



LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y LOS FONDOS DE PENSIONES

Informe 2018 y perspectivas 2019

14 FEBRERO 2019

ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO	1
I. MERCADOS FINANCIEROS Y ENTORNO MACROECONÓMICO.....	4
II. INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL	12
A. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA	13
B. FONDOS DE PENSIONES.....	15
III. INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA.....	20
A. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA	21
B. FONDOS DE PENSIONES.....	28
C. PERSPECTIVAS PARA 2019	36
I. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA.....	36
II. FONDOS DE PENSIONES.....	37
ANEXOS ESTADÍSTICOS	39

RESUMEN EJECUTIVO

MERCADOS FINANCIEROS y ENTORNO MACROECONÓMICO

- Las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, las negociaciones para la salida de Reino Unido de la Unión Europea o la situación política italiana han condicionado la economía mundial durante el 2018.
- La volatilidad ha estado presente en los **mercados financieros** durante el año, especialmente durante la segunda mitad, con fuertes correcciones en los principales índices bursátiles internacionales. Así, por ejemplo, el IBEX 35 y el DAX 30 han cerrado el 2018 con caídas del 15% y 18%, respectivamente.
- 2018 tampoco ha sido un año positivo para la **renta fija**. Las primas de riesgo soberanas en el área del euro aumentaron, así como los tipos de interés de la deuda emitida por las empresas. Esta pérdida de valor de los bonos se produjo tanto en los europeos como en los estadounidenses.
- Por quinto año consecutivo, la **economía española** ha tenido un comportamiento positivo y cerraría en el año con un crecimiento del 2,5%. El **consumo de los hogares** ha vuelto a ser uno de los principales motores de la economía en 2018 con un crecimiento interanual del 2,2%. Quizás por ello, **la tasa de ahorro de los hogares ha continuado con la tendencia decreciente del año anterior** y hasta el tercer trimestre había caído en 0,8 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2017, situándose en el 4,7% de la renta bruta disponible (RBD), siendo la más baja desde el primer trimestre de 2008 y por debajo del promedio desde el 2000 (9,2%), y por debajo de la media del área euro (11,9% en 2017).
- A finales de 2018, **el ahorro financiero estimado de los españoles sería de 2,13 billones de euros** (176% del PIB), lo que supondría una disminución de algo más de 21.400 millones de euros con respecto a 2017, explicado en su totalidad por el mal comportamiento de los mercados financieros durante el año, ya que en 2018 se estiman flujos de entrada positivos.
- **La preferencia de los hogares españoles hacia las IIC se refleja en que la gran parte de las operaciones de adquisición de nuevos activos financieros se dirigió hacia las IIC**, cuyas compras netas acumuladas en el año estarán en torno a los 11.000 millones de euros, compensando parte de las desinversiones registradas en otros activos.

INVERSIÓN COLECTIVA y FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL

- A finales de 2018, el **patrimonio estimado de las IIC** (Fondos y Sociedades de Inversión) a nivel mundial se situaría en **40,6 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 24,5 billones**, cifras que supondrían una reducción en 2018 del 1,2% y del 0,4% del patrimonio de las IIC y de los Fondos de Pensiones, respectivamente.
- El volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial hasta el tercer trimestre de 2018 (último dato disponible) es de 791.308 millones de euros, por debajo de los 1,81 billones de euros del mismo periodo de 2017.
- El porcentaje de activos acumulados en Fondos de Pensiones respecto al tamaño de la economía (medido por el PIB) varía sustancialmente entre los distintos países. La razón fundamental de tales diferencias se fundamenta en el desigual volumen recurrente de aportaciones a los Fondos de Pensiones en cada país. Mientras que, en países como **Austria, Bélgica, Alemania, Italia o España, las aportaciones brutas anuales a Fondos de Pensiones no alcanzan el 1% de su PIB, en otros supera ampliamente este umbral**

(8,2% de PIB en Suiza, 8,0% en Australia o por encima del 6% en Islandia, y en el entorno del 4% anual en Países Bajos y Estados Unidos).

- **Según un estudio de la OCDE**, los países con los sistemas de pensiones más desarrollados (Países Bajos, EE.UU., Australia, Canadá, Dinamarca y Suiza) facilitan ventajas fiscales a sus partícipes que varían entre el 20 y el 40% del valor presente de las aportaciones, incluso superando dicho 40% en los dos primeros países. Frente a ellos, **los incentivos fiscales al ahorro en Planes de Pensiones en España apenas alcanzan el 16% del valor presente de las aportaciones.**

IIC EN ESPAÑA

- **Patrimonio:** a 31 de diciembre de 2018 se situó en 454.761 millones de euros, una ligera reducción de 9.401 millones (un 2,0% menos que en 2017).
- **Cuentas de partícipes:** el número de partícipes y de accionistas de las IIC ha continuado incrementándose en el año y se situó a finales de 2018 en 13,9 millones, un 6,8% más que en 2017.
- **Suscripciones y reembolsos:** como viene ocurriendo en los últimos años, las IIC mantuvieron en 2018 su condición de activo financiero de referencia para los ahorradores españoles, y **repitieron flujos positivos por sexto año consecutivo.** En estos seis años, los Fondos de Inversión domésticos experimentan suscripciones netas positivas de casi 127.000 millones de euros.
- **Traspasos:** el volumen acumulado de traspasos ascendió a 72.070 millones de euros, lo que supone que en el conjunto del año se ha traspasado el 26,8% del patrimonio medio de los Fondos de Inversión.
- **Estructura de la cartera:** la renta fija ha continuado reduciendo su peso en la cartera y ya supone menos de la mitad (47,8%). Por su parte, **la posición en renta variable en cartera ha continuado incrementándose** en el periodo y **supone el 15,6%** frente al 14,3% de 2017. En cualquier caso, la exposición total a acciones es muy superior, si incluimos la exposición indirecta a través de las IIC en cartera.
- **Rentabilidades:** la elevada volatilidad presente en los mercados financieros durante 2018 ha llevado a los Fondos de Inversión a registrar rendimientos negativos en el año, siendo la rentabilidad interanual para el conjunto de Fondos del -4,81%.

FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA

- **Patrimonio:** los Fondos de Pensiones cerraron 2018 con un volumen de activos de 107.033 millones de euros, 4.091 millones menos que en 2017 (una caída del 3,7%).
- **Cuentas de partícipes:** el número de cuentas de partícipes ha disminuido con respecto a 2017 (89.892 cuentas menos) y cerró 2018 con 9.630.952 cuentas de partícipes.
- **Aportaciones y prestaciones:** las aportaciones brutas en 2018 se situaron en 4.883 millones de euros para el total de Planes, de las cuales, 3.586 se corresponden al Sistema Individual. Las prestaciones brutas fueron de 5.086 millones, por lo que las salidas netas en 2018 ascendieron a 202 millones de euros. **Los Planes Individuales tuvieron unas aportaciones netas de 585 millones.**
- **Movilizaciones:** las movilizaciones de derechos consolidados en el Sistema Individual en 2018 son de 9.725 millones de euros. Este importe representa el 13,2% del patrimonio medio anual de los Planes Individuales.

- **Estructura de la cartera:** a diferencia de la tendencia de los años anteriores, los Fondos de Pensiones han reducido ligeramente el peso de la renta variable en sus carteras, tanto doméstica como internacional, que ha pasado a representar el 32,4% del total frente al 33,6% de 2017.
- **Rentabilidades:** los Planes de Pensiones cerraron el año con rentabilidades interanuales negativas de mayor o menor intensidad en todas sus categorías, debido a la volatilidad presente en los mercados financieros. En el largo plazo (25 años), la rentabilidad media anual se sitúa en el 3,67% anual para el total de los Planes.

PERSPECTIVAS 2019

- **IIC:** podrían recuperar la tendencia positiva de rentabilidades de los últimos años, con excepción de 2018, y su patrimonio se podría situar en 2018 en 472.800 millones de euros (un incremento del 4,0% con respecto a 2017).
- **Fondos de Pensiones:** el volumen de activos de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2019 en casi 3.000 millones de euros (un crecimiento del 2,8%), cerrando el año en un patrimonio de 110.000 millones de euros.

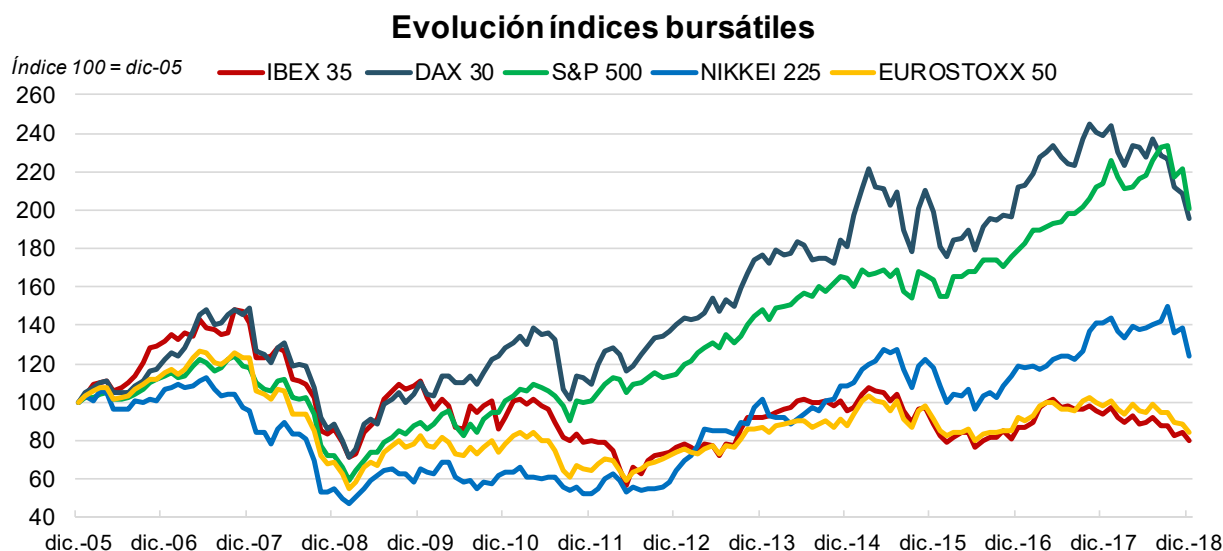
I. MERCADOS FINANCIEROS Y ENTORNO MACROECONÓMICO

Las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, las negociaciones para la salida de Reino Unido de la Unión Europea o la situación política italiana han condicionado la economía mundial durante el 2018. No sólo han sido cruciales en el año, sino que también van a condicionar el devenir económico mundial en 2019, junto con, por ejemplo, las dudas relacionadas con la evolución de la economía china.

La ECONOMÍA MUNDIAL ha tenido un comportamiento positivo en 2018, aunque los datos del segundo semestre apuntan a una cierta desaceleración, aunque con divergencias geográficas. Así, el FMI en sus últimas estimaciones prevé que cerrará con un crecimiento interanual del 3,7%, ligeramente por debajo de 2017 (3,8%).

En cuanto a la POLÍTICA MONETARIA, la Reserva Federal de los Estados Unidos elevó el intervalo para los tipos de referencia durante 2018 hasta el 2,25-2,50%, aunque en su reunión de diciembre pronosticó un ritmo de subida más lento en 2019 y 2020. El Banco Central Europeo mantuvo el tipo de interés de referencia en el 0%, afirmó que no habrá subidas hasta por lo menos el verano de 2019 y, además, en diciembre puso fin a las compras netas de activos tal y como había anunciado.

La volatilidad ha estado presente en los MERCADOS FINANCIEROS durante el año, especialmente durante la segunda mitad, con fuertes correcciones en los principales índices bursátiles internacionales. Así, por ejemplo, el IBEX 35 y el DAX 30 han cerrado el 2018 con caídas del 15% y 18%, respectivamente.

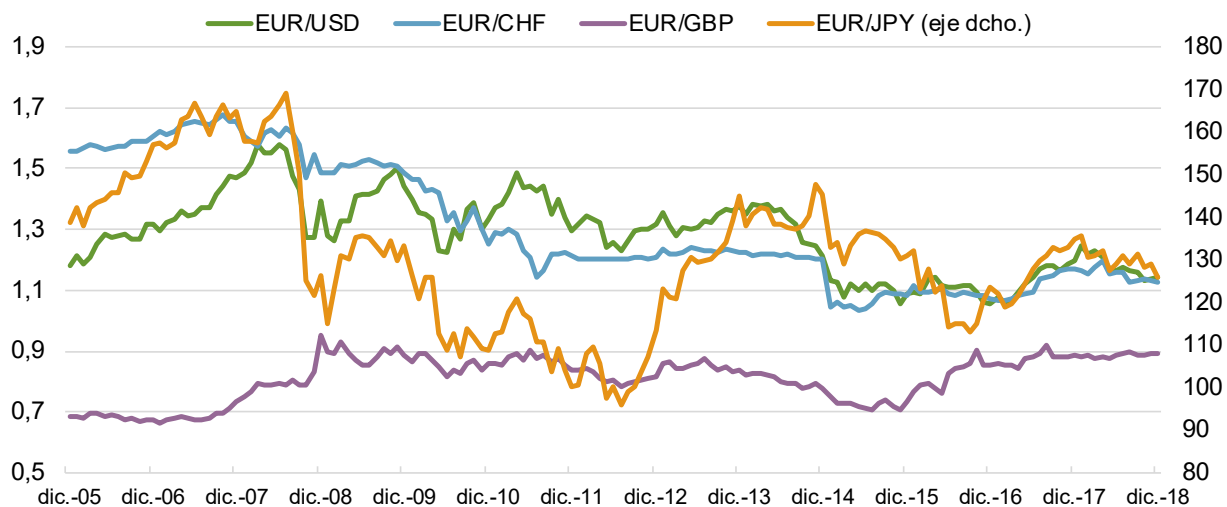


El 2018 tampoco ha sido un año positivo para la RENTA FIJA. Las primas de riesgo soberanas en el área del euro aumentaron, así como los tipos de interés de la deuda emitida por las empresas. Esta pérdida de valor de los bonos se produjo tanto en los europeos como en los estadounidenses (el tipo de interés a diez años cayó considerablemente al final del año, a pesar de la enorme subida que experimentó entre enero y principios de noviembre).

En cuanto a los MERCADOS CAMBIARIOS, el dólar continuó apreciándose frente a las divisas de los países avanzados. El tipo de cambio del euro frente al dólar cerró en el 1,15, lo que supone una depreciación del 4,5% con respecto al cierre de 2017.

El PRECIO DEL PETRÓLEO también ha sido volátil en la última parte del año y ha cerrado alrededor de los 50 dólares el barril, debido a la menor demanda mundial esperada y una mayor oferta de la esperada.

Evolución tipos de cambio



Fuente: INVERCO, con datos Banco de España

El crecimiento de la ECONOMÍA DE LA ZONA EURO se ha ralentizado con respecto al 2017 y según la primera estimación publicada por Eurostat, la economía del área del euro creció en 2018 un 1,8% frente al 2,4% del 2017. Este menor crecimiento se explica por elementos de inestabilidad internos temporales, la debilidad de las exportaciones o por la incertidumbre en relación a la salida de Reino Unido de la UE. La demanda interna sigue siendo robusta (renta disponible de los hogares, mejora del mercado laboral o condiciones financieras favorables), por lo que se espera que el crecimiento pueda recuperarse ligeramente en los próximos trimestres. Organismos internacionales como el FMI o el BCE han revisado a la baja el crecimiento para los próximos años y prevén que esté en torno al 1,7% en los próximos dos años.

La INFLACIÓN DE LA ZONA EURO cerró en el 1,6% (por debajo de las previsiones) debido a la caída de los precios del petróleo, por lo que seguirá en niveles por debajo del objetivo del BCE (2%) en los próximos años.

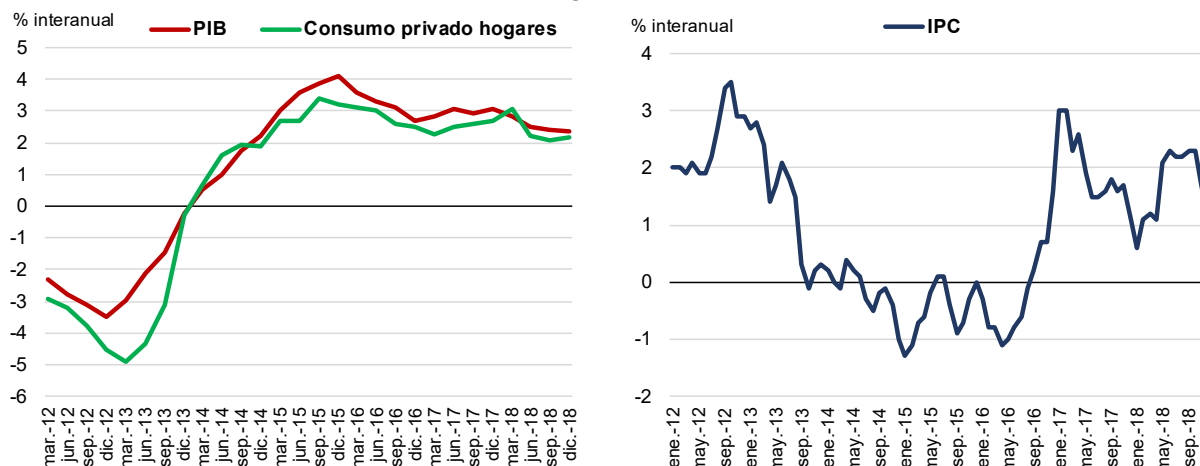
ECONOMÍA ESPAÑOLA

Por quinto año consecutivo, la economía española ha tenido un comportamiento positivo y cerraría en el año con un crecimiento del 2,5% (según el avance de la estimación del INE), por debajo del 3% de 2017, siendo la demanda interna el principal sustento de este crecimiento, gracias a las condiciones crediticias favorables, la mejora de la confianza de los hogares y del mercado laboral. Las últimas estimaciones del Banco de España (diciembre de 2018) apuntan a un crecimiento del 2,2% y 1,9% para 2019 y 2020, respectivamente.

El **consumo de los hogares** ha vuelto a ser uno de los principales motores de la economía en 2018 y cierra el año con un crecimiento interanual del 2,2%.

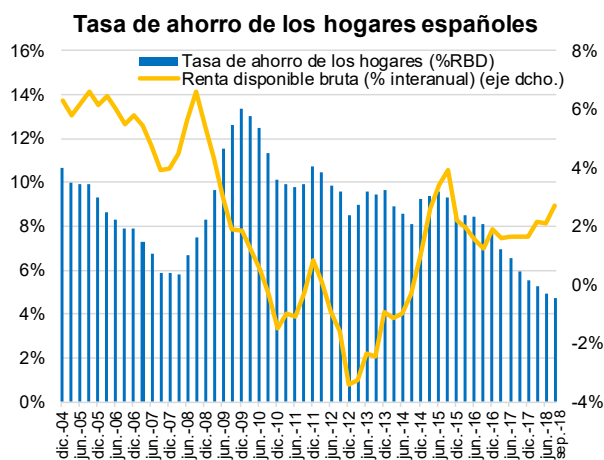
La **inflación** comenzó en 2018 en el 0,6% y tuvo una senda alcista hasta alcanzar el 2,3% en diferentes meses. Sin embargo, cierra el año en el 1,2% tras las bajadas registradas en los dos últimos meses desde el 2,3% de octubre, debido a la caída de los precios de los carburantes.

La **tasa de paro** ha continuado disminuyendo, a pesar del crecimiento de la población activa, y cierra el año en el 14,45% frente al 16,55% de 2017.

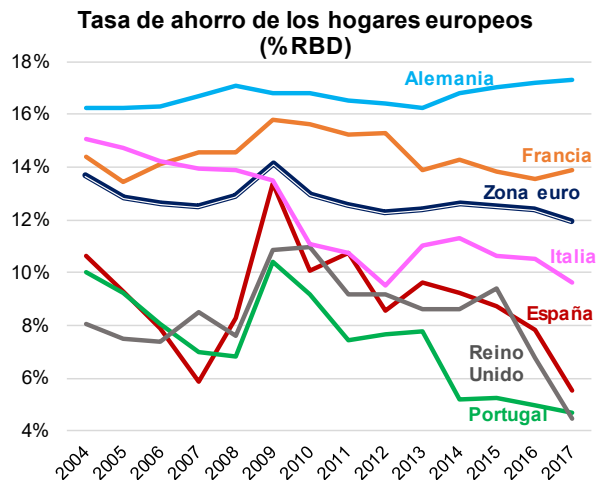
**Evolución anual PIB, consumo privado hogares e IPC
ESPAÑA**


Fuente: INVERCO, con datos INE

La tasa de ahorro de los hogares ha continuado con la tendencia decreciente del año anterior y hasta el tercer trimestre había caído en 0,8 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2017, situándose en el 4,7% de la renta bruta disponible (RBD), siendo la más baja desde el primer trimestre de 2008 y por debajo del promedio desde el 2000 (9,2%).



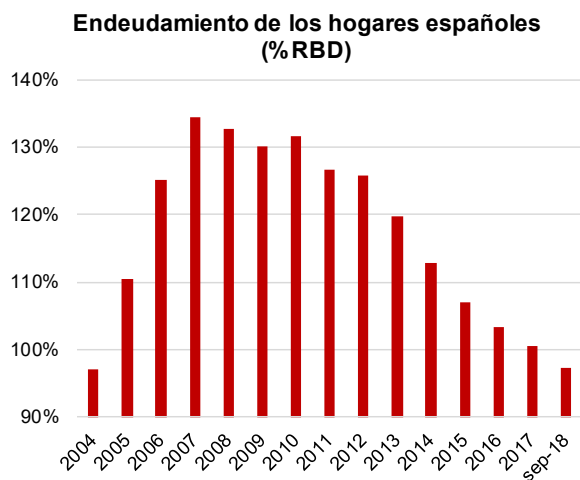
Fuente: INVERCO, con datos INE



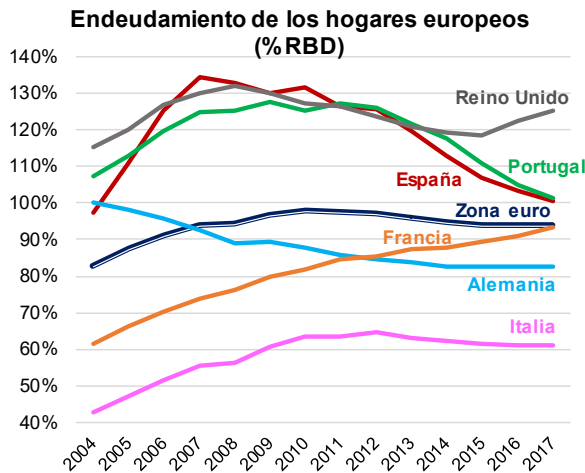
Fuente: INVERCO, con datos Eurostat

Dado que el consumo de los hogares está creciendo más que la renta bruta disponible, el ahorro está siendo penalizado, reduciéndose hasta niveles históricamente bajos.

Así, la tasa de ahorro española, no sólo no está cerca de su promedio histórico, sino que, además, sigue estando lejos del promedio del área del euro, la cual se situó en el 11,9% en 2017 (último dato disponible). Es decir, España sigue estando en el grupo de países europeos en los que su tasa de ahorro ha estado históricamente por debajo del promedio del área del euro y muy lejos de Alemania, que es uno de los países con mayor tasa de la zona euro (17,3% en 2017). Junto a España están países como Portugal (4,7%) o Italia (9,6%), donde la tasa de ahorro ha estado por debajo del promedio del área del euro.



Fuente: INVERCO, con datos Eurostat y Banco de España



Fuente: INVERCO, con datos Eurostat

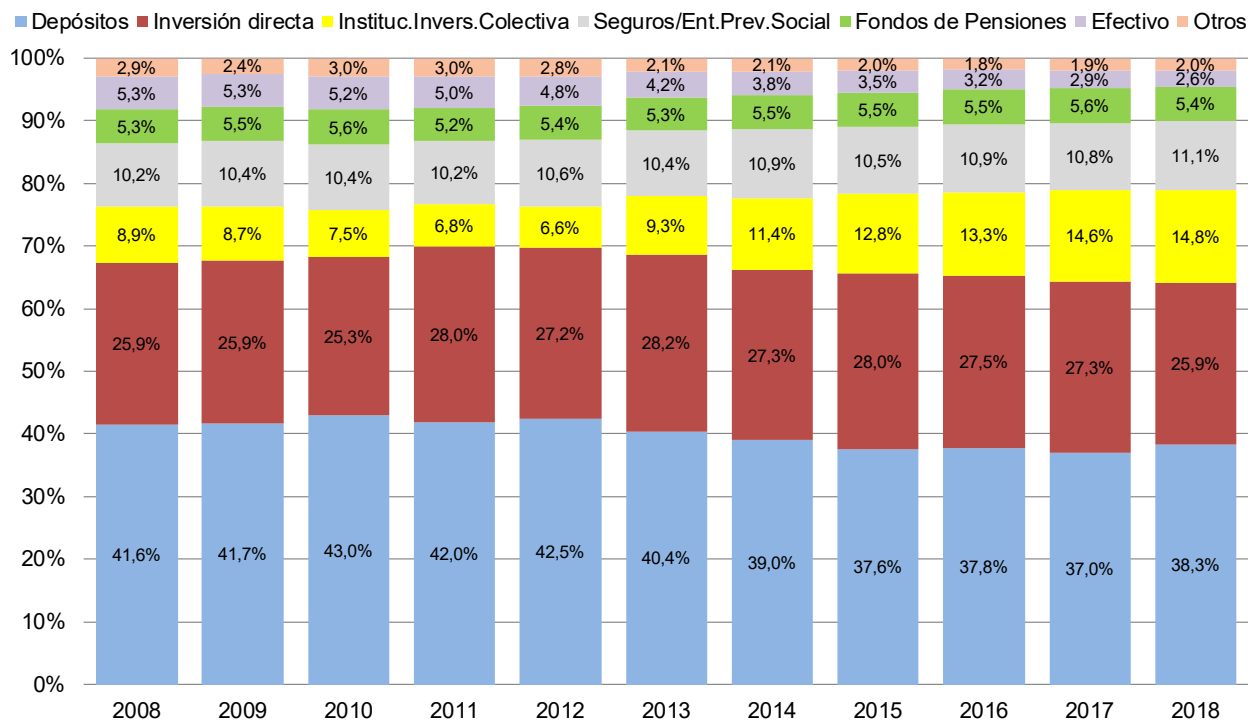
El endeudamiento de los hogares españoles ha continuado con la tendencia descendente que se inició en 2008. Así, en 2017 se situó en el 100,4% de la renta bruta disponible y, previsiblemente, la cifra de cierre de 2018 será inferior a ésta. España ha sido el país en el que más se ha reducido el endeudamiento desde 2007 (caída de casi 34 p.p.), pasando así de ser uno de los países con mayor nivel de endeudamiento, a converger a la media de la zona euro (93,9% en 2017). El nivel de España es similar al de Portugal (101%) o Bélgica (105%) y a pesar de la importante reducción en estos años, aún sigue estando lejos de los países con bajos niveles de deuda de las familias, como Alemania (83%) o Italia (61%).

La **riqueza de los hogares españoles** ha vuelto a aumentar hasta situarse en el 552% del PIB en septiembre de 2018, por encima del 542% de 2017. Este incremento viene explicado en su totalidad por la riqueza inmobiliaria, ya que ha pasado del 425% del PIB de 2017 al 436% en el tercer trimestre de 2018, aunque sigue estando por debajo de los altos niveles alcanzado durante el periodo previo a la crisis (585% en junio de 2007).

Por su parte, la **riqueza financiera neta de los hogares** (ver **Anexo 1.1.**), en términos absolutos, se ha reducido durante 2018 y previsiblemente cerrará el año en torno a los 1,34 billones de euros (caída del 2,0% con respecto a 2017), saldo que en términos de PIB supone un 111%.

La estructura del ahorro familiar en España sigue estando muy concentrada en los activos inmobiliarios, aunque desde hace varios años las familias han continuado apostando de forma decidida por la inversión en activos financieros. A finales de 2018, **el ahorro financiero estimado de los españoles es de 2,13 billones de euros** (176% del PIB), lo que supondría una disminución de algo más de 21.400 millones de euros con respecto a 2017. Esta reducción del volumen de activos viene explicada, en su totalidad, por el mal comportamiento de los mercados financieros durante el año, ya que en 2018 se estiman flujos de entrada positivos (ver **Anexo 1.4.**).

La preferencia de los hogares españoles hacia la inversión colectiva se pone de manifiesto en el hecho de que la gran parte de las operaciones de adquisición de nuevos activos financieros se dirigió hacia las IIC, cuyas compras netas acumuladas en el año estarán en torno a los 11.000 millones de euros, compensando parte de las desinversiones registradas en otros activos. Las IIC han aumentado ligeramente su ponderación sobre el total de los activos financieros de los hogares españoles (ver **Anexo 1.3.**) y ya suponen el 14,8%.

Distribución de los activos financieros de los hogares españoles


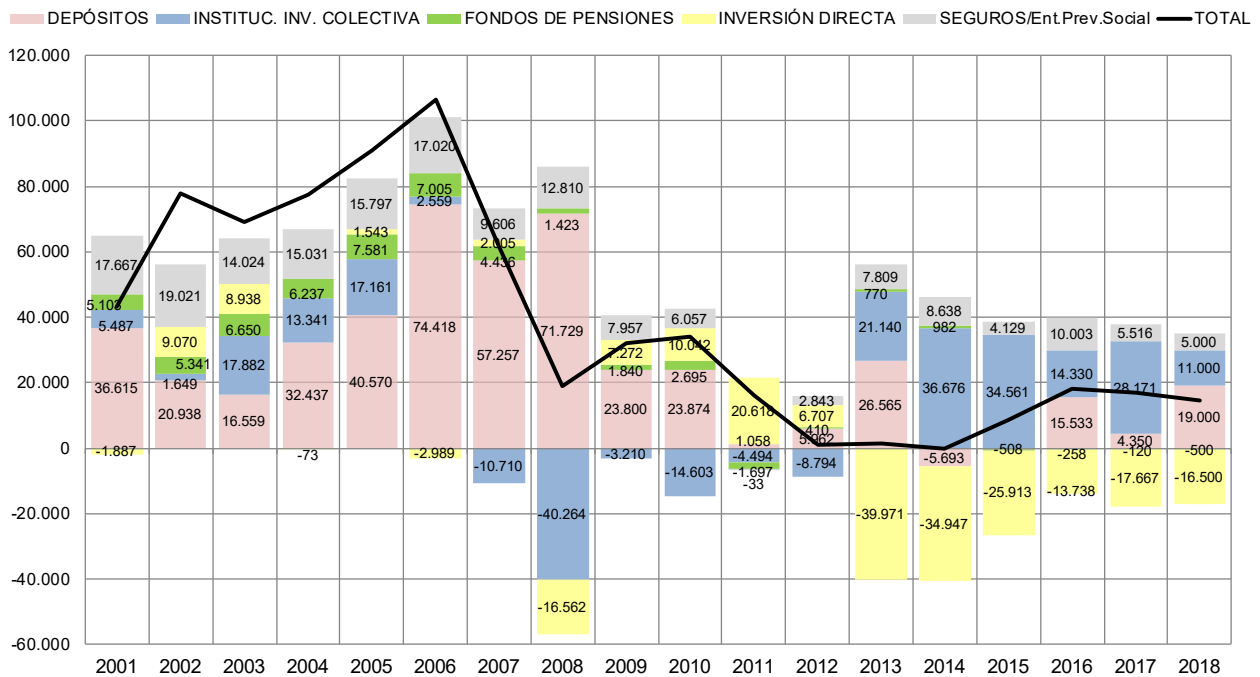
Fuente: INVERCO y Banco de España

La volatilidad presente en los mercados principalmente y los flujos netos de salida han hecho que los activos de las familias en **Fondos de Pensiones** (sin contar los compromisos internos) caigan hasta los 107 millardos de euros (un 3,7% menos que en 2018). Los Fondos de Pensiones suponen 5% del total de los activos financieros de las familias.

Los **productos de desintermediación bancaria** (Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, seguros e inversión directa) **suponen alrededor del 57% del total de los activos financieros en posesión de las familias españolas** (50,2% en 2008).

Los **flujos estimados para adquisición neta de activos financieros de las familias** en 2018 son de 14.500 millones de euros. Las suscripciones netas positivas que experimentaron los Fondos y Sociedades de Inversión (11.000 millones de euros en 2018), así como los depósitos (13.000 millones) han ayudado a compensar las desinversiones netas en otros productos financieros (ver **Anexo 1.4.**).

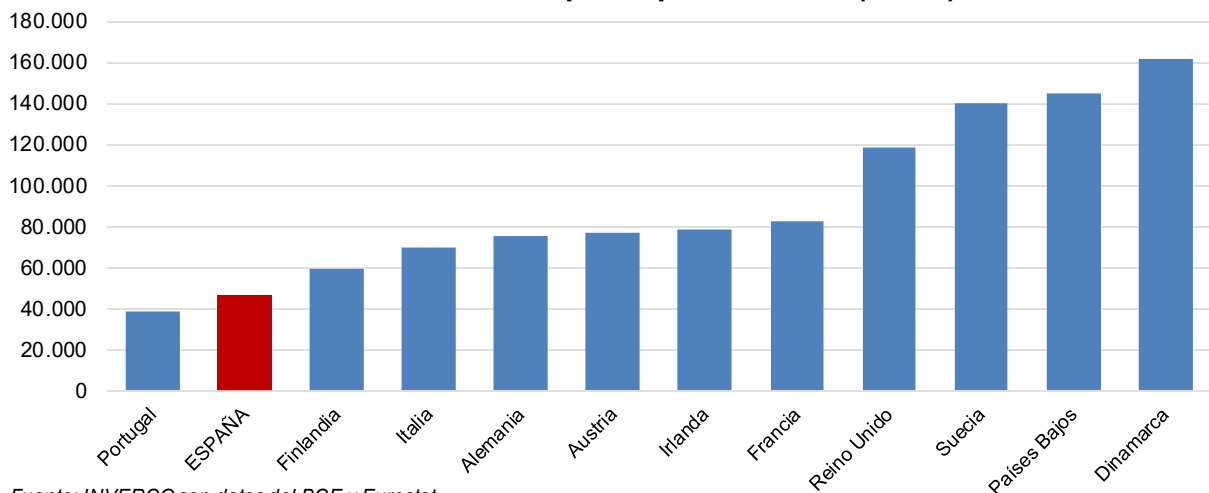
Flujos anuales en activos financieros



Fuente: INVERCO y Banco de España

Pero, a pesar del aumento de la tenencia de activos financieros por parte de las familias españolas en los últimos años, **España sigue siendo uno de los países con menor nivel de activos financieros per cápita** si comparamos con otras economías europeas.

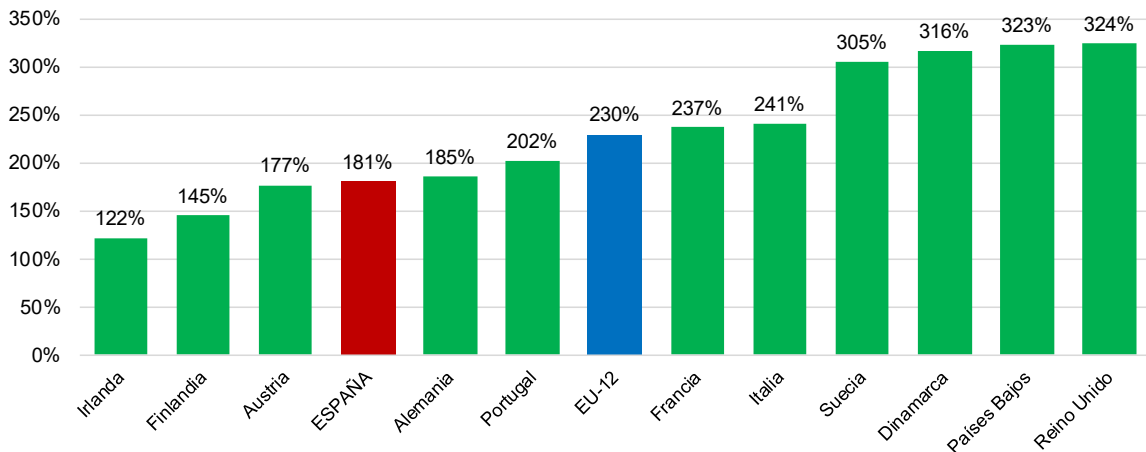
Activos financieros per cápita en euros (2018*)



Fuente: INVERCO con datos del BCE y Eurostat
*Último dato disponible septiembre de 2018

Algo similar ocurre si comparamos los activos financieros de los europeos en función del PIB. **La mayoría de las familias europeas tienen un ahorro financiero sobre PIB muy superior al de los hogares españoles** (ver Anexo 2.1.). En septiembre de 2018 (último dato disponible), los activos financieros de las familias españolas suponían el 181% del PIB, muy lejos de Dinamarca, Países Bajos, Reino Unido o Suecia, donde suponen más del 300% del PIB.

Activos financieros de los hogares europeos en 2018* (% PIB)



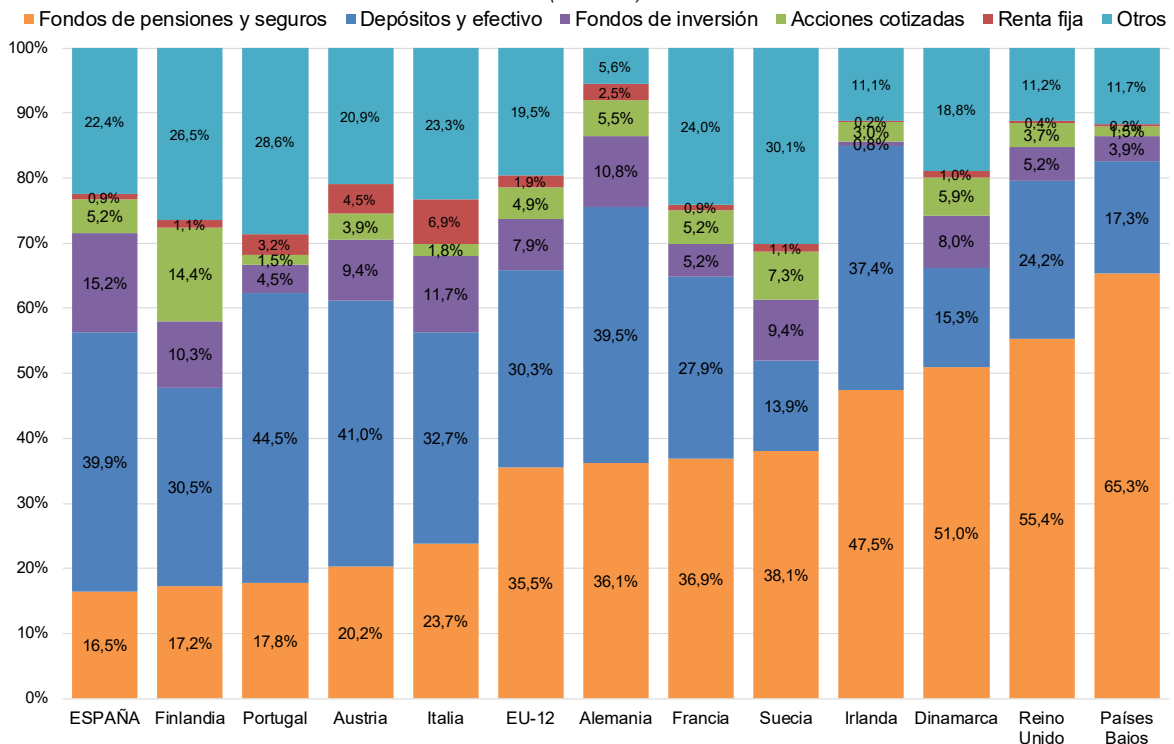
Fuente: INVERCO con datos del BCE y Eurostat
*Último dato disponible septiembre de 2018

La **distribución del ahorro financiero de las familias europeas por tipo de activo** no ha variado de manera significativa con respecto a 2017. Aunque en los últimos años los depósitos perdieron peso en los activos de las familias, siguen representando una parte muy relevante en la estructura del ahorro de las familias europeas (un 30% de media), aunque hay diferencias entre los países. **España es el país con mayor peso de los depósitos (40% del total)**, con la única excepción de Portugal (45%) y muy por encima de la media europea del 30%.

No obstante, **los activos financieros mayoritarios en la cartera del hogar medio europeo continúan siendo los Fondos de Pensiones y Seguros, que en 2018 representaron casi el 36% del total de los activos**, aunque con heterogeneidad entre los países. En España representan el 16,5% del total, mientras que, en Países Bajos, Reino Unido o Dinamarca, suponen más del 50% del ahorro financiero de las familias.

Distribución de los activos financieros de las familias europeas en 2018*

(% del total)

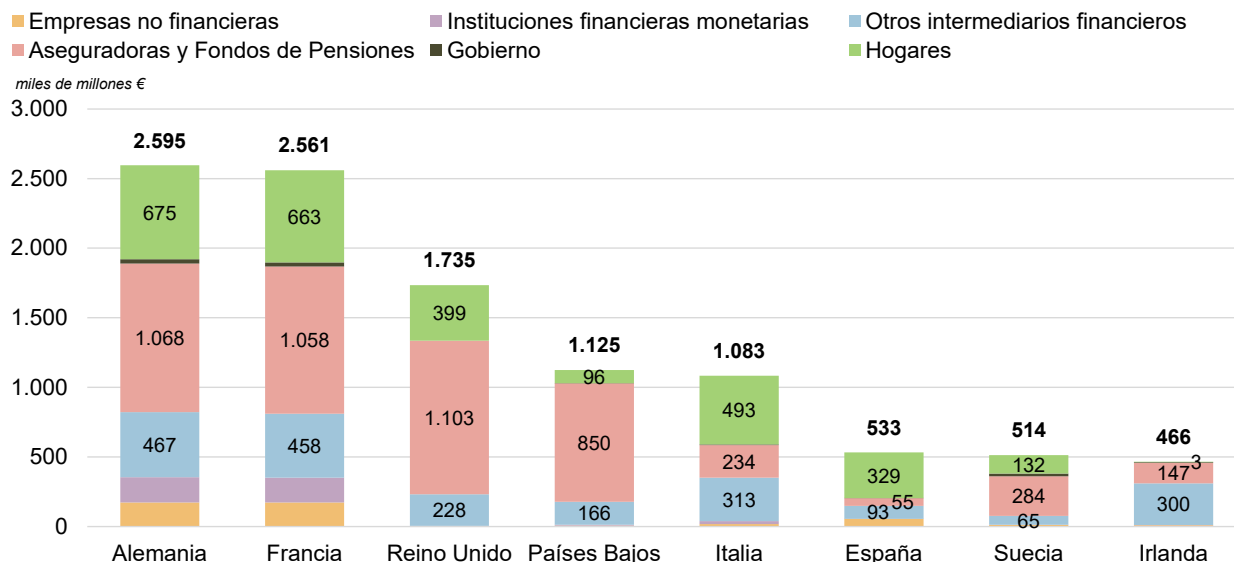


Fuente: INVERCO con datos del BCE
*Último dato disponible septiembre de 2018

TIPO DE INVERSOR EN IIC

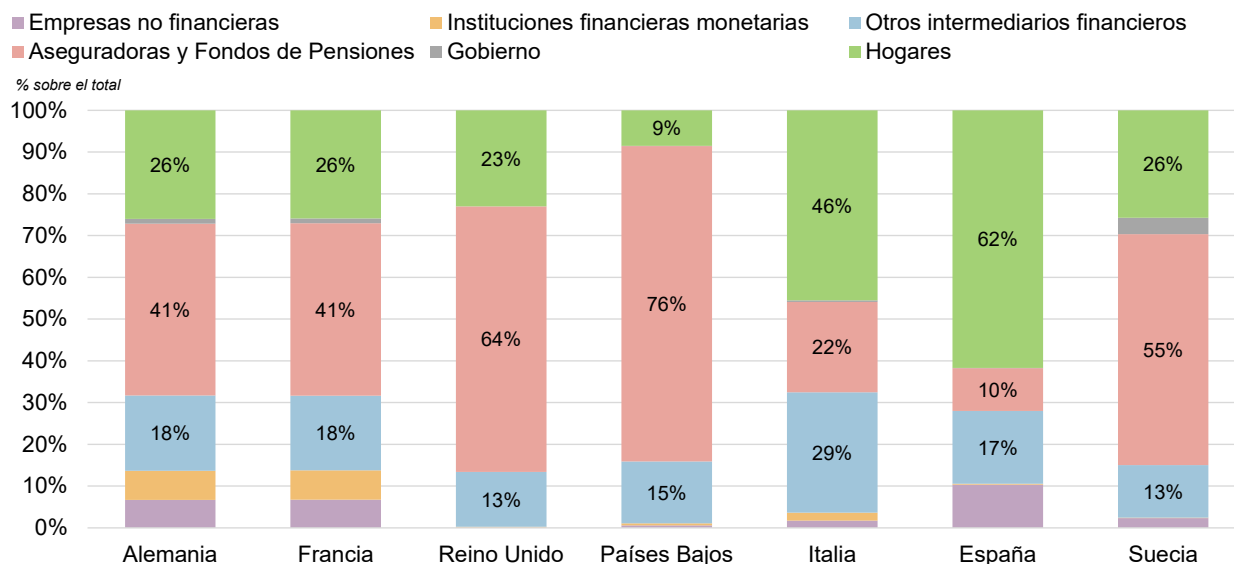
Se observan grandes diferencias en el tipo de inversor que adquiere Fondos de Inversión entre los distintos países europeos. Así, por ejemplo, mientras que **en España el 62% del volumen de activos total de los Fondos pertenece a los hogares** (incluye todas las IIC, tanto domésticas como extranjeras), en países como **Francia o Alemania este porcentaje es del 26%**, donde la mayor parte del patrimonio de los Fondos está en manos de inversores institucionales.

Tenencia IIC en Europa por sectores institucionales



Fuente: INVERCO con datos del BCE

Tenencia IIC en Europa por sectores institucionales (en %)

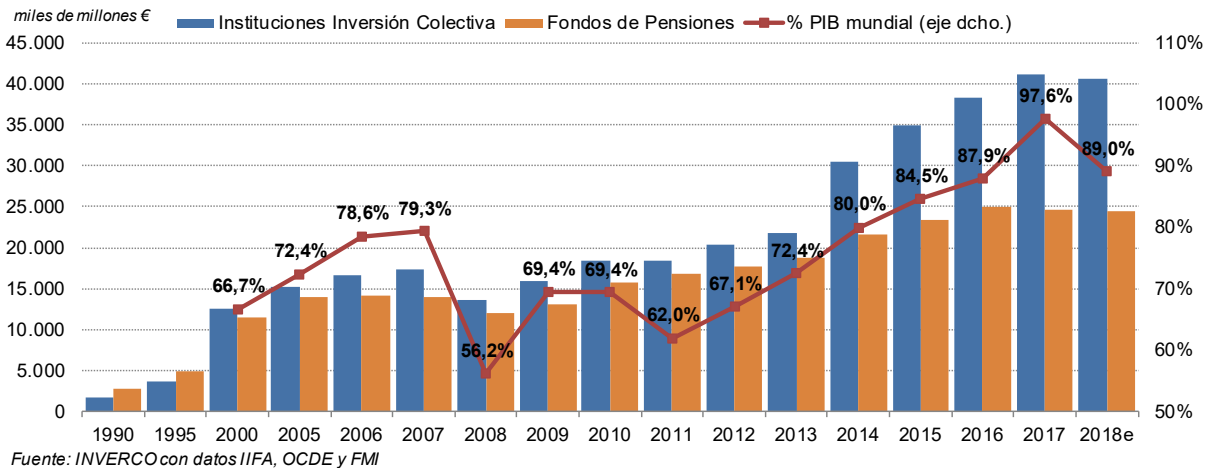


Fuente: INVERCO con datos del BCE

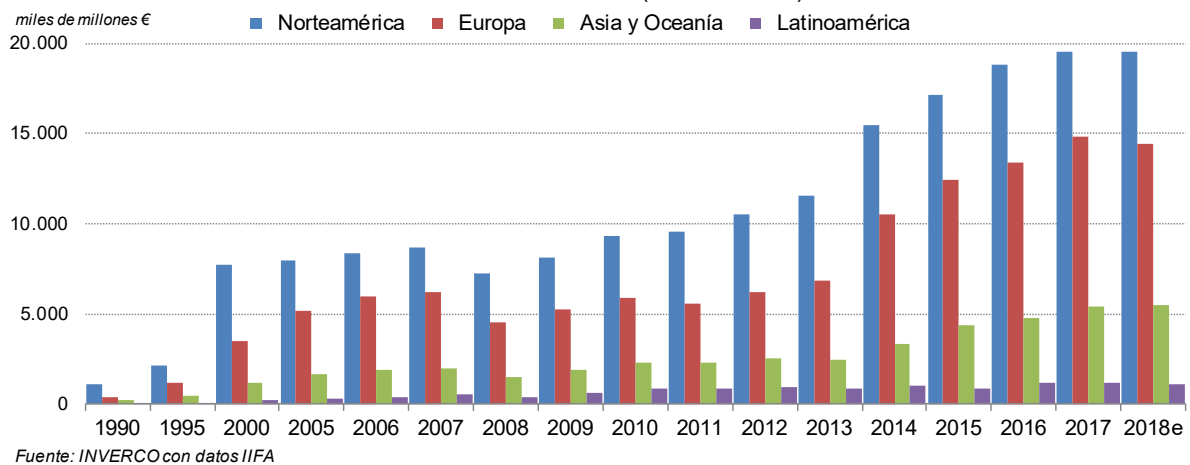
II. INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL

A finales de 2018, el patrimonio estimado de las IIC (Fondos y Sociedades de Inversión) a nivel mundial se situaría en 40,6 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 24,5 billones, cifras que supondrían una reducción en 2018 del 1,2% y del 0,4% del patrimonio de las IIC y de los Fondos de Pensiones, respectivamente. En total, entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio ascendería a 65,1 billones de euros (ver Anexo 7.2.).

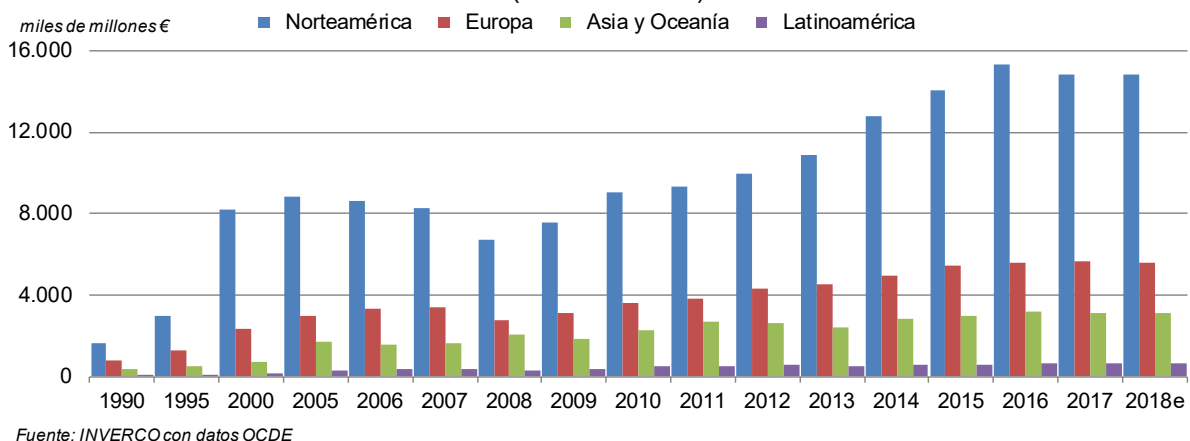
Patrimonio Inversión Colectiva - IIC y FP (a nivel mundial)



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



Fondos de Pensiones (a nivel mundial): POR CONTINENTES



Tanto las IIC (Fondos y Sociedades de Inversión) como los Fondos de Pensiones constituyen a nivel mundial los instrumentos más importantes de canalización del ahorro hacia la inversión productiva. Para poder ver la dimensión de la inversión colectiva en el mundo es muy útil comparar sus activos con la **capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas en los mercados de renta variable mundiales (66,9 billones de euros a finales de 2018**, según datos de la Federación Internacional de Bolsas), y con el total de **saldo vivo mundial de renta fija, pública y privada**, que suponían a junio de 2018 (último dato disponible), **86,6 billones de euros**, según datos del BIS.

A nivel mundial, **la inversión institucional concentrada en IIC y en Fondos de Pensiones supone el 42,4% de la capitalización total de renta fija y de la variable y una cifra mucho más relevante en el volumen de negociación de los mercados**, confirmando su papel clave como financiador de la economía mundial y fuente de liquidez a los mercados.

El volumen de activos de las **Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones supone el 89,0% del PIB mundial** estimado en 2018 por el FMI.

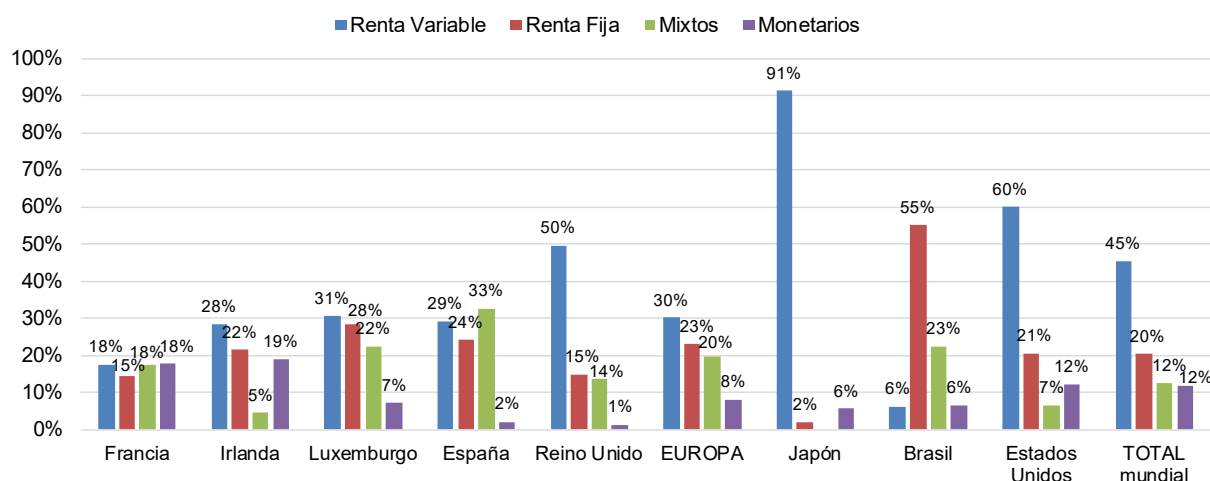
A. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO POR CATEGORÍAS

El peso de los activos de las IIC por categorías es heterogéneo por áreas geográficas (ver **Anexo 4.3.**). **A nivel mundial, el patrimonio está distribuido** de la siguiente manera: las de **renta variable representan el 45,4%** (43,5% en 2017); las de **renta fija el 20,5%** (21,5% en 2017); las **mixtas, el 12,5%** (13,1% en 2017); las **monetarias, el 11,9%** (12,1% en 2017); y, el resto el 9,7% (9,8% en 2017).

A pesar de la volatilidad presente en los mercados financieros, los inversores han continuado decantándose por categorías con mayor exposición a riesgo y, por lo tanto, éstas han aumentado su ponderación sobre el total.

IIC a nivel mundial 2018. Patrimonio por categorías (%)



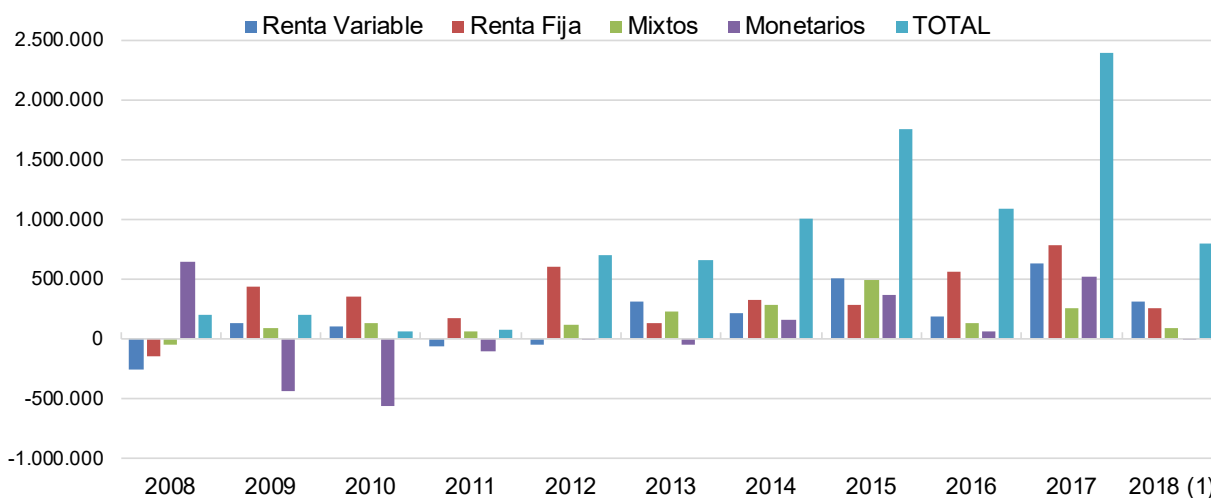
Fuente: INVERCO, con datos IIFA

SUSCRIPCIONES NETAS

El volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial hasta el tercer trimestre de 2018 (último dato disponible) es de 791.308 millones de euros, por debajo de los 1,81 billones de euros del mismo periodo de 2017 (ver **Anexo 4.4.**).

Las IIC europeas llevan acumuladas algo más de 290.000 millones de euros en suscripciones netas hasta el tercer trimestre, lo que supone una considerable reducción con respecto a las suscripciones del mismo periodo del año pasado (720.900 millones). Los flujos de entrada netos europeos suponen el 37% del total de las suscripciones acumuladas mundiales hasta septiembre de 2018, por encima de Estados Unidos que supone el 35% del total (276.477 millones) o Asia (22% del total).

Suscripciones netas por categorías a nivel mundial



Fuente: INVERCO, con datos IIFA

(1) Datos acumulados hasta septiembre de 2018

Por categorías (ver **Anexo 4.5.**), las IIC de Renta Variable son las que mayores entradas netas han experimentado hasta el tercer trimestre de 2018 y suponen el 39% del total de suscripciones (311.376 millones de euros). Le siguen las IIC de Renta Fija (33% del total), que es la categoría de referencia para Estados Unidos (82% del total de las suscripciones estadounidenses). En Europa, las IIC Mixtas y las de Renta Variable han sido las que mayores flujos de entradas netas han experimentado hasta septiembre de 2018, éstas suponen el 37% y 36% del total de suscripciones europeas, respectivamente.

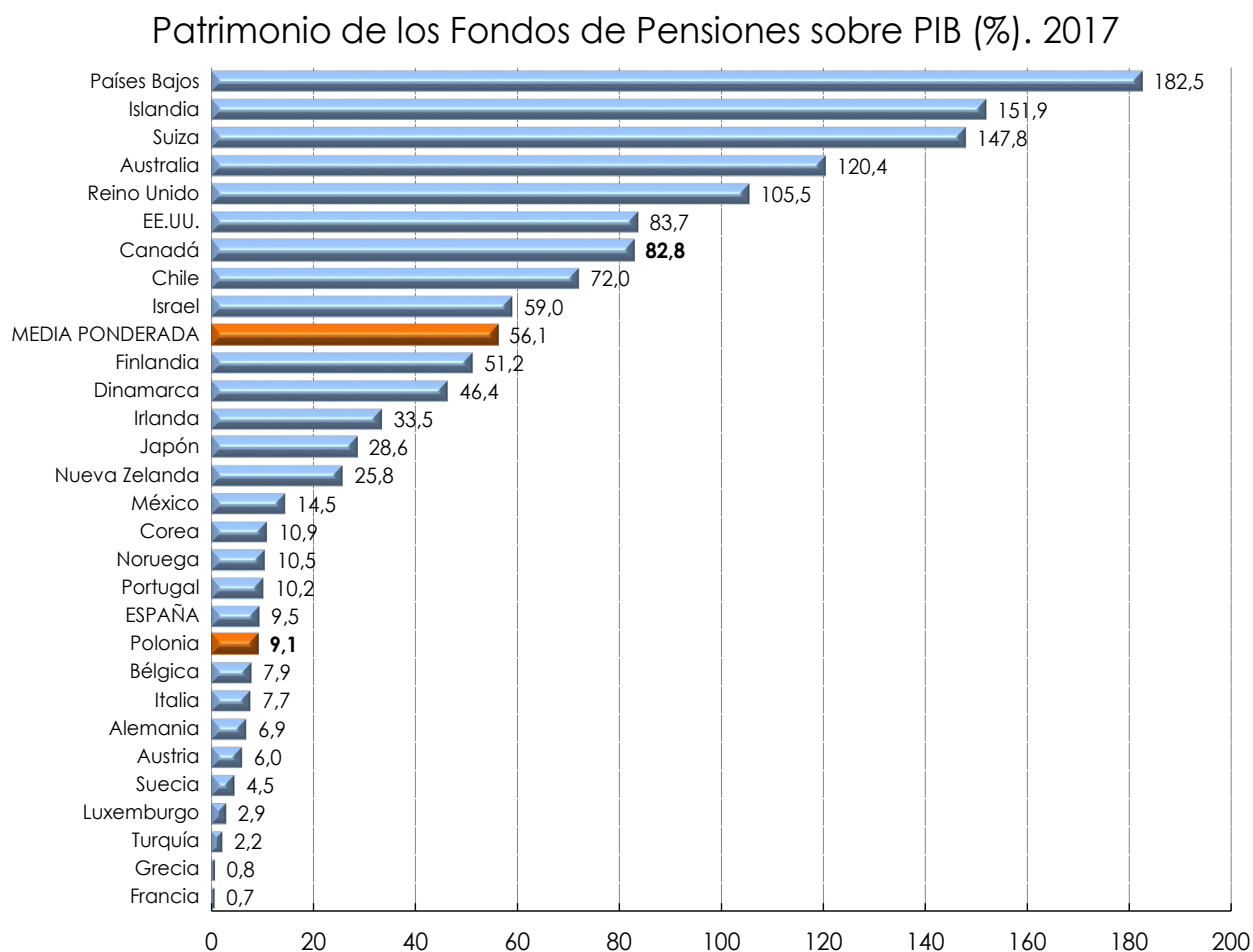
B. FONDOS DE PENSIONES

El patrimonio mundial de los Fondos de Pensiones en 2017 (último dato disponible) alcanzó los **24,8 billones de euros** (28,4 billones de dólares. Destaca EE.UU. cuyos Fondos de Pensiones acumulan 16,2 billones de dólares, seguido de Reino Unido (2,9 billones), Australia (1,7 billones), Holanda (1,6 billones) y Canadá (1,4 billones). Tanto Japón como Suiza, superan también el billón de euros en Fondos de Pensiones.

Los Fondos de Pensiones de todos los países experimentaron incrementos de mayor o menor significación en su volumen de activos, alcanzando el 11,2% de crecimiento en dólares para el conjunto de países de la OCDE.

El porcentaje de activos acumulados en Fondos de Pensiones respecto al tamaño de la economía (medido por el PIB) varía sustancialmente entre los distintos países. Destacan los Países Bajos, cuyos Fondos de Pensiones ya representan el 182,5% de su PIB. La media ponderada de los países de la OCDE alcanza el 56,1% del PIB.

En cinco países, los activos acumulados en Fondos de Pensiones superan el tamaño de su economía (porcentaje sobre el PIB superior al 100%): Países Bajos, Islandia, Suiza, Australia y Reino Unido. En sentido contrario, en 40 de los 64 países analizados por la OCDE, este porcentaje no alcanza el 20%. Entre ellos España, cuyos Fondos de Pensiones apenas representan en 9,5% del PIB español.



Fuente: INVERCO, con datos OCDE

La razón fundamental de tales diferencias se fundamenta en el desigual volumen recurrente de aportaciones a los Fondos de Pensiones en cada país. Mientras que, en países como **Austria, Bélgica, Alemania, Italia o España**, las **aportaciones brutas anuales a Fondos de Pensiones no alcanzan el 1% de su PIB**, en otros supera ampliamente este umbral (**8,2% de PIB en Suiza, 8,0% en Australia o por encima del 6% en Islandia, y en el entorno del 4% anual en Países Bajos y Estados Unidos**).

%	2005	2008	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
UE-15										
Países Bajos	4,6	4,3	4,5	4,8	5,0	5,3	5,0	4,1	4,1	3,9
Reino Unido	2,8	2,3	2,9	2,7	2,9	2,8	-	2,1	2,4	-
Finlandia	-	-	-	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9	1,0	1,1
Italia	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Portugal	2,1	1,4	0,5	0,7	0,5	0,4	1,1	0,6	0,5	0,6
Dinamarca	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
España	0,8	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Bélgica	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Austria	0,3	0,4	0,4	-	-	0,5	0,6	0,3	0,3	0,3
Alemania	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Luxemburgo	0,2	0,2	0,9	0,2	0,3	0,3	1,0	0,3	0,3	0,3
Grecia	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	-	-	-
Francia	-	-	0,0	0,0	0,0	0,1	-	0,1	-	-
OTROS										
Suiza	7,2	7,8	7,7	7,7	7,7	8,5	8,1	8,2	8,2	8,2
Australia	7,6	10,0	7,7	7,6	8,0	7,3	7,5	8,2	7,6	8,0
Islandia	8,2	6,8	6,7	6,1	6,1	6,2	6,1	6,1	6,3	-
Chile	3,3	3,3	3,7	3,6	3,7	3,9	4,0	4,0	4,0	4,0
Estados Unidos	3,3	3,7	3,8	3,9	3,9	3,8	-	-	-	-
Canadá	2,2	2,2	2,7	2,8	3,0	2,9	2,6	2,9	2,8	3,5
Corea	0,1	0,3	..	0,8	1,9	2,3	3,2	3,2	3,3	3,2
Israel	1,8	1,9	2,1	2,3	2,4	2,7	2,9	2,8	-	-
México	0,7	1,2	1,0	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0
Noruega	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4

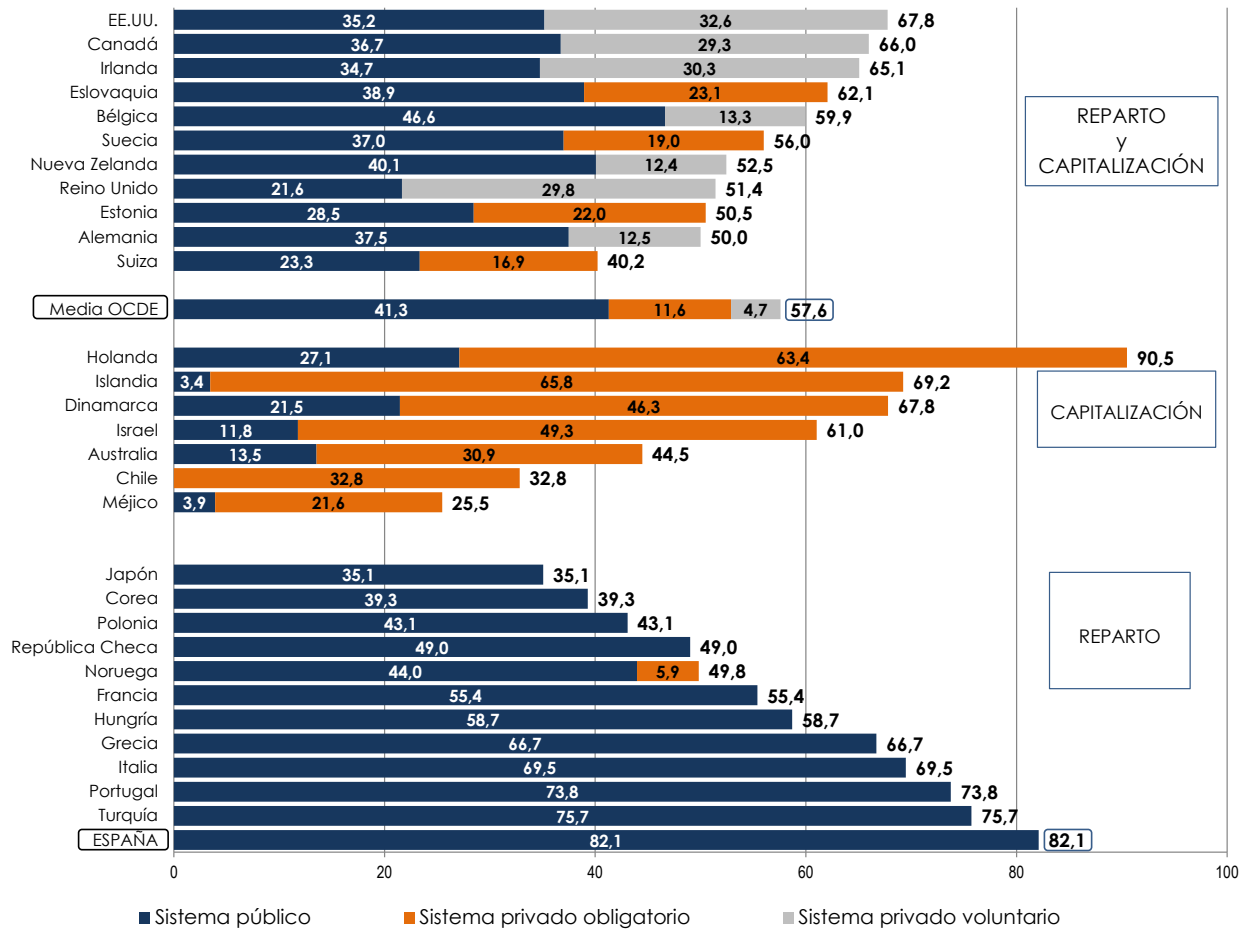
Fuente: INVERCO, con datos OCDE

En cuanto a la distribución del patrimonio por tipo de activo, los Fondos de Pensiones continúan concentrando sus inversiones en acciones y renta fija. Así, en 2 de cada 3 países, más del 75% de los activos en cartera de los Fondos de Pensiones pertenecen a una de estas dos clases de activos. En cualquier caso, y a pesar del prolongado escenario de bajos tipos de interés, el activo mayoritario en las carteras de los Fondos de Pensiones de muchos países continúa siendo la renta fija.

○ **INFORME DE LA OCDE “Pensions at a Glance ”**

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

Tasas de sustitución públicas y privadas (OCDE 2015)



Fuente: INVERCO, con datos OCDE

La tasa de sustitución media en la OCDE es del 57,6%, del que el 41,3% corresponde al sistema público y 16,3% al privado (11,6% obligatorio y el 4,7% voluntario). En el caso de España, la tasa de sustitución es del 82% y es absorbida íntegramente por el sistema público, siendo la tasa más alta de los países de la OCDE cubierta exclusivamente por el sistema público.

○ INFORME DE LA COMISIÓN EUROPEA “Ageing report”

La Comisión Europea advierte de la evolución de la tasa de sustitución del sistema público de pensiones en los próximos años, si se mantienen las condiciones actuales. España, con la mayor tasa de sustitución pública en la actualidad, experimentará un descenso gradual hasta situarse en el entorno del 49% en 2050, lo que supondrá un retroceso de casi 30 puntos porcentuales.

	2016	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	Variación 2016-2050	
												p.p.
Luxemburgo	72,9	66,2	60,4	61,3	63,7	64,3	62,9	61,8	62,6	63,6	-11,1	-15%
Portugal	68,3	69,3	77,3	76,0	71,4	66,0	62,3	58,6	56,3	55,7	-9,7	-14%
ESPAÑA	78,7	71,8	63,0	57,8	55,7	53,8	51,3	49,2	47,5	46,4	-29,5	-37%
Austria	44,4	42,7	49,7	52,2	50,5	48,5	47,5	45,7	45,3	44,0	1,4	3%
Italia	64,4	65,5	59,5	57,8	52,9	49,5	46,4	45,2	46,1	48,6	-19,2	-30%
Finlandia	41,3	40,5	41,5	39,2	38,5	38,4	39,8	41,7	41,5	41,9	0,4	1%
Francia	45,4	52,8	50,1	48,5	44,2	47,9	41,1	40,1	37,9	37,6	-5,4	-12%
Bélgica	40,2	40,5	40,7	42,3	41,2	40,2	39,9	39,1	38,8	37,8	-1,0	-3%
Alemania	37,8	38,2	37,4	36,5	35,4	34,9	34,8	34,5	34,2	33,9	-3,3	-9%
Irlanda	36,6	34,3	34,5	34,7	34,9	34,8	34,6	34,4	34,3	34,4	-2,2	-6%
Dinamarca	27,2	27,9	28,1	28,0	27,9	27,7	27,6	27,4	27,5	27,3	0,2	1%
Polonia	61,4	57,8	50,5	41,4	32,9	27,6	24,9	24,0	23,7	23,5	-37,4	-61%
Suecia	32,6	32,6	30,7	29,2	26,5	24,8	22,8	23,8	23,3	22,3	-8,8	-27%
Unión Europea	45,1	46,3	44,6	43,5	41,7	40,5	39,2	38,6	38,2	38,3	-6,5	-14%
Zona euro	45,6	47,2	45,8	44,7	43,0	41,7	40,3	39,3	38,8	39,1	-6,2	-14%

Fuente: "The 2018 Ageing Report" (Comisión Europea)

Fuente: INVERCO, con datos CE

○ INCENTIVOS FISCALES DE LOS PLANES DE PENSIONES EN LOS DISTINTOS PAÍSES DE LA OCDE

La OCDE ha elaborado una hoja de ruta con recomendaciones para el diseño eficiente de sistemas de Planes de Pensiones de aportación definida.

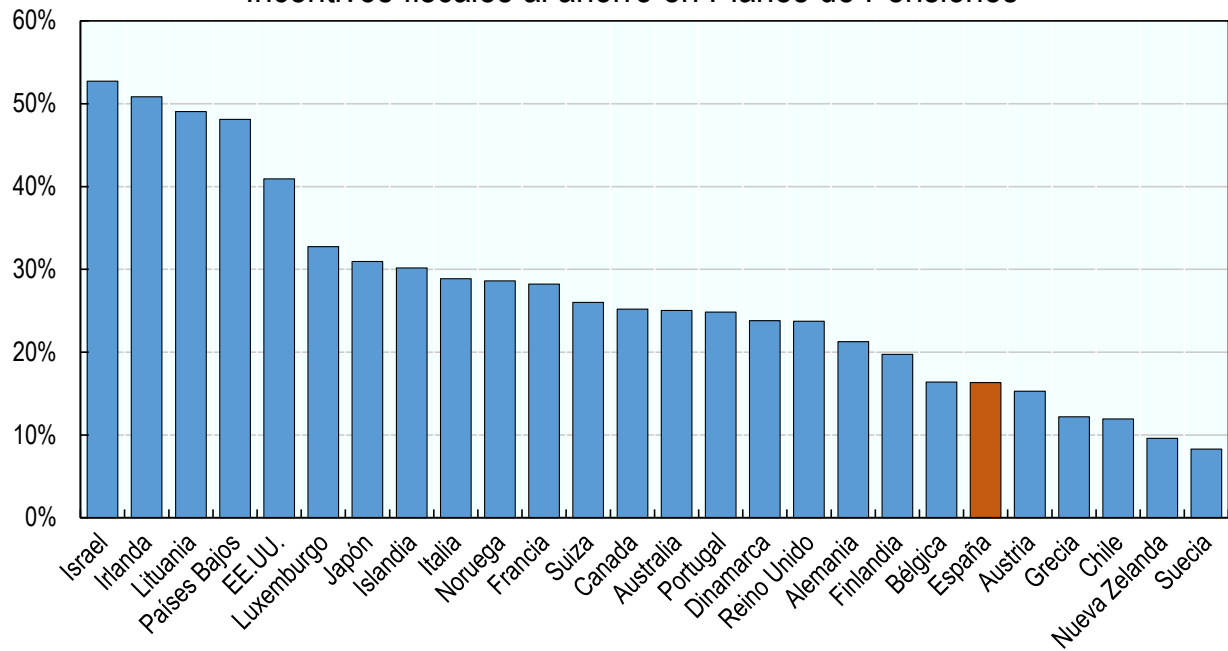
De entre ellas, destaca la necesidad de mejorar del diseño de incentivos fiscales para el ahorro destinado a la jubilación, particularmente para Planes de Pensiones voluntarios, ya que una estructura apropiada de incentivos fiscales es un mecanismo eficiente para estimular la participación e incrementar las aportaciones.

Los diferentes países de la OCDE incentivan el ahorro para la jubilación mediante una fiscalidad diferente a los productos diseñados específicamente para dicha finalidad. No obstante, existen notables diferencias entre ellos. La gran mayoría de los países de la OCDE aplican el régimen denominado EET (en los que tanto las aportaciones como los rendimientos de las inversiones están exentos de tributación, mientras que son las prestaciones las que tributan), mientras que otros aplican el sistema EEE (con exención fiscal también en las prestaciones).

El diferente tratamiento fiscal entre los Planes de Pensiones y otros productos no diseñados específicamente para el ahorro para la jubilación, resulta necesario para estimular las aportaciones.

En este sentido, la OCDE ha elaborado una comparativa en los diferentes países entre los incentivos fiscales de los Planes de Pensiones respecto a una cuenta de ahorro tradicional, simulando las mismas aportaciones a ambos instrumentos durante toda la vida laboral de un trabajador con ingresos medios, y pasando a valor presente los beneficios fiscales obtenidos. Estos beneficios, expresados como porcentaje del valor presente de las aportaciones, varían notablemente entre los distintos países.

Incentivos fiscales al ahorro en Planes de Pensiones



Fuente: INVERCO, con datos OCDE

Las diferencias observadas se deben no solo al régimen fiscal aplicado a las aportaciones sino también a las características de los sistemas fiscales de cada país.

En cualquier caso, los países con los sistemas de pensiones más desarrollados (Países Bajos, EE.UU., Australia, Canadá, Dinamarca y Suiza) facilitan ventajas fiscales a sus participantes que varían entre el 20 y el 40% del valor presente de las aportaciones, incluso superando dicho 40% en los dos primeros países. Frente a ellos, **los incentivos fiscales al ahorro en Planes de Pensiones en España apenas alcanzan el 16% del valor presente de las aportaciones.**

III. INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA

En 2018 y a pesar de la volatilidad presente en los mercados financieros, los hogares españoles han vuelto a confiar en los Fondos de Inversión y los Fondos de Pensiones (en el sistema individual) como instrumentos de referencia para canalizar sus inversiones o complementar su ahorro para la jubilación.

El patrimonio conjunto de la inversión colectiva en España (IIC y Fondos de Pensiones) se redujo en 13.491 millones de euros en 2018, hasta los 561.794 millones de euros (un 2,3% menos que en 2017, cuando se alcanzó el máximo histórico patrimonial).

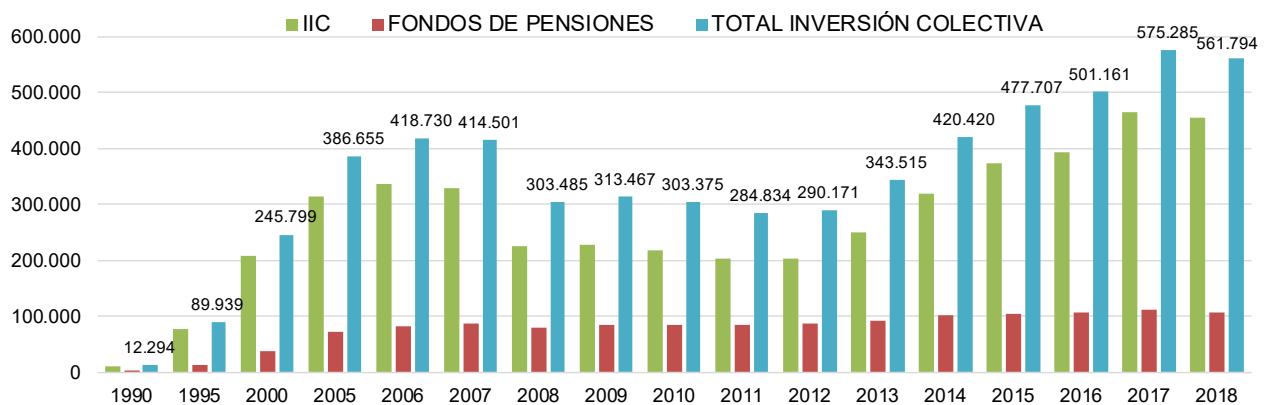
El volumen de suscripciones netas registradas por las IIC no logró compensar el ajuste por valoración debido al mal comportamiento de los mercados, especialmente en diciembre. Así, los Fondos de Inversión domésticos vieron reducido su volumen de activos en 5.660 millones de euros, lo que supone una caída del 2,1% con respecto a diciembre de 2017. Por su parte, los Fondos de Pensiones experimentaron una reducción del 3,7%, 4.091 millones de euros menos en el año (ver **Anexo 7.1.**)

PATRIMONIO (millones de euros)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Variación 2018	
							mill.€	%
Fondos de Inversión	157.546	196.779	220.386	235.814	263.483	257.824	-5.660	-2,1%
Mobiliarios	153.834	194.818	219.965	235.437	263.123	257.514	-5.609	-2,1%
Inmobiliarios	3.713	1.961	421	377	360	309	-51	-14,1%
Sociedades Inversión	28.199	33.184	34.803	33.501	32.679	28.938	-3.741	-11,4%
Mobiliarias (SICAV)	27.331	32.358	34.082	32.794	32.058	28.382	-3.676	-11,5%
Inmobiliarias (SII)	868	826	721	707	620	555	-65	-10,5%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	65.000	90.000	118.000	125.000	168.000	168.000	0	0,0%
Total IIC	250.746	319.963	373.189	394.316	464.162	454.761	-9.401	-2,0%
Sistema Individual	57.954	64.254	68.012	70.487	74.378	72.247	-2.130	-2,9%
Sistema de Empleo	33.815	35.262	35.548	35.437	35.843	33.957	-1.886	-5,3%
Sistema Asociado	1.001	940	958	921	903	829	-74	-8,2%
Total FONDOS DE PENSIONES	92.770	100.457	104.518	106.845	111.123	107.033	-4.091	-3,7%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	343.515	420.420	477.707	501.161	575.285	561.794	-13.491	-2,3%
<i>Variación anual</i>	18,4%	22,4%	13,6%	4,9%	14,8%	-2,3%		

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos INVERCO estimados, incluye inversores institucionales

Patrimonio INVERSIÓN COLECTIVA en ESPAÑA (IIC y FP). Evolución



Fuente: INVERCO

A. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

I. VOLUMEN de ACTIVOS

El patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2018, se situó en 454.761 millones de euros, lo que supone una reducción de 9.401 millones (un 2,0% menos que en 2017). A pesar de la caída en el año, el volumen de activos sigue siendo el mayor de la serie histórica sólo superado por el año 2017 (ver Anexo 3.2.).

Los Fondos de Inversión domésticos vieron reducido su patrimonio en 5.609 millones de euros y se sitúa en los 257.514 millones de euros. Por su parte, las IIC extranjeras mostraron un comportamiento neutro y cierran el periodo con un nivel patrimonial de 168.000 millones de euros, el mismo nivel que en 2017.

A continuación, se puede ver el desglose por categorías de la evolución del volumen de activos de las IIC en los últimos seis años:

PATRIMONIO (millones de euros)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Variación 2018	
							mill.€	%
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	153.834	194.818	219.965	235.437	263.123	257.514	-5.609	-2,1%
MONETARIOS	8.308	7.045	8.123	9.585	7.092	6.784	-308	-4,3%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	32.032	37.884	32.413	36.058	37.842	36.028	-1.814	-4,8%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	10.334	19.480	16.144	15.064	15.064	15.385	322	2,1%
FIM RENTA FIJA MIXTA	4.026	11.980	16.587	16.595	25.368	20.731	-4.637	-18,3%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	1.552	2.354	2.895	2.799	3.621	3.347	-274	-7,6%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	4.036	6.194	5.864	5.536	6.117	6.260	144	2,3%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	1.209	3.117	6.095	9.547	7.783	6.513	-1.270	-16,3%
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	4.092	11.995	28.221	23.382	17.234	18.395	1.161	6,7%
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	4.344	10.865	18.362	13.673	18.874	20.409	1.535	8,1%
FIM RENTA VARIABLE EURO	4.231	1.997	3.017	2.904	5.713	5.687	-26	-0,5%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	2.000	2.800	4.719	5.245	6.927	6.160	-767	-11,1%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	1.388	1.960	2.002	2.212	2.418	2.288	-130	-5,4%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	295	345	591	479	787	786	-2	-0,2%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	711	559	481	641	1.409	1.517	108	7,6%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	4.297	6.522	9.050	8.903	12.304	13.218	914	7,4%
GARANTIA PARCIAL	459	881	899	1.430	996	588	-408	-40,9%
GESTION PASIVA	16.001	23.799	17.730	23.653	19.227	15.802	-3.425	-17,8%
RETORNO ABSOLUTO	4.650	6.705	11.443	12.323	17.066	14.438	-2.627	-15,4%
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	879	1.156	1.587	1.722	2.029	2.007	-22	-1,1%
FONDOS DE FIL	288	269	41	19	208	209	1	0,6%
Globales	4.764	6.996	12.729	20.812	35.399	41.941	6.542	18,5%
GARANTIZADOS REND. FIJO	31.844	18.647	12.119	8.636	5.517	4.960	-557	-10,1%
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	12.094	11.268	8.855	14.217	14.129	14.063	-67	-0,5%
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	28.199	33.184	34.803	33.501	32.679	28.938	-3.741	-11,4%
Soc. Mob (SICAV)	27.331	32.358	34.082	32.794	32.058	28.382	-3.676	-11,5%
Soc. Inmob (SII)	868	826	721	707	620	555	-65	-10,5%
FONDOS INMOBILIARIOS	3.713	1.961	421	377	360	309	-51	-14,1%
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	65.000	90.000	118.000	125.000	168.000	168.000	0	0,0%
TOTAL IIC	250.746	319.963	373.189	394.316	464.162	454.761	-9.401	-2,0%

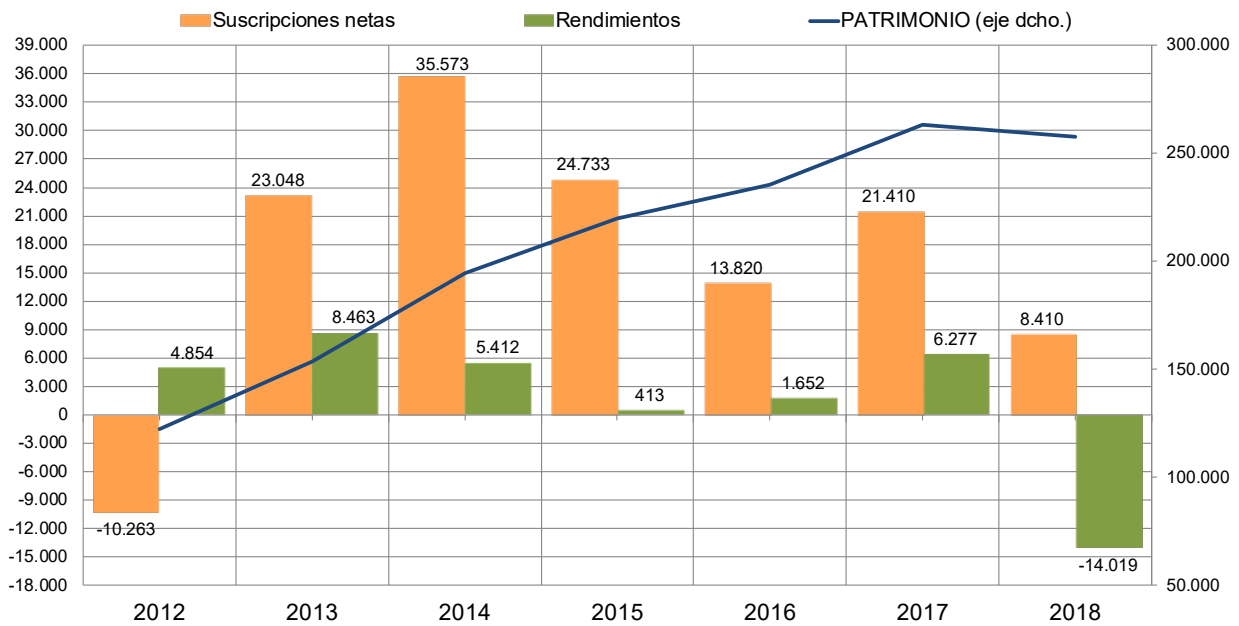
Fuente: INVERCO

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

(2) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

Como se puede ver en el gráfico siguiente, la caída patrimonial de 2018 viene explicada en su totalidad por la rentabilidad negativa registrada en el año, puesto que se ha cerrado el periodo con unas entradas netas por valor de 8.410 millones de euros.

Descomposición de la variación de patrimonio (millones euros)

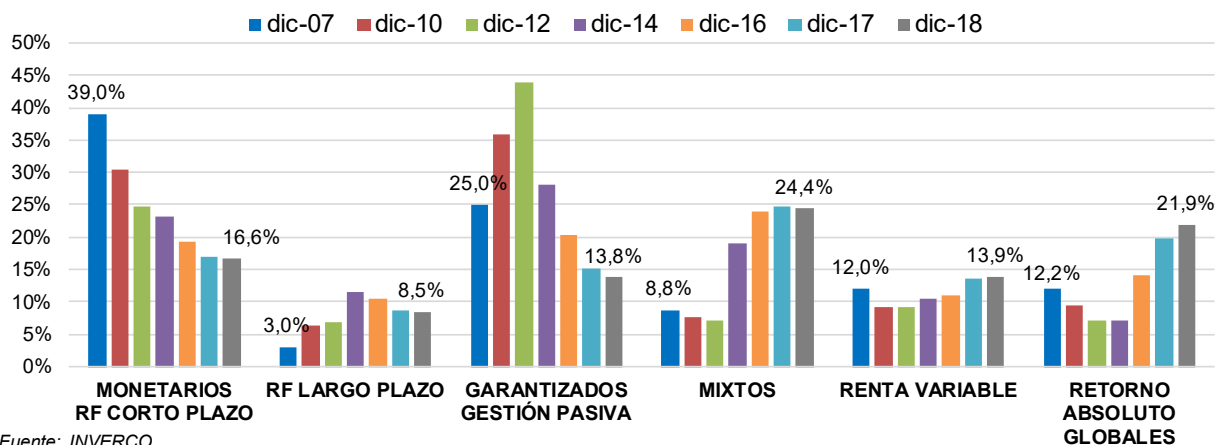


Fuente: INVERCO

La evolución del perfil de riesgo de los partícipes españoles durante 2018 ha continuado con la tendencia de los años anteriores, esto es, han seguido canalizando sus inversiones hacia posiciones más dinámicas y con mayor componente de renta variable en sus carteras.

Entre las razones que justifican dicho comportamiento, destaca una más coyuntural, como es la negativa evolución de los tipos de interés, que ha obligado al partícipe a buscar una rentabilidad extra a sus inversiones, y otra más estructural, como es el incremento de la cultura financiera del ahorrador medio español. En este proceso, las entidades han desempeñado un papel fundamental en la promoción de la educación financiera del ahorrador minorista.

Evolución del patrimonio por categorías de inversión



Fuente: INVERCO

Así, como se observa en el gráfico anterior, **mientras que en 2007 casi el 64% del patrimonio de los Fondos de Inversión pertenecía a vocaciones conservadoras (39% monetarios y renta fija a corto plazo y 25% garantizados), en diciembre de 2018 apenas el 31% del ahorro en Fondos se canaliza a través de este tipo de instrumentos.**

Quizás por la misma razón apuntada anteriormente, se viene observando un incremento del horizonte medio de inversión del partícipe, tradicionalmente muy cortoplacista, y que ahora, planifican sus inversiones con un plazo superior.

Según el “V Barómetro del Ahorro” publicado por el Observatorio INVERCO a finales de 2017, el número de ahorradores que invierten con un horizonte temporal superior a 3 años se está incrementado de forma continua en los últimos años, pasando del 15% en 2011 hasta el 35% en 2017. En sentido contrario, los ahorradores que invierten con plazos inferiores al año, se está reduciendo drásticamente, pasando del 33% hace seis años hasta el 15% actual.

En el caso concreto de Fondos de Inversión, y según la “VIII Encuesta a Gestoras” realizada por el Observatorio INVERCO en el primer trimestre de 2018, el perfil medio de partícipe es un ahorrador que permanece en el Fondo entre 2 y 3 años.

II. CUENTAS de PARTÍCIPIES y de ACCIONISTAS

El número de partícipes y de accionistas de las IIC ha continuado incrementándose en el año y se situó a finales de 2018 en 13,9 millones, lo que supone un 6,8% más que en 2017. En cifras absolutas, el incremento del número de ahorradores que empezaron a canalizar sus ahorros a través de IIC en 2018 fue de casi 878.230 nuevas cuentas de partícipes/accionistas.

No obstante, conviene destacar que, como consecuencia del elevado desarrollo en el último año de los servicios de gestión discrecional de carteras de Fondos de Inversión, el crecimiento real de partícipes sería inferior.

En el Anexo 3.4. se desglosa la evolución anual desde 2000 hasta 2018.

Cuentas de partícipes/accionistas	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Variación 2018	
							Cuentas	%
FONDOS INVERSIÓN MOBILIARIA	5.102.948	6.480.665	7.708.694	8.282.195	10.339.946	11.222.524	882.578	8,5%
MONETARIOS	237.361	208.712	270.165	301.779	342.723	400.102	57.379	16,7%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	933.591	1.137.247	1.005.849	1.019.251	1.172.886	1.217.142	44.256	3,8%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	285.100	508.016	622.350	608.550	730.713	715.968	-14.745	-2,0%
FIM RENTA FIJA MIXTA	135.334	285.504	381.461	372.368	730.235	668.206	-62.029	-8,5%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	75.717	89.789	103.979	102.219	126.024	116.273	-9.751	-7,7%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	143.261	236.459	220.495	198.102	282.410	325.678	43.268	15,3%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	65.151	161.213	317.303	410.279	383.502	372.319	-11.183	-2,9%
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	106.207	317.884	754.512	669.915	457.306	504.246	46.940	10,3%
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	106.610	286.004	507.337	347.505	465.277	518.705	53.428	11,5%
FIM RENTA VARIABLE EURO	150.841	152.264	205.769	199.953	427.587	507.416	79.829	18,7%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	133.522	225.219	291.932	309.570	489.002	545.679	56.677	11,6%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	71.753	111.800	131.336	153.549	155.900	169.655	13.755	8,8%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	39.187	61.645	99.163	84.370	172.700	236.647	63.947	37,0%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	57.273	48.446	54.981	117.773	308.131	386.598	78.467	25,5%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	164.119	273.506	473.067	519.869	749.421	880.709	131.288	17,5%
GARANTIA PARCIAL	9.447	27.463	28.310	38.683	27.228	15.643	-11.585	-42,5%
GESTION PASIVA	437.492	693.680	560.584	753.295	639.454	542.178	-97.276	-15,2%
RETORNO ABSOLUTO	189.189	275.784	493.712	573.173	879.449	948.339	68.890	7,8%
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	1.890	1.981	2.649	2.590	3.219	3.910	691	21,5%
FONDOS DE FIL	2.773	2.454	1.023	1.006	3.585	2.780	-805	-22,5%
GLOBALES	128.776	229.541	391.461	671.719	1.109.497	1.503.892	394.395	35,5%
GARANTIZADOS REND. FIJO	1.014.506	614.018	411.483	306.020	188.225	163.887	-24.338	-12,9%
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	613.848	532.036	379.773	520.657	495.472	476.552	-18.920	-3,8%
SOCIEDADES INVERSIÓN	408.360	451.952	487.331	483.846	433.892	430.164	-3.728	-0,9%
Soc. Mob (SICAV)	407.341	450.900	486.749	483.172	433.565	429.609	-3.956	-0,9%
Soc. Inmob (SII)	1019	1052	582	674	327	555	228	69,9%
FONDOS INVERSIÓN INMOB.	5.954	4.017	3.918	3.933	1.106	484	-622	-56,2%
IIC EXTRANJERAS ⁽¹⁾	1.067.708	1.233.507	1.520.804	1.748.604	2.196.847	2.196.847	0	0,0%
TOTAL IIC	6.584.970	8.170.141	9.720.747	10.518.578	12.971.791	13.850.019	878.228	6,8%

Fuente: INVERCO

(1) Datos CNMV. Dato de 2018 igual al año anterior

III. SUSCRIPCIONES y REEMBOLSOS

Como viene ocurriendo en los últimos años, las IIC mantuvieron en 2018 su condición de activo financiero de referencia para los ahorradores españoles, y repitieron flujos positivos por sexto año consecutivo. **En estos seis años, los Fondos de Inversión domésticos experimentan suscripciones netas positivas de casi 127.000 millones de euros.**

SUSCRIPCIONES NETAS (millones de euros)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	23.048	35.573	24.733	13.820	21.410	8.410
MONETARIOS	1.108	-647	-130	1.392	-2.446	-345
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	8.225	1.059	-5.790	2.071	132	-2.079
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	2.612	8.867	-3.453	-797	-7	193
FIM RENTA FIJA MIXTA	1.054	8.632	4.297	-3	2.770	-3.528
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-58	408	484	-283	748	-47
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	1.199	2.074	-550	-424	946	860
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	239	1.372	2.824	3.136	-1.796	-1.120
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	1.108	7.353	16.294	-1.773	-331	1.722
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	1.879	5.654	7.690	-1.071	4.605	3.024
FIM RENTA VARIABLE EURO	550	250	988	-178	1.417	994
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	430	693	1.575	551	1.120	186
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	-66	361	-117	239	-25	101
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	116	31	204	-109	275	126
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	-332	-148	-32	111	646	308
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	742	143	2.039	-229	2.519	2.881
GARANTIA PARCIAL	39	252	54	440	-300	-226
GESTION PASIVA	8.964	5.120	-5.858	5.992	-4.288	-2.173
RETORNO ABSOLUTO	-40	1.420	4.473	618	4.132	-1.966
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	14	168	123	-40	305	78
FONDOS DE FIL	-10	3	-17	-1	-	0
GLOBALES	839	1.599	5.702	414	12.401	9.079
GARANTIZADOS REND. FIJO	-3.808	-8.743	-5.249	-1.672	-1.498	-52
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	-1.759	-346	-817	5.435	85	394
SOCIEDADES INVERSIÓN	1.020	2.616	886	-2.367	-2.504	-1.479
FONDOS INMOBILIARIOS	-32	-1.521	-1.539	0	0	0
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	9.000	20.000	25.000	3.500	30.000	10.000
TOTAL IIC	33.036	56.668	49.080	14.953	48.906	16.931

Fuente: INVERCO

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora

(2) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

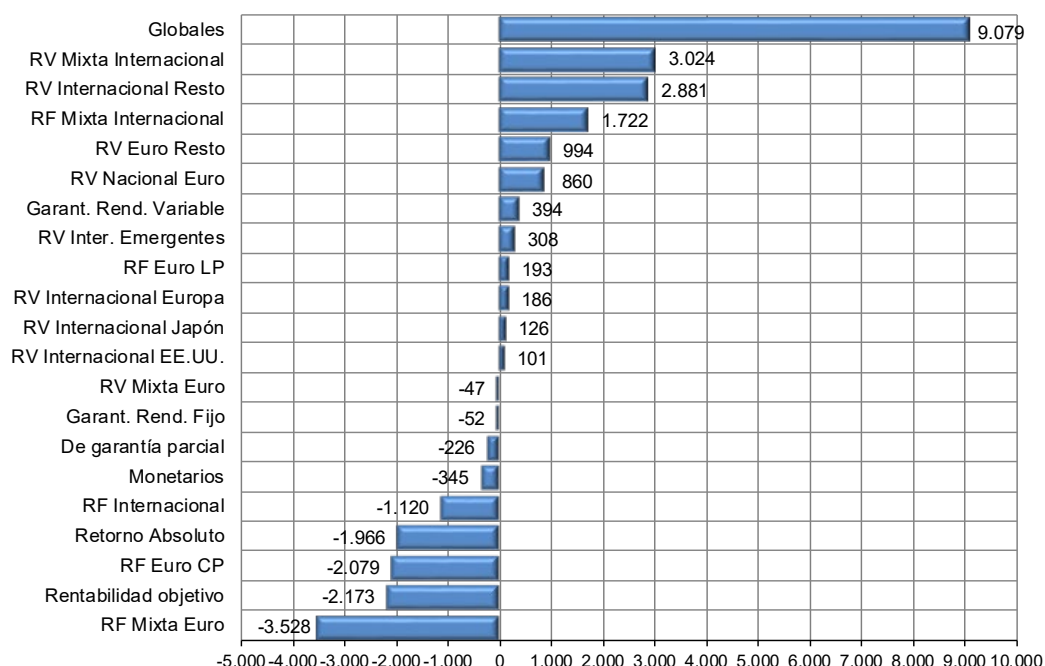
La volatilidad presente en los mercados financieros no ha impedido a los Fondos con mayor exposición a renta variable liderar las entradas netas en 2018. Así, los Fondos Globales lideraron el ranking de suscripciones netas de 2018 con 9.079 millones de euros de captaciones, seguidos de los Fondos de Renta Variable Internacional con entradas netas por valor de 4.597 millones de euros.

En el mismo sentido, los Fondos de Renta Variable Mixta (exposición a acciones entre el 30% y el 75% de su cartera total), cierran el año con 2.976 millones de euros de suscripciones netas. Mientras que la Renta Fija Mixta lideró los reembolsos netos en 2018, con salidas netas de 3.528 millones de euros.

Por el contrario, las categorías más conservadoras registraron flujos netos negativos. Así, los Fondos de Gestión Pasiva acumularon 2.173 millones de euros de reembolsos en 2018, así como la Renta Fija Corto Plazo, la Renta Fija Internacional y los de Retorno Absoluto, que registraron salidas netas de 2.079, 1.120 y 1.966 millones de euros respectivamente.

En el **Anexo 3.5.** se desglosa la evolución anual de suscripciones en IIC desde 2000 a 2018.

Suscripciones netas 2018 (millones €)



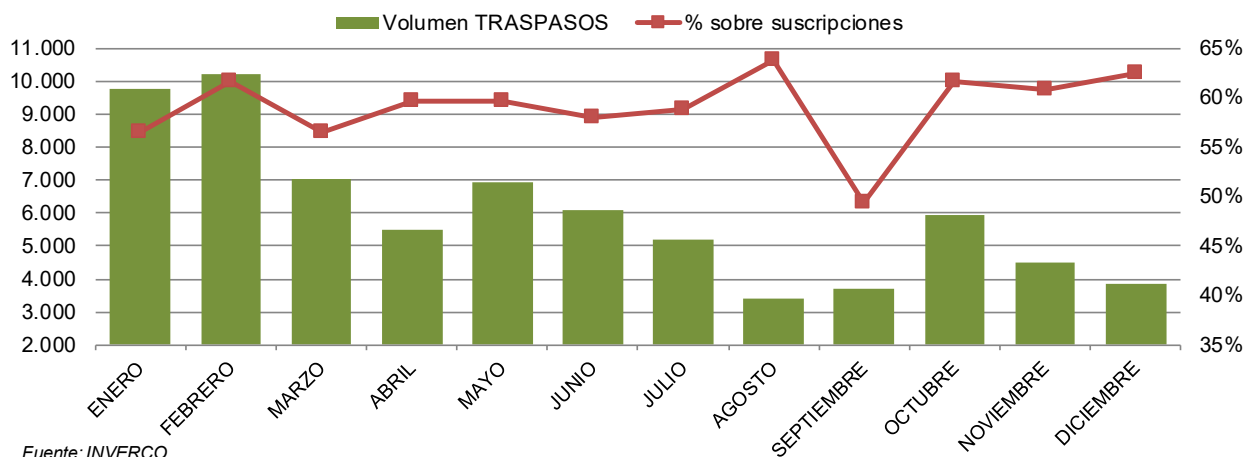
Fuente: INVERCO

IV. TRASPASOS

En 2018, el volumen acumulado de traspasos ascendió a 72.070 millones de euros, lo que supone que en el conjunto del año se ha traspasado el 26,8% del patrimonio medio de los Fondos de Inversión. Dicho volumen de traspasos supone asimismo el 59% del total de suscripciones brutas del período (casi 123.000 millones de euros).

La cifra de traspasos de 2018 supone una nueva cifra histórica para la utilización de este mecanismo, que los Fondos de Inversión ponen a disposición de sus partícipes, y que les permite ajustar sin coste alguno, el riesgo de su cartera a las condiciones de los mercados. Por esta razón, en entornos de alta volatilidad, como el experimentado en 2018, se configura como una herramienta de notable utilidad para el partícipe. Esto unido al mayor desarrollo de los servicios de asesoramiento y gestión discrecional, justifica el mayor volumen de traspasos en 2018.

Evolución TRASPASOS. Fondos de Inversión 2018



Fuente: INVERCO

V. NÚMERO de INSTITUCIONES

El número de Instituciones a finales de 2018 se situó en 5.457, lo que supone una reducción de 127 entidades durante el año (2,3% menos que en 2017).

Esta reducción del número de IIC se concentró en las sociedades de inversión SICAV (99 entidades menos), y en menor medida en los Fondos de Inversión, que han visto reducido su número de 1.731 a finales del año anterior hasta 1.686 a finales de 2018. En cualquier caso, los compartimentos y clases de participaciones constituidos por los Fondos de Inversión no están reflejados en esas cifras, que al final de año eran de 235 y 1.822, respectivamente (212 compartimentos y 1.397 clases en 2017). **En los últimos tres años, el número de SICAV se ha reducido en 638 sociedades, un 19% menos, como consecuencia de la incertidumbre regulatoria.**

Las IIC extranjeras registradas en la CNMV para su comercialización en España incrementaron su número en casi un 2%, y se situaron en 1.031 entidades a finales de 2018.

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

VI. ESTRUCTURA de la CARTERA

La estructura de la cartera de los Fondos de Inversión en 2018 ha continuado con la tendencia de los últimos años, que vienen explicada por el cambio del perfil de inversión del partícipe español.

En 2018, la renta fija ha continuado reduciendo su peso en la cartera y ya supone menos de la mitad (47,8%). La renta fija internacional ha incrementado su ponderación hasta el 27,7% (25,6% en 2017), mientras que la renta fija nacional ha reducido su peso hasta el 20% desde el 24,2% del año anterior.

Por su parte, la posición en renta variable en cartera ha continuado incrementándose en el periodo y supone el 15,6% frente al 14,3% de 2017. Tanto la renta variable doméstica como la internacional han visto incrementado su peso en la cartera de los Fondos en 2018. Previsiblemente, estos porcentajes disminuirán ligeramente con cifras definitivas de 2018, al no estar incluidos los ajustes de valoración del cuarto trimestre, debido a las caídas de las cotizaciones en bolsa. En cualquier caso, **la exposición total a acciones es muy superior, si incluimos la exposición indirecta a través de las IIC en cartera**, cuya ponderación ha continuado creciendo y se sitúa ya en el 28,7% del total.

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

%	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ⁽¹⁾
RENTA FIJA	75,5	69,7	57,4	57,6	49,7	47,8
Doméstica	62,5	50,1	35,5	33,9	24,2	20,0
Internacional	13,0	19,5	21,9	23,7	25,6	27,7
R. VARIABLE	10,5	10,8	12,3	12,0	14,3	15,6
Doméstica	3,4	4,3	3,9	3,6	4,1	4,5
Internacional	7,0	6,6	8,4	8,4	10,2	11,1
F. INVERSIÓN	8,8	13,6	22,1	22,1	27,8	28,7
Doméstica ⁽¹⁾	2,9	3,1	2,6	2,6	2,9	2,9
Internacional	5,9	10,5	19,5	19,5	24,9	25,8
TESORERÍA	4,5	5,5	7,5	7,7	7,5	7,5
Resto cartera	0,7	0,5	0,7	0,5	0,6	0,4

Fuente: INVERCO, a partir de datos de CNMV

(1) Datos del 3er trimestre

VII. RENTABILIDADES

La volatilidad presente en los mercados financieros durante el 2018 ha llevado a los Fondos de Inversión a registrar rendimientos negativos en el año, siendo la rentabilidad interanual para el conjunto de Fondos del -4,81%.

Las categorías con alguna exposición a renta variable acusaron el mal comportamiento de los mercados, que en el caso de la Renta Variable Japón fue del -13,2%.

Ni siquiera los Fondos de renta fija mantienen la valoración de hace un año y casi todas las categorías cierran con ajustes de mayor o menor magnitud.

No obstante, tanto a medio como a largo plazo, los Fondos de Inversión siguen generando rendimientos positivos para sus partícipes. Así, la rentabilidad media anual de los Fondos se sitúa en el 1,92% a 10 años y 1,42% a 20 años.

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN AL 31/12/18

RENTABILIDAD (%)	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años	20 Años	25 Años
MONETARIOS	-0,53	-0,29	-0,06	0,65	1,07	1,39	2,26
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	-1,30	-0,32	-0,02	0,70	1,09	1,42	2,26
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	-1,41	0,14	1,28	2,30	2,13	2,30	3,14
RENTA FIJA MIXTA EURO	-4,26	-0,81	0,40	1,68	1,74	1,49	2,76
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	-8,14	-1,30	0,69	2,76	2,36	1,17	3,23
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	-11,10	0,80	1,46	4,13	4,31	2,17	5,61
RENTA FIJA INTERNACIONAL	-1,92	-0,63	1,68	2,39	1,85	2,13	2,74
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	-4,31	-1,09		1,24	0,89	0,71	1,98
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	-6,12	-0,61	0,38	3,54	1,98	0,70	2,69
RENTA VARIABLE EURO RESTO	-14,80	-1,58	0,75	6,32	3,80	1,31	4,62
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	-13,30	-2,46	1,25	4,87	2,72	0,49	3,34
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	-5,18	4,92	7,51	10,83	5,01	2,45	1,60
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	-13,20	0,81	4,49	5,94	2,16	-0,31	-0,87
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	-11,90	4,51	2,29	6,62	5,96	5,01	3,15
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	-12,90	0,48	2,89	9,06	4,46	1,06	3,06
GLOBALES	-5,58	0,19	1,52	2,58	1,96	1,14	2,80
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	0,06	0,25	0,70	1,94	2,05	2,19	
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	-1,21	0,15	0,86	1,62	1,87	1,80	
DE GARANTÍA PARCIAL	-2,40	-0,35	1,37				
DE GESTIÓN PASIVA	-2,91	0,21	1,78				
RETORNO ABSOLUTO	-4,79	-1,04	-0,20				
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	-7,67	2,68	3,81				
FONDOS DE FIL	-2,65	-1,77	0,06				
TOTAL FONDOS :	-4,81	-0,39	0,69	1,92	1,91	1,42	2,54

Fuente: INVERCO

B. FONDOS DE PENSIONES

I. VOLUMEN de ACTIVOS

Los Fondos de Pensiones vieron reducido su patrimonio y cerraron 2018 con un volumen de activos de 107.033 millones de euros, lo que supone 4.091 millones menos que en 2017 (una caída del 3,7%).

Todas las categorías redujeron su volumen de activos en el año, si bien fue el Sistema Individual el que mayor caída registró en términos absolutos. Así, el patrimonio en el Sistema Individual cayó un 2,9% hasta situarse en los 72.247 millones de euros, mientras que el Sistema de Empleo descendió hasta los 33.957 millones (un 5,3% menos que en 2017) (ver **Anexo 5.2.**).

Todas las categorías han visto reducido sus patrimonios a excepción de los Fondos de Pensiones Mixtos que lo incrementaron en casi 1.430 millones de euros y ya cuentan con 42.000 millones de euros de volumen patrimonial. Los de Renta Fija a Largo Plazo son los que más redujeron su volumen de activos (-18%), que alcanza los 5.697 millones de euros.

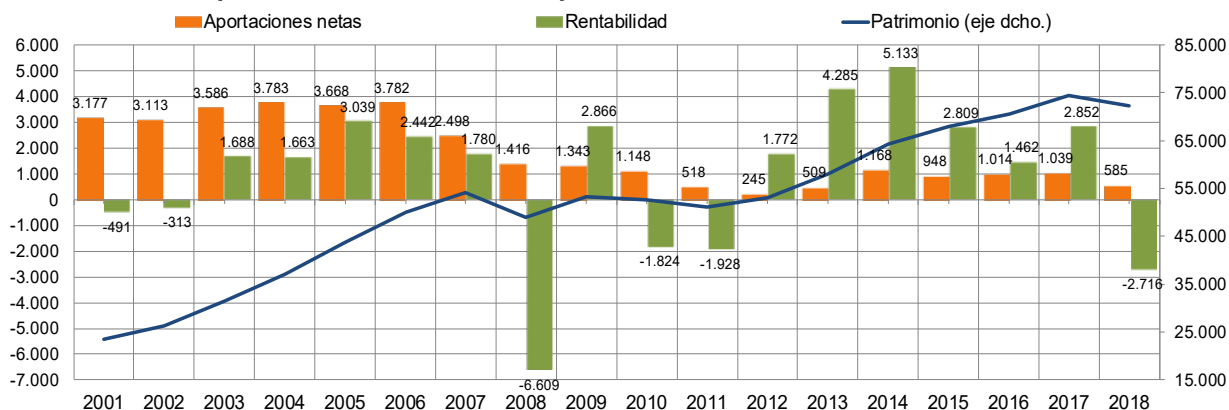
PATRIMONIO (millones de euros)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Variación 2018	
								mill.€	%
SISTEMA DE EMPLEO	32.572	33.815	35.262	35.548	35.437	35.843	33.957	-1.886	-5,3%
SISTEMA ASOCIADO	795	1.001	940	958	921	903	829	-74	-8,2%
SISTEMA INDIVIDUAL	53.160	57.954	64.254	68.012	70.487	74.378	72.247	-2.130	-2,9%
Renta Fija Corto plazo	9.918	8.838	8.863	8.625	9.238	7.763	6.771	-992	-12,8%
Renta Fija Largo plazo	5.494	6.686	8.829	7.072	7.613	6.944	5.697	-1.248	-18,0%
Renta Fija Mixta	11.647	11.738	14.249	20.219	21.758	25.293	26.603	1.309	5,2%
Renta Variable Mixta	3.566	5.326	6.595	9.872	10.997	15.387	15.507	120	0,8%
Renta Variable	4.694	5.843	6.796	7.785	8.040	9.026	8.783	-243	-2,7%
Garantizados	17.841	19.522	18.922	14.438	12.841	9.964	8.887	-1.077	-10,8%
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	86.528	92.770	100.457	104.518	106.845	111.123	107.033	-4.091	-3,7%

Fuente: INVERCO

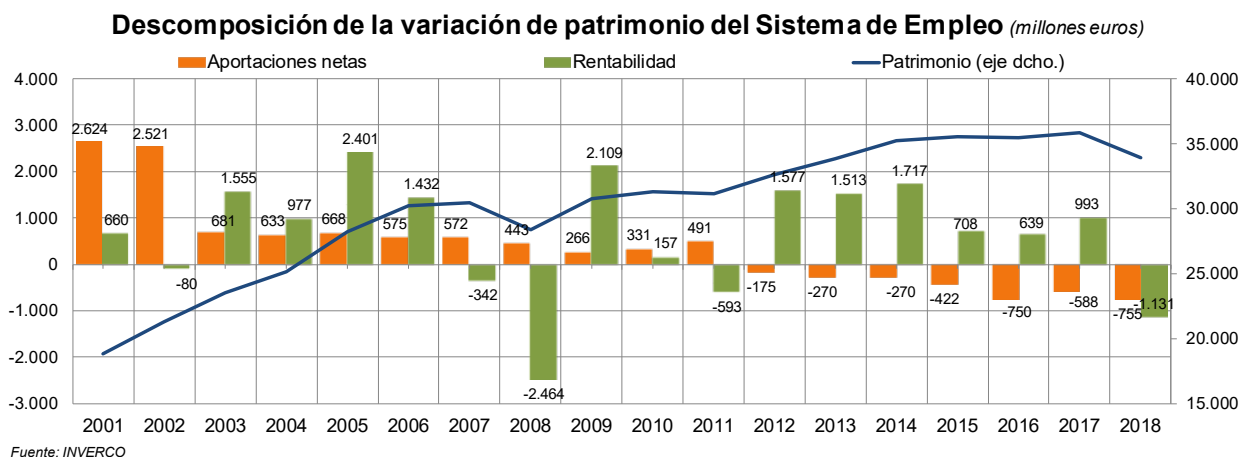
Mientras que la caída patrimonial del Sistema Individual viene explicada en su totalidad por la rentabilidad negativa del periodo, la reducción de patrimonio del Sistema de Empleo se basa tanto en los rendimientos negativos como en las prestaciones netas registradas en 2018.

El Sistema Individual ha tenido aportaciones positivas en todos los años de la serie histórica, mientras que el de Empleo lleva acumulados siete años de prestaciones netas.

Descomposición de la variación de patrimonio del Sistema Individual (millones euros)

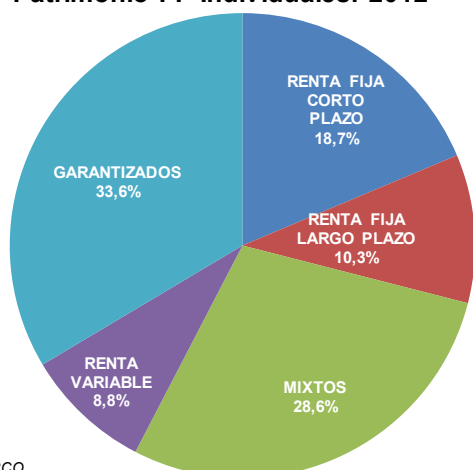


Fuente: INVERCO



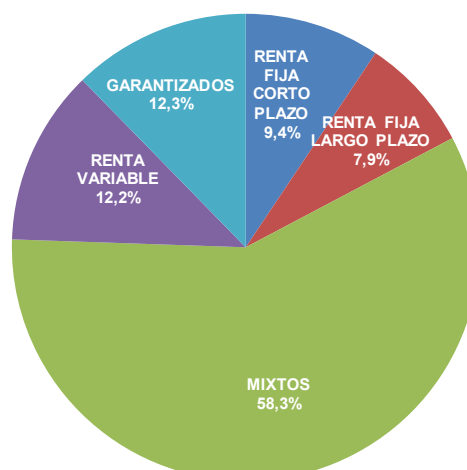
Desde finales de 2012, la distribución del patrimonio del Sistema Individual ha evolucionado hacia posiciones con mayor exposición al riesgo, siendo los Fondos Mixtos los que mayor peso representan. **Los Mixtos han pasado de suponer casi el 29% en 2012 a un 58% en 2018**, mientras que los Garantizados han continuado perdiendo importancia y ahora representan el 12% del total (34% en 2012).

Patrimonio FP Individuales. 2012



Fuente: INVERCO

Patrimonio FP Individuales. 2018

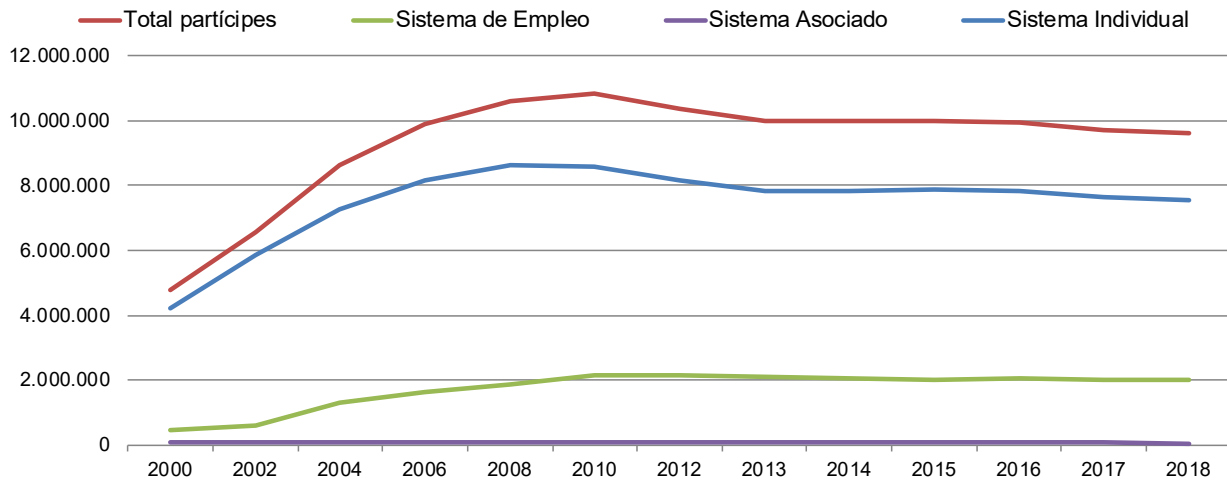


II. NÚMERO de CUENTAS de PARTICIPES y PROMOTORES

El número de cuentas de partícipes ha disminuido con respecto a 2017 (89.892 cuentas menos) y cerró 2018 con 9.630.952 cuentas de partícipes. Sin embargo, el **número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en siete millones y medio**, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones.

Todas las categorías experimentaron reducciones en el número de cuentas, aunque la mayor caída en términos absolutos se produjo en el Sistema Individual. El número de cuentas en el Sistema Individual disminuyó un 0,9% y se sitúa en 7.568.827 de cuentas de partícipes. Por vocación inversora, todas las categorías redujeron el número de cuentas a excepción de la Renta Fija Mixta y la Renta Variable (ver **Anexo 5.2.** para más información).

Número de cuentas de partícipes. Evolución

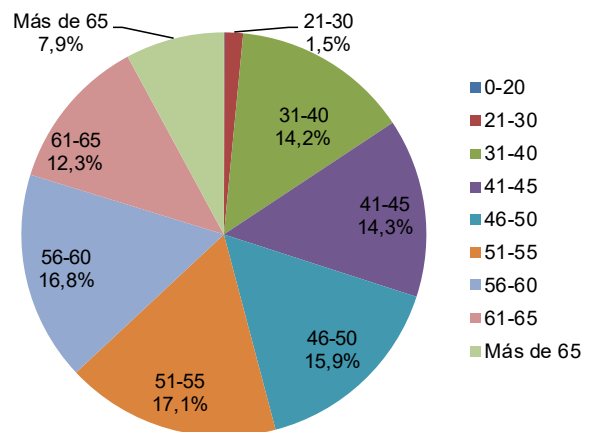


Fuente: INVERCO

La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 50 años. El 30% tienen edades hasta los 45 años; entre 46 y 60 años se concentra casi la mitad de los partícipes (49,8%) y con más de 61 años el 20%. El número de hombres (57,4% del total) es mayor al de mujeres.

	Hombres	Mujeres	Total por tramo	
			Número	%/TOTAL
0-20	4.960	1.412	6.372	0,1%
21-30	87.453	52.998	140.451	1,5%
31-40	791.100	570.425	1.361.525	14,2%
41-45	794.527	582.754	1.377.281	14,3%
46-50	882.349	646.326	1.528.675	15,9%
51-55	934.121	713.834	1.647.955	17,1%
56-60	910.520	702.017	1.612.537	16,8%
61-65	665.970	521.176	1.187.146	12,3%
Más de 65	452.439	305.558	757.997	7,9%
TOTAL	5.523.439	4.096.500	9.619.939	100,0%

Fuente: INVERCO con datos DGSFP (año 2017)



El número de Planes de promoción conjunta (los promovidos por más de una empresa) volvieron a aumentar en 2017 (últimos datos disponibles en DGSFP) y ya existen 365 planes (352 en 2016 y 345 en 2015). Dentro de estos Planes están integradas un total de 13.846 empresas (13.444 en 2016). Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, un total de 15.165 empresas han promovido Planes de Pensiones.

III. APORTACIONES, PRESTACIONES y SUPUESTOS ESPECIALES de LIQUIDEZ

Las aportaciones brutas en 2018 se situaron en 4.883 millones de euros para el total de Planes, de las cuales, 3.586 se corresponden al Sistema Individual. Las prestaciones brutas fueron de 5.086 millones, por lo que **las salidas netas en 2018 ascendieron a 202 millones de euros**, tras años de aportaciones netas al sistema (ver **Anexo 5.3.**).

Mientras que el volumen de aportaciones fue muy similar al año anterior, el total de prestaciones se incrementó un 12% respecto a 2017, justificado por la finalización en diciembre de este año del plazo que permitía aplicar la reducción del 40% en las prestaciones que se efectúen en forma de capital para las aportaciones efectuadas con anterioridad al 31/12/2006 y para contingencias acaecidas hasta 2010.

El Sistema Individual registró entradas netas por valor de 585 millones de euros (por debajo de los niveles de años anteriores), mientras que el Sistema de Empleo aumentó hasta los 755 millones las prestaciones netas (que se vienen repitiendo en los últimos años). Estas cifras no incluyen las movilizaciones desde Planes de Previsión Asegurados hacia Planes de Pensiones que se estiman en torno a 300 millones de euros en 2018.

APORTACIONES/PRESTACIONES ⁽¹⁾ (millones de €)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
APORTACIONES	3.929	4.080	5.234	4.718	4.972	4.970	4.883
SISTEMA DE EMPLEO	1.203	1.112	1.167	1.101	1.151	1.227	1.274
SISTEMA ASOCIADO	28	29	37	27	24	24	24
SISTEMA INDIVIDUAL	2.698	2.939	4.030	3.590	3.797	3.720	3.586
Renta Fija Corto plazo	585	498	596	397	391	285	208
Renta Fija Largo plazo	371	505	706	453	473	354	278
Renta Fija Mixta	620	659	1.072	1.243	1.277	1.314	1.353
Renta Variable Mixta	193	312	539	666	739	980	980
Renta Variable	232	319	447	438	469	535	525
Garantizados	697	646	670	393	447	252	243
PRESTACIONES	3.870	3.847	4.334	4.206	4.728	4.543	5.086
SISTEMA DE EMPLEO	1.377	1.383	1.437	1.523	1.902	1.814	2.029
SISTEMA ASOCIADO	40	35	34	41	44	48	55
SISTEMA INDIVIDUAL	2.453	2.430	2.862	2.642	2.783	2.681	3.001
Renta Fija Corto plazo	893	801	931	838	859	735	582
Renta Fija Largo plazo	335	365	390	389	392	334	341
Renta Fija Mixta	659	657	739	766	906	938	1.295
Renta Variable Mixta	96	144	207	225	245	302	385
Renta Variable	74	87	128	141	139	186	211
Garantizados	396	375	468	283	241	185	187
NETO	58	233	901	512	244	427	-202
SISTEMA DE EMPLEO	-175	-270	-270	-422	-750	-588	-755
SISTEMA ASOCIADO	-12	-6	3	-14	-20	-24	-32
SISTEMA INDIVIDUAL	245	509	1.168	948	1.014	1.039	585
Renta Fija Corto plazo	-308	-304	-335	-441	-468	-450	-374
Renta Fija Largo plazo	37	141	316	63	81	20	-63
Renta Fija Mixta	-39	2	333	477	371	376	58
Renta Variable Mixta	97	168	332	441	494	678	594
Renta Variable	158	232	320	298	330	349	314
Garantizados	301	271	202	110	206	67	56
PAGOS por supuestos especiales de liquidez ⁽²⁾	455	484	449	401	393	325	337

Fuente: INVERCO

(1) No incluye movilizaciones de PPA

(2) Datos DGSFP, excepto 2018 (INVERCO)

Tramos de aportaciones 2017	Planes asociados	Planes de empleo	Planes individuales	TOTAL	
				Nº cuentas de partícipes	%
SIN aportaciones	47.759	1.343.133	5.026.509	6.417.401	66,7%
De 1 a 300 €	3.237	175.555	458.107	636.899	6,6%
De 301 a 900 €	6.357	190.140	1.033.927	1.230.424	12,8%
De 901 a 1.800 €	2.541	112.306	407.465	522.312	5,4%
De 1.801 a 3.000 €	1.502	72.158	224.919	298.579	3,1%
De 3.001 a 4.500 €	718	58.379	98.419	157.516	1,6%
De 4.501 a 6.000 €	524	35.709	75.463	111.696	1,2%
De 6.001 a 8.000 €	970	34.261	129.925	165.156	1,7%
De 8.001 a 24.250 € (discapacitados)	158	1.806	77.992	79.956	0,8%
TOTAL	63.766	2.023.447	7.532.726	9.619.939	100,0%

Fuente: DGSFP

Respecto al número de cuentas de partícipes por tramos de aportación en 2017 (último dato disponible), cabe destacar un año más que casi el 67% de los partícipes no hicieron ninguna aportación durante el año.

De los partícipes que hicieron aportación en 2017, el 40% aportaron más de 900 euros.

A la cifra de prestaciones citada anteriormente, habría que añadirle los **pagos por supuestos especiales de liquidez** (desempleo de larga duración, enfermedad grave o dependencia) y que, según estimaciones de la Asociación, en 2018 ascendieron a 337 millones de euros, cifra muy similar a la del año anterior.

En el siguiente Cuadro se puede ver el uso por parte de los partícipes de los supuestos especiales de liquidez en 2017 (último dato definitivo); desempleo de larga duración (39.957 beneficiarios con un total de 302,7 millones de euros); y enfermedad grave (3.230 beneficiarios con un total de 22,4 millones de euros). Si se compara con el año anterior, se ha producido una disminución 17,3% en 2017 y se estima un volumen de prestaciones por supuesto de liquidez para 2018 superior, en torno a los 337 millones de euros.

SUPUESTOS ESPECIALES DE LIQUIDEZ	Importe (millones de €)								Beneficiarios							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018e	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018e		
Enfermedad grave	36,8	34,7	31,1	24,9	23,7	22,4	25,0	5.459	5.307	4.616	3.661	3.346	3.230	3.000		
Desempleo de larga duración	418,4	449,6	417,0	375,6	369,3	302,7	312,0	96.281	98.025	78.532	59.831	49.160	39.957	40.000		
Desahucio vivienda habitual	-	0,1	0,5	0,2	0,1	0,1	0,1	-	15	56	27	13	5	-		
TOTAL	455,2	484,4	448,6	400,7	393,1	325,2	337,1	101.740	103.347	83.204	63.519	52.519	43.192	43.000		

Fuente: DGSFP

Durante 2017 (último dato disponible), el 86,5% de las prestaciones pagadas por los Planes fueron por la contingencia de jubilación, un 4,8% por incapacidad y un 8,7% por fallecimiento. En cuanto a la forma de pago de las prestaciones, el 48,2% se realizó en forma de capital, el 25,8% en forma de renta y el resto mediante una combinación de ambas. El número de beneficiarios de Planes de Pensiones volvió a aumentar en 2017 hasta los 500.782 desde los 479.402 de 2016.

Forma de pago de las prestaciones (%)	CAPITAL					RENTA					MIXTO/OTROS					TOTAL PRESTACIONES				
	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017
Jubilación	46,0	40,6	46,4	44,1	41,8	25,1	25,9	23,6	21,4	22,4	12,8	17,8	18,2	21,3	22,4	83,9	84,2	85,2	86,6	86,5
Incapacidad	3,0	2,6	2,7	2,3	2,3	2,3	2,0	1,8	1,7	1,2	0,7	1,1	1,0	0,8	1,2	6,0	5,7	5,3	4,8	4,8
Fallecimiento	4,0	3,9	4,0	3,5	4,2	3,6	3,5	3,2	2,8	2,2	2,5	2,6	2,6	2,2	2,2	10,1	10,0	9,5	8,6	8,7
Dependencia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	53,1	47,1	53,1	49,8	48,3	30,9	31,4	28,6	25,9	25,8	16,0	21,5	21,8	24,3	25,9	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: DGSFP

Según los datos de la última Memoria publicada por la Administración Tributaria, referidos al ejercicio 2015, el 72,5% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 42.000 euros, y el 86,5% declararon unos ingresos inferiores a 60.000 euros, lo que demuestra que todos los estratos económicos de la población española, y especialmente los niveles medios de renta, utilizan una cobertura a través de Planes de Pensiones. Asimismo, y según la citada Memoria, la reducción media en la base imponible del IRPF fue de 1.655 euros (1.755 euros en 2014).

IV. MOVILIZACIONES

Las movilizaciones de derechos consolidados en el Sistema Individual en 2018 fueron de 9.725 millones de euros, inferior a la cifra de 2017. Este importe representa el 13,2% del patrimonio medio anual de los Planes Individuales.

	MOVILIZACIONES (millones €)	PATRIMONIO SIST. INDIVIDUAL	
		Patrimonio medio (millones €)	% s/ Pat.medio
2000	6.235,5	20.136,3	31,0%
2001	2.961,5	22.175,6	13,4%
2002	5.306,4	24.496,6	21,7%
2003	4.846,1	28.408,4	17,1%
2004	5.609,0	33.821,5	16,6%
2005	6.069,6	40.096,9	15,1%
2006	9.112,4	45.976,2	19,8%
2007	8.660,7	51.922,3	16,7%
2008	13.331,5	50.502,3	26,4%
2009	9.768,8	50.172,1	19,5%
2010	9.735,5	52.469,1	18,6%
2011	9.025,6	51.286,2	17,6%
2012	10.339,9	51.421,3	20,1%
2013	9.358,6	55.398,0	16,9%
2014	13.470,6	61.621,3	21,9%
2015	18.399,7	66.944,5	27,5%
2016	11.772,5	68.329,8	17,2%
2017	14.209,6	71.595,7	19,8%
2018	9.724,5	73.736,1	13,2%

Fuente: DGSFP e INVERCO (2017 y 2018)

V. NÚMERO de INSTITUCIONES

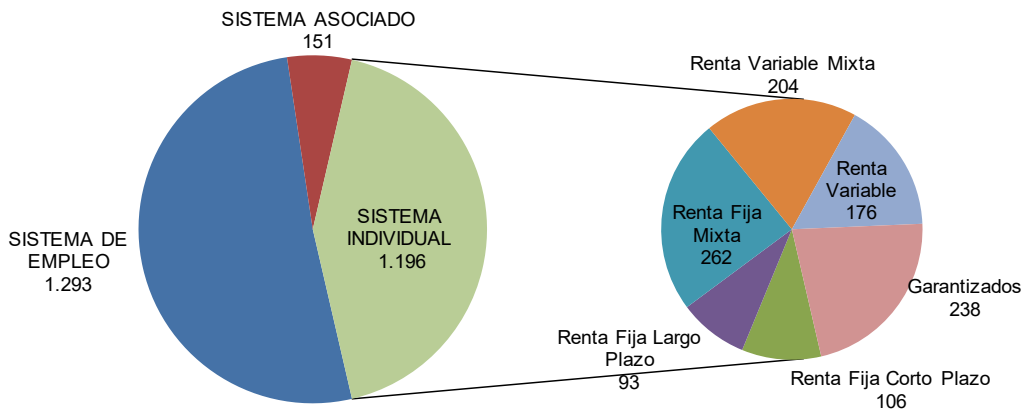
El número estimado de Planes de Pensiones a finales de 2018 es de 2.523, con una reducción respecto al año anterior de 31 Planes, de los cuales 28 corresponden al Sistema Individual, continuando la tendencia decreciente de años anteriores (ver **Anexo 5.2.**).

Por su parte, el número de Fondos de Pensiones inscritos a 31 de diciembre de 2017 se situó en 1.518 frente a los 1.600 de 2016.

Número de Planes	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Variación 2018	
								Número	%
SISTEMA DE EMPLEO	1.398	1.350	1.330	1.312	1.305	1.291	1.293	2	0%
SISTEMA ASOCIADO	191	187	178	172	164	156	151	-5	-3%
SISTEMA INDIVIDUAL	1.385	1.384	1.320	1.257	1.189	1.107	1.079	-28	-3%
Renta Fija Corto plazo	189	164	129	130	118	99	106	7	7%
Renta Fija Largo plazo	81	108	113	116	114	107	93	-14	-13%
Renta Fija Mixta	277	260	247	230	231	248	262	14	6%
Renta Variable Mixta	179	191	179	186	184	194	204	10	5%
Renta Variable	210	193	185	179	169	173	176	3	2%
Garantizados	449	468	467	416	373	286	238	-48	-17%
TOTAL PLANES DE PENSIONES	2.974	2.921	2.828	2.741	2.658	2.554	2.523	-31	-1%

Fuente: INVERCO

Distribución del número de Planes (2018)



Fuente: INVERCO

VI. ESTRUCTURA de la CARTERA

A diferencia de la tendencia de los años anteriores, los Fondos de Pensiones han reducido ligeramente el peso de la renta variable en sus carteras, tanto doméstica como internacional, que ha pasado a representar el 32,4% del total frente al 33,6% de 2017 (ver Anexo 5.4.).

En sentido contrario, la ponderación de la renta fija se ha incrementado ligeramente hasta el 47,9% desde el 47,6% del año pasado, debido a la renta fija internacional que ahora supone el 10,4% del total de la cartera frente al 8,3% de 2017.

ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE PENSIONES

%	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
RENDA FIJA	60,6	60,8	59,8	57,4	54,2	47,6	47,9
Doméstica	55,2	54,6	53,9	49,3	45,6	39,3	37,5
Internacional	5,4	6,2	5,9	8,2	8,7	8,3	10,4
R. VARIABLE	18,6	19,2	20,1	22,5	27,3	33,6	32,4
Doméstica	8,4	8,2	8,6	8,6	9,6	12,2	12,1
Internacional	10,2	11,0	11,5	14,0	17,6	21,4	20,3
TESORERIA	8,7	7,0	8,9	8,3	8,6	8,2	7,2
PROV. ASEGUR.	10,2	10,1	8,5	8,1	7,9	8,1	8,2
Resto cartera ⁽¹⁾	1,9	2,9	2,8	3,6	2,0	2,6	4,3

Fuente: INVERCO

(1) Deudores, inversiones inmobiliarias, etc.

VII. RENTABILIDADES

Los Planes de Pensiones cerraron el año con rentabilidades interanuales negativas de mayor o menor intensidad en todas sus categorías, debido a la volatilidad presente en los mercados financieros. Para el conjunto de Planes de Pensiones, la rentabilidad media anual neta de comisiones y gastos ha cerrado el 2018 en el -4,1%, siendo los Planes de Sistema Individual de Renta Variable los que peor comportamiento han tenido en el periodo, con un ajuste de valoración del 10,1% en el año.

En el largo plazo, los Planes de Pensiones siguen generando rendimientos positivos para sus partícipes, con una rentabilidad del 3,7% a 25 años. Asimismo, en el medio plazo (5 y 10 años), los Planes de Pensiones presentan una rentabilidad media anual del 1,8% y 3,3%, respectivamente.

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS PLANES DE PENSIONES (diciembre 2018)

RENTABILIDAD (%)	25 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA DE EMPLEO	4,49	2,71	3,22	4,10	2,52	0,87	-3,19
SISTEMA ASOCIADO	4,80	2,92	3,49	3,86	2,13	0,32	-4,32
SISTEMA INDIVIDUAL	3,14	1,72	2,13	2,85	1,44	0,04	-4,48
Renta Fija Corto plazo	1,55	1,49	0,84	0,78	-0,01	-0,47	-1,79
Renta Fija Largo plazo	3,07	1,73	1,87	2,13	1,37	-0,31	-2,01
Renta Fija Mixta	3,12	1,52	1,54	1,77	0,40	-0,60	-4,08
Renta Variable Mixta	3,69	2,43	3,03	4,02	1,61	0,46	-6,55
Renta Variable	-	0,75	3,44	6,44	3,42	0,87	-10,10
Garantizados	-	-	3,08	2,73	6,38	1,08	0,41
TOTAL PLANES DE PENSIONES	3,67	2,05	2,54	3,33	1,81	0,30	-4,08

C. PERSPECTIVAS PARA 2019

Como ya es habitual en los últimos años, es probable que las actuaciones de los Bancos Centrales sean decisivas a la hora de explicar el comportamiento de los mercados financieros en 2019. En este sentido, la relajación en el mensaje de la Fed respecto a su política de subida de tipos, ha generado un elevado optimismo en los mercados de renta variable, que han iniciado de año con notables revalorizaciones en todos sus índices.

Igualmente, los avisos del Banco Central Europeo sobre una posible desaceleración del crecimiento en la zona del euro, con Italia en recesión técnica y el recorte de la previsión de crecimiento en ocho décimas de PIB para Alemania, han aumentado las expectativas de los mercados sobre un posible retraso del inicio de su política de normalización monetaria. Estas noticias han generado cierto entusiasmo en las bolsas mundiales, sin embargo, podrían tomar matices mucho más negativos si se intensifican en el tiempo.

De hecho, el FMI en su última actualización de perspectivas de la economía mundial de enero de 2019, recorta sus previsiones de crecimiento de la economía mundial para 2019 y 2020, poniendo especial atención en Europa, tras las revisiones a la baja en las tasas de crecimiento de sus tres economías más importantes: Alemania, Italia y Francia.

Entre los riesgos que el FMI contempla en la evolución de las perspectivas mundiales, destaca la incertidumbre asociada a las tensiones comerciales y un posible Brexit sin acuerdo entre Reino Unido y UE.

En resumen, aunque el año ha comenzado de forma muy positiva en los mercados financieros, existen fuentes de riesgo que pueden generar una elevada volatilidad en determinados momentos del año.

Con estas perspectivas macro-financieras para 2019, se estima que tanto las IIC como los Fondos de Pensiones podrán retomar el crecimiento positivo de sus carteras de los últimos años, sólo interrumpido en 2018 debido al negativo comportamiento de los mercados financieros.

I. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

La rentabilidad de las IIC podría estar entre 2,0% y el 2,5% en media ponderada y las suscripciones netas continuarían con la tendencia positiva de los últimos años, revirtiendo los reembolsos producidos en los últimos cinco meses.

Por todo ello, el volumen de activos de las IIC se podría situar en 2019 en 472.800 millones de euros, lo que supondría un incremento del 3,7% con respecto a 2018. Esta cifra se desglosaría de la siguiente manera:

- Los *Fondos de Inversión Mobiliaria* podrían incrementar su patrimonio en 2019 en torno a 13.500 millones de euros (un 5,2% más), alcanzando a finales de este año los 271.000 millones de euros.
- Las *Sociedades de Inversión Mobiliaria* reducirían su volumen de activos hasta los 25.000 millones de euros, lo que supondría una caída patrimonial del 11,9%.
- Y las *IIC extranjeras* incrementarían su patrimonio hasta los 176.000 millones de euros (un 4,8% más).

II. FONDOS DE PENSIONES

La rentabilidad esperada de los Fondos de Pensiones podría situarse entre el 2,0% y el 2,5% y las aportaciones netas podrían recuperar cierto impulso tanto en el sistema individual, alcanzado los 1.000 millones de euros, como en el sistema de empleo, neteando las prestaciones netas experimentadas en los últimos años para alcanzar un nivel neutro de aportaciones netas.

Por lo que el volumen de activos de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2019 en casi 3.000 millones de euros (un crecimiento del 2,8%), cerrando el año en un patrimonio de 110.000 millones de euros.

En el cuadro siguiente se resumen las estimaciones para el conjunto de la Inversión Colectiva en España.

PATRIMONIO (millones de euros)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 E	
							Importe	% variac.
Fondos de Inversión	157.546	196.779	220.386	235.814	263.483	257.824	271.300	5,2%
Mobiliarios	153.834	194.818	219.965	235.437	263.123	257.514	271.000	5,2%
Inmobiliarios	3.713	1.961	421	377	360	309	300	-3,0%
Sociedades Inversión	28.199	33.184	34.803	33.501	32.679	28.938	25.500	-11,9%
Mobiliarias (SICAV)	27.331	32.358	34.082	32.794	32.058	28.382	25.000	-11,9%
Inmobiliarias (SII)	868	826	721	707	620	555	500	-10,0%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	65.000	90.000	118.000	125.000	168.000	168.000	176.000	4,8%
Total IIC	250.746	319.963	373.189	394.316	464.162	454.761	472.800	4,0%
Sistema Individual	57.954	64.254	68.012	70.487	74.378	72.247	74.500	3,1%
Sistema de Empleo	33.815	35.262	35.548	35.437	35.843	33.957	34.600	1,9%
Sistema Asociado	1.001	940	958	921	903	829	900	8,6%
Total FONDOS DE PENSIONES	92.770	100.457	104.518	106.845	111.123	107.033	110.000	2,8%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	343.515	420.420	477.707	501.161	575.285	561.794	582.800	3,7%

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos INVERCO estimados



ANEXOS ESTADÍSTICOS

