IIC.

#### **b. Tributación de los socios y partícipes:**

Los inversores personas físicas no tributan por la renta que perciben de la IIC (ya sea por dividendos, venta o reembolso). Si el partícipe o accionista es un empresario (y las participaciones o acciones están relacionadas con su actividad empresarial) o una compañía, los resultados que reparte la IIC se incluyen en su base imponible, pero con el fin de evitar la doble imposición, se otorga un crédito fiscal del 15% (o del 36,98% respecto de las “acciones cualificadas”) del importe percibido.

En el caso de los resultados repartidos por las IIC especializadas en la inversión en empresas de pequeña y mediana capitalización, el crédito fiscal es del 15%, pero sólo el 6% es un verdadero crédito fiscal, de modo que el 9% tiene carácter limitado, no pudiendo generar un exceso de devolución o de compensación en ejercicios venideros.

Los residentes en países extranjeros (incluidos los inversores institucionales) no sujetos al Impuesto sobre la Renta y que sus países llevan a cabo un intercambio de información adecuado, pueden obtener la devolución de la parte de los impuestos pagados por la IIC correspondiente a los beneficios recibidos. En la práctica, las Gestoras realizan las devoluciones a los inversores no residentes en vez de ingresar en la Hacienda Pública, por lo que las solicitudes no necesitan ser presentadas ante la Administración italiana. Esta posibilidad incluye a los inversores institucionales sujetos al pago de impuestos, entendiéndose por tales aquellos cuya principal actividad es la gestión de inversiones por cuenta propia o de terceros (por ejemplo, aseguradoras, ESIs, IIC o Fondos de Pensiones).

**c. Valoración general:**

La neutralidad fiscal se obtiene tributando la IIC y no haciéndolo los partícipes o socios; por otro lado, se busca la neutralidad respecto de los patrimonios gestionados o administrados, dotándoles de un régimen fiscal análogo al de las IIC.

### **3) TRIBUTACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

**a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

El Fondo de Pensiones tributa al 11% por los rendimientos que percibe.

En la propuesta de reforma fiscal que prepara el Gobierno italiano, se pretende reducir esta tributación (hasta el 6%), para acercarse a un sistema EET.

**b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones de los partícipes son deducibles hasta el 12% de su salario anual o la cantidad de 5.164 euros, que incluye tanto las aportaciones a Planes de Empleo (comprendidas las del promotor), como las efectuadas a Planes Individuales.

**c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones están sujetas a gravamen. En el caso de las satisfechas en forma de capital, tributan separadamente, limitándose la base a la parte que excede al conjunto de aportaciones realizadas al Fondo, siempre que las mismas no exce-

dan del 4% de su renta anual; el importe de la base se reduce parcialmente en 310 euros por año de empleo.

Las prestaciones periódicas satisfechas por medio de una póliza sólo tributan por el 87,5% de su importe bruto.

**d. Valoración global:**

El sistema obedece al modelo ETT.

## 12. LUXEMBURGO

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

La escala de gravamen tiene diecisiete tramos; los tipos varían del 8% al 38%. El tipo marginal se aplica a partir de 34.501 euros.

Los tipos de la escala se incrementan en un 2,5% para financiar actividades de fomento del empleo.

#### b. Mínimo exento:

La escala de gravamen comienza a partir de 9.750 euros y, adicionalmente, existen diferentes deducciones por razones específicas.

#### c. Incrementos de patrimonio:

La regla general es que no tributan las plusvalías, salvo las consideradas especulativas (generadas en menos de seis meses con bienes muebles o dos años con inmuebles).

Aunque se hayan poseído los valores más de seis meses, también tributan las plusvalías obtenidas cuando se ha mantenido una participación de al menos un 10% (sólo o junto al cónyuge e hijos menores de edad) en algún momento durante los cinco años previos a la enajenación. En este caso, la plusvalía tributa a la mitad del tipo medio.

Existe una deducción de 50.000 euros para las plusvalías no especulativas (de 2002 a 2004 también se incluyen las especulativas). Sólo se puede utilizar una vez cada once años y no puede generar una pérdida.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Se integran en la base y tributan al tipo que resulte aplicable. Los dividendos o intereses de obligaciones participativas pagadas por una sociedad de Luxemburgo (o a la que sea aplicable el tratado de doble imposición) gozan de una exención del 50%.

En general, los dividendos pagados por las compañías luxemburguesas están sujetos a una retención del 20%. Sin embargo, no se practica la misma a los satisfechos por IIC o por compañías holding.

Están también sujetos a retención los intereses de las obligaciones participativas.

**e. Impuesto sobre el patrimonio:**

Las personas físicas tributan al 0,5%. Existe una desgravación de 2.500 euros por persona (doble en el caso de matrimonio) y 2.500 euros por cada hijo menor de edad. Además existen otras exenciones para tipos concretos de bienes: por ejemplo, 75.000 euros para valores mobiliarios y depósitos bancarios; 75.000 euros para pólizas de seguros, etc.

**2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y DE SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES****a. Tributación de las IIC:**

Las IIC están exentas en el Impuesto sobre Sociedades.

Los únicos tributos que soportan son:

- 1.250 euros en el momento de la constitución.
- 0,05% sobre el patrimonio neto (que se reduce al 0,01% en las IIC monetarias, de efectivo, institucionales o respecto de los compartimentos para inversores institucionales). No se aplica esta tasa a:
  - Fondos Institucionales de efectivo con el rating más alto.
  - Fondos que agrupan los activos de los Fondos de Pensiones de un mismo grupo.
  - SICARs (Sociedades de Inversión en capital riesgo).

**b. Tributación de los socios y partícipes:**❖ *No residentes:*

No tributan los incrementos de capital, excepto si:

- Los socios o partícipes que adquieren una participación superior al 10% de la IIC, y la venden o reembolsan antes de seis meses.
- Los inversores que poseyeron una participación superior al 10% de la IIC durante los cinco años anteriores a la venta si el sujeto pasivo fue residente durante más de quince años y pasó a ser no residente dentro de los cinco años anteriores a la transmisión.

❖ *Residentes:*

Los dividendos repartidos por las IIC se incluyen en la base imponible del sujeto pasivo como rendimientos del capital mobiliario.

Los incrementos de patrimonio sólo se gravan si la venta se realiza antes de que transcurran seis meses desde la adquisición o si el socio o partícipe poseyó más de un 10% de la IIC en los cinco últimos años.

**c. Valoración general:**

La tributación se produce básicamente al nivel del socio o partícipe, pues salvo el 0,05% de tributación (0,01% en otras IIC), la IIC no tributa; el socio o partícipe sólo tributa por las plusvalías obtenidas antes de seis meses o cuando ha sido titular de una participación superior al 10% de la IIC, por lo cual tampoco tributa en la inmensa mayoría de las ocasiones.

### **3) TRIBUTACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

**a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

El Fondo de Pensiones no está sujeto a gravamen.

**b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones de las empresas a los Planes de Empleo están sujetas a una retención final del 20% y son deducibles para el empleado hasta el límite del 20% del salario anual.

Las aportaciones de los trabajadores a un Plan de Pensiones de Empleo son desgravables hasta un máximo de 1.200 euros.

Las aportaciones a los Planes de Pensiones Individuales (tercer pilar) son deducibles, variando el límite entre 1.500 euros y 3.200 euros, dependiendo de la edad del partícipe.

**c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones de los Planes de Empleo están exentas y las de los Planes Individuales pueden beneficiarse de una reducción del 50%, si se cumplen determinados requisitos.

**d. Valoración general:**

Luxemburgo sigue el sistema de TEE, si bien hay límites en la desgravación de las aportaciones, así como exención en las prestaciones de los Planes de Empleo.

## 13. NORUEGA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

Se aplican tres tipos impositivos sobre la renta de las personas físicas:

- Imposición estatal sobre la renta neta (10,35%).
- Imposición municipal sobre la renta neta (entre el 14,55% y el 17,65%).
- Imposición estatal sobre la renta bruta: se distinguen tres categorías de sujetos pasivos, estableciéndose una escala progresiva de tres tramos, el superior de los cuales se fija a partir de 906.900 coronas (109.337 euros), con un tipo del 19,5%; dentro de este impuesto no están gravadas las plusvalías, los intereses ni los dividendos.

#### b. Mínimo exento:

Existen las siguientes exenciones:

- En el impuesto sobre la renta neta puede optarse por una deducción general en vez de deducirse los gastos; dicho mínimo exento se cifra en el 24% de la base, con un mínimo de 4.000 coronas (482 euros) que, en el caso de las rentas de trabajo se establece en 31.800 coronas (3.834 euros), y un máximo de 47.500 coronas (5.727 euros).

Además, existen ciertos gastos cuya deducción es compatible con el mínimo exento.

- En la imposición municipal existe un mínimo exento por persona de 32.900 coronas (3.955 euros), que se duplica en las declaraciones conjuntas, y se eleva en virtud de determinadas circunstancias personales.
- En la imposición estatal sobre la renta bruta se comienza a tributar a partir de las 354.300 coronas (42.715 euros) en el caso de los contribuyentes de los grupos 0 y 1, y de las 378.600 coronas (45.644 euros) en el grupo 2.

#### c. Incrementos de patrimonio:

Las plusvalías son gravadas en la imposición sobre la renta neta, incorporándose a la base del impuesto.

En 1992, se introdujo en Noruega un nuevo sistema impositivo, uno de cuyos objetivos era igualar el Impuesto sobre Sociedades independientemente de la estructura financiera de las mismas, evitando al mismo tiempo la doble imposición.

Para el cálculo de plusvalías se usa el ajuste denominado "RISK", que busca eliminar los beneficios que ya han resultado gravados. Para ello, se minora el importe de las plusvalías con el que representan los dividendos repartidos y los impuestos soportados.

#### **d. Rendimientos del capital mobiliario:**

Los dividendos se incluyen en la base imponible, si bien gozan de un crédito fiscal; no existe devolución de los excesos de retención pero pueden compensarse en el plazo de diez años.

Los intereses se incluyen en la base imponible.

#### **e. Impuesto sobre el patrimonio:**

El impuesto sobre el patrimonio se exige a partir de 120.000 coronas (14.467 euros). En la imposición nacional se aplica para los contribuyentes de los grupos 0 y 1 el tipo del 0,2% hasta 540.000 coronas (65.103 euros) y hasta 580.000 coronas (65.103 euros) para los del grupo 2, y el 0,4% a partir de dicho importe. En la imposición municipal, el tipo oscila entre el 0,4% y el 0,7%. En suma, el tipo máximo es del 1,1%.

La imposición conjunta sobre la renta y el patrimonio no puede superar el 80% de la renta neta del sujeto pasivo.

## **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

### **a. Tributación de las IIC:**

No tributan las plusvalías; los intereses lo hacen al 28% si no son distribuidos a los socios o partícipes el mismo año.

### **b. Tributación de los socios y partícipes:**

Se aplica el tipo del 28% (10,35% más 17,65%) para las plusvalías, los dividendos y los intereses; en el caso de las IIC de renta variable noruega se aplica el ajuste denominado "RISK" para ajustar las plusvalías y no tributan los dividendos.

**c. Valoración general:**

La neutralidad fiscal se consigue tributando el socio o partícipe al 28%, pues la IIC puede repartir los intereses y no tributar.

**3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

**a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

Los Fondos de Pensiones no tributan en el Impuesto sobre Sociedades.

**b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones son deducibles para la empresa, si bien están sujetas a cotización de la Seguridad Social (14,1%); no son imputables fiscalmente al trabajador.

Las aportaciones de los partícipes en la modalidad de prestación definida son deducibles de la base hasta un máximo anual de 40.000 coronas (4.822 euros). Están prohibidas las aportaciones de los trabajadores en la modalidad de aportación definida.

**c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones de los Planes de Pensiones están sujetas a gravamen; las prestaciones de los Planes de Pensiones satisfechas por las empresas de seguros sólo tributan en la medida en que exceden de las primas que fueron desembolsadas.

## 14. POLONIA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

La escala tiene tres tipos; las bases superiores a 74.048 zlotys (18.283 euros) tributan 11.611,68 zlotys (2.867 euros), más el 40% sobre la cantidad que exceda de 74.048 zlotys (18.283 euros).

Los incrementos de patrimonio tributan a un tipo fijo del 19%.

#### b. Mínimo exento:

Existen deducciones para ciertos tipos de gastos (por ejemplo, 1.227 zlotys (303 euros) para rendimientos del trabajo).

#### c. Incrementos de patrimonio:

Las plusvalías obtenidas de acciones y valores en general tributan al tipo fijo del 19%.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Están sujetos a una retención final del 19%.

#### e. Impuesto sobre el patrimonio:

No existe Impuesto sobre el Patrimonio.

### 2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y DE SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES

#### a. Tributación de las IIC:

Las IIC están exentas en el Impuesto sobre Sociedades.

#### b. Tributación de los socios o partícipes:

Los incrementos de patrimonio obtenidos de las IIC tributan al 19%.

#### c. Valoración global:

Las IIC no están gravadas, de modo que la única tributación consiste en la aplicación del tipo del 19% sobre las plusvalías obtenidas de la IIC.

### 3) TRIBUTACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES

#### a. Tributación del Fondo de Pensiones:

El Fondo de Pensiones no está sujeto al Impuesto sobre Sociedades.

#### b. Tributación de las aportaciones:

- Planes de Pensiones obligatorios (primer pilar) de gestión privada: las aportaciones son deducibles. Si las realiza la empresa no se imputan a los trabajadores.
- Planes de empleo complementarios (segundo pilar): las aportaciones están sujetas a gravamen.
- Cuentas individuales de jubilación (IKE): son gestionadas por entidades autorizadas (Bancos, Fondos de Inversión, ESIs o Compañías de seguros del ramo de vida). Las aportaciones a dichas cuentas, independientemente del producto a través del cual se articule, dan derecho a deducción.

La aportación máxima anual no puede superar el 150% del salario medio mensual (el límite en 2004 ha sido de 785 euros).

#### c. Tributación de las prestaciones:

- Planes obligatorios de gestión privada: las prestaciones tributan.
- Planes de Empleo (segundo pilar): las prestaciones están exentas.
- Cuentas individuales de jubilación: no tributan si se reciben después de los 60 años (ó 55 en caso de prejubilación). Además es necesario que se hayan realizado prestaciones durante al menos cinco años y al menos la mitad de dicho patrimonio se hubiere acumulado cinco años antes de la jubilación.

Si se reciben las prestaciones antes de la mencionada edad se tributa al 19%.

Las prestaciones siempre se pagan en forma de capital y es posible tanto la movilización de los derechos consolidados a otra IKE, o entre ésta y un Plan de Pensiones para empleados.

#### d. Valoración global:

En los Planes de Pensiones de Empleo (segundo pilar) siguen el esquema TEE. Las cuentas individuales de jubilación obedecen el modelo EEE.

## 15. PORTUGAL

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

La escala de gravamen tiene seis tramos, siendo el tipo marginal del 40%, aplicable a partir de 53.322 euros.

De la base imponible general, se excluyen los intereses devengados por la renta fija y los depósitos.

#### b. Mínimo exento:

Hay diversos créditos fiscales relacionados con las circunstancias personales y familiares del sujeto pasivo, así como por las aportaciones a los Planes de Empleo y de educación.

#### c. Incrementos de patrimonio:

Se incorporan a la base general tributando al tipo que resulte aplicable conforme a la escala de gravamen.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Se incluye en la base imponible la mitad del importe percibido por dividendos; previamente, se ha practicado una retención del 15% sobre los mismos.

Sobre los intereses se practica una retención del 20%; existen algunas especialidades como las referentes a los certificados de depósito a un plazo superior a cinco años en que el tipo de retención se reduce al 8% si el vencimiento tiene lugar después de ocho años, o al 16% si no supera dicho plazo.

Las retenciones que se practican sobre los intereses tienen la consideración de impuestos finales, salvo que el sujeto pasivo opte por incluir los rendimientos en su base imponible, en cuyo caso puede deducirse aquellas.

Quedan exentos los intereses devengados por las cuentas de ahorro para jubilación, en cuanto éstas no excedan de 10.167 euros.

#### e. Impuesto sobre el patrimonio:

No existe.

**f. Incentivos:**

Existen Planes privados de Pensiones, Planes de Inversión en pensiones y educación y Planes de Inversión en educación, cuyas prestaciones sólo tributan a partir del momento en que en su conjunto y anualmente superan los 8.121 euros.

Los Planes de Inversión en acciones determinan que la diferencia entre lo recibido del Plan y lo invertido en él se considere rendimiento del capital mobiliario, aplicándose una retención del 20% con carácter de impuesto final; dicho tipo se reduce al 16% o al 8% según el período en que se haya mantenido la inversión.

De acuerdo con lo señalado al hablar de los rendimientos del capital mobiliario, se concede un crédito equivalente al 7,5% del importe anual invertido en el Plan, con un límite de 199,95 euros por persona (399,90 euros por matrimonio), condicionado a que no se realice ningún reembolso en los seis primeros meses del período de inversión.

**2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES****a. Tributación de las IIC:***❖ Tributación de las IIC financieras:*

- Incrementos de patrimonio:

No tributan las plusvalías obtenidas con renta fija; tampoco están gravadas las generadas con renta variable si se han poseído más de un año, ya que si el período es inferior, se aplica el tipo del 10%.

Existe un régimen especial de tributación para derivados.

- Rendimientos del capital mobiliario:

Tributan al 20% los intereses devengados por la renta fija. Los dividendos de compañías de nacionalidad portuguesa son gravados al 15% y tributan al 25% si los emisores son extranjeros.

*❖ Tributación de las IIC inmobiliarias:*

Los rendimientos procedentes de inmuebles tributan al 20%; los incrementos de patrimonio son gravados al 25% sobre la mitad de su importe; al resto de los ingresos que pudieran obtener se les aplica el mismo régimen que a las IIC financieras. Existen incentivos para las inversiones en vivienda social.

❖ *Tributación de IIC de Fondos:*

Quedan exentos los rendimientos procedentes de otras IIC.

**b. Tributación de los socios y partícipes:**

❖ *Personas físicas:*

No necesitan declarar los rendimientos obtenidos de las IIC, salvo que opten por ello, en cuyo caso, los impuestos soportados por la IIC pueden ser considerados pagos a cuenta. Sólo se sujeta a gravamen la mitad de la parte de los rendimientos recibidos de empresas portuguesas.

Los incrementos de patrimonio obtenidos con la venta o reembolso de acciones o participaciones de IIC tributan de acuerdo con la escala de gravamen, pero sólo sobre la mitad del beneficio neto.

Los rendimientos repartidos por las IIC de Fondos a sus socios o partícipes no están sujetos a retención y sólo se tributa sobre el 40% de dicho importe.

❖ *Personas jurídicas y personas físicas que poseen la inversión en IIC dentro de su actividad económica:*

Tributan conforme a las reglas generales que les sean aplicables, pero pueden deducirse como pago a cuenta los impuestos soportados por las IIC.

Sólo se sujetan a gravamen la mitad de los dividendos repartidos, procedentes de renta variable portuguesa.

Los incrementos de patrimonio por la venta de IIC de acciones o participaciones de tributan normalmente.

Los socios o partícipes de IIC de Fondos están exentos de tributar por los rendimientos distribuidos por los mismos.

❖ *Partícipes de IIC inmobiliarias:*

Se les aplican las mismas reglas que a los socios o partícipes de las IIC financieras.

### 3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES

#### a. Tributación del Fondo de Pensiones:

Los Fondos de Pensiones están exentos de tributación en el Impuesto sobre Sociedades.

#### b. Tributación de las aportaciones:

El promotor puede deducirse sus aportaciones y en cuanto al partícipe, debe diferenciarse según que estén o no exentas en el Plan:

- En los Planes de Pensiones en que las aportaciones gozan de exención en el momento de efectuarse, no se imputan al trabajador hasta un límite conjunto para todas las pensiones (incluidas las públicas) del 15% (25% en determinados casos) de los rendimientos del trabajo. Lo que exceda del referido porcentaje tributa como rendimiento de trabajo, reteniendo la empresa.
- En los Planes de Pensiones en que no están exentas las aportaciones, el importe de las efectuadas por el promotor se imputan en el salario del trabajador y se las somete a retención. Se otorga una deducción, que varía de acuerdo con la edad del empleado entre el 27,5% y el 25%; dicha deducción tiene como límite la menor de dos cantidades (un porcentaje que oscila entre el 5,5% y el 5,0% según la edad y una suma fija que varía entre 727 euros y 661 euros).
- En los Planes de Pensiones suscritos por el partícipe se establece la exención de las aportaciones.

#### c. Tributación de las prestaciones:

Es necesario distinguir si las aportaciones fueron deducibles o no y en cada uno de estos dos casos cabe diferenciar si se paga la prestación en forma de capital o como renta periódica:

- En los Planes de Pensiones en que quedaron exentos los importes aportados a los Planes por las empresas y las prestaciones se pagan en forma de capital, se grava como rendimiento del trabajo la parte de la prestación procedente de las aportaciones. Está exento un tercio de las cantidades aportadas hasta un límite de 11.704 euros.

No está gravado el importe correspondiente a las aportaciones de los partícipes.

Los rendimientos se consideran rendimientos del capital mobiliario y están sujetos a una retención del 20%, que se reduce en determinados casos al 16% ó al 8%, según el momento en que efectuaron determinados porcentajes de las aportaciones. Así, si al menos el 35% de las aportaciones se han realizado durante la primera mitad del período fijado, tributan los rendimientos al 20%; el tipo será el 16% si aquellas se han realizado entre los cinco y los ocho años desde la primera aportación; finalmente se aplicará el 8% si se han producido a partir del octavo año.

Cuando las aportaciones quedaron exentas y las prestaciones se pagaron en forma de prestación periódica, la parte correspondiente a las aportaciones de las empresas y las rentas generadas tributan como pensiones; no está gravada la parte correspondiente a las aportaciones de los partícipes.

- En los Planes de Pensiones en que las cantidades aportadas por el promotor se hayan imputado a los partícipes o éstos hubieran realizado aportaciones que en su momento tributaron, las prestaciones están exentas en la parte que corresponde a las aportaciones del promotor o de los partícipes sin exención. Es decir, sólo se tributa por la parte correspondiente a los rendimientos.

En estos casos, puede existir una prestación en forma de capital (no superior a un tercio de los derechos económicos del partícipe en el Plan). Cuando la prestación se recibe en forma de capital, la parte de la prestación generada por los rendimientos del Plan tributa como rendimientos del capital mobiliario al tipo del 4%.

En las prestaciones recibidas en forma de renta, la parte generada por los rendimientos del Plan de Pensiones tributa como pensión, existiendo un mínimo exento anual para el conjunto de pensiones, públicas y privadas, de 8.121 euros.

#### **d. Valoración global:**

En general, se trata de un sistema EET.

## 16. REINO UNIDO

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

Se estructura distinguiendo entre las diferentes fuentes de ingresos. Existen tres tipos de gravamen, básico, superior e inferior:

- El tipo básico, aplicable a bases liquidables entre 1.960 libras y 30.500 libras (2.832 euros y 44.066 euros, respectivamente), es del 20% para los rendimientos del capital mobiliario y del 22% para otros ingresos.
- El tipo superior para bases liquidables que excedan de 30.500 libras (40.066 euros), es del 32,5% para los dividendos y del 40% para los demás ingresos.
- El tipo inferior aplicable a bases liquidables no superiores a 1.960 libras (2.832 euros), es del 10%.

#### b. Mínimo exento:

Se concede un mínimo exento sobre la renta total del sujeto pasivo de 4.615 libras (6.720 euros), el cual puede incrementarse para las personas mayores de 65 años.

Igualmente, existen diversos créditos fiscales, pudiendo citarse el básico para un matrimonio en 210 libras (303 euros).

#### c. Incrementos de patrimonio:

Los incrementos de patrimonio se toman en consideración en la parte más alta de la base liquidable, aplicándose los tipos del 10%, 20% y 40%.

Para el cálculo del importe sujeto a gravamen, se aplican diversos porcentajes a efectos de reducir el mismo, según el número de años completos transcurridos desde la adquisición y de si los bienes enajenados estaban o no afectos a la actividad profesional o empresarial del sujeto pasivo.

En el caso de los activos no empresariales, no existe ninguna reducción durante los dos primeros años. A partir del tercer año va disminuyendo un 5% cada año hasta quedar fijada la reducción en un 20% a partir del sexto año.

Se concede una exención básica anual de 7.900 libras (11.414 euros), en relación con diversos valores (incluyendo Deuda Pública británica y determinada renta fija emitida por empresas británicas).

Los bienes adquiridos antes de 5 de abril de 1998 mantienen la indexación por inflación que actualiza el valor de adquisición desde el momento en que se produjo ésta (a partir de 31 de marzo de 1982), hasta el 31 de marzo de 1998.

**d. Rendimientos del capital mobiliario:**

Se gravan tanto los dividendos como los intereses, si bien están exentos los rendimientos provenientes de determinadas fuentes, debiendo destacarse especialmente los devengados por las ISA (Individual Savings Account).

Los tipos aplicables a los intereses (los derivados del ahorro) son del 10% (bajo), 20% (básico) y 40% (alto). En el caso de los dividendos, los tipos son los mismos, salvo el correspondiente al tramo superior, que es del 32,5%. El importe de los dividendos percibidos se incrementa en 1/9 y sobre dicho importe se aplica el tipo impositivo correspondiente, generándose al mismo tiempo un crédito fiscal por un importe igual al referido 1/9.

Los rendimientos de capital mobiliario están sujetos a una retención del 20%, por lo que los sujetos pasivos que deben tributar a un tipo más alto habrán de pagar posteriormente un importe adicional y los que tributan al 10% tendrán derecho a devolución.

**e. Impuesto sobre el patrimonio:**

No existe.

**f. Planes de Ahorro:**

Las cuentas individuales de ahorro (ISA) son las sucesoras de los TESSA y a los PEP (Personal Equity Plan).

El sujeto pasivo puede deducirse las aportaciones a las ISA siendo la inversión máxima anual de 7.000 libras (10.114 euros), de las cuales la inversión máxima en depósitos será de 3.000 libras (4.344 euros), y en seguros de vida el límite es de 1.000 libras (1.445 euros). La inversión en las ISA se dirige fundamentalmente hacia las acciones.

Los rendimientos, incluidos los incrementos de patrimonio, están exentos y pueden retirarse importes en cualquier momento sin pérdida del beneficio fiscal.

## 2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES

### a. Tributación de las IIC:

En el Reino Unido existen dos tipos de IIC de capital variable, el “Authorized Unit Trust” (AUT) equivalente a los Fondos de Inversión y los “Open-Ended Investment Company” (OEIC) similar a las SICAV. En líneas generales, ambos están sujetos a la misma tributación.

#### ❖ Incrementos de patrimonio:

Las plusvalías están exentas, al menos las generadas de compañías británicas y las que así resulte de la aplicación de los tratados de doble imposición.

Esta exención por incrementos de patrimonio resulta muy beneficiosa para las IIC que invierten en derivados y a las que resultaría muy difícil traspasar el crédito fiscal a los partícipes.

#### ❖ Rendimientos del capital mobiliario:

Los rendimientos del capital mobiliario tributan según su fuente:

- Los dividendos provenientes de empresas británicas u otras IIC están exentos.
- Los intereses y los dividendos extranjeros tributan al 20%, si bien las IIC reciben los intereses brutos de las empresas británicas.
- Se aplica, en su caso, la desgravación por doble imposición internacional.
- Las IIC pueden solicitar la deducción de las retenciones extranjeras no recuperables; dicha deducción se calcula de acuerdo con el tipo del Impuesto sobre Sociedades o el tipo realmente aplicado si es más reducido.

Los AUT que la Agencia Tributaria (“Inland Revenue”) autoriza como Planes de Pensiones, están exentos de tributar por rendimientos del capital mobiliario.

#### ❖ Reparto de resultados:

Las IIC suelen repartir el rendimiento neto obtenido cada seis meses, si bien hay algunas que lo hacen mensualmente; dicho reparto toma la forma de dividendos cuando la renta fija supone como máximo el 60% de los activos; en tal caso, genera un crédito fiscal del 10%.

Si más del 60% del patrimonio está invertido en renta fija, se considera que el reparto es de intereses y el pago se efectúa neto del 20%.

Las IIC pueden deducirse de la base imponible los gastos de gestión así como los intereses repartidos.

#### **b. Tributación de los socios y partícipes:**

Los rendimientos que perciben se integran en la base del sujeto pasivo como intereses o dividendos, según corresponda. En el primer caso, se les aplica el tipo correspondiente del 20% (tipo básico), del 10% ó del 40%.

Para los dividendos se aplican los mismos tipos, salvo en el tramo superior, que es del 32,5%. Como los intereses se satisfacen después de haber tributado al 20%, para el contribuyente que esté sujeto al tipo básico, dicha retención en la fuente constituye el impuesto final.

Si los rendimientos se han repartido como dividendos, el partícipe obtiene un crédito fiscal del 10% que, sin embargo, no es recuperable por quienes no están sujetos a imposición.

#### **c. Valoración general:**

Las IIC no tributan o están sujetas a una tributación efectiva muy baja, ya que:

- No tributan por plusvalías.
- Los intereses repartidos por la IIC son deducibles para la misma.
- Los gastos de gestión se deducen igualmente.
- Se benefician de las deducciones por doble imposición.

La neutralidad fiscal se consigue porque:

- En los incrementos de patrimonio, sólo se tributa en el plano del socio o partícipe quien, cuando reembolsa o vende las acciones o participaciones de la IIC, puede hacer efectiva la ganancia y tributar conforme a la naturaleza de dichas plusvalías.
- Los dividendos percibidos por las IIC de las empresas británicas no tributan y los recibidos de compañías extranjeras son deducibles en los términos ya expuestos.
- Los dividendos repartidos por la IIC llevan aparejado un crédito fiscal del 10% para el socio o partícipe.

- Se imputan a los socios y partícipes los rendimientos obtenidos por la IIC durante el ejercicio, aunque no se repartan, lo que evita el diferimiento fiscal de los mismos.

### 3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES

#### a. Tributación del Fondo de Pensiones:

El régimen fiscal de los Fondos de Pensiones en el Reino Unido sigue el esquema EET, por lo que los Fondos no tributan por el Impuesto sobre Sociedades.

En julio de 2004, se aprobó un nuevo régimen fiscal, que entrará en vigor el 6 de abril de 2006, con el objetivo de simplificar los seis regímenes existentes hasta ahora.

Los rendimientos de los Fondos de Pensiones están exentos, si bien no pueden recuperarse las retenciones practicadas sobre dividendos de acciones del Reino Unido.

Si los activos del Fondo exceden del 105% de las reservas técnicas necesarias, el correspondiente exceso en la rentabilidad es gravable.

Las Instituciones de Inversión Colectiva que el Ministerio de Hacienda autoriza como Planes de Pensiones no tributan.

#### b. Tributación de las aportaciones:

Las aportaciones de los partícipes a un Plan de Pensiones son desgravables en un determinado porcentaje de sus ingresos (del 17,5%), que se incrementa con la edad hasta el 40% en los contratos de pensiones personales o hasta el 27,5% en los contratos de jubilación.

EDAD	DEDUCCIÓN MÁXIMA	
	Contrato de Pensión Personal	Contrato de Jubilación
35 años o inferior	17,5 %	17,5%
36 a 46	20,0%	17,5%
46 a 50	25,0%	17,5%
51 a 55	30,0%	20,0%
56 a 60	35,0%	22,5%
61 a 74	40,0%	27,5%

El límite máximo es de 97.200 libras (140.435 euros) que incluye las aportaciones efectuadas a ambos sistemas.

**c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones están sujetas a tributación. En el momento actual es posible recibir en forma de capital, exento de tributación, hasta un 25% del importe total de los derechos económicos acumulados en el momento de la jubilación, debiendo contratarse con el 75% restante una renta vitalicia (no pudiendo retrasarse dicha contratación más allá de los 75 años).

A partir de 2006, se establece una desgravación por importe de 1,5 millones de libras (2,17 millones de euros), que coincide con el importe máximo que pueden alcanzar las prestaciones; este límite se incrementará progresivamente hasta el año 2010, en que alcanzaría 1,8 millones de libras (2,6 millones de euros), y a partir de dicho momento, se revisará dicho límite cada cinco años.

La desgravación fiscal anual está limitada a 215.000 libras (310.632 euros), que se elevará a 255.000 libras (368.424 euros) a partir del año 2010.

**d. Valoración global:**

El sistema sigue el modelo EET.

## **17. REPÚBLICA CHECA:**

### **1) RÉGIMEN GENERAL**

#### **a. Tipo de gravamen:**

El IRPF tiene cuatro tramos, oscilando los tipos del 15% al 32% (a partir de 331.200 coronas checas ó 11.030 euros).

#### **b. Mínimo exento:**

El mínimo exento básico es de 38.040 coronas checas ó 1.267 euros, existiendo otros supuestos adicionales.

#### **c. Incrementos de patrimonio:**

Las plusvalías obtenidas con valores mobiliarios están generalmente exentas si se han mantenido durante al menos seis meses. Las causadas por la transmisión de la condición de socio en una sociedad limitada o una cooperativa exigen un plazo de cinco años.

Se incluyen en la base, aplicándoseles, en su caso, el tipo que corresponda.

#### **d. Rendimientos del capital mobiliario:**

Los dividendos y otros repartos de beneficios, así como los intereses procedentes de bonos, depósitos, certificados de depósito o cuentas de ahorro, constituyen una base separada y están sujetos a una retención fiscal del 15%.

Los intereses de eurobonos emitidos por entidades checas y los títulos hipotecarios están exentos.

Los intereses de cuentas corrientes y letras de cambio se incluyen en la base general.

#### **e. Impuesto sobre el patrimonio:**

No existe.

### **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y DE SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

#### **a. Tributación de las IIC:**

Las IIC tributan al 5% en el Impuesto sobre Sociedades, en vez de al tipo general del 31%.

Los dividendos recibidos de empresas checas están sujetos a una retención del 15%, que constituye un impuesto final para la IIC.

Los intereses de la renta fija checa sufren una retención del 15%, que constituye un pago a cuenta.

Los rendimientos de valores extranjeros constituyen una base imponible separada, que tributa al 15%.

Los rendimientos de los títulos hipotecarios están exentos.

Si la IIC distribuye dividendos debe retener un 15% de dicho importe y este importe debe ajustarse de acuerdo con los ingresos que constituyen bases separadas o están exentos. La retención permite reducir la carga fiscal en la mitad del importe retenido en el momento del pago.

**b. Tributación del socio o partícipe:**

Los incrementos de patrimonio obtenidos por el reembolso o venta acciones o participaciones de IIC están exentos a partir de los seis meses; las transmisiones antes de transcurrir dicho período se integran en la base imponible.

Los rendimientos distribuidos por la IIC se consideran dividendos y están sujetos a una retención del 15%.

**c. Valoración general:**

Los socios o partícipes no tributan por las plusvalías generadas a partir de los seis meses.

Las IIC están sometidas a un tipo muy bajo (5%); los rendimientos que reparten las IIC tributan al igual que los distribuidos por cualquier otra entidad.

### **3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

**a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

El Fondo de Pensiones no tributa por el Impuesto sobre Sociedades.

**b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones de las empresas por cuenta de los trabajadores al Fondo de Pensiones complementario son deducibles de la base hasta un máximo de 12.000 coronas checas (400 euros) al año. Las aportaciones del promotor al referido Fondo no se imputan a sus empleados, siempre que no excedan del 5% de su remuneración total.

Las aportaciones efectuadas por los sujetos pasivos (partícipes) a un Fondo de Pensiones complementario se deducen de la base, a partir de que dichas aportaciones excedan de 6.000 coronas checas (200 euros). La deducción máxima son 12.000 coronas checas (400 euros).

**c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones recibidas de Planes de Pensiones privados o del sistema suplementario de la Seguridad Social son consideradas rendimientos de capital.

Si el Plan de Pensiones es checo, las prestaciones tributan separadamente al 15%. Para el cálculo, se deducen las aportaciones efectuadas, tomando para ello el período de tiempo durante el cual van a ser percibidas las prestaciones; dicho período se fija de acuerdo con las tablas de esperanza de vida vigentes en el momento en que se paga la primera prestación.

Si la prestación proviene del extranjero, se incorpora su importe a la base general, salvo que el sujeto pasivo opte por tributar al 15%.

**d. Valoración general:**

Obedece al sistema EET.

## 18. REPÚBLICA ESLOVACA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

Se aplica un tipo fijo del 19%.

#### b. Mínimo exento:

El mínimo exento es equivalente a 19,2 veces el mínimo vital (80.832 coronas eslovacas ó 2.120 euros).

#### c. Incrementos de patrimonio:

La venta de acciones y opciones son incluidas en la base imponible.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Los rendimientos del capital mobiliario se incluyen en la base imponible.

#### e. Impuesto sobre el patrimonio:

No existe.

### 2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES

#### a. Tributación de las IIC:

Las IIC no están sujetas al Impuesto sobre Sociedades.

#### b. Tributación de los socios y partícipes:

Las participaciones o acciones de IIC adquiridas antes del año 2004 por las personas físicas, y no vinculadas a sus actividades económicas, no tributan por plusvalías si la inversión se ha mantenido al menos tres años. Si no ha transcurrido dicho plazo, sólo tributan las plusvalías que exceden de 50.000 coronas eslovacas ó 1.311 euros.

En el caso de las participaciones o acciones de IIC adquiridas a partir de 2004, existe un mínimo exento para plusvalías equivalente a cinco veces el mínimo vital (21.000 coronas eslovacas ó 551 euros).

Los rendimientos del capital mobiliario percibidos por los socios o partícipes de las IIC tributan al 19%. Si se ha producido retención previamente, la misma constituye el impuesto final.

### **3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

#### **a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

Los Fondos de Pensiones están exentos.

#### **b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones de los partícipes son deducibles hasta el 10% del salario, y las realizadas por la empresa lo son hasta el 3%.

#### **c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones de los Planes de Pensiones tributan al tipo del 10%.

#### **d. Valoración global:**

Se sigue el modelo EET.

## 19. SUECIA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

La renta obtenida de rendimientos de trabajo y empresariales se grava de acuerdo con una escala progresiva con tres tramos: el tipo marginal del 25% se aplica a partir de 441.300 coronas suecas (48.524 euros). A este importe, hay que añadir los impuestos municipales, que se exigen sobre la misma base imponible, a un tipo fijo de aproximadamente el 31%, sin perjuicio de que varía según las localidades.

Los rendimientos del capital tributan a un tipo fijo del 30%.

#### b. Crédito fiscal:

Existe una deducción básica respecto de los rendimientos de trabajo y empresariales, que varía entre 11.600 y 26.400 coronas suecas (1.275 y 2.903 euros), dependiendo de los ingresos de este tipo obtenidos por el sujeto pasivo.

#### c. Incrementos de patrimonio:

Tributan a un tipo fijo del 30%.

#### d. Rendimientos del capital mobiliario:

Tributan a un tipo fijo del 30%.

#### e. Impuesto sobre el patrimonio:

Existe Impuesto sobre el Patrimonio; se aplica el tipo del 1,5% sobre el patrimonio neto familiar en la cuantía que exceda de 1,5 millones de coronas suecas (164.935 euros) ó 2 millones de coronas suecas (219.913 euros), si la declaración es conjunta.

El límite conjunto del Impuesto sobre la Renta (nacional y municipal) y del Impuesto sobre el Patrimonio, se establece en el 60% de los ingresos del sujeto pasivo.

### 2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES

#### a. Tributación de las IIC:

Las IIC están sujetas a tributación por el Impuesto sobre Sociedades al tipo del 30%.

En la práctica, no tributan, ya que:

- Los dividendos pagados a los socios y partícipes se deducen de la base de la IIC.
- Las plusvalías están exentas para la IIC.
- Los gastos son deducibles.

La neutralidad fiscal se consigue repartiendo dividendos a los socios y partícipes y evitando con ello la tributación de la IIC.

**b. Tributación de los socios y partícipes:**

Los socios y partícipes tributan al 30% sobre las plusvalías y sobre los rendimientos del capital mobiliario.

### **3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

**a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

El Fondo de Pensiones está sujeto a un impuesto, que se calcula anualmente en función de la “tasa de préstamo gubernamental” y se multiplica por 1,15 (para el año 2004, el impuesto fue del 0,65% -0,64% para 2005-sobre el patrimonio del Plan).

**b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones son deducibles hasta un importe máximo (la mitad de un importe básico - 19.650 coronas suecas ó 2.160 euros en 2004 - o el 5% de los ingresos, con un máximo de 39.300 coronas suecas ó 4.321 euros).

Desde el año 2001, de los 18,5 puntos porcentuales del salario del trabajador que financiaba el sistema público de reparto, 2,5 puntos porcentuales se dirigen a cuentas individuales de capitalización y el resto, 16 puntos porcentuales, siguen financiando el sistema de reparto.

**c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones tributan como rendimientos de trabajo.

## 20. SUIZA

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

Suiza es políticamente una Federación en la que junto al régimen fiscal nacional existe una tributación cantonal y municipal:

- ❖ En el nivel federal existen dos escalas de gravamen:
  - Una de ellas, aplicable a matrimonios y personas con hijos. Tiene catorce tramos y el último se sitúa entre los 127.700 y los 788.300 francos suizos (82.387 y 508.581 euros, respectivamente) con un tipo del 13%.
  - Una segunda escala, con once tramos, se aplica al resto de los contribuyentes; el último tramo se sitúa entre los 154.700 y los 664.200 francos suizos (99.806 y 428.516 euros, respectivamente).

Si la base imponible excede del límite máximo del último tramo, en cualquiera de ambas escalas de gravamen, se aplica el tipo del 11,5% a toda la base.

- ❖ Adicionalmente, cada Cantón tiene sus propias normas fiscales. Así, por ejemplo, en el Cantón de Zurich el tipo marginal del 13% se aplica a partir de 311.400 francos suizos (200.903 euros). El tipo aplicable es multiplicado por un coeficiente cantonal (en Zurich, es del 1%). Además existe un recargo municipal sobre el impuesto cantonal que se calcula aplicando sobre el tipo cantonal un determinado coeficiente sobre aquél. Por ejemplo, en la ciudad de Zurich se aplica el 1,22%.

Así, el tipo marginal total en Zurich se sitúa alrededor del 40% a partir de 508.056 euros.

#### b. Mínimo exento:

Existen diversos créditos dependiendo de las circunstancias personales del contribuyente.

#### c. Incrementos de patrimonio:

En el ámbito federal y cantonal, no se gravan las plusvalías mobiliarias, salvo que sean obtenidas en la actividad empresarial.

**d. Rendimientos del capital mobiliario:**

Los intereses y dividendos están sujetos a gravamen en el ámbito federal, aplicándose una retención del 35%.

**e. Impuesto sobre el patrimonio:**

Los cantones tienen impuesto sobre el patrimonio; en Zurich, el tipo es progresivo, estando previsto el 0,30% para patrimonios superiores a 2.854.000 francos suizos (1.839.391 euros), al que habría que aplicar el coeficiente cantonal que corresponda para determinar la cuota a pagar.

**2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES****a. Tributación de las IIC:**

En Suiza sólo hay “Fondos de Inversión” (FCP), que no tienen personalidad jurídica y fiscalmente se consideran transparentes.

**b. Tributación de los socios y partícipes:**

Los partícipes de Fondos suizos están sujetos a una retención del 35% sobre los dividendos e intereses obtenidos del Fondo. Los inversores suizos pueden pedir la devolución del importe que corresponda.

Los partícipes de Fondos suizos no tributan por plusvalías.

Los partícipes suizos de Fondos extranjeros están igualmente sujetos a la referida retención del 35%.

**c. Valoración global:**

La neutralidad fiscal se obtiene al no tributar el Fondo de Inversión.

**3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES****a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

En general, los Fondos de Pensiones están exentos en el Impuesto sobre Sociedades.

**b. Tributación de las aportaciones:**

Las aportaciones a los Fondos de Pensiones suelen estar exentas tanto en el ámbito federal como en el cantonal.

**c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones de los Planes de Pensiones están gravadas, si bien existen especialidades en algunos cantones, referentes, en particular, a los pagos en forma de capital.

**d. Valoración global:**

Se sigue el modelo EET.

## 21. ESTADOS UNIDOS

### 1) RÉGIMEN GENERAL

#### a. Tipo de gravamen:

Se aplica una escala progresiva, existiendo cuatro tramos diferentes según que la deducción sea conjunta, separada, realizada por solteros o por cabezas de familia. En la declaración separada, el tipo marginal del 35% se aplica a partir de 159.550 dólares (122.476 euros).

Existe un Impuesto Mínimo Alternativo que se aplica cuando su importe es superior al obtenido con las reglas generales. En este caso, se tributa por el exceso entre ambos impuestos. Para su cálculo, se incorporan ciertos gastos y deducciones que tienen un mejor trato en las normas generales: se concede una exención más generosa (por ejemplo, en las declaraciones separadas es de 29.000 dólares ó 22.260 euros). Se aplica el tipo del 26% hasta 175.000 dólares (134.336 euros) y del 28% a partir de dicho importe.

La mayoría de los Estados y algunos municipios establecen impuestos sobre la renta: por ejemplo, en California, el tipo es del 9,30% y en Nueva York, del 7,70%, a lo que se añade un impuesto municipal en la ciudad de Nueva York, del 4,45%, por lo que para un residente en esta ciudad, el tipo máximo conjunto sería del 47,15%.

#### b. Mínimo exento:

Cada contribuyente tiene derecho a una exención de 3.100 dólares (2.385 euros). Este importe se reduce para las rentas más altas un 2% por cada 2.500 dólares (1.919 euros) cuando los ingresos brutos ajustados exceden un determinado importe. Está previsto que estas reducciones se supriman entre los años 2006 y 2010.

Existen asimismo determinadas deducciones en la base imponible, pudiendo elegir el contribuyente entre una deducción global o aplicar las deducciones específicas a que tuviera derecho. La deducción global varía según la clase de sujeto pasivo: en la declaración separada, su importe es de 4.850 dólares. Las deducciones específicas se aplican de acuerdo con determinadas circunstancias personas.

#### c. Incrementos de patrimonio:

Se aplica un tipo reducido a las plusvalías en que el período de permanencia de la inversión es superior a un año, fijándose en el 15%, si bien, para los contribuyentes que se encuentran en el escalón que tributa por la renta general entre el 10% y el 15%, dicho tipo se establece en el 5%. En principio, está previsto que estos tipos

vuelvan a ser del 20% y del 10%, a partir del año 2009, si bien existe la intención del Gobierno actual de mantener el tipo del 15%, ahora provisional, en definitivo.

**d. Rendimientos del capital mobiliario:**

Los dividendos recibidos de empresas americanas tributan al 15% o, en su caso, al 5%, de modo análogo a las plusvalías generadas en más de un año. Para ello, es necesario que los títulos se mantengan sesenta días seguidos en poder del sujeto pasivo, dentro de un período de ciento veinte días, que se inicia sesenta días antes del pago del cupón.

Los dividendos recibidos de empresas extranjeras pueden aprovecharse de dicha regla, cuando dichos títulos se negocian en un mercado organizado de los Estados Unidos o han sido emitidos por una compañía de un país con el que haya un tratado de doble imposición, que prevea el intercambio de información.

Los intereses de bonos emitidos por los Estados o los municipios con fines públicos están exentos.

Los demás rendimientos del capital mobiliario se integran en la base y tributan al tipo que resulte aplicable.

**e. Estímulos a la inversión:**

Puede llevarse a cabo la apertura de cuentas de ahorro finalista por medio de la inversión en IIC.

El ejemplo más importante es el de la previsión para la jubilación, que en Estados Unidos supone 12 billones de dólares (9,23 billones de euros), de los cuales 2,7 billones de dólares (2,08 billones de euros) están invertidos en IIC, a través de los IRAs y Planes de Empleo (por ejemplo, 401 (k) Plan), de los que se hablará posteriormente en el apartado de los Planes de Empleo.

Existen igualmente Planes de Ahorro para la educación, denominados ESA (Coverdell Education Savings Act) por importe de 3.000 millones de dólares (2.308 millones de euros). Estos Planes permiten aportar anualmente hasta 2.000 dólares (1.538 euros) para beneficiarios con menos de 18 años. Las aportaciones no son deducibles, pero los beneficios acumulados que generan no tributan, salvo en la medida en que lo distribuido exceda de lo invertido en la educación del beneficiario. Las ganancias no utilizadas en educación tributan, dentro de la base imponible del sujeto pasivo y suelen sufrir un impuesto del 10%. Cuando el beneficiario alcance los 30 años se presume que los ingresos han sido repartidos con fines no cualificados. Sin embargo, puede evitarse la tributación, trasladando el importe a las ESAs de otros miembros de la familia.

Existen igualmente los Programas de Enseñanza Cualificada de la Sección 529, de carácter similar a las ESAS, pero sin límite de aportaciones ni de edad.

La reforma anunciada en febrero de 2005 propone una única cuenta de ahorro, tanto para jubilación como prestaciones sanitarias, emergencias y educación, con el nombre de Lifetime Savings Account (LSA), a los que podría aportarse anualmente hasta 5.000 dólares (3.846 euros). Dichas aportaciones no serían deducibles, las rentas generadas no sufrirían gravamen y las prestaciones quedarían exentas.

**f. Impuesto sobre el patrimonio:**

No existe el Impuesto sobre el Patrimonio en la tributación federal.

## **2) TRIBUTACIÓN DE LAS IIC Y SUS SOCIOS Y PARTÍCIPES**

**a. Tributación de las IIC:**

Las IIC norteamericanas distribuyen habitualmente todas las ganancias obtenidas durante el ejercicio, tributando sólo por los importes no repartidos.

**b. Tributación de los socios y partícipes:**

Los socios y partícipes son gravados por las ganancias repartidas por las IIC, ya las reciban en efectivo o las reinviertan para recibir más acciones o participaciones.

Están exentos los dividendos repartidos por las “IIC exentas fiscalmente”, es decir aquellas IIC que invierten en renta fija de los Estados y de los municipios. Si bien, en el caso de algunos contribuyentes, pueden quedar sujetos al Impuesto Mínimo Alternativo parte de dichos ingresos.

Las plusvalías están gravadas en las “IIC exentas fiscalmente”, tanto en el caso de reembolso de acciones o participaciones por el sujeto pasivo, como de obtención de plusvalías por la IIC, al vender valores de la misma.

## **3) TRIBUTACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES Y SUS PARTÍCIPES**

**a. Tributación del Fondo de Pensiones:**

Los Fondos de Pensiones no tributan en el Impuesto sobre Sociedades.

## b. Tributación de las aportaciones:

- ❖ Los particulares menores de setenta años y medio pueden suscribir cuentas individuales de jubilación (Individual Retirement Account – IRA). Hay diversos tipos de IRA. En general, dichas aportaciones son deducibles.

Pueden hacerse también aportaciones no deducibles a un IRA, en cuyo caso los rendimientos generados no tributarán.

Los particulares de cualquier edad pueden hacer aportaciones a un Roth IRA, que no son deducibles.

El límite conjunto de aportaciones a un IRA tradicional (no deducible) y a un Roth IRA es de 4.000 dólares (3.077 euros), que se eleva a 4.500 dólares (3.461 euros), a partir de los cincuenta años.

Existen determinados límites en razón de la base imponible del sujeto pasivo y de su pertenencia activa a Planes de Empleo.

En el año 2005, se ha presentado una propuesta de reforma fiscal que, de aprobarse, supondría la consolidación de los tres tipos de cuentas IRA en una sola cuenta, denominada RSA (Retirement Savings Account). Las aportaciones no serían deducibles, pero las rentas producidas por dichas cuentas se acumularían, libres de impuestos.

- ❖ Los Planes de Empleo (“Qualified Retirement Plans”) pueden crearse de acuerdo con la sección 401. Las aportaciones de los empresarios son deducibles para éstos.

En los Planes 401 (k), las aportaciones de los empleados tienen un límite anual de 4.200 dólares (3.231 euros) ó el 10% de la compensación.

Las organizaciones y escuelas públicas tienen los Planes 403 (b) y las administraciones estatales y locales poseen los Planes gubernamentales 457 (b), con características parecidas a los 401 (k).

Las aportaciones de los empleados y del promotor están exentas hasta 14.000 dólares (10.769 euros), que pueden duplicarse los tres años anteriores a la edad ordinaria de jubilación. Las personas mayores de cincuenta años pueden realizar aportaciones adicionales de hasta 4.000 dólares (3.077 euros).

Los partícipes en Planes de Pensiones creados bajo los artículos 401 (k) y 403 (b) pueden optar por el método Roth para sus aportaciones, es decir, las mismas resultan gravadas y quedan exentas las prestaciones.

La reforma propuesta en febrero de 2005 prevé la consolidación de los Planes de Empleo, los simples IRAs y los SAPSEPs en las cuentas de ahorro de empleados (ERSAs – Employer Retirement Savings Accounts).

El Gobierno ha propuesto recientemente una reforma que consiste en que los trabajadores menores de cincuenta y cinco años (nacidos después de 1949) puedan optar a que parte de sus cotizaciones a la Seguridad Social se destinen a cuentas individuales de jubilación, que serían invertidas en los mercados financieros. En principio, las personas podrían invertir hasta un 4% de sus salarios, con un máximo de 1.000 dólares (767 euros). Esa cantidad podría aumentar 100 dólares (77 euros) cada año más una cantidad correspondiente al promedio nacional del crecimiento de los salarios.

#### **c. Tributación de las prestaciones:**

Las prestaciones de los IRAs tradicionales tributan. En el caso de los Roth IRAs las prestaciones no tributan, si el partícipe ha mantenido la cuenta al menos cinco años y recibe la prestación a partir de los cincuenta y nueve años y medio o en ciertas circunstancias determinadas.

En el caso de los Planes de Empleo, por ejemplo las cuentas 401 (k), los partícipes pueden optar igualmente por el régimen Roth, es decir dejar sin exención las aportaciones y en cambio percibir las prestaciones, sin tributar.

La reforma propuesta en 2005, de ser aprobada, supondría que las prestaciones satisfechas por los Retirement Savings Accounts (RSA), no tributarían si se perciben después de los cincuenta y ocho años o en caso de fallecimiento o incapacidad. Cualquier otra prestación resultaría gravada en el importe en que excediera a la aportación y sujeta a un impuesto adicional del 10%.

#### **d. Valoración global:**

En principio, el procedimiento es EET, pero si el partícipe opta por el método Roth, el esquema sería TEE.

# ANEXOS

**AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS***Saldo (millones de euros)*

<b>Activos Financieros</b>	<b>1985</b>	<b>1990</b>	<b>1995</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO</b>	<b>126.341</b>	<b>217.891</b>	<b>321.000</b>	<b>416.976</b>	<b>446.115</b>	<b>476.529</b>
Efectivo	25.917	56.514	44.105	52.909	40.944	49.151
Depósitos transferibles			35.161	58.652	65.763	70.281
Otros depósitos	100.424	161.377	241.734	305.415	339.408	357.097
<b>II. INSTITUC. INV. COLECTIVA</b>	<b>693</b>	<b>7.941</b>	<b>67.278</b>	<b>158.194</b>	<b>159.726</b>	<b>150.913</b>
Fondos de Inversión (1)	693	5.891	64.769	142.769	140.381	132.027
Sociedades de Inversión		2.050	2.509	15.425	19.345	18.886
<b>III. FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>615</b>	<b>11.590</b>	<b>21.457</b>	<b>51.251</b>	<b>54.878</b>	<b>57.915</b>
Externos		3.215	12.822	38.621	44.255	49.267
Internos	615	8.375	8.635	12.630	10.623	8.648
<b>IV. INVERSIÓN DIRECTA</b>	<b>39.454</b>	<b>69.544</b>	<b>156.911</b>	<b>294.572</b>	<b>309.227</b>	<b>253.071</b>
Renta Fija	16.347	25.523	25.909	26.968	26.328	26.846
Corto plazo	3.594	14.956	7.554	2.705	2.640	2.437
Largo plazo / Préstamos	12.753	10.567	18.355	24.263	23.688	24.409
Otras participaciones			10.316	30.689	38.740	43.275
Renta Variable	23.107	44.021	120.686	236.915	244.159	182.950
Cotizada			28.093	101.185	87.112	63.413
No cotizada			92.593	135.730	157.047	119.537
<b>V. SEGUROS</b>	<b>2.316</b>	<b>10.624</b>	<b>32.961</b>	<b>84.122</b>	<b>94.928</b>	<b>105.895</b>
Reservas mat. vida (ind/colect)	1.122	7.095	25.986	71.310	80.293	89.846
Otras reservas	1.194	3.529	6.975	12.812	14.635	16.049
<b>VI. ENT. PREV. SOCIAL</b>	<b>935</b>	<b>5.103</b>	<b>9.035</b>	<b>9.644</b>	<b>10.565</b>	<b>11.109</b>
<b>VII. CRÉDITOS</b>	<b>17.843</b>	<b>22.323</b>	<b>23.159</b>	<b>22.869</b>	<b>22.056</b>	<b>24.543</b>
<b>VIII. OTROS</b>	<b>6.621</b>	<b>10.732</b>	<b>9.381</b>	<b>15.771</b>	<b>15.927</b>	<b>17.362</b>
<b>TOTAL</b>	<b>194.818</b>	<b>355.748</b>	<b>641.182</b>	<b>1.053.399</b>	<b>1.113.422</b>	<b>1.097.337</b>
Crecimiento anual	-	9,6%	10,3%	2,0%	5,7%	-1,4%
Activos/PIB	114,9%	118,1%	143,5%	172,5%	170,3%	157,1%
Ahorro Nac. Bruto/PIB	-	21,7%	21,9%	22,3%	22,5%	22,8%
Ahorro Bruto Familias/PIB	-	7,9%	9,9%	7,0%	6,6%	6,8%
Ahorro Financ Neto Familias/PIB	-	3,9%	6,1%	3,1%	2,7%	2,7%
Pasivos financieros	<b>89.941</b>	<b>179.072</b>	<b>188.262</b>	<b>344.875</b>	<b>380.016</b>	<b>433.674</b>
Pasivos financ/PIB	53,1%	59,4%	42,1%	56,5%	58,1%	62,1%
Activos financieros netos/PIB	71,5%	58,7%	101,4%	116,0%	112,2%	95,0%

Fuentes: INVERCO y Banco de España

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

## ANEXO 1

		VARIACIONES ANUALIZADAS					
2003	2004 E	85-90	90-95	95-00	2002	2003	2004
<b>505.906</b>	<b>540.000</b>	<b>14%</b>	<b>9%</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>
59.608	65.000	24%	-4%	4%	-23%	21%	9%
76.033	85.000			13%	12%	8%	12%
370.265	390.000	12%	10%	5%	11%	4%	5%
<b>175.641</b>	<b>191.000</b>	<b>209%</b>	<b>149%</b>	<b>27%</b>	<b>1%</b>	<b>16%</b>	<b>9%</b>
153.454	167.000	150%	200%	24%	-2%	16%	9%
22.187	24.000		4%	103%	25%	17%	8%
<b>65.791</b>	<b>71.900</b>	<b>357%</b>	<b>17%</b>	<b>28%</b>	<b>7%</b>	<b>14%</b>	<b>9%</b>
56.818	62.800		60%	40%	15%	15%	11%
8.973	9.100	252%	1%	9%	-16%	4%	1%
<b>329.092</b>	<b>344.000</b>	<b>15%</b>	<b>25%</b>	<b>18%</b>	<b>5%</b>	<b>30%</b>	<b>5%</b>
35.455	35.000	11%	0%	1%	-2%	32%	-1%
2.659	2.000	63%	-10%	-13%	-2%	9%	-25%
32.796	33.000	-3%	15%	6%	-2%	34%	1%
44.584	45.000			39%	26%	3%	1%
249.053	264.000	18%	35%	19%	3%	36%	6%
81.327	84.000			52%	-14%	28%	3%
167.726	180.000			9%	16%	40%	7%
<b>113.182</b>	<b>121.000</b>	<b>72%</b>	<b>42%</b>	<b>31%</b>	<b>13%</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>
95.414	101.000	106%	53%	35%	13%	6%	6%
17.768	20.000	39%	20%	17%	14%	11%	13%
<b>12.233</b>	<b>13.300</b>	<b>89%</b>	<b>15%</b>	<b>1%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>9%</b>
<b>26.972</b>	<b>32.000</b>	<b>5%</b>	<b>1%</b>	<b>0%</b>	<b>-4%</b>	<b>10%</b>	<b>19%</b>
<b>17.797</b>	<b>22.000</b>	<b>12%</b>	<b>-3%</b>	<b>14%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>24%</b>
<b>1.246.614</b>	<b>1.335.200</b>	<b>17%</b>	<b>16%</b>	<b>13%</b>	<b>-1%</b>	<b>14%</b>	<b>7%</b>
13,6%	7,1%						
167,4%	168,4%						
22,6%	22,6%						
6,8%	7,2%						
2,6%	2,6%						
<b>506.097</b>	<b>574.694</b>						
68,0%	77,2%						
99,4%	91,2%						

**AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS***Saldo (% sobre el total)*

<b>Activos Financieros</b>	<b>1985</b>	<b>1990</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>
<b>I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO</b>	<b>64,9%</b>	<b>61,2%</b>	<b>50,1%</b>	<b>46,7%</b>	<b>40,7%</b>
Efectivo	13,3%	15,9%	6,9%	6,7%	6,2%
Depósitos transferibles			5,5%	5,2%	4,9%
Otros depósitos	51,5%	45,4%	37,7%	34,9%	29,6%
<b>II. INSTITUC. INV. COLECTIVA</b>	<b>0,4%</b>	<b>2,2%</b>	<b>10,5%</b>	<b>14,4%</b>	<b>18,3%</b>
Fondos de Inversión (1)	0,4%	1,7%	10,1%	13,9%	17,7%
Sociedades de Inversión	0,6%	0,4%	0,5%	0,6%	0,9%
<b>III. FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>0,3%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,3%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,9%</b>
Externos	0,0%	0,9%	2,0%	2,5%	2,8%
Internos	0,3%	2,4%	1,3%	2,3%	2,2%
<b>IV. INVERSIÓN DIRECTA</b>	<b>20,3%</b>	<b>19,5%</b>	<b>24,5%</b>	<b>23,9%</b>	<b>26,3%</b>
<b>Renta Fija</b>	<b>8,4%</b>	<b>7,2%</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,2%</b>	<b>2,8%</b>
Corto plazo	1,8%	4,2%	1,2%	0,7%	0,4%
Largo plazo	6,5%	3,0%	2,9%	3,6%	2,4%
<b>Otras participaciones</b>			<b>1,6%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,8%</b>
<b>Renta Variable</b>	<b>11,9%</b>	<b>12,4%</b>	<b>18,8%</b>	<b>17,9%</b>	<b>21,6%</b>
Cotizada			4,4%	5,0%	7,4%
No cotizada			14,4%	12,8%	14,2%
<b>V. SEGUROS</b>	<b>1,2%</b>	<b>3,0%</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,1%</b>
Reservas mat. vida (ind/colect)	0,6%	2,0%	4,1%	3,7%	4,0%
Otras reservas	0,6%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%
<b>VI. ENT. PREV. SOCIAL</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,3%</b>
<b>VII. CRÉDITOS</b>	<b>9,2%</b>	<b>6,3%</b>	<b>3,6%</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,4%</b>
<b>VIII. OTROS</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,0%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,9%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>108%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuentes: INVERCO y Banco de España

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

## ANEXO 2

1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>35,7%</b>	<b>36,3%</b>	<b>39,6%</b>	<b>40,1%</b>	<b>43,4%</b>	<b>40,6%</b>	<b>40,4%</b>
5,3%	5,2%	5,0%	3,7%	4,5%	4,8%	4,9%
4,9%	5,3%	5,6%	5,9%	6,4%	6,1%	6,4%
25,5%	25,8%	29,0%	30,5%	32,5%	29,7%	29,2%
<b>19,6%</b>	<b>17,8%</b>	<b>15,0%</b>	<b>14,3%</b>	<b>13,8%</b>	<b>14,1%</b>	<b>14,3%</b>
18,7%	16,5%	13,6%	12,6%	12,0%	12,3%	12,5%
1,3%	1,5%	1,7%	1,7%	1,8%	1,8%	
<b>4,9%</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,9%</b>	<b>4,9%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,4%</b>
2,9%	3,1%	3,7%	4,0%	4,5%	4,6%	4,7%
2,0%	2,0%	1,2%	1,0%	0,8%	0,7%	0,7%
<b>30,4%</b>	<b>30,7%</b>	<b>28,0%</b>	<b>27,8%</b>	<b>23,1%</b>	<b>26,4%</b>	<b>25,8%</b>
<b>2,5%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,6%</b>
0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
2,2%	2,1%	2,3%	2,1%	2,2%	2,6%	2,5%
<b>2,1%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,4%</b>
<b>25,8%</b>	<b>26,1%</b>	<b>22,5%</b>	<b>21,9%</b>	<b>16,7%</b>	<b>20,0%</b>	<b>19,8%</b>
7,6%	9,4%	9,6%	7,8%	5,8%	6,5%	6,3%
18,2%	16,6%	12,9%	14,1%	10,9%	13,5%	13,5%
<b>4,8%</b>	<b>5,5%</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,5%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,1%</b>	<b>9,1%</b>
3,8%	4,4%	6,8%	7,2%	8,2%	7,7%	7,6%
1,0%	1,1%	1,2%	1,3%	1,5%	1,4%	1,5%
<b>1,3%</b>	<b>1,4%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,0%</b>
<b>2,1%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,4%</b>
<b>1,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,6%</b>
<b>100%</b>						

**AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS****FLUJOS ANUALES** (*millones de euros*)

<b>Activos Financieros</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
<b>I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO</b>	<b>21.465</b>	<b>5.432</b>	<b>-2.522</b>	<b>10.328</b>
Efectivo	2.239	2.419	2.479	421
Depósitos transferibles	45	1.291	2.960	6.606
Otros depósitos	19.181	1.722	-7.961	3.301
<b>II. INSTITUC. INV. COLECTIVA</b>	<b>4.853</b>	<b>32.560</b>	<b>41.675</b>	<b>29.463</b>
Fondos de Inversión (1)	4.853	31.267	40.384	27.757
Sociedades de Inversión	1.293	1.291	1.706	1.845
<b>III. FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>3.981</b>	<b>3.981</b>	<b>4.465</b>	<b>5.439</b>
Externos	1.484	2.013	2.500	2.999
Internos	612	1.968	1.965	2.440
<b>IV. INVERSIÓN DIRECTA</b>	<b>3.637</b>	<b>-4.248</b>	<b>-2.486</b>	<b>-3.768</b>
Renta Fija	4.015	-2.075	-7.211	-1.698
Corto plazo	2.204	-2.768	-1.163	-1.146
Largo plazo/Préstamos	1.811	693	-6.048	-552
<b>Otras participaciones</b>	<b>391</b>	<b>1.293</b>	<b>1.291</b>	<b>1.706</b>
<b>Renta Variable</b>	<b>-769</b>	<b>-3.466</b>	<b>3.434</b>	<b>-3.776</b>
Cotizada	-1.324	-3.499	3.061	-3.143
No cotizada	555	33	373	-633
<b>V. SEGUROS</b>	<b>6.069</b>	<b>6.051</b>	<b>7.358</b>	<b>5.627</b>
Reservas mat. vida (ind/colect)	5.351	5.101	6.567	4.719
Otras reservas	718	950	791	908
<b>VI. ENT. PREV. SOCIAL</b>	<b>841</b>	<b>1.058</b>	<b>1.207</b>	<b>1.354</b>
<b>VII. CRÉDITOS</b>	<b>-732</b>	<b>-3.875</b>	<b>1.165</b>	<b>562</b>
<b>VIII. OTROS</b>	<b>3.677</b>	<b>1.831</b>	<b>-1.780</b>	<b>2.689</b>
<b>TOTAL</b>	<b>43.791</b>	<b>42.790</b>	<b>49.082</b>	<b>51.694</b>

Fuentes: INVERCO y Banco de España

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

## ANEXO 3

1999	2000	2001	2002	2003	2004 E
<b>40.035</b>	<b>42.646</b>	<b>29.443</b>	<b>37.302</b>	<b>29.711</b>	<b>34.100</b>
3.915	-431	-11.965	14.798	10.457	5.400
8.747	3.887	7.112	4.517	5.753	9.000
27.373	39.190	34.296	17.987	13.501	19.700
<b>-9.539</b>	<b>-16.971</b>	<b>7.361</b>	<b>3.815</b>	<b>18.353</b>	<b>13.800</b>
-11.384	-19.890	4.988	1.262	17.216	13.500
2.919	2.373	2.553	1.137	300	
<b>5.809</b>	<b>5.959</b>	<b>5.196</b>	<b>5.794</b>	<b>7.046</b>	<b>6.112</b>
3.113	5.409	5.821	5.649	4.302	5.982
2.696	550	-625	145	2.744	130
<b>3.699</b>	<b>6.544</b>	<b>-2.829</b>	<b>2.686</b>	<b>6.564</b>	<b>15.960</b>
1.870	254	801	-202	1.741	-460
295	121	-244	-344	250	-660
1.575	133	1.045	142	1.491	200
<b>1.845</b>	<b>2.919</b>	<b>2.373</b>	<b>2.553</b>	<b>2.085</b>	<b>420</b>
<b>-16</b>	<b>3.371</b>	<b>-6.003</b>	<b>335</b>	<b>2.738</b>	<b>16.000</b>
-375	2.921	-6.580	-641	-1.580	3.700
359	450	577	976	4.318	12.300
<b>11.007</b>	<b>14.214</b>	<b>11.403</b>	<b>11.908</b>	<b>7.156</b>	<b>7.850</b>
9.231	12.803	9.580	10.494	5.437	5.600
1.776	1.411	1.823	1.414	1.719	2.250
<b>1.443</b>	<b>900</b>	<b>921</b>	<b>544</b>	<b>1.124</b>	<b>1.100</b>
<b>1.483</b>	<b>1.410</b>	<b>-813</b>	<b>2.487</b>	<b>2.429</b>	<b>5.050</b>
<b>4.473</b>	<b>3.970</b>	<b>600</b>	<b>-3.140</b>	<b>3.062</b>	<b>4.200</b>
<b>58.410</b>	<b>58.672</b>	<b>51.282</b>	<b>61.396</b>	<b>75.445</b>	<b>88.172</b>

**AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS**

FLUJOS ANUALES (% sobre el total)

<b>Activos Financieros</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
<b>I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO</b>	<b>49,0%</b>	<b>12,7%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>20,0%</b>
Efectivo	5,1%	5,7%	5,1%	0,8%
Depósitos transferibles	0,1%	3,0%	6,0%	12,8%
Otros depósitos	43,8%	4,0%	-16,2%	6,4%
<b>II. INSTITUC. INV. COLECTIVA</b>	<b>11,1%</b>	<b>76,1%</b>	<b>84,9%</b>	<b>57,0%</b>
Fondos de Inversión (1)	11,1%	73,1%	82,3%	53,7%
Sociedades de Inversión	3,0%	2,6%	3,3%	3,2%
<b>III. FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>9,1%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,1%</b>	<b>10,5%</b>
Externos	3,4%	4,7%	5,1%	5,8%
Internos	1,4%	4,6%	4,0%	4,7%
<b>IV. INVERSIÓN DIRECTA</b>	<b>8,3%</b>	<b>-9,9%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-7,3%</b>
<b>Renta Fija</b>	<b>9,2%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>-14,7%</b>	<b>-3,3%</b>
Corto plazo	5,0%	-6,5%	-2,4%	-2,2%
Largo plazo	4,1%	1,6%	-12,3%	-1,1%
<b>Otras participaciones</b>	<b>0,9%</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,3%</b>
<b>Renta Variable</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-8,1%</b>	<b>7,0%</b>	<b>-7,3%</b>
Cotizada	-3,0%	-8,2%	6,2%	-6,1%
No cotizada	1,3%	0,1%	0,8%	-1,2%
<b>V. SEGUROS</b>	<b>13,9%</b>	<b>14,1%</b>	<b>15,0%</b>	<b>10,9%</b>
Reservas mat. vida (ind/colect)	12,2%	11,9%	13,4%	9,1%
Otras reservas	1,6%	2,2%	1,6%	1,8%
<b>VI. ENT. PREV. SOCIAL</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,6%</b>
<b>VII. CRÉDITOS</b>	<b>-1,7%</b>	<b>-9,1%</b>	<b>2,4%</b>	<b>1,1%</b>
<b>VIII. OTROS</b>	<b>8,4%</b>	<b>4,3%</b>	<b>-3,6%</b>	<b>5,2%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fuentes: INVERCO y Banco de España

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

## ANEXO 4

1999	2000	2001	2002	2003	2004 E
<b>68,5%</b>	<b>72,7%</b>	<b>57,4%</b>	<b>60,8%</b>	<b>48,4%</b>	<b>38,7%</b>
6,7%	-0,7%	-23,3%	24,1%	17,0%	6,1%
15,0%	6,6%	13,9%	7,4%	9,4%	10,2%
46,9%	66,8%	66,9%	29,3%	22,0%	22,3%
<b>-16,3%</b>	<b>-28,9%</b>	<b>14,4%</b>	<b>6,2%</b>	<b>29,9%</b>	<b>15,7%</b>
-19,5%	-33,9%	9,7%	2,1%	28,0%	15,3%
5,0%	4,6%	4,2%	1,9%	0,3%	
<b>9,9%</b>	<b>10,2%</b>	<b>10,1%</b>	<b>9,4%</b>	<b>11,5%</b>	<b>6,9%</b>
5,3%	9,2%	11,4%	9,2%	7,0%	6,8%
4,6%	0,9%	-1,2%	0,2%	4,5%	0,1%
<b>6,3%</b>	<b>11,2%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>4,4%</b>	<b>10,7%</b>	<b>18,1%</b>
<b>3,2%</b>	<b>0,4%</b>	<b>1,6%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>2,8%</b>	<b>-0,5%</b>
0,5%	0,2%	-0,5%	-0,6%	0,4%	-0,7%
2,7%	0,2%	2,0%	0,2%	2,4%	0,2%
<b>3,2%</b>	<b>5,0%</b>	<b>4,6%</b>	<b>4,2%</b>	<b>3,4%</b>	<b>0,5%</b>
<b>0,0%</b>	<b>5,7%</b>	<b>-11,7%</b>	<b>0,5%</b>	<b>4,5%</b>	<b>18,1%</b>
-0,6%	5,0%	-12,8%	-1,0%	-2,6%	4,2%
0,6%	0,8%	1,1%	1,6%	7,0%	14,0%
<b>18,8%</b>	<b>24,2%</b>	<b>22,2%</b>	<b>19,4%</b>	<b>11,7%</b>	<b>8,9%</b>
15,8%	21,8%	18,7%	17,1%	8,9%	6,4%
3,0%	2,4%	3,6%	2,3%	2,8%	2,6%
<b>2,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,8%</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,2%</b>
<b>2,5%</b>	<b>2,4%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,7%</b>
<b>7,7%</b>	<b>6,8%</b>	<b>1,2%</b>	<b>-5,1%</b>	<b>5,0%</b>	<b>4,8%</b>
<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

**EVOLUCIÓN DEL AHORRO FAMILIAR (1985-2010)****ANEXO 5***Miles de euros*

<b>PRODUCTO</b>	<b>1985</b>	<b>1990</b>	<b>1995</b>	<b>2000</b>	<b>2005 E</b>	<b>2010 E</b>
Efectivo	25,9	56,5	44,1	52,9	67,0	77,6
Depósitos	100,4	161,4	276,9	364,1	493,2	595,0
Inst. Inversión Colectiva (1)	0,7	7,9	67,2	158,2	208,4	337,0
Fondos de Pensiones (2)	0,6	11,6	21,4	51,3	78,1	124,3
Renta Fija	16,3	25,5	25,9	27,0	35,7	41,0
Renta Variable (3)	23,1	44,0	130,9	267,6	321,6	385,6
Seguros/EPS	3,2	15,7	42,0	93,8	146,1	239,1
Créditos	17,8	22,3	23,2	22,9	33,0	38,2
Otros	6,6	10,7	9,4	15,8	22,7	26,3
<b>TOTAL</b>	<b>194,6</b>	<b>355,6</b>	<b>641,0</b>	<b>1.053,4</b>	<b>1.461,9</b>	<b>1.946,4</b>

Fuente: INVERCO

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

(2) Incluye los Fondos internos

(3) Incluye acciones no cotizadas y otras participaciones

**EVOLUCIÓN DEL AHORRO FAMILIAR (1985-2010)****ANEXO 6***Porcentaje*

<b>PRODUCTO</b>	<b>1985</b>	<b>1990</b>	<b>1995</b>	<b>2000</b>	<b>2005 E</b>	<b>2010 E</b>
Efectivo	13,3%	15,9%	6,9%	5,0%	4,8%	4,2%
Depósitos	51,6%	45,4%	43,2%	34,6%	35,1%	31,9%
Inst. Inversión Colectiva (1)	0,4%	2,2%	10,5%	15,0%	14,8%	18,1%
Fondos de Pensiones (2)	0,3%	3,3%	3,3%	4,9%	5,6%	6,7%
Renta Fija	8,4%	7,2%	4,0%	2,6%	2,5%	2,2%
Renta Variable (3)	11,9%	12,4%	20,4%	25,4%	22,9%	20,7%
Seguros/EPS	1,6%	4,4%	6,6%	8,9%	10,4%	12,8%
Créditos	9,1%	6,3%	3,6%	2,2%	2,3%	2,0%
Otros	3,4%	3,0%	1,5%	1,5%	1,6%	1,4%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: INVERCO

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

(2) Incluye los Fondos internos

(3) Incluye acciones no cotizadas y otras participaciones

**ESTRUCTURA DEL AHORRO FINANCIERO FAMILIAR****ANEXO 7***En porcentaje de activos totales. Diciembre 1995*

	EFFECTIVO Y DEPÓSITOS	BONOS	ACCIONES	FONDOS DE INVERSIÓN	SEGUROS DE VIDA	FONDOS DE PENSIONES	OTROS	TOTAL
Alemania	41,9	13,5	10,9	5,9	11,8	5,6	10,4	100,0
Francia	39,1	5,5	15,8	8,6	17,9	1,8	11,3	100,0
Holanda	22,5	3,3	14,5	3,6	15,3	35,5	5,3	100,0
Italia	40,1	30,7	15,4	3,1	3,3	0,8	6,6	100,0
<b>España</b>	<b>51,8</b>	<b>4,2</b>	<b>19,0</b>	<b>6,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>9,8</b>	<b>100,0</b>
Reino Unido	24,2	1,6	15,7	3,8	27,7	22,3	4,7	100,0
<b>MEDIA EUR-6</b>	<b>35,6</b>	<b>10,5</b>	<b>14,5</b>	<b>6,6</b>	<b>15,5</b>	<b>10,7</b>	<b>6,6</b>	<b>100,0</b>
Estados Unidos	14,1	9,4	32,0	11,8	7,1	23,4	2,2	100,0
Japón	49,4	7,9	11,0	2,4	16,7	7,5	5,0	100,0

**ESTRUCTURA DEL AHORRO FINANCIERO FAMILIAR****ANEXO 8***En porcentaje de activos totales. Diciembre 2000*

	EFFECTIVO Y DEPÓSITOS	BONOS	ACCIONES	FONDOS DE INVERSIÓN	SEGUROS DE VIDA	FONDOS DE PENSIONES	OTROS	TOTAL
Alemania	33,9	10,1	15,6	11,3	13,6	5,2	10,3	100,0
Francia	30,4	2,7	24,8	10,4	23,3	1,5	6,9	100,0
Holanda	18,1	2,3	16,8	5,9	15,4	37,7	3,8	100,0
Italia	24,0	18,7	27,6	16,7	6,2	1,2	5,6	100,0
<b>España</b>	<b>36,2</b>	<b>1,9</b>	<b>33,7</b>	<b>12,4</b>	<b>6,2</b>	<b>5,3</b>	<b>4,3</b>	<b>100,0</b>
Reino Unido	22,2	1,3	17,4	5,8	27,5	22,1	3,7	100,0
<b>MEDIA EUR-6</b>	<b>27,4</b>	<b>6,8</b>	<b>21,3</b>	<b>10,3</b>	<b>17,2</b>	<b>10,7</b>	<b>6,3</b>	<b>100,0</b>
Estados Unidos	11,1	6,4	33,1	16,0	7,1	23,8	2,5	100,0
Japón	52,9	4,5	8,3	2,6	17,7	9,7	4,4	100,0

**ESTRUCTURA DEL AHORRO FINANCIERO FAMILIAR****ANEXO 9***En porcentaje de activos totales. Variación 1995 - 2000*

	EFFECTIVO Y DEPÓSITOS	BONOS	ACCIONES	FONDOS DE INVERSIÓN	SEGUROS DE VIDA	FONDOS DE PENSIONES	OTROS
Alemania	-8,0	-3,4	4,7	5,4	1,8	-0,4	-0,1
Francia	-8,7	-2,8	9,0	1,8	5,4	-0,3	-4,4
Holanda	-4,4	-1,0	2,3	2,3	0,1	2,2	-1,5
Italia	-16,1	-12,0	12,2	13,6	2,9	0,4	-1,0
<b>España</b>	<b>-15,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>14,7</b>	<b>6,2</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>-5,5</b>
Reino Unido	-2,0	-0,3	1,7	2,0	-0,2	-0,2	-1,0
<b>MEDIA EUR-6</b>	<b>-8,2</b>	<b>-3,7</b>	<b>6,8</b>	<b>3,7</b>	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>
Estados Unidos	-3,0	-3,0	1,1	4,2	0,0	0,4	0,3
Japón	3,5	-3,4	-2,8	0,2	1,0	2,2	-0,6

Fuente: Cuentas Financieras - Bancos Centrales

<b>INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA</b>		
<b>ESPAÑA</b>	<b>1990</b>	<b>1995</b>
<b>PATRIMONIO de IIC (millones de Euros)</b>	<b>9.030</b>	<b>77.139</b>
Fondos de Inversión	6.987	73.304
Sociedades de Inversión	2.043	2.509
IIC extranjeras		1.254
Fondos Inversión Inmobiliaria		72
<b>PARTÍCIPES/ACCIONISTAS de IIC</b>	<b>569.965</b>	<b>3.080.037</b>
Fondos de Inversión	569.965	2.943.838
Sociedades de Inversión	–	92.628
IIC extranjeras	–	41.674
Fondos de Inversión Inmobiliaria	–	1.897
% Familias con Fondos de Inversión	5,0%	25,3%
<b>INVERSIONES de IIC</b>		
Deuda del Estado en IIC / Total Deuda Estado	4,3%	28,4%
Renta Variable en IIC / Patrimonio IIC	13,2%	3,7%
- RV Fondos Inv./ Patrimonio Fondos Inv.	4,2%	2,5%
- RV Soc. Inv./ Patrimonio Soc. Inv.	43,9%	39,7%
Cartera exterior IIC / Patrimonio IIC	1,9%	2,4%
- Cart. Ext. Fondos Inv./ Patrimonio Fondos Inv.	0,8%	2,1%
- Cart. Ext.Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	5,8%	10,7%
Cartera euro IIC / Cartera exterior IIC	–	–
- Renta Fija / Cartera exterior IIC	–	–
- Renta Variable / Cartera exterior IIC	–	–
R.V. española en IIC/Capitaliz. RV Bolsa Madrid	1,7%	2,2%
<b>OTROS DATOS</b>		
Patrimonio IIC / PIB	18,0%	17,3%
Patrim. IIC / Saldo Ahorro Familiar	2,2%	10,5%
Patrim.Fondos Inversión/ Depósitos Ent.Crédito	2,0%	17,6%
Patrimonio medio Partícipe Fondos Inv. (miles Euros)	12,3	24,9
Patrimonio medio Fondos Inv. (millones Euros)	28	98

Fuente: INVERCO

## ANEXO 10

2000	2001	2002	2003	2004
<b>208.282</b>	<b>206.238</b>	<b>198.337</b>	<b>232.193</b>	<b>266.997</b>
183.126	177.871	170.814	198.016	219.730
15.439	19.345	18.886	22.188	25.103
8.502	7.533	6.538	9.159	17.786
1.216	1.488	2.099	2.830	4.378
<b>8.086.719</b>	<b>7.996.573</b>	<b>7.746.497</b>	<b>8.412.885</b>	<b>8.957.462</b>
7.653.374	7.455.442	7.142.193	7.732.326	8.148.140
186.735	293.660	338.076	367.110	381.300
203.410	199.907	200.758	225.214	321.805
43.200	47.564	65.470	88.235	106.217
58,5%	55,3%	51,5%	54,5%	56,6%
20,9%	22,8%	20,9%	19,7%	19,0%
26,1%	18,1%	11,6%	12,3%	12,6%
25,7%	16,6%	9,9%	10,4%	11,1%
53,9%	40,6%	31,9%	35,4%	36,5%
41,8%	46,9%	48,3%	51,1%	47,5%
41,7%	49,8%	51,9%	55,2%	52,9%
43,9%	41,5%	37,2%	41,9%	42,3%
74,4%	82,0%	89,7%	91,2%	90,9%
48,2%	68,9%	80,7%	77,3%	71,4%
26,2%	27,8%	15,2%	14,9%	15,0%
3,1%	2,5%	2,6%	2,7%	3,0%
34,1%	31,5%	28,4%	31,2%	33,3%
15,0%	18,5%	18,1%	18,6%	19,9%
43,2%	38,2%	34,2%	36,8%	30,5%
23,9	23,9	24,0	25,6	27,0
76	70	69	79	86

**PATRIMONIO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN (IMPORTE EN MILES DE EUROS)****F. I. M.**

NACIONALES							
	R. FIJA C/PLAZO	R. FIJA L/PLAZO	R. FIJA MIXTA	VARIABLE MIXTA	RENTA VARIABLE	GARANTIZADOS R. FIJA	R. VBLE.
31-dic-89							
31-dic-90							
31-dic-91	3.867.692	4.853.319	1.295.660	421.653	123.069		
31-dic-92	6.449.551	8.003.543	1.599.455	585.927	139.312		
31-dic-93	11.797.605	14.128.005	2.539.127	1.813.474	407.428		
31-dic-94	10.379.325	13.368.649	2.551.073	1.921.723	655.753		
31-dic-95	9.719.699	12.491.727	2.501.376	1.627.207	641.498	1.535.724	212.970
31-dic-96	15.164.331	18.864.043	4.702.409	2.697.500	1.359.076	6.621.362	1.860.053
31-dic-97	20.376.409	23.852.225	8.737.865	6.997.780	3.769.101	13.698.659	11.258.661
31-dic-98	22.170.590	27.508.104	15.328.176	11.502.463	6.421.454	17.818.490	26.436.402
31-dic-99	24.841.928	15.424.618	16.868.695	13.426.325	7.665.921	14.932.336	29.738.748
31-dic-00	17.976.759	11.151.216	13.538.366	12.191.608	6.495.694	15.003.655	26.825.996
31-dic-01	19.705.845	14.262.921	8.671.739	10.078.922	5.000.407	17.787.516	24.471.104
31-dic-02	27.335.073	10.503.366	6.396.488	6.878.088	3.962.346	15.107.478	23.011.527
31-dic-03	34.626.617	10.039.687	6.151.655	6.760.324	5.555.788	13.090.438	36.686.785
31-ene-04	34.536.597	9.929.218	6.226.827	6.892.747	6.154.779	13.000.337	36.757.211
29-feb-04	34.568.712	9.946.083	6.525.391	6.999.411	6.722.362	12.893.285	36.606.836
31-mar-04	35.816.626	10.352.113	6.436.858	6.822.352	6.380.405	13.569.616	36.717.393
30-abr-04	36.099.611	9.905.587	6.363.907	6.778.365	6.542.329	13.864.689	36.784.318
31-may-04	36.080.351	9.383.031	6.569.744	6.932.479	6.450.580	14.234.311	36.689.083
30-jun-04	36.186.484	9.250.840	6.529.441	6.892.359	6.601.863	14.395.746	37.317.133
31-jul-04	36.412.844	9.679.906	6.478.639	6.784.796	6.576.094	14.603.902	37.593.926
31-ago-04	37.674.349	9.928.223	6.425.836	6.710.278	6.491.121	14.288.955	37.649.945
30-sep-04	37.788.899	9.824.809	6.380.076	6.691.632	6.620.519	14.462.911	37.935.229
31-oct-04	38.088.640	9.899.806	6.350.386	6.671.604	7.076.764	14.691.051	38.839.531
30-nov-04	39.315.513	9.907.591	6.356.019	6.654.538	7.422.136	14.854.500	39.490.072
<b>31-dic-04</b>	<b>40.144.484</b>	<b>9.803.352</b>	<b>6.416.237</b>	<b>6.614.718</b>	<b>7.823.788</b>	<b>15.002.178</b>	<b>39.691.317</b>

Fuente: INVERCO

**ANEXO 11**

	<b>F. I. M.</b>		<b>F. I. A. M. M.</b>		<b>TOTAL</b>	<b>FONDOS</b>
<b>INTERNAC.</b>	<b>VARIACIÓN</b>		<b>VARIACIÓN</b>		<b>VARIACIÓN</b>	<b>TOTAL</b>
	<b>MES / AÑO</b>	<b>TOTAL</b>	<b>MES / AÑO</b>	<b>TOTAL</b>	<b>MES / AÑO</b>	
			3.307.111		1.978.646	5.285.757
	4.516	3.311.627	1.745.958	3.724.604	1.750.474	7.036.231
1.036.300	8.260.545	11.572.172	7.936.929	11.661.533	16.197.474	23.233.705
1.384.292	6.564.550	18.136.723	7.964.661	19.626.194	14.529.211	37.762.916
2.925.321	15.442.322	33.579.045	8.409.234	28.035.428	23.851.557	61.614.473
3.229.435	-1.513.205	32.065.840	7.456.200	35.491.628	5.942.995	67.557.468
3.022.478	-358.909	31.706.931	6.083.588	41.575.216	5.724.679	73.282.147
4.649.665	24.158.295	55.865.226	14.921.157	56.496.372	39.079.451	112.361.599
13.233.603	45.988.020	101.853.246	3.969.423	60.465.795	49.957.442	162.319.041
26.485.255	51.743.604	153.596.849	-10.414.910	50.050.886	41.328.694	203.647.735
40.881.964	10.032.329	163.629.178	-8.155.929	41.894.95	1.876.399	205.524.135
47.526.366	13.125.516	150.503.662	-9.007.906	32.887.050	-22.133.422	183.390.713
34.024.334	-16.500.874	134.002.788	10.959.398	43.846.448	-5.541.476	177.849.237
24.612.803	-16.195.620	117.807.169	9.147.855	52.994.303	-7.047.765	170.801.472
27.713.938	22.818.063	140.625.231	4.396.896	57.391.199	27.214.958	198.016.430
31.955.463	4.827.947	145.453.179	-868.841	56.522.358	3.959.107	201.975.537
35.054.516	3.863.417	149.316.596	-811.769	55.710.589	3.051.648	205.027.185
36.846.318	3.625.086	152.941.682	642.050	56.352.639	4.267.136	209.294.321
38.276.944	1.674.068	154.615.750	110.882	56.463.521	1.784.950	211.079.271
38.490.979	214.807	154.830.557	65.685	56.529.206	280.492	211.359.763
38.502.362	845.671	155.676.228	-53.812	56.475.394	791.859	212.151.622
37.270.489	-275.633	155.400.596	-429.045	56.046.348	-704.678	211.446.944
36.821.605	589.716	155.990.312	672.185	56.718.533	1.261.901	212.708.845
36.688.192	401.954	156.392.266	-336.176	56.382.357	65.778	212.774.623
36.517.819	1.743.335	158.135.601	-105.642	56.276.715	1.637.693	214.412.316
37.148.012	3.012.780	161.148.381	-141.870	56.134.845	2.870.910	217.283.226
<b>37.536.269</b>	<b>1.883.961</b>	<b>163.032.342</b>	<b>563.324</b>	<b>56.698.169</b>	<b>2.447.285</b>	<b>219.730.511</b>

**PARTÍCIPES DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN****F. I. M.**

	NACIONALES						
	R. FIJA C/PLAZO	R. FIJA L/PLAZO	R. FIJA MIXTA	VARIABLE MIXTA	RENTA VARIABLE	GARANTIZADOS	
						R. FIJA	R. VBLE.
31-dic-89							
31-dic-90							
31-dic-91							
31-dic-92							
31-dic-93	506.381	535.908	94.326	86.572	30.584		
31-dic-94	453.887	515.104	104.125	110.249	49.482		
31-dic-95	421.494	408.440	91.646	82.462	40.853	104.655	8.816
31-dic-96	645.325	595.927	177.284	112.707	62.741	290.992	80.937
31-dic-97	823.271	726.175	354.058	301.905	172.641	538.118	492.399
31-dic-98	829.524	830.323	613.982	502.754	285.928	659.637	1.145.458
31-dic-99	855.875	545.781	711.557	564.702	298.042	565.966	1.268.244
31-dic-00	601.456	325.473	567.468	558.370	291.858	548.496	1.179.973
31-dic-01	550.561	353.851	383.124	471.181	238.062	666.395	1.145.927
31-dic-02	625.851	274.432	289.588	383.684	256.443	549.608	1.134.444
31-dic-03	693.989	288.264	292.377	363.449	282.175	470.228	1.653.796
31-ene-04	688.250	276.653	285.594	362.292	299.564	460.512	1.627.634
29-feb-04	683.954	268.087	302.760	362.472	321.121	458.258	1.612.565
31-mar-04	687.787	299.003	312.675	361.885	305.230	483.330	1.670.564
30-abr-04	686.644	262.765	288.423	354.233	311.539	495.785	1.620.696
31-may-04	688.916	257.797	286.054	351.047	312.792	509.629	1.625.130
30-jun-04	686.520	253.836	284.508	348.030	311.953	512.208	1.631.831
31-jul-04	685.297	286.982	282.701	345.035	314.646	516.771	1.666.038
31-ago-04	695.743	295.154	285.777	345.321	316.552	522.325	1.671.623
30-sep-04	694.735	291.797	281.904	339.311	320.984	522.551	1.690.558
31-oct-04	694.067	293.033	277.092	335.984	349.486	542.057	1.694.885
30-nov-04	694.852	283.503	276.576	328.420	351.719	546.128	1.695.961
<b>31-dic-04</b>	<b>701.842</b>	<b>291.327</b>	<b>278.503</b>	<b>320.809</b>	<b>354.495</b>	<b>550.226</b>	<b>1.695.891</b>

Fuente: INVERCO

**ANEXO 12**

	<b>F. I. M.</b>		<b>F. I. A. M. M.</b>		<b>TOTAL</b>	<b>FONDOS</b>
<b>INTERNAC.</b>	<b>VARIACIÓN</b>		<b>VARIACIÓN</b>		<b>VARIACIÓN</b>	<b>TOTAL</b>
	<b>MES / AÑO</b>	<b>TOTAL</b>	<b>MES / AÑO</b>	<b>TOTAL</b>	<b>MES / AÑO</b>	
		446.684		104.199		550.883
	-70.519	376.165	89.601	193.800	19.082	569.965
	287.349	663.514	288.217	482.017	575.566	1.145.531
	237.680	901.194	294.828	776.845	532.508	1.678.039
211.747	562.681	1.463.875	304.384	1.081.229	867.065	2.545.104
234.594	1.422	1.465.297	247.058	1.328.287	248.480	2.793.584
192.389	-116.711	1.348.586	266.841	1.595.128	150.130	2.943.714
232.801	847.794	2.196.380	498.115	2.093.243	1.345.909	4.289.623
578.434	1.787.489	3.983.869	165.632	2.258.875	1.953.121	6.242.744
1.109.589	1.989.092	5.972.961	-248.027	2.010.848	1.741.065	7.983.809
1.571.955	401.676	6.374.637	-373.675	1.637.173	28.001	8.011.810
2.282.845	-26.227	6.348.410	-330.374	1.306.799	-356.601	7.655.209
2.042.744	-496.565	5.851.845	290.171	1.596.970	-206.394	7.448.815
1.900.103	-437.692	5.414.153	116.238	1.713.208	-321.454	7.127.361
1.791.385	421.510	5.835.663	185.153	1.898.361	606.663	7.734.024
1.895.532	60.368	5.896.031	-4.322	1.894.039	56.046	7.790.070
1.961.857	75.043	5.971.074	-39.443	1.854.596	35.600	7.825.670
1.874.111	23.511	5.994.585	58.487	1.913.083	81.998	7.907.668
2.095.570	121.070	6.115.655	-43.349	1.869.734	77.721	7.985.389
2.097.514	13.224	6.128.879	25.962	1.895.696	39.186	8.024.575
2.097.993	-2.000	6.126.879	-15.162	1.880.534	-17.162	8.007.413
2.059.383	29.974	6.156.853	2.404	1.882.938	32.378	8.039.791
2.038.851	14.493	6.171.346	12.187	1.895.125	26.680	8.066.471
2.039.935	10.429	6.181.775	-4.390	1.890.735	6.039	8.072.510
1.998.538	3.367	6.185.142	9.248	1.899.983	12.615	8.085.125
2.045.377	37.394	6.222.536	-1.829	1.898.154	35.565	8.120.690
<b>2.044.039</b>	<b>14.596</b>	<b>6.237.132</b>	<b>12.854</b>	<b>1.911.008</b>	<b>27.450</b>	<b>8.148.140</b>

<b>RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN AL 31/12/04</b>			
<b>Tipo de Fondo</b>	<b>Mes</b>	<b>2.004</b>	<b>1 Año</b>
F.I.A.M.M. - FONDOS DE DINERO	0,10	1,14	1,14
F.I.M. - RENTA FIJA CORTO PLAZO	0,14	1,65	1,65
F.I.M. - RENTA FIJA LARGO PLAZO	0,23	3,24	3,24
F.I.M. - RENTA FIJA MIXTA	0,77	3,90	3,90
F.I.M. - RENTA VARIABLE MIXTA	1,91	6,95	6,95
F.I.M. - RENTA VARIABLE NACIONAL	4,37	18,96	18,96
<hr/>			
F.I.A.M.M. - INTERNACIONAL			
F.I.M. - RF INTERNACIONAL	-0,11	2,31	2,31
F.I.M. - RF MIXTA INTERNACIONAL	0,53	2,57	2,57
F.I.M. - RV MIXTA INTERNACIONAL	1,13	4,40	4,40
F.I.M. - RV EURO	2,61	8,60	8,60
F.I.M. - RVI EUROPA	2,17	8,58	8,58
F.I.M. - RVI EEUU	1,30	0,55	0,55
F.I.M. - RVI JAPÓN	3,43	6,48	6,48
F.I.M. - RVI EMERGENTES	2,89	16,96	16,96
F.I.M. - RVI RESTO	1,88	4,10	4,10
F.I.M. - GLOBALES	0,53	2,37	2,37
<hr/>			
GARANTIZADOS - RENTA FIJA	0,15	2,63	2,63
GARANTIZADOS - RENTA VARIABLE	0,62	3,97	3,97
<hr/>			
<b>TOTAL</b>	<b>0,61</b>	<b>3,17</b>	<b>3,17</b>

Fuente: INVERCO

## ANEXO 13

3 Años	5 Años	10 Años	13 Años	Patrimonio
1,69	2,30	3,53	4,88	56.698.169
2,08	2,62	4,05	4,93	40.144.484
3,45	3,63	4,90	5,64	9.803.352
1,63	0,86	4,68	5,45	6.416.237
-0,45	-3,01	5,72	5,93	6.614.718
3,95	-3,37	10,32	9,72	7.823.788
0,84	2,49	4,78	5,85	2.015.037
0,05	-0,38	4,13	4,95	4.948.925
-2,77	-4,86	4,84	5,54	3.043.626
-5,65	-8,76	7,80	7,74	3.439.051
-5,04	-9,53	6,08	5,99	3.174.722
-10,90	-11,20	-1,91	-3,59	857.198
-3,99	-15,50	-5,17	-1,55	554.618
3,16	-2,11	4,14	4,80	466.172
-9,98	-14,60	2,37	3,83	4.342.857
-1,82	-3,89	4,74	5,39	14.694.063
3,09	3,49			15.002.178
2,70	1,32			39.691.317
<b>0,86</b>	<b>-0,50</b>	<b>3,53</b>	<b>4,65</b>	<b>219.730.511</b>

<b>INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA</b>							<b>ANEXO 14</b>			
<b>PATRIMONIO</b> (miles de millones de Euros)										
<b>PAÍSES</b>	<b>1990</b>	<b>%</b>	<b>1995</b>	<b>%</b>	<b>2000</b>	<b>%</b>	<b>2003</b>	<b>%</b>	<b>2004 E</b>	<b>%</b>
ESTADOS UNIDOS (1)	1.063		2.063		7.390		5.870		5.947	
CANADA	18		70		297		268		295	
<b>TOTAL NORTEAMÉRICA</b>	<b>1.081</b>	<b>63</b>	<b>2.133</b>	<b>57</b>	<b>7.687</b>	<b>61</b>	<b>6.138</b>	<b>55</b>	<b>6.242</b>	<b>52</b>
LUXEMBURGO	54		237		793		874		1.025	
FRANCIA	161		381		766		909		1.007	
ITALIA	24		59		450		379		376	
REINO UNIDO	51		113		383		314		381	
IRLANDA	5		6		145		285		343	
<b>ESPAÑA</b>	<b>9</b>		<b>77</b>		<b>198</b>		<b>202</b>		<b>264</b>	
ALEMANIA	41		98		253		219		225	
BÉLGICA	3		18		75		78		93	
AUSTRIA	14		24		60		70		89	
SUECIA	19		20		83		69		80	
HOLANDA	14		43		99		80		73	
SUIZA	3		33		88		72		71	
DINAMARCA	2		5		34		39		48	
GRECIA	-		8		31		30		32	
FINLANDIA	-		1		13		24		28	
PORTUGAL	-		10		18		21		23	
NORUEGA	-		5		17		17		23	
OTROS	-		-		6		31		38	
<b>TOTAL EUROPA</b>	<b>400</b>	<b>23</b>	<b>1.138</b>	<b>30</b>	<b>3.512</b>	<b>28</b>	<b>3.713</b>	<b>33</b>	<b>4.218</b>	<b>35</b>
AUSTRALIA	-		13		363		410		440	
JAPÓN	228		344		458		276		300	
HONG KONG	-		25		208		202		230	
COREA	-		66		117		96		120	
TAIWAN	-		-		34		60		70	
INDIA	-		8		14		24		30	
NUEVA ZELANDA	-		-		8		8		8	
<b>TOTAL PACÍFICO</b>	<b>228</b>	<b>13</b>	<b>456</b>	<b>12</b>	<b>1.202</b>	<b>10</b>	<b>1.076</b>	<b>10</b>	<b>1.198</b>	<b>10</b>
BRASIL	-		-		158		136		150	
MÉJICO	-		5		20		25		30	
CHILE	-		-		5		7		10	
ARGENTINA	-		-		8		1		2	
<b>TOTAL AMÉRICA LATINA</b>	<b>10</b>	<b>1</b>	<b>5</b>		<b>191</b>	<b>2</b>	<b>169</b>	<b>2</b>	<b>192</b>	<b>2</b>
SUDÁFRICA	-		-		18		27		35	
OTROS	-		-		5		10		12	
<b>TOTAL RESTO MUNDO</b>	<b>0</b>		<b>0</b>		<b>23</b>		<b>37</b>		<b>47</b>	
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>1.719</b>		<b>3.732</b>		<b>12.615</b>		<b>11.121</b>		<b>11.896</b>	

Fuente: INVERCO, IIFA

(1) Patrimonio EEUU: 2003 (7.413 millardos de \$); 2004 (8.101 millardos de \$)

Tipo de Cambio al 31.12.2004: 1US\$ = 0,7342 Euros

Tipo de Cambio al 31.12.2003: 1US\$ = 0,8005 Euros

Tipo de Cambio al 31.12.2002: 1US\$ = 1,0487 Euros

**NÚMERO DE IIC POR CATEGORÍA DE FONDOS (SEPTIEMBRE 2004)****ANEXO 15**

PAÍSES	TOTAL	RENTA VARIABLE	RENTA FIJA	FONDOS MIXTOS	ACTIVOS MERCADO MONETARIO	OTROS
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>54.446</b>	<b>22.312</b>	<b>13.129</b>	<b>11.493</b>	<b>3.689</b>	<b>1.768</b>
<b>América</b>	<b>14.115</b>	<b>6.522</b>	<b>3.938</b>	<b>2.171</b>	<b>1.261</b>	<b>223</b>
Argentina	188	58	69	21	40	0
Brasil	2.874	416	1.091	1.214	29	124
Canadá	1.945	1.270	200	269	110	96
Chile	473	106	146	142	76	3
Costa Rica	118	3	77	0	38	0
México	406	93	300	4	9	0
United States	8.111	4.576	2.055	521	959	0
<b>Europa</b>	<b>28.375</b>	<b>11.626</b>	<b>5.870</b>	<b>5.898</b>	<b>1.812</b>	<b>1.114</b>
Austria	840	260	364	170	46	0
Bélgica	1.260	1.046	101	95	17	1
República Checa	51	10	11	25	5	0
Dinamarca	405	246	140	18	1	0
Finlandia	256	141	45	36	27	7
Francia	7.938	2.832	1.342	3.109	655	0
Alemania	1.042	497	287	169	47	42
Grecia	262	117	63	43	39	0
Hungría	92	30	31	15	16	0
Irlanda	2.055	0	0	0	0	0
Italia	1.013	471	312	190	40	0
Liechtenstein	160	84	32	38	6	0
Luxemburgo	6.785	2.613	1.826	804	514	1.028
Holanda	0	0	0	0	0	0
Noruega	391	234	69	41	47	0
Polonia	130	29	44	33	24	0
Portugal	162	62	46	24	26	4
Rumanía	18	4	14	0	0	0
Rusia	190	59	37	94	0	0
Slovakia	38	7	16	10	5	0
<b>España</b>	<b>2.578</b>	<b>1.230</b>	<b>671</b>	<b>511</b>	<b>166</b>	<b>0</b>
Suecia	465	304	48	67	34	12
Suiza	355	183	85	77	10	0
Turquía	242	120	32	22	48	20
Reino Unido	1.647	1.047	254	307	39	0
<b>Ásia Pacífico</b>	<b>11.439</b>	<b>3.961</b>	<b>3.280</b>	<b>3.232</b>	<b>591</b>	<b>375</b>
Australia	0	0	0	0	0	0
Hong Kong	1.001	659	186	73	66	17
India	391	136	132	34	39	50
Japón	2.542	2.296	232	0	14	0
República de Corea	6.484	443	2.481	2.860	454	246
Nueva Zelanda	553	174	130	176	17	56
Filipinas	23	5	10	7	1	0
Taiwan	445	248	109	82	0	6
<b>África</b>	<b>517</b>	<b>203</b>	<b>41</b>	<b>192</b>	<b>25</b>	<b>56</b>
Sudáfrica	517	203	41	192	25	56

Fuente: IIFA

**IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO POR CATEGORÍAS**

PAÍSES (EN %)	1995				2000			
	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	R.V.
ESTADOS UNIDOS	27	25	3	45	26	12	5	57
CANADA	15	14	15	56	12	9	17	62
LUXEMBURGO	27	54	4	15	10	35	10	45
FRANCIA	49	29	12	10	29	17	26	28
ITALIA	22	39	12	27	5	34	26	35
REINO UNIDO	-	4	6	90	1	11	10	78
ALEMANIA	20	54	2	24	9	23	7	61
<b>ESPAÑA (1)</b>	<b>57</b>	<b>36</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>18</b>	<b>26</b>	<b>23</b>	<b>33</b>
AUSTRALIA	27	6	26	41	32	18	0	50
JAPÓN	25	44	2	29	22	48	6	24
HONG KONG	9	21	3	67	4	16	10	70
COREA	9	70	-	21	35	28	34	3
<b>TOTAL EUROPA</b>	<b>31</b>	<b>36</b>	<b>8</b>	<b>25</b>	<b>13</b>	<b>24</b>	<b>17</b>	<b>46</b>
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>27</b>	<b>31</b>	<b>5</b>	<b>37</b>	<b>22</b>	<b>18</b>	<b>9</b>	<b>51</b>

Fuente: INVERCO, FEFSI, IIFA.

(1) Incluye Fondos Garantizados con subyacentes de Renta Variable

(2000: 12,2%; 2001: 11,1%; 2002: 10,5%; 2003: 16,7%; 2004: 18,1%)

M.M.: IIC monetarias, FIAMM

R.F.: IIC de renta fija

MX.: IIC mixtas

R.V.: IIC de renta variable

## ANEXO 16

2001				2002				2003				2004 E			
MM	R.F.	MX.	R.V.												
33	13	5	49	36	17	5	42	28	17	6	49	26	16	6	52
16	8	16	60	18	10	19	53	13	14	18	55	11	12	23	54
11	41	8	40	13	47	9	31	11	45	10	34	23	32	8	37
32	17	25	26	38	18	23	21	36	18	22	24	36	18	22	24
11	40	22	27	21	43	16	20	25	40	15	20	25	38	16	21
0	11	8	81	1	17	8	74	1	17	8	74	1	17	8	74
15	25	8	52	20	32	8	40	18	31	7	44	17	32	6	45
<b>24</b>	<b>30</b>	<b>18</b>	<b>28</b>	<b>31</b>	<b>32</b>	<b>14</b>	<b>23</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>12</b>	<b>30</b>	<b>26</b>	<b>28</b>	<b>12</b>	<b>34</b>
31	15	0	54	33	15	0	52	30	17	0	53	30	17	0	53
17	50	0	33	15	39	0	46	12	31	0	57	10	27	0	63
6	19	11	64	8	24	9	59	6	24	8	62	5	23	7	65
41	25	30	4	51	14	29	6	53	13	27	7	56	14	25	5
<b>15</b>	<b>28</b>	<b>16</b>	<b>41</b>	<b>21</b>	<b>32</b>	<b>14</b>	<b>33</b>	<b>19</b>	<b>28</b>	<b>18</b>	<b>35</b>	<b>21</b>	<b>25</b>	<b>17</b>	<b>37</b>
<b>27</b>	<b>19</b>	<b>8</b>	<b>46</b>	<b>29</b>	<b>23</b>	<b>9</b>	<b>39</b>	<b>24</b>	<b>23</b>	<b>10</b>	<b>43</b>	<b>24</b>	<b>21</b>	<b>10</b>	<b>45</b>

## SISTEMA DE PRESTACIONES SOCIALES

NIVELES	COLECTIVO CUBIERTO	FINANCIACIÓN
<b>Básico</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Universal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Presupuesto del Estado</li> </ul>
<b>Profesional</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Funcionarios y trabajadores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cotizaciones profesionales</li> </ul>
<b>Facultativo y libre</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Profesionales libres.</li> <li>• Autónomos.</li> <li>• Pequeños industriales, agricultores y comerciantes.</li> <li>• Funcionarios y trabajadores (prestaciones voluntarias).</li> <li>• Otros colectivos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aportaciones voluntarias, con bonificaciones fiscales.</li> </ul>

## ESQUEMAS DE SISTEMAS PÚBLICOS Y PRIVADOS DE PENSIONES

<b>1.</b> Asistencia Social (en bases a necesidades demostradas y con cargo a Presupuestos Generales del Estado).	<b>1.</b> Pensión mínima Estado (Presupuestos Generales).
<b>2.</b> Planes de Pensiones Colectivos (obligatorios o voluntarios).	<b>2.</b> Planes de Pensiones Colectivos (obligatorios hasta nivel 50-60% salario; voluntarios por encima de ese nivel)
<b>3.</b> Ahorro Individual. Seguros y Planes Individuales USA CANADÁ JAPÓN AUSTRALIA MÉJICO LATINOAMÉRICA EUROPA DEL ESTE	<b>3.</b> Ahorro individual. Seguros y Planes Individuales. GRAN BRETAÑA SUIZA HOLANDA IRLANDA DINAMARCA SUECIA FINLANDIA

**ANEXO 17**

**PRESTACIONES**

- Asistencia sanitaria.
- Ayuda familiar.
- Invalidez.
- Jubilación (prestaciones básicas).
- Desempleo.
- Orfandad y viudedad.
- Servicios sociales para grupos con necesidades específicas.

**GESTIÓN**

- Sector Público.

- Coberturas complementarias hasta un tope máximo.
- Incapacidad temporal.
- Incapacidad permanente.
- Jubilación (prestaciones complementarias).
- Orfandad y viudedad (id.).
- Desempleo.

- Sector Público o Privado con supervisión pública.
- Planes de Pensiones Colectivos.
- Entidades de Seguros.
- Entidades de Previsión Social.

- Prestaciones complementarias, voluntarias y libres a las anteriormente indicadas.

- Sector Privado (gestión libre).
- Planes de Pensiones Individuales.
- Entidades de Seguros.
- Entidades de Previsión Social.

**ANEXO 18**

**1.** Pensión mínima Estad (Presupuestos Generales).

**1.** Seguridad Social Estatal Clásica. Nivel único (90 - 100% salario).

**2.** Pensión contributiva Segurida Social (60 - 70 % salario).  
Parcialmente de gestión privada en algunos países.

**3.** Planes de Pensiones Privados.  
Seguros.

ALEMANIA  
FRANCIA  
ESPAÑA  
BÉLGICA

ITALIA  
PORTUGAL  
GRECIA

<b>GASTOS POR PENSIONES PÚBLICAS: PROYECCIONES (% PIB)</b>			
<b>Países</b>	<b>2000</b>	<b>2005</b>	<b>2010</b>
<b>ALEMANIA</b>	10,3	9,3	9,5
<b>AUSTRIA</b>	14,5	14,4	14,8
<b>BÉLGICA</b>	9,3	8,7	9,0
<b>DINAMARCA</b>	10,2	11,3	12,7
<b>ESPAÑA</b>	<b>9,4</b>	<b>9,2</b>	<b>9,3</b>
<b>FINLANDIA</b>	11,3	10,9	11,6
<b>FRANCIA</b>	12,1	12,2	13,1
<b>GRECIA</b>	n.d	n.d	n.d
<b>HOLANDA</b>	7,9	8,3	9,1
<b>IRLANDA</b>	4,6	4,5	5,0
<b>ITALIA</b>	14,2	14,1	14,3
<b>LUXEMBURGO</b>	n.d	n.d	n.d
<b>PORTUGAL</b>	9,8	10,8	12,0
<b>REINO UNIDO</b>	5,1	4,9	4,7
<b>SUECIA</b>	9,0	8,8	9,2

*Fuente: Comité Política Económica, Comisión Europea (2000)*

## ANEXO 19

2020	2030	2040	2050	Mayor aumento desde 2000
10,6	13,2	14,4	14,6	4,3
15,7	17,6	17,0	15,1	3,1
10,4	12,5	13,0	12,6	3,7
14,0	14,7	13,9	13,2	4,5
<b>10,2</b>	<b>12,9</b>	<b>16,3</b>	<b>17,7</b>	<b>8,3</b>
14,0	15,7	16,0	16,0	4,7
15,0	16,0	15,8	n.d	3,9
n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
11,1	13,1	14,1	13,6	6,2
6,7	7,6	8,3	9,0	4,4
14,9	15,9	15,7	13,9	1,7
n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
14,4	16,0	15,8	14,2	6,2
4,4	4,7	4,4	3,9	0,0
10,2	10,7	10,7	10,0	1,7

<b>PLANES Y FONDOS DE PENSIONES</b>						<b>ANEXO 20</b>	
	<b>1990</b>	<b>1995</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>PATRIMONIO (millones de euros)</b>	<b>3.214</b>	<b>12.822</b>	<b>37.859</b>	<b>43.828</b>	<b>48.322</b>	<b>55.912</b>	<b>62.842</b>
- Sistema Individual	1.022	6.306	21.494	24.214	26.284	31.555	36.944
- Sistema Empleo/Asoc	2.192	6.516	16.365	19.614	22.038	24.357	25.898
<b>PARTÍCIPIES (cuentas)</b>	<b>627.958</b>	<b>1.796.084</b>	<b>4.938.828</b>	<b>5.827.940</b>	<b>6.533.066</b>	<b>7.397.659</b>	<b>8.594.266</b>
- Sistema Individual	530.551	1.490.255	4.402.708	5.168.114	5.829.358	6.612.317	7.236.304
- Sistema Empleo/Asoc	97.407	305.829	536.120	659.826	703.708	785.342	1.357.962
<b>APORTAC/PRESTAC (millones euros)</b>							
Aportaciones anuales	-	1.832	8.318	7.411	7.457	6.309	7.195
- Sistema Individual	-	1.136	3.743	4.212	4.235	4.879	5.823
- Sistema Empleo/Asoc	-	696	4.575	3.199	3.222	1.430	1.372
Prestaciones anuales	-	358	1.217	1.589	1.807	2.005	2.776
- Sistema Individual	-	-	955	1.035	1.122	1.292	2.065
- Sistema Empleo/Asoc	-	-	262	554	685	713	711
<b>Patrimonio medio por partícipe (euros)</b>	<b>5.118</b>	<b>7.139</b>	<b>7.666</b>	<b>7.520</b>	<b>7.397</b>	<b>7.558</b>	<b>7.312</b>
- Sistema Individual	1.926	4.231	8.599	8.480	8.289	8.456	8.684
- Sistema Empleo/Asoc	22.504	21.306	30.525	29.726	31.317	31.015	19.071
<b>INVERSIONES</b>							
Renta variable/Patrimonio	-	3,7%	21,3%	21,4%	17,0%	19,0%	22,8%
Cartera exterior/Patrimonio	-	2,7%	23,7%	31,3%	25,0%	26,0%	20,8%
<b>OTROS DATOS</b>							
Partícipes/Poblac. activa ocupada (PAO)	5%	12%	29%	36%	40%	44%	50%
Partícipes Sist. Empleo/PAO	1%	2%	3%	4%	4%	5%	8%
Patrimonio F. Pensiones / PIB	1,1%	9,3%	6,2%	6,7%	6,9%	7,5%	7,9%
Patrimonio/ Saldo Ahorro familiar	0,9%	2,0%	3,7%	4,0%	4,5%	4,6%	4,5%

Fuente: INVERCO

**FONDOS DE PENSIONES. PATRIMONIO****ANEXO 21***Miles de millones de Euros*

PAÍSES	1995	%	2000	%	2002	%	2003	%	2004 E	%
ESTADOS UNIDOS	2.789		7.752		6.102		5.619		5.621	
CANADA	191		438		376		395		410	
<b>TOTAL NORTEAMÉRICA</b>	<b>2.980</b>	<b>52</b>	<b>8.190</b>	<b>65</b>	<b>6.478</b>	<b>62</b>	<b>6.014</b>	<b>59</b>	<b>6.031</b>	<b>57</b>
REINO UNIDO	643		1.240		950		1.023		1.160	
HOLANDA	239		448		436		508		550	
SUIZA	205		357		313		330		350	
ALEMANIA	102		132		144		165		180	
SUECIA	59		75		104		129		140	
<b>ESPAÑA</b>	<b>13</b>		<b>38</b>		<b>48</b>		<b>56</b>		<b>63</b>	
FRANCIA	54		60		47		55		62	
IRLANDA	18		45		45		53		60	
DINAMARCA	45		42		42		46		50	
ITALIA	14		30		34		36		38	
PORTUGAL	7		13		15		16		18	
NORUEGA	7		13		11		14		17	
BÉLGICA	7		15		13		11		13	
FINLANDIA	10		12		11		12		13	
AUSTRIA	2		4		7		10		12	
OTROS	9		25		20		25		30	
<b>TOTAL EUROPA</b>	<b>1.434</b>	<b>25</b>	<b>2.549</b>	<b>20</b>	<b>2.240</b>	<b>22</b>	<b>2.488</b>	<b>24</b>	<b>2.756</b>	<b>26</b>
JAPÓN	924		1.067		973		967		989	
AUSTRALIA	144		288		299		335		390	
SINGAPUR	35		59		60		66		70	
MALASIA	29		55		55		58		62	
HONG KONG	12		24		20		22		24	
NUEVA ZELANDA	7		6		10		12		15	
TAILANDIA	3		9		10		11		12	
OTROS	23		70		50		60		60	
<b>TOTAL ASIA</b>	<b>1.177</b>	<b>21</b>	<b>1.577</b>	<b>13</b>	<b>1.477</b>	<b>14</b>	<b>1.531</b>	<b>15</b>	<b>1.622</b>	<b>15</b>
BRASIL	43		72		53		60		68	
CHILE	18		39		41		39		41	
MÉJICO	-		18		30		28		32	
ARGENTINA	2		22		11		13		14	
OTROS	1		9		13		14		17	
<b>TOTAL AMÉRICA LATINA</b>	<b>64</b>	<b>1</b>	<b>160</b>	<b>1</b>	<b>149</b>	<b>1</b>	<b>154</b>	<b>2</b>	<b>172</b>	<b>2</b>
SUDÁFRICA	48		68		45		48		50	
OTROS	22		34		25		30		30	
<b>TOTAL RESTO MUNDO</b>	<b>70</b>	<b>1</b>	<b>102</b>	<b>1</b>	<b>70</b>	<b>1</b>	<b>78</b>	<b>1</b>	<b>80</b>	<b>1</b>
<b>TOTAL MUNDIAL</b>	<b>5.725</b>		<b>12.578</b>		<b>10.414</b>		<b>10.266</b>		<b>10.660</b>	

Fuente: INVERCO, EFRP, FIAP.

1) Patrimonio EEUU: 2003 (7.019 millardos de \$); 2004 (7.655 millardos de \$)

Tipo de Cambio al 31.12.2004: 1US\$ = 0,7342 Euros

Tipo de Cambio al 31.12.2003: 1US\$ = 0,8005 Euros

Tipo de Cambio al 31.12.2002: 1US\$ = 1,0487 Euros

<b>PATRIMONIO DE LOS FONDOS DE PENSIONES (IMPORTE EN MILES DE EUROS)</b>			
<b>SISTEMAS</b>			
	<b>INDIVIDUAL</b>	<b>EMPLEO</b>	<b>ASOCIADO</b>
31-dic-88	152.837	–	–
31-dic-89	511.425	–	–
31-dic-90	1.022.370	2.096.565	95.537
31-dic-91	1.728.679	3.025.086	137.055
31-dic-92	2.560.696	3.863.564	180.003
31-dic-93	3.786.022	4.570.385	252.551
31-dic-94	4.740.501	5.362.524	304.485
31-dic-95	6.306.312	6.135.733	380.236
31-dic-96	9.091.426	7.842.974	506.912
31-dic-97	12.292.152	8.983.268	634.753
31-dic-98	16.310.224	10.083.835	766.982
31-dic-99	18.989.076	11.834.360	840.184
31-dic-00	21.494.220	15.553.271	812.290
31-dic-01	24.214.318	18.837.398	777.444
31-dic-02	26.284.054	21.278.267	759.967
31-dic-03	31.555.380	23.515.105	841.604
31-mar-04	32.330.846	24.004.759	835.616
30-jun-04	32.767.254	23.977.952	843.463
30-sep-04	33.210.631	24.062.596	818.108
<b>31-dic-04</b>	<b>36.977.182</b>	<b>25.066.292</b>	<b>838.153</b>

Fuente: INVERCO

## ANEXO 22

VARIACIONES			TOTAL SISTEMAS	
INDIVIDUAL TRIM / AÑO	EMPLEO TRIM / AÑO	ASOCIADO TRIM / AÑO	VARIACIÓN TRIM / AÑO	TOTAL
-	-	-	-	152.837
	358.588	-	358.588	511.425
510.944	-	-	2.703.046	3.214.471
706.309	928.522	41.518	1.676.349	4.890.820
832.017	838.478	42.948	1.713.443	6.604.263
2.057.343	1.545.299	115.497	3.718.138	8.608.958
954.479	792.139	51.933	1.798.552	10.407.510
1.565.811	773.209	75.752	2.414.772	12.822.281
2.785.114	1.707.241	126.675	4.619.030	17.441.311
3.200.726	1.140.294	127.841	4.468.862	21.910.173
4.018.072	1.100.567	132.229	5.250.868	27.161.041
2.678.852	1.750.525	73.202	4.502.579	31.663.620
2.505.144	3.718.911	-27.894	6.196.161	37.859.781
2.720.098	3.284.127	-34.846	5.969.379	43.829.160
2.069.736	2.440.869	-17.477	4.493.128	48.322.288
5.274.810	2.112.317	90.758	7.477.884	55.912.090
775.465	489.654	-5.988	1.259.132	57.171.221
436.408	-26.807	7.847	417.448	57.588.670
443.377	84.643	-25.355	502.665	58.091.335
<b>3.766.551</b>	<b>1.003.697</b>	<b>20.045</b>	<b>4.790.293</b>	<b>62.881.628</b>

<b>PARTÍCIPES DE LOS FONDOS DE PENSIONES</b>			
<b>SISTEMAS</b>			
	<b>INDIVIDUAL</b>	<b>EMPLEO</b>	<b>ASOCIADO</b>
31-dic-89	317.777	–	–
31-dic-90	530.551	81.420	15.987
31-dic-91	710.677	110.315	21.309
31-dic-92	875.041	166.592	26.358
31-dic-93	1.066.872	212.668	62.791
31-dic-94	1.301.712	222.249	67.759
31-dic-95	1.490.255	234.674	71.155
31-dic-96	1.838.804	267.174	72.669
31-dic-97	2.352.239	292.090	76.459
31-dic-98	2.953.750	316.545	76.497
31-dic-99	3.623.507	371.648	76.448
31-dic-00	4.402.708	463.519	72.601
31-dic-01	5.168.114	566.885	92.941
31-dic-02	5.829.358	614.996	88.712
31-dic-03	6.612.317	696.640	88.702
31-mar-04	6.655.530	696.753	90.821
30-jun-04	6.777.973	722.716	90.502
30-sep-04	6.869.054	736.986	90.329
<b>31-dic-04</b>	<b>7.239.941</b>	<b>1.278.810</b>	<b>79.585</b>

Fuente: INVERCO

## ANEXO 23

VARIACIONES			TOTAL SISTEMAS	
INDIVIDUAL TRIM / AÑO	EMPLEO TRIM / AÑO	ASOCIADO TRIM / AÑO	VARIACIÓN TRIM / AÑO	TOTAL
-	-	-	-	317.777
212.774	-	-	310.181	627.958
180.126	28.895	5.322	214.343	842.301
164.364	56.277	5.049	225.690	1.067.991
356.195	102.353	41.482	500.030	1.342.331
234.840	9.581	4.968	249.389	1.591.720
188.543	12.425	3.396	204.364	1.796.084
348.549	32.500	1.514	382.563	2.178.647
513.435	24.916	3.790	542.141	2.720.788
601.511	24.455	38	626.004	3.346.792
669.757	55.103	-49	724.811	4.071.603
779.201	91.871	-3.847	867.225	4.938.828
765.406	103.366	20.340	889.112	5.827.940
661.244	48.111	-4.229	705.126	6.533.066
764.463	79.184	521	844.168	7.397.659
43.213	113	2.119	45.445	7.443.104
122.443	25.963	-319	148.087	7.591.191
91.081	14.270	-173	105.178	7.696.369
<b>370.887</b>	<b>541.824</b>	<b>-10.744</b>	<b>901.967</b>	<b>8.598.336</b>

<b>RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS PLANES DE PENSIONES</b>					
	<b>15 AÑOS (%)</b>	<b>10 AÑOS (%)</b>	<b>5 AÑOS (%)</b>	<b>3 AÑOS (%)</b>	<b>1 AÑO (%)</b>
INDIVIDUAL - RENTA FIJA CORTO	6,65	5,03	2,75	2,07	1,77
INDIVIDUAL - RENTA FIJA LARGO	7,15	5,60	3,03	2,42	1,92
INDIVIDUAL - RENTA FIJA MIXTA	7,09	5,50	0,34	1,03	3,15
INDIVIDUAL - RENTA VARIABLE MIXTA	6,84	5,60	-2,49	-1,12	5,60
INDIVIDUAL - RENTA VARIABLE	4,03	9,71	-6,97	-3,60	8,88
INDIVIDUAL - GARANTIZADOS	-	-	5,67	4,55	4,66
<b>SISTEMA DE EMPLEO</b>	<b>9,03</b>	<b>7,17</b>	<b>2,03</b>	<b>2,67</b>	<b>5,52</b>
<b>SISTEMA ASOCIADO</b>	<b>7,79</b>	<b>6,07</b>	<b>-0,65</b>	<b>0,17</b>	<b>6,56</b>
<b>TOTAL PLANES</b>	<b>7,08</b>	<b>6,12</b>	<b>0,61</b>	<b>1,56</b>	<b>4,46</b>

Fuente: INVERCO

AL 31/12/2004

ANEXO 24

## PONDERACIÓN ( % )

15 AÑOS (%)	10 AÑOS (%)	5 AÑOS (%)	3 AÑOS (%)	1 AÑO (%)
4,36	2,63	6,41	7,59	7,72
18,28	11,19	9,13	7,82	7,45
72,55	47,15	36,03	28,72	25,93
3,39	2,42	10,22	8,22	7,57
0,14	0,70	5,16	4,69	4,86
-	-	0,48	2,80	7,66
-	<b>34,93</b>	<b>31,06</b>	<b>39,22</b>	<b>37,62</b>
<b>1,27</b>	<b>0,97</b>	<b>1,52</b>	<b>0,93</b>	<b>1,20</b>
<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

APORTACIONES A PLANES DE PENSIONES					ANEXO 25		
PARTÍCIPES POR TRAMOS							
TRAMOS DE APORTACIONES (EUROS)	año	Nº de Partícipes			TOTAL	total	
		PLANES DE EMPLEO	PLANES ASOCIADOS	PLANES INDIVIDUALES		%	% ACUMUL.
<b>Menos de 300 €</b>	<b>1999</b>	125.644	60.632	1.688.569	1.874.845	46,5%	46,5%
	<b>2000</b>	145.034	36.396	2.163.773	2.345.203	48,7%	48,7%
	<b>2001</b>	152.219	82.833	2.542.163	2.777.215	48,4%	48,4%
	<b>2002</b>	157.699	76.363	3.188.866	3.422.928	53,4%	53,4%
	<b>2003</b>	179.856	97.830	3.535.716	<b>3.830.676</b>	<b>53,3%</b>	<b>53,3%</b>
<b>300 a 900 €</b>	<b>1999</b>	81.159	18.785	1.078.133	1.178.077	29,2%	75,7%
	<b>2000</b>	93.480	21.285	1.193.431	1.308.196	27,2%	75,9%
	<b>2001</b>	149.925	18.949	1.473.046	1.641.920	28,6%	77,0%
	<b>2002</b>	177.699	18.493	1.505.675	1.701.837	26,6%	80,0%
	<b>2003</b>	187.358	17.692	1.636.968	<b>1.848.972</b>	<b>25,7%</b>	<b>79,0%</b>
<b>901 a 1.800 €</b>	<b>1999</b>	60.949	8.559	395.425	464.933	11,5%	87,2%
	<b>2000</b>	82.003	9.596	425.164	516.763	10,7%	86,6%
	<b>2001</b>	95.701	9.172	477.545	582.418	10,1%	87,2%
	<b>2002</b>	115.900	7.544	460.302	583.746	9,1%	89,1%
	<b>2003</b>	120.528	7.783	480.017	<b>612.328</b>	<b>8,5%</b>	<b>87,6%</b>
<b>1.801 a 3.000 €</b>	<b>1999</b>	64.457	4.785	225.221	294.463	7,3%	94,5%
	<b>2000</b>	83.306	5.425	245.202	333.933	6,9%	93,6%
	<b>2001</b>	90.518	5.577	312.251	408.346	7,1%	94,3%
	<b>2002</b>	109.215	4.166	266.177	379.558	5,9%	95,0%
	<b>2003</b>	115.381	4.627	302.787	<b>424.689</b>	<b>5,9%</b>	<b>93,5%</b>
<b>3.001 a 4.500 €</b>	<b>1999</b>	22.042	2.393	112.016	136.451	3,4%	97,9%
	<b>2000</b>	36.027	2.630	114.290	152.947	3,2%	96,7%
	<b>2001</b>	39.429	2.489	124.893	166.806	2,9%	97,2%
	<b>2002</b>	46.672	2.233	107.586	156.491	2,4%	97,4%
	<b>2003</b>	59.671	2.220	118.526	<b>180.950</b>	<b>2,5%</b>	<b>96,0%</b>
<b>4.500 a 6.010 €</b>	<b>1999</b>	11.001	1.735	72.864	85.600	2,1%	100,0%
	<b>2000</b>	16.265	1.451	75.088	92.804	1,9%	98,7%
	<b>2001</b>	15.523	1.331	78.646	95.500	1,7%	98,8%
	<b>2002</b>	17.779	1.000	71.683	90.462	1,4%	98,9%
	<b>2003</b>	20.439	1.269	76.822	99.055	1,4%	97,4%
<b>6.011 a 7.212 €</b>	<b>1999</b>	-	-	-	-		100,0%
	<b>2000</b>	7.175	1.415	55.123	63.713	1,3%	100,0%
	<b>2001</b>	13.393	1.044	52.295	66.732	1,2%	100,0%
	<b>2002</b>	10.208	880	62.117	73.205	1,1%	100,0%
	<b>2003</b>	10.458	602	43.599	<b>54.874</b>	<b>0,8%</b>	<b>98,1%</b>
<b>De 7.213 a 8.000 €</b>	<b>2003</b>	3.752	814	55.450	<b>60.309</b>	<b>0,8%</b>	<b>99,0%</b>
<b>Más de 8.000 €</b>	<b>2003</b>	6.057	47	1.111	<b>7.215</b>	<b>0,1%</b>	<b>99,1%</b>
<b>De 8.000 a 24.250 €</b> ( <i>Minusválidos</i> )	<b>2003</b>	2.315	152	7.264	<b>9.731</b>	<b>0,1%</b>	<b>99,2%</b>
<b>De 8.000 a 24.250 €</b> ( <i>mayores de 52 años</i> )	<b>2003</b>	3.559	906	51.393	<b>56.222</b>	<b>0,8%</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: DGSEFP

<b>FISCALIDAD DE LOS FONDOS DE PENSIONES. 2003</b>			<b>ANEXO 26</b>
<b>Países Unión Europea</b>	<b>Aportaciones</b>	<b>Rendimientos del Fondo</b>	<b>Prestaciones</b>
Alemania	E	E	T (1)
Austria	T (1)	E	T (1)
Bélgica	E (4)	E	T (1)
Dinamarca	E	T (3) (15%)	T
España	E	E	T
Finlandia	E	E	T
Francia	E	E	T (1)
Grecia	E	E	T
Holanda	E	E	T
Irlanda	E	E	T (1)
Italia	E	T (3) (12,5%)	T (1)
Luxemburgo	E	E	T
Polonia	E	E	T
Portugal	E (4)	E	T (1)
Reino Unido	E	E	T
República Checa	T (2)	E	T (1)
República Eslovaca	E	E	T (15%)
Suecia	E	T (3) (15%)	T
<b>Países</b>	<b>Aportaciones</b>	<b>Rendimientos del Fondo</b>	<b>Prestaciones</b>
Canadá	E	E	T
Corea	E	E	T (1)
Estados Unidos	E	E	T
Japón	E	E	T (1)
México	E	E	T (1)
Noruega	E	E	T
Suiza	E	E	T
Turquía	E	E	E

Fuente OCDE

(1) Exención o deducción parcial

(2) Subsidio estatal

(3) Tributación parcial

(4) Crédito fiscal

**E:** Exento

**T:** Sujeto a tributación