



LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y LOS FONDOS DE PENSIONES

Informe 2014 y perspectivas 2015

18 FEBRERO 2015

INDICE

RESUMEN EJECUTIVO	5
I. AHORRO FAMILIAR	11
a) Familias españolas	
b) Familias europeas	
II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSION COLECTIVA	19
Y FONDOS DE PENSIONES	
a) Mercados financieros	
b) IIC y FP: datos mundiales	
c) IIC y FP: datos España	
III. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA	33
a) Volumen de activos	
b) Número de partícipes y accionistas	
c) Suscripciones y reembolsos	
d) Traspasos	
e) Número de Instituciones	
f) Estructura de la cartera	
g) Rentabilidades	
IV. FONDOS DE PENSIONES	39
a) Volumen de activos	
b) Número de cuentas de partícipes y promotores	
c) Aportaciones, prestaciones y supuestos especiales de liquidez	
d) Movilizaciones	
e) Número de Instituciones	
f) Estructura de la cartera	
g) Rentabilidades	
V. PERSPECTIVAS PARA 2015	47
a) Introducción	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Fondos de Pensiones	
VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2014	49
ANEXOS ESTADÍSTICOS	67
Ahorro Financiero Familiar	
Instituciones de Inversión Colectiva	
Planes y Fondos de Pensiones	
Total Inversión Colectiva	



RESUMEN EJECUTIVO

AHORRO FAMILIAR: FAMILIAS ESPAÑOLAS

- ✓ En 2014 la recuperación de la actividad económica ganó intensidad y el PIB español cerró el año con un crecimiento del 1,4%. El crecimiento se sustentó en la recuperación del consumo privado que experimentó un incremento cercano al 3% a finales de 2014.
- ✓ Por primera vez desde 2011 las familias españolas experimentaron un ligero repunte de su renta disponible en el tercer trimestre de 2014.
- ✓ No obstante, el ahorro de los hogares españoles se redujo hasta el 9,1% de la renta disponible en el tercer trimestre de 2014 (último dato oficial disponible), muy inferior a la media histórica (en el entorno del 10,5%), siendo previsible una nueva reducción hasta el 8,6% a cierre de 2014.
- ✓ Las proyecciones para 2015 resultan muy alentadoras para el conjunto de la economía española y para los hogares en particular: la recuperación del mercado laboral, el descenso del precio del petróleo, la disminución de la carga financiera de las familias (por la mejora de las condiciones de financiación) y las rebajas fiscales, contribuirán a consolidar el crecimiento de la renta disponible de las familias.
- ✓ Los países cuyos hogares tienen una proporción superior de activos inmobiliarios (como el caso de España), han sufrido un deterioro mayor de su riqueza total que aquellos que dedican una mayor proporción de su renta a la adquisición de activos financieros.
- ✓ La caída del precio de los activos inmobiliarios durante la crisis ha generado pérdidas importantes de valor de la riqueza inmobiliaria de los hogares españoles, que disminuyó desde el 590% del PIB en 2007 hasta el 402% del PIB en septiembre de 2014. En cambio, la riqueza financiera neta ha recuperado en su totalidad los efectos de la crisis, situándose en 1,13 billones de euros, pasando de un 96% de PIB en 2006 hasta previsiblemente el 106% de PIB a finales de 2014.
- ✓ A finales de 2014 el saldo de ahorro financiero de las familias españolas se habría situado en 1,94 billones de euros, lo que supondría un nuevo máximo histórico. La estimación del porcentaje sobre PIB que los hogares están destinando en 2014 a ahorro financiero se coloca en el 182,3%, frente al 149,3% del año 2008.
- ✓ El nivel de endeudamiento de los hogares españoles continuó reduciéndose hasta situarse en niveles previos a la crisis (se estima un 76,1% a finales de 2014, frente al 76,4% de 2005).
- ✓ La estructura del ahorro de los hogares españoles continúa concentrada en los depósitos bancarios, que representan la mayor ponderación en la cartera de las familias. No obstante, en 2014, la ponderación de los depósitos en la cartera de activos de las familias disminuyó hasta el 39,8% (desde el 42,3% de 2013 y 44,0% en 2012), pasando a representar menos del 40% del total, lo que no ocurría desde 2008.
- ✓ Por segundo año consecutivo, el activo financiero que logró captar el mayor interés inversor de las familias durante el año fueron los Fondos de Inversión. El saldo de participaciones de Fondos en poder de los hogares aumentó en un 24% durante 2014 (más de 30.000 millones de euros).

- ✓ El vigor del crecimiento de los Fondos de Inversión, se demuestra en que más del 80% de dicho incremento se debió a nuevas suscripciones de Fondos de Inversión durante el año, que alcanzaron la cifra de 25.000 millones de euros, convirtiéndose en el producto más solicitado por las familias para canalizar sus inversiones.
- ✓ La inversión en Fondos de Pensiones obtuvo un nuevo máximo histórico, y favorecidos por sus excelentes rentabilidades incrementaron su saldo un 6,5%.
- ✓ Los productos de desintermediación bancaria (Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, seguros, además de la inversión directa), experimentan un notable incremento en 2014 y representan ya el 54,1% de la cartera de los hogares españoles (frente al 50,7% del año anterior y 47,9% de 2012).
- ✓ Se estima, que los flujos para adquisición de activos financieros de las familias españolas fueron positivos en 2014 (9.280 millones de euros), destacando las inversiones netas positivas en IIC (26.707 millones de euros), y en sentido contrario las desinversiones en depósitos (10.000 millones de euros).

AHORRO FAMILIAR: FAMILIAS EUROPEAS

- ✓ La estructura del ahorro financiero de las familias europeas presenta una gran disparidad entre los distintos países, siendo una de sus causas la heterogeneidad presente en la estructura de la propiedad inmobiliaria en Europa.
- ✓ En media, el 69,9% de las familias europeas poseen su vivienda en propiedad, y el 27,4% está pagando una hipoteca (en España, 77,7% y 32,0% respectivamente). Los países con menores porcentajes de población con vivienda en propiedad son los que presentan mayores tasas de ahorro bruto familiar (Alemania y Suiza).
- ✓ Otro de los rasgos que manifiesta la heterogeneidad de los patrones de ahorro de las familias europeas es su endeudamiento. Los hogares españoles han reducido su deuda desde el 133% de su renta disponible a finales de 2007 (máximo histórico) hasta sólo el 116% en 2013, y previsiblemente inferior al 110% a finales de 2014, muy en línea con la media de los países de la zona euro.
- ✓ En 2013, últimos datos disponibles, la mayoría de los países europeos tienen acumulado un porcentaje de ahorro financiero sobre PIB muy superior al de las familias españolas (223% de media europea frente al 176% de España).
- ✓ El ahorro de las familias españolas respecto a la media europea muestra una inversión muy inferior en Planes de Pensiones y seguros (16,5% frente al 38,0% europeo); muy superior en depósitos (46,8% frente a 33,2% de Europa) y un menor peso en Fondos de Inversión y acciones cotizadas (16,4% frente al 19,4% europeo).

MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

- ✓ MERCADOS FINANCIEROS: las bolsas norteamericanas tuvieron un mejor comportamiento que las europeas, con sus índices de referencia (S&P y Dow Jones) en máximos históricos. En Europa, el mercado español lideró los rendimientos entre los principales países de la zona euro, si bien con rentabilidades mucho más modestas (el IBEX35 se revalorizó un 3,7%).

Las medidas de estímulo monetario implementadas por el BCE y las expectativas respecto a la puesta en marcha de un programa de compra de deuda soberana y privada, rebajaron las rentabilidades de la deuda pública hasta mínimos históricos. Así, el bono español a 10 años cerró 2014 en el mínimo histórico del 1,61% (una bajada en el año de 253 puntos básicos).

- ✓ **IIC y FP. DATOS MUNDIALES:** a finales de 2014 el patrimonio estimado de Fondos y Sociedades de Inversión, a nivel mundial, se situó en 26,1 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 21,5 billones, cifras que supondrían un incremento en 2014 del 20% del patrimonio de las IIC y del 15% en Fondos de Pensiones. En total, entre IIC y Fondos de Pensiones, el patrimonio ascendería a 47,5 billones de euros, lo que supone un nuevo récord histórico.
 - A nivel mundial, la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone casi el 39% de la capitalización total de la renta fija y de la variable y una cifra mucho más relevante en el volumen de negociación de los mercados. Asimismo, los activos de las IIC y FP, suponen el 74,0% del PIB mundial (64 billones de euros).
 - **IIC:** La distribución porcentual de los activos de las IIC por categorías a nivel mundial es: las de renta variable representan el 46%, las de renta fija el 25%, las monetarias el 15% y las mixtas el 14%. Destaca el retroceso de los fondos monetarios.

El volumen de activos de los Fondos de Inversión a nivel mundial experimentó en 2014 el mayor incremento anual de su historia (20% de incremento en euros). No obstante, y sin tener en cuenta el efecto del tipo de cambio, Europa registró un crecimiento (19%) muy superior al observado en el resto de grandes mercados como EE.UU (6%), Australia o Japón.

Con cifras provisionales, las IIC a nivel mundial finalizaron el año con suscripciones netas superiores al billón de euros, muy cerca del récord histórico de 2007. Destacaron las IIC europeas, con 500.000 millones de euros, récord histórico en Europa.

- **FONDOS DE PENSIONES:** El patrimonio mundial de los Fondos de Pensiones en 2013 (último dato disponible) alcanzó los 18,6 billones de euros (25,5 billones de dólares), lo que supuso un aumento en 2013 del 8,9%. La estimación para el cierre de 2014 son de 21,5 billones de euros, con un incremento en el año del 15%.

La rentabilidad neta media en 2013 (deducidos todos los gastos y comisiones) y corregida de inflación, fue del 4,7% para la media de los Fondos de Pensiones mundiales (7,9% en España).

EE.UU, Australia, Canadá, Nueva Zelanda, Japón y España lideraron el ranking mundial de rentabilidades de los Fondos de Pensiones en 2013 .

Durante el año 2014, la rentabilidad nominal de los Fondos de Pensiones españoles fue del 7%.

La tasa de sustitución media de la pensión pública en los países de la OCDE se sitúa en el 40,6%. Si se añaden las pensiones privadas de carácter obligatorio, la tasa se eleva al 54,0% y al incluir los sistemas privados voluntarios, la tasa total alcanza el 67,9% .

El porcentaje de activos de los Fondos de Pensiones sobre el PIB alcanza una media ponderada del 84,2% en los países de la OCDE. España se encuentra entre los países de la OCDE con la tasa de sustitución pública más alta (73,9%), mientras que el patrimonio de Fondos de Pensiones se sitúa tan sólo en un 9,0% de su PIB.

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA: ESPAÑA

- ✓ **PATRIMONIO:** se situó en 319.969 millones de euros, lo que supone un incremento del 27,6% con respecto a 2013. Es el mayor incremento anual de patrimonio experimentado por la inversión colectiva en España en toda su historia. Los Fondos de Inversión elevaron su patrimonio en 41.010 millones de euros (26,7% respecto a 2013).
- ✓ **SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS:** el volumen total de suscripciones netas en las IIC fue de 56.668 millones de euros, **RÉCORD HISTÓRICO** en España. Los Fondos de Inversión domésticos lograron atraer 35.573 millones de euros, cifra inédita desde hacía 17 años, y las IIC extranjeras 20.000 millones de euros.
- ✓ **TRASPASOS:** el volumen estimado de traspasos realizados en 2014 ascendió a 48.503 millones de euros (100% más que el año anterior), lo que supone el 38% del total de las suscripciones realizadas (127.400 millones de euros) y el 27% del patrimonio medio.
- ✓ **ESTRUCTURA DE LA CARTERA:** en 2014 se modificó en los Fondos de Inversión domésticos hacia posiciones de mayor riesgo. La renta fija disminuyó su ponderación en el total en casi 5 puntos porcentuales, mientras que la renta variable aumentó su proporción hasta el 11,2% del total. No obstante, la exposición total a renta variable es superior si se incluye la inversión indirecta a través de IIC, que suponen el 11,2% (2,6 puntos más que en 2013), pudiéndose estimar en un 17%.
- ✓ **PARTICIPES Y ACCIONISTAS:** el número de partícipes y de accionistas de las IIC se situó a finales de 2014 en 8,2 millones, lo que supone un 24,1% más que en el ejercicio pasado. Destacaron los Fondos de Inversión, que lograron atraer 1.377.807 nuevos partícipes, lo que supuso un incremento del 27,0% en el año.
- ✓ **RENTABILIDADES:** tras los dos magníficos registros obtenidos en 2012 y 2013, los Fondos de Inversión volvieron a ofrecer excelentes rentabilidades en 2014. La rentabilidad media anual para el total de Fondos se situó en diciembre 2014 en el 3,7%, en un contexto de tipos de interés casi nulos y rentabilidades de los depósitos inferiores al 1%.

FONDOS DE PENSIONES: ESPAÑA

- ✓ **PATRIMONIO:** el volumen de activos de los Fondos de Pensiones se situó en 99.429 millones de euros, lo que supone un incremento de 6.698 millones respecto al año anterior (es decir, un 7,2%), superando la mayor cifra de su historia por tercer año consecutivo.
- ✓ **APORTACIONES Y PRESTACIONES:** las aportaciones brutas en 2014 alcanzaron la cifra de 5.234 millones para el total de Planes, y las prestaciones ascendieron hasta los 4.333 millones, con lo que el saldo neto de aportaciones en 2014 asciende a 901 millones de euros, frente a los 233 de 2013.

En relación con los supuestos especiales de liquidez, en 2014 se estima un volumen de prestaciones de 458 millones de euros, lo que supondría un descenso del 5% respecto a 2013.

Según los últimos datos de la Administración Tributaria, referidos a 2011, el 77,8% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 42.000 euros, y el 89,9% inferiores a 60.000 euros, lo que demuestra que todos los estratos económicos de la población española, y especialmente los niveles medios de renta, desean una cobertura a través de Planes de Pensiones.

- ✓ **MOVILIZACIONES:** la cifra de movilización estimada en 2014 en el sistema individual, ha sido de 13.592 millones de euros (39% superior a la del año anterior). Dicho importe representa el 22,1% del patrimonio medio anual de los Planes Individuales, frente al 17,6% del año 2013.
- ✓ **ESTRUCTURA DE LA CARTERA:** al igual que en los Fondos de Inversión, la Renta Fija disminuyó su ponderación en el total, representando ya menos del 60% de los activos (lo que no ocurría desde 2009). La renta variable aumentó su proporción en casi un punto porcentual (20,1% en 2014).
- ✓ **CUENTAS DE PARTICIPES Y PROMOTORES:** el número de cuentas de partícipes ha disminuido ligeramente en 2014 respecto al año anterior (un 0,5%, de 9,99 millones en 2013 a 9,94 en 2014). El número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones y medio.

La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 50 años. El 36% tienen edades hasta los 45 años; entre 46 y 60 años se concentra casi la mitad de los partícipes (el 46%), y con más de 61 años el 18%.

A finales de 2013 existían 336 planes de promoción conjunta (aquellos promovidos por más de una empresa), frente a los 339 de 2012. Dentro de estos Planes están integradas un total de 11.730 empresas. Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, un total de 13.105 entidades han promovido Planes de Pensiones.

- ✓ **RENTABILIDADES:** la rentabilidad media anual en 2014 para el total de PLANES se situó en el 6,9%, lo que supone que por tercer año consecutivo, los Planes de Pensiones cierran el año con una rentabilidad superior al 6% (6,6% en 2012, 8,4% en 2013 y 6,9% en 2014).

Los Planes Garantizados obtuvieron un 11,4% anual, y la Renta Fija Largo Plazo un 8,9%. También la Renta Variable y el Sistema de Empleo obtuvieron elevados rendimientos para sus partícipes (7,6% y 7,1% respectivamente).

En el largo plazo (24 años), la rentabilidad media anual es también muy elevada, alcanzando el 5,3% para el total de Planes. Asimismo, en el medio plazo (5 años), los Planes de Pensiones ya generan una rentabilidad media anual del 4,0%, muy superior a la inflación del período (1,48%).

PERSPECTIVAS PARA 2015

- ✓ **INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA:** el volumen de activos de las IIC se podría situar en 2015 en 361.000 millones de euros, con un incremento del 12,8% respecto a 2014.
- ✓ **FONDOS DE PENSIONES:** el volumen de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2015 en torno a 4.500 millones de euros (un 4,6% más), alcanzando a finales de este año los 104.000 millones de euros.

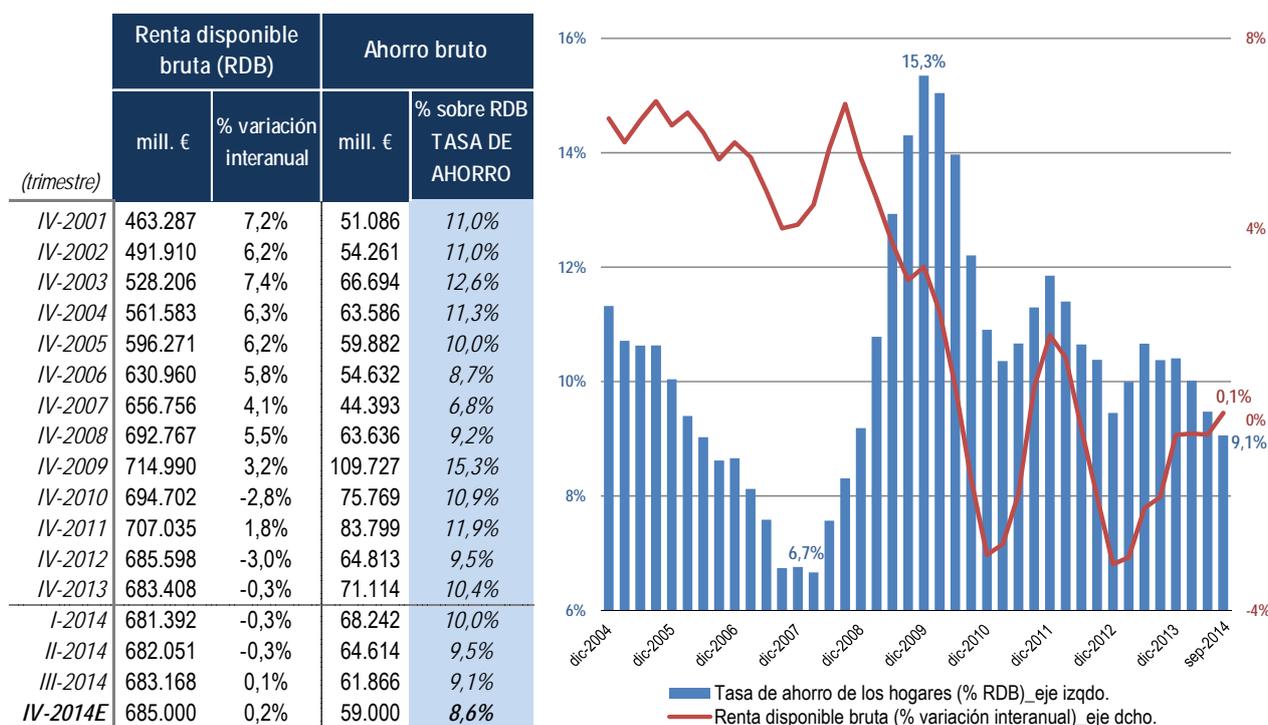


I. AHORRO FAMILIAR

a) Familias españolas

Si 2013 representó el cambio de ciclo en la economía nacional tras más de dos años de recesión, en 2014 la recuperación de la actividad ganó intensidad y el PIB español cerró el año con un crecimiento del 1,4%. La consolidación del crecimiento se sustentó en la recuperación del consumo privado que alcanzó un robusto crecimiento cercano al 3,0% a finales de 2014, tras ocho trimestres con variaciones interanuales negativas. Asimismo, por primera vez desde 2011, las familias españolas experimentaron un ligero repunte de su renta disponible en el tercer trimestre de 2014 (0,1% interanual en agregación de cuatro trimestres), basado en la recuperación del mercado laboral.

Dado que el consumo de las familias aumentó más que la renta disponible, el ahorro de los hogares españoles se redujo hasta el 9,1% de la renta disponible en el tercer trimestre de 2014 (último dato oficial disponible), muy inferior a la media histórica (en el entorno del 10,5%), siendo previsible una nueva reducción hasta el 8,6% a cierre de 2014, si se mantiene el ritmo de expansión del gasto privado.



Fuente: INVERCO, con datos INE

Datos desestacionalizados: sumas móviles de cuatro trimestres

Incorpora los cambios metodológicos derivados de la implantación del SEC-2010 en la Contabilidad Nacional. Nueva Base 2010

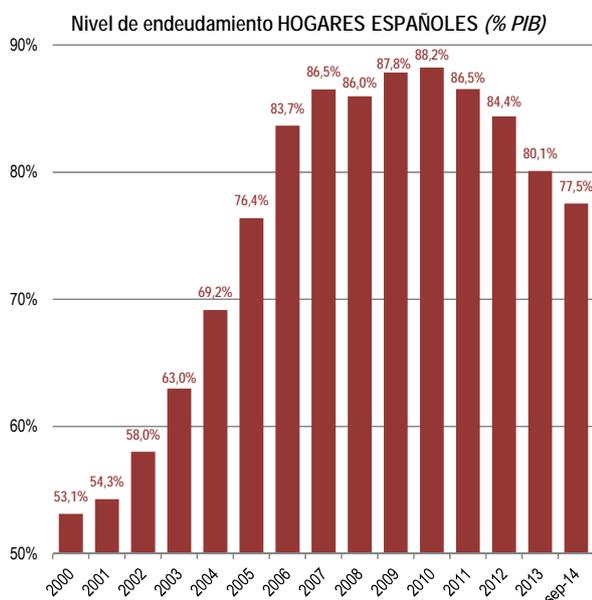
Si bien es cierto que la recuperación del consumo privado es una condición indispensable para consolidar la mejora de la actividad, los niveles de ahorro actuales no permiten garantizar a medio plazo una cierta sostenibilidad del crecimiento económico. No en vano, el ahorro interno resulta fundamental como fuente de financiación de la economía de un país, y que en el caso de España contribuya a disminuir la dependencia del sector exterior, fuente de desequilibrios históricos en la economía nacional.

El ahorro financiero de las familias españolas disminuyó en 2014 debido, tanto a la reducción del ahorro bruto como a la tenue recuperación del ahorro no financiero, que tras siete años de caídas ininterrumpidas repuntó muy ligeramente en el tercer trimestre de 2014. El ahorro no financiero es la parte del ahorro que se dedica a inversión en activos no financieros (formación bruta de capital fijo) y que en el caso de los hogares se concreta básicamente en la compra de vivienda.

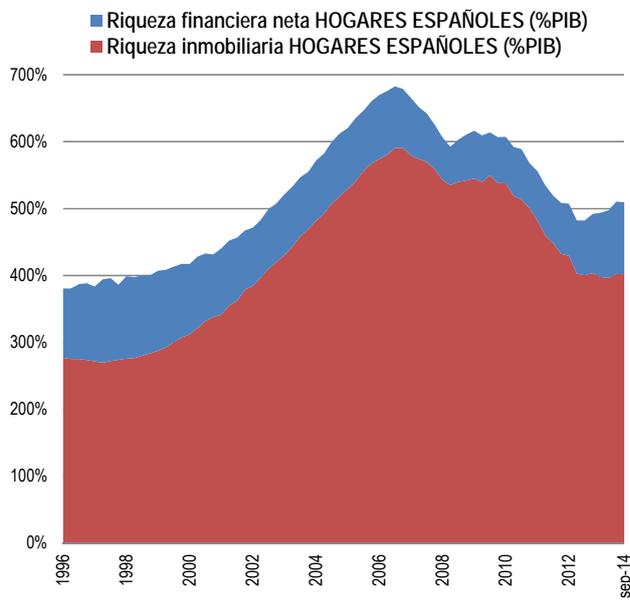
A pesar de ello, el nivel de endeudamiento de los hogares españoles continuó reduciéndose hasta situarse en niveles previos a la crisis (77,5% sobre PIB), aunque a tasas inferiores a las de trimestres anteriores. De hecho se observó un ligero repunte en nuevas operaciones de crédito a las familias, en un entorno de mejora de las condiciones financieras de los préstamos.

Las proyecciones para 2015 resultan muy alentadoras para el conjunto de la economía y para los hogares en particular, apoyadas en varios factores que ayudarán a fortalecer el crecimiento: recuperación del mercado laboral, descenso del precio del petróleo, depreciación del euro (que mejorará la competitividad de nuestra economía) y descenso del coste de la deuda. Así, el PIB nacional podría crecer a una tasa cercana al 2,3% según las últimas estimaciones de la Comisión Europea. Asimismo, la rebaja del IRPF, la moderación en los ajustes salariales, la disminución de la carga financiera (debido al menor pago por intereses por la mejora de las condiciones de financiación del crédito a los hogares) y sobre todo la mejora del mercado de trabajo, contribuirá a consolidar el crecimiento de la renta disponible de las familias.

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



Fuente: INVERCO, con datos INE y Banco de España



Fuente: INVERCO con datos Banco de España

Esta estructura del ahorro familiar conlleva riesgos relevantes. De hecho durante estos últimos años, los países con una proporción superior de activos inmobiliarios (como el caso de los hogares españoles), han sufrido un deterioro mayor de su riqueza total frente a aquellos que asignaban una mayor proporción de su renta a la adquisición de activos financieros.



Fuente: INVERCO con datos Banco de España y OCDE... 2012

La composición de la cartera de activos de las familias muestra una gran diversidad entre los distintos países. Con datos a 2012, en EE.UU. más del 70% del total de los activos de los hogares son financieros, mientras que sólo un 30% son no financieros. En el polo opuesto, en España casi las tres cuartas partes del total de los activos de los hogares son no financieros (principalmente inmobiliarios).

Uno de los factores que determina la estructura de la cartera de activos es el régimen de tenencia de la vivienda habitual. En el caso de España, el 78% de la población disfruta de su vivienda habitual en régimen de propiedad (ver pág. 14).

La caída del precio de los activos inmobiliarios durante la crisis, ha generado pérdidas importantes del valor de la riqueza inmobiliaria de los hogares españoles, que disminuyó desde el 590% del PIB en 2007 hasta el 402% del PIB en septiembre de 2014 (último dato disponible).

En cambio, la riqueza financiera neta (definida como el valor de los activos financieros en poder de los hogares menos las deudas contraídas) ha recuperado en su totalidad los efectos de la crisis financiera, pasando de un 96% de PIB en 2006 hasta previsiblemente el 106% de PIB en 2014.

Se estima que a finales de 2014 el saldo de ahorro financiero de las familias españolas se ha situado en 1,94 billones de euros, lo que supone un nuevo máximo histórico, superando los niveles anteriores a la crisis (1,87 billones en 2007). En 2014, se estima que el incremento ascendió a más 93.000 millones de euros (5,1% de aumento respecto a 2013). La estimación del porcentaje sobre PIB que los hogares están destinando en 2014 a ahorro financiero se coloca en el 182,3%, frente al 179,6% del año 2006 (Ver ANEXO 1.1.).

La riqueza financiera o ahorro financiero neto (diferencia entre activos y pasivos financieros) habría aumentado en 2014 un 12,3%, para situarse en 1,13 billones de euros, debido tanto a la reducción estimada de 30.000 millones de euros en los pasivos financieros como al incremento del volumen de activos. En términos porcentuales sobre PIB, se estima que a finales de 2014 la riqueza financiera de las familias españolas se situó en el 106,2% del PIB.

Los pasivos financieros, integrados por préstamos y créditos concedidos a los hogares para distintos fines, registraron un descenso del 3,6% en una tendencia que se mantiene constante desde 2008, y que ha logrado colocar el porcentaje de endeudamiento sobre PIB de las familias españolas en niveles de 2005 (se estima un 76,1% a finales de 2014 frente al 76,4% de 2005).

La estructura del ahorro de los hogares españoles continúa concentrada en los depósitos bancarios, que representan la mayor ponderación en la cartera de las familias. No obstante, el entorno de menor aversión al riesgo, unido a una reducción significativa en la remuneración de los depósitos, que a finales de 2014 apenas alcanzaba el 0,4% para los nuevos depósitos contratados, influyó en las decisiones de inversión de las familias españolas, que dirigieron sus preferencias hacia productos de mayor rentabilidad y más exposición a los mercados.

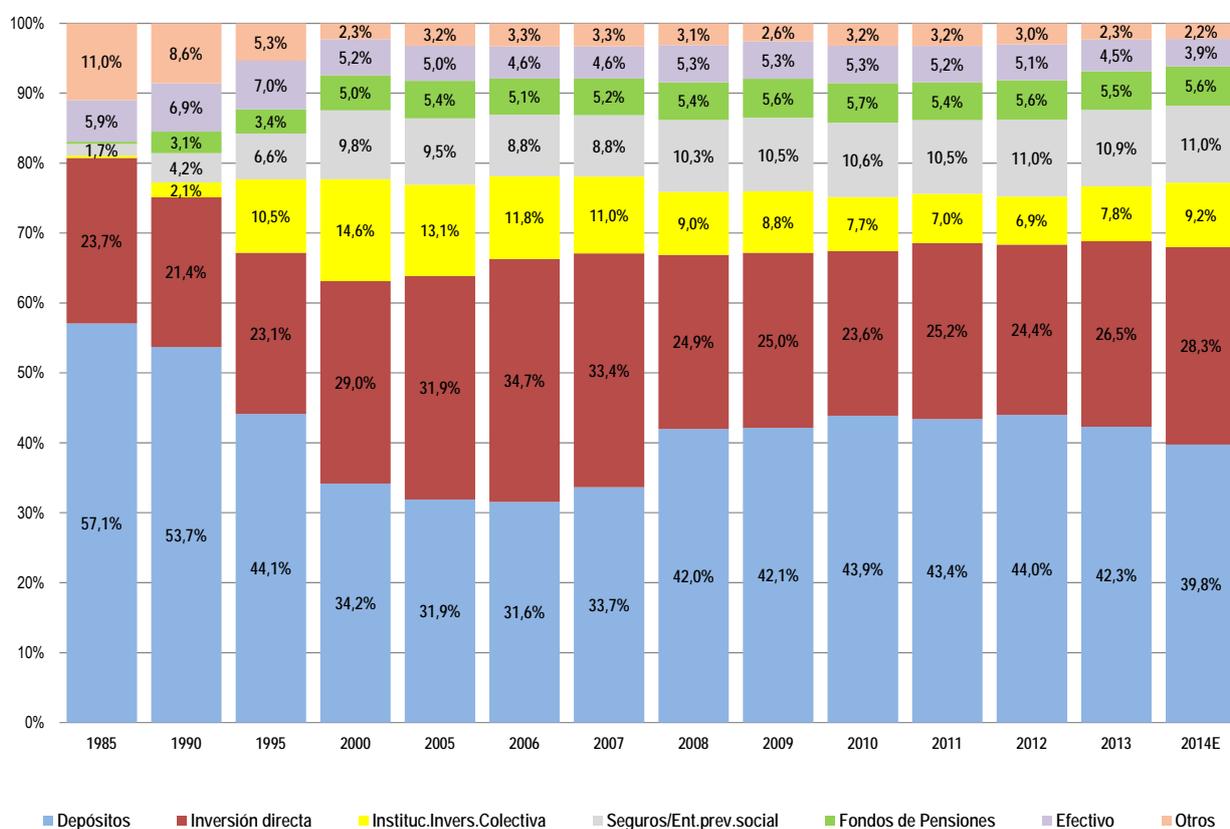
Así, en 2014, la ponderación de los depósitos en la cartera de activos de las familias disminuyó hasta el 39,8% (desde el 42,3% de 2013), pasando a representar menos del 40% del total, lo que no ocurría desde 2008 (ver ANEXO 1.3).

Por segundo año consecutivo, el activo financiero que logró captar el mayor interés inversor de las familias durante el año fueron los Fondos de Inversión. No en vano, el saldo de participaciones de Fondos en poder de los hogares aumentó en un 24% durante 2014 (más de 30.000 millones de euros). La robustez del crecimiento de los Fondos de Inversión, se demuestra en el hecho de que más del 80% de dicho incremento se debió a nuevas adquisiciones de Fondos de Inversión durante el año, que alcanzaron la cifra de 25.000 millones de euros, convirtiéndose en el producto más solicitado por las familias para canalizar sus ahorros. De hecho, los flujos hacia Fondos de Inversión fueron cuatro veces superior a los de los siguientes productos más demandados (seguros y acciones cotizadas).

La inversión en Fondos de Pensiones obtuvo un nuevo máximo histórico, y favorecidos por sus excelentes rentabilidades incrementaron su saldo un 7,7%.

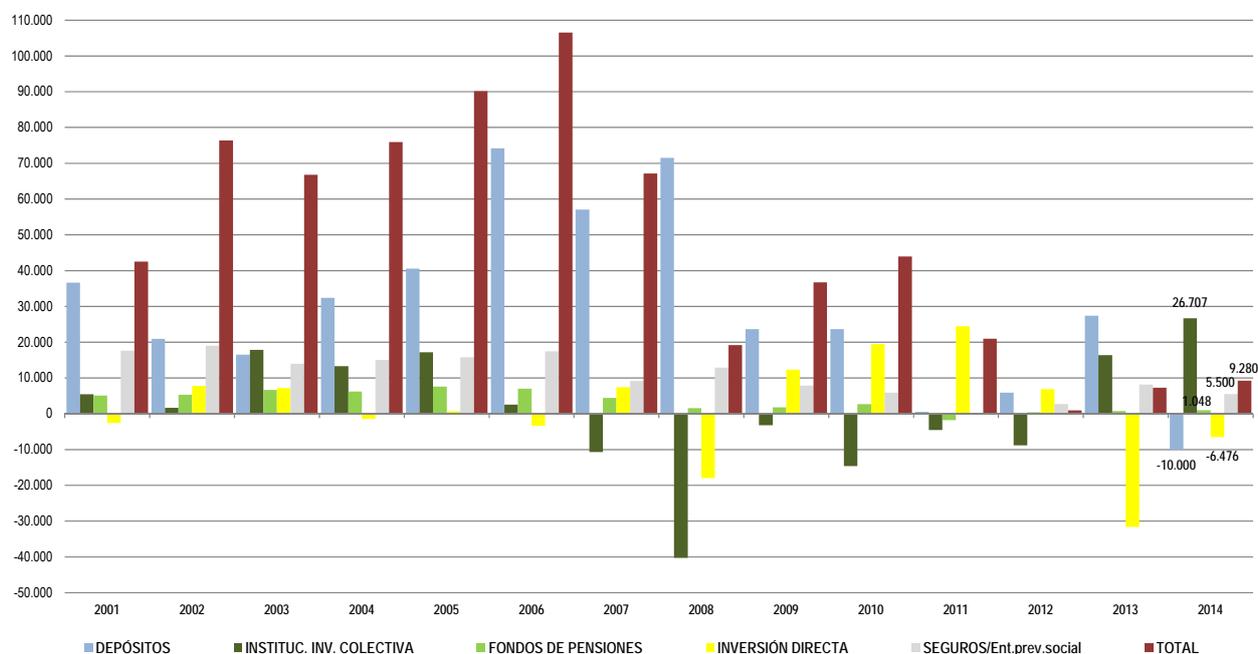
En otros instrumentos, los hogares incrementaron su posición en acciones cotizadas y en seguros (8,4% y 6,1% respectivamente) mientras que la renta fija mostró un comportamiento plano, tras las importantes desinversiones del año anterior.

Los productos de desintermediación bancaria, Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, seguros, además de la inversión directa, experimentan un notable incremento y representan ya el 54,1% de la cartera de los hogares españoles (frente al 50,8% del año anterior).



Fuente: INVERCO

Se estima, que los flujos para adquisición de activos financieros de las familias españolas fueron positivos en 2014 (9.280 millones de euros), destacando las inversiones netas positivas en Instituciones de Inversión Colectiva (26.707 millones de euros), y en sentido contrario las desinversiones en depósitos (10.000 millones de euros). (ver ANEXO 1.4).

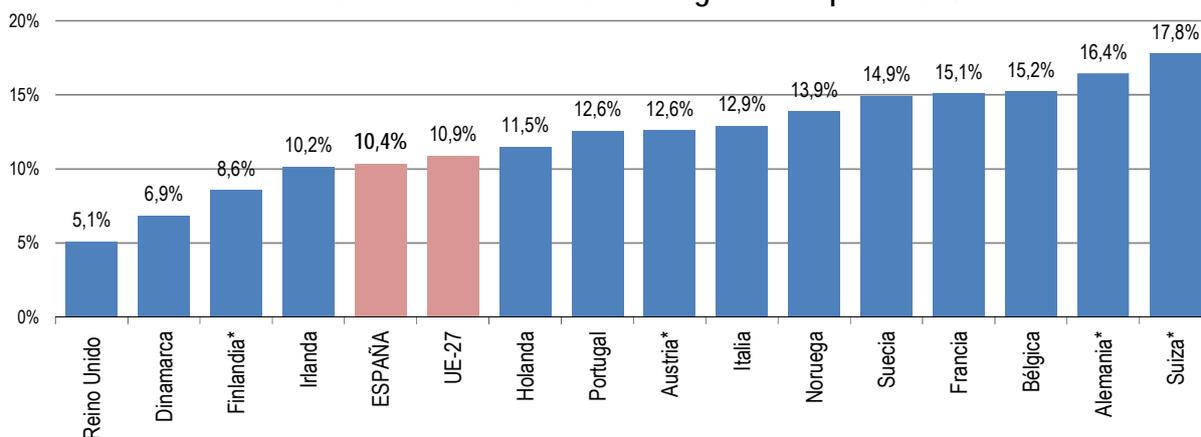


Fuente: INVERCO

b) Familias europeas

A pesar de la diversidad de los patrones de ahorro de las familias europeas, éstos tienden a persistir en el tiempo en cada uno de los países. Así, las tasas de ahorro bruto de las familias europeas en 2013 (últimos datos disponibles) no mostraron diferencias significativas respecto a las de 2012.

Tasas de ahorro bruto de los hogares europeos. 2013

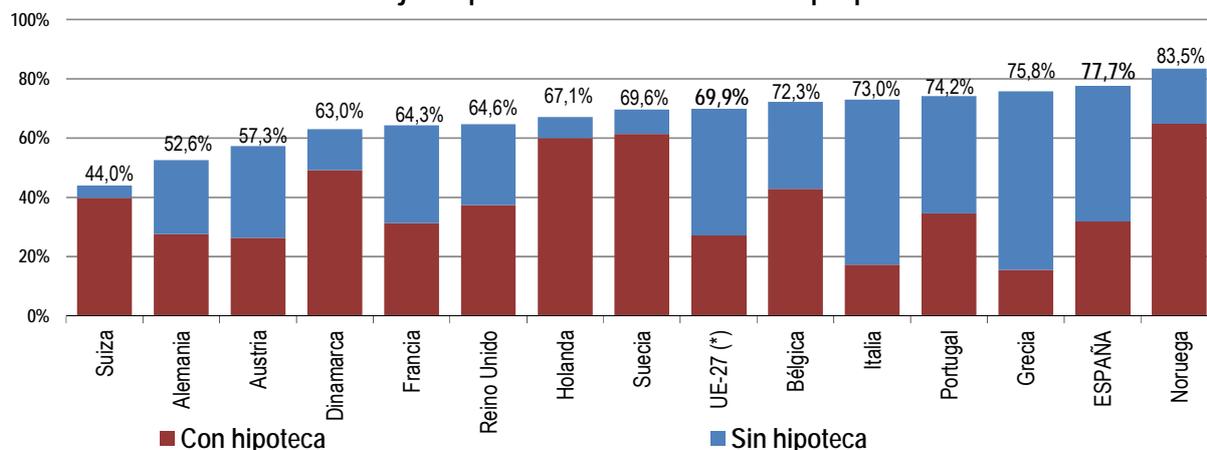


Fuente: INVERCO con datos EUROSTAT.
* Datos 2012

Al igual que el ahorro bruto, el ahorro financiero (neto) de las familias europeas presenta una gran disparidad entre los distintos países. Una de las causas que justifica la diferencia en los patrones de ahorro financiero de los hogares europeos, es la heterogeneidad presente en la estructura de la propiedad inmobiliaria en Europa. De hecho, la inversión no financiera (formación bruta de capital fijo), y de ella la

adquisición de vivienda como componente casi exclusivo de la misma en el caso del sector hogares, es la que absorbe más recursos del ahorro bruto de las familias.

Porcentaje de población con vivienda en propiedad. 2013

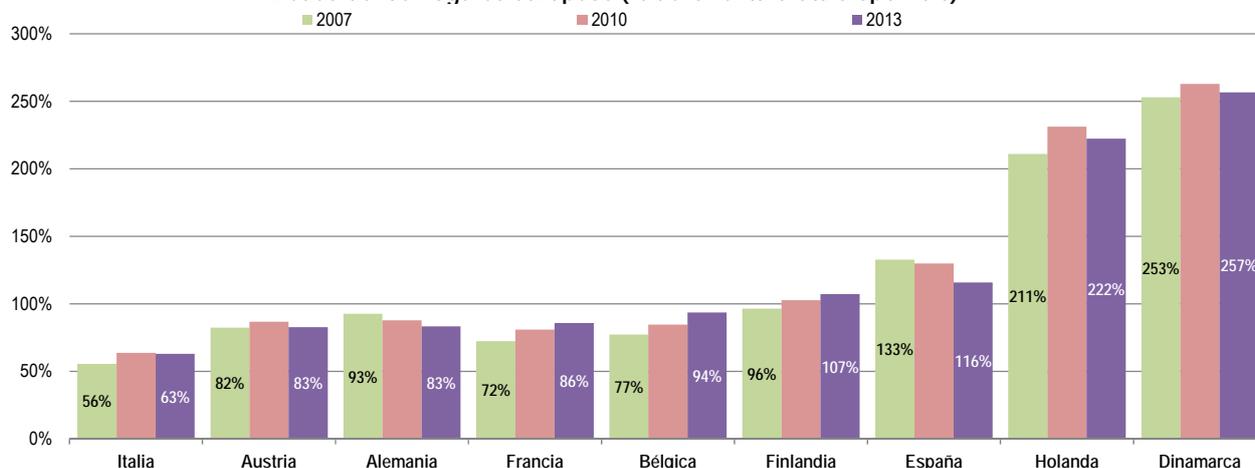


Fuente: INVERCO con datos EUROSTAT

En media, el 69,9% de las familias europeas poseen su vivienda en propiedad, y el 27,4% está pagando una hipoteca. Los países con menores porcentajes de población con vivienda en propiedad son los que presentan mayores tasas de ahorro bruto familiar (Alemania y Suiza). En los países del sur de Europa (España, Grecia, Portugal e Italia) y en Noruega, el porcentaje de vivienda en propiedad es superior a la media europea. En el polo opuesto, en los países centroeuropeos (Suiza, Alemania y Austria) este porcentaje está por debajo del 60%.

Otro de los rasgos que manifiestan la heterogeneidad de los patrones de ahorro de las familias europeas es su endeudamiento. Los hogares españoles llevan años realizando un esfuerzo de desapalancamiento que ha llevado a reducir su deuda desde el 133% de su renta disponible a finales de 2007 (máximo histórico) hasta sólo el 116% en 2013, y previsiblemente inferior al 110% a finales de 2014, muy en línea con la media de los países de la zona euro, y sensiblemente inferior a la de países como Dinamarca u Holanda. No obstante, tal como advierte el BCE en su informe "The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey", la fuente de "vulnerabilidad" de las finanzas de las familias españolas no radica ya tanto en el volumen de su deuda como en la distribución por tipo de hogar: mientras los préstamos y resto de pasivos se reparten de forma muy homogénea entre todos los niveles de renta, no ocurre lo mismo con los ingresos.

Deuda de los hogares europeos (% de la renta bruta disponible)



Fuente: INVERCO con datos EUROSTAT

Al analizar el ratio activos financieros de las familias respecto al PIB de cada país en 2013 (ver ANEXO 2.1.), se observa que la mayoría de los países europeos tienen acumulado un porcentaje de ahorro financiero sobre PIB muy superior al de las familias españolas (223% de media europea frente al 176% de España). Destacan en este sentido Holanda, Reino Unido, Bélgica, Dinamarca y Suecia, con porcentajes de activos financieros sobre PIB superiores al 250%.

En el análisis por tipo de activo de las familias europeas en 2013, y continuando la tendencia observada el año anterior, se observó una disminución de casi un punto porcentual en la posición media en *depósitos y efectivo* (32,2% del total de activos financieros en 2013 frente al 33,1% en 2012). Las familias españolas redujeron su porcentaje en depósitos y efectivo hasta el 46,8% del total de activos (frente al 49,1% en 2012). En España y durante 2014, se ha observado una aceleración de esta tendencia, y previsiblemente a finales de 2014, la inversión de depósitos y efectivo por parte de las familias sólo represente el 43,7% del total de sus activos financieros a finales de 2014.

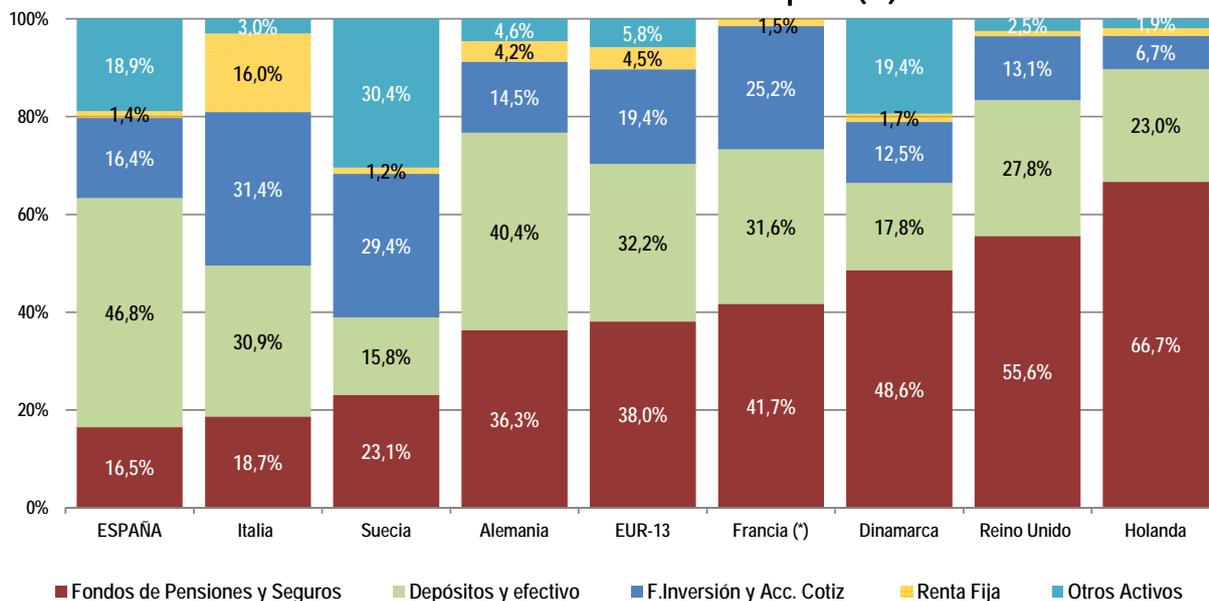
Los activos que más incrementaron en 2013 su cuota en la estructura de ahorro de los hogares europeos fueron los "*Fondos de Inversión y acciones cotizadas*" que representaron el 19,4% del total del ahorro, frente al 18,0% del año anterior, con rangos que van desde el 6,7% de Holanda hasta el 34,3% de Bélgica. España, con un 16,4%, se sitúa por debajo de la media europea, si bien incrementó su porcentaje sobre el total en casi cuatro puntos porcentuales en 2013.

Reino Unido, Dinamarca, y sobre todo Holanda, muestran una configuración del ahorro financiero de las familias basado en *Fondos de Pensiones y seguros*, con porcentajes cercanos o superiores al 50% del total de activos y con el perfil de sus carteras muy orientado a la renta variable.

En el siguiente cuadro se muestra una comparativa entre el ahorro de los hogares españoles respecto a la media europea en 2013, y que muestra importantes diferencias:

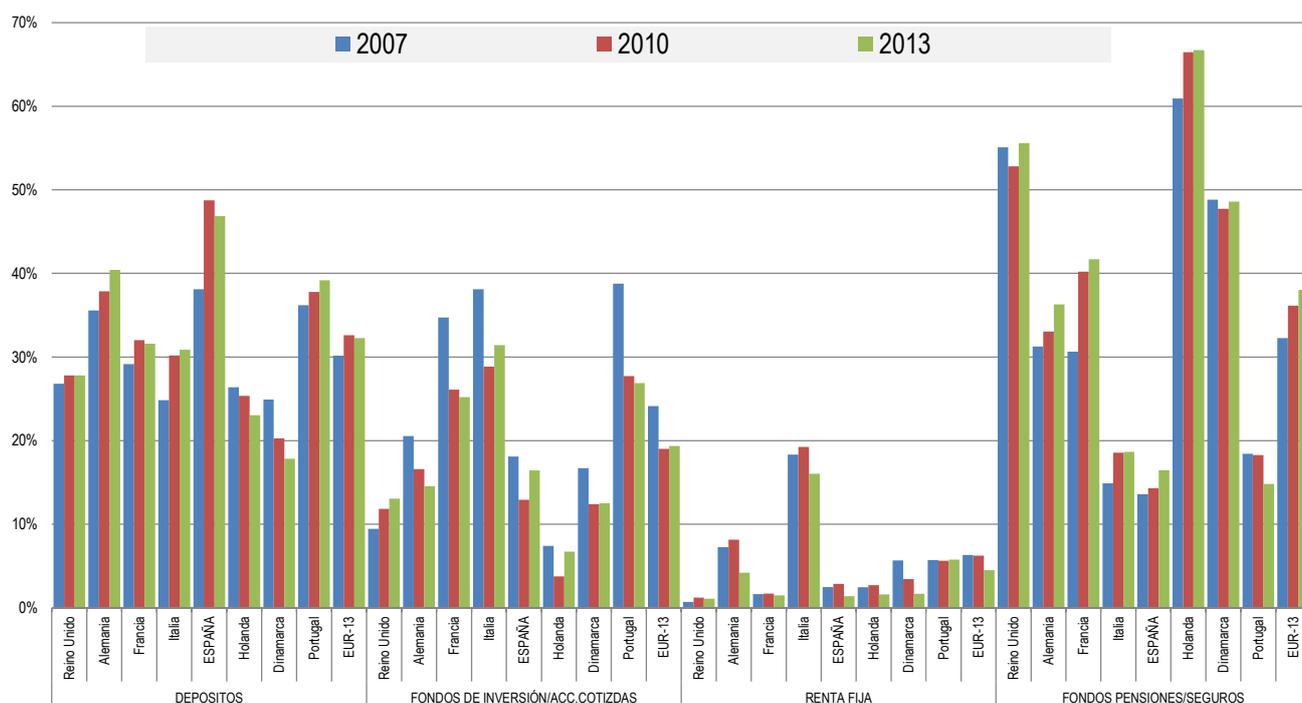
- ✓ Inversión muy inferior en *Fondos de Pensiones y seguros* (16,5% frente al 38,0% europeo).
- ✓ Inversión muy superior en *depósitos bancarios* y efectivo (46,8% frente a 33,2% de Europa).
- ✓ Menor ponderación en *Fondos de Inversión y acciones cotizadas* (16,4% frente al 19,4% europeo).

Activos Financieros de las Familias Europeas (%). 2013



Fuente: INVERCO con datos EFAMA. (*) Datos a 2011

En el cuadro siguiente se muestra la evolución por países de los activos financieros de los hogares europeos durante los años de la crisis financiera. Los depósitos siguen representando una parte relevante en la estructura de ahorro de las familias europeas (32,2% en 2013, frente al 15% de los hogares en EE.UU). No obstante, la inversión en Fondos de pensiones y seguros representa ya el 38% del total del ahorro en los países del núcleo central de la zona del euro, aunque con grandes diferencias entre los distintos países.



Fuente: INVERCO con datos EFAMA

II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

a) MERCADOS FINANCIEROS

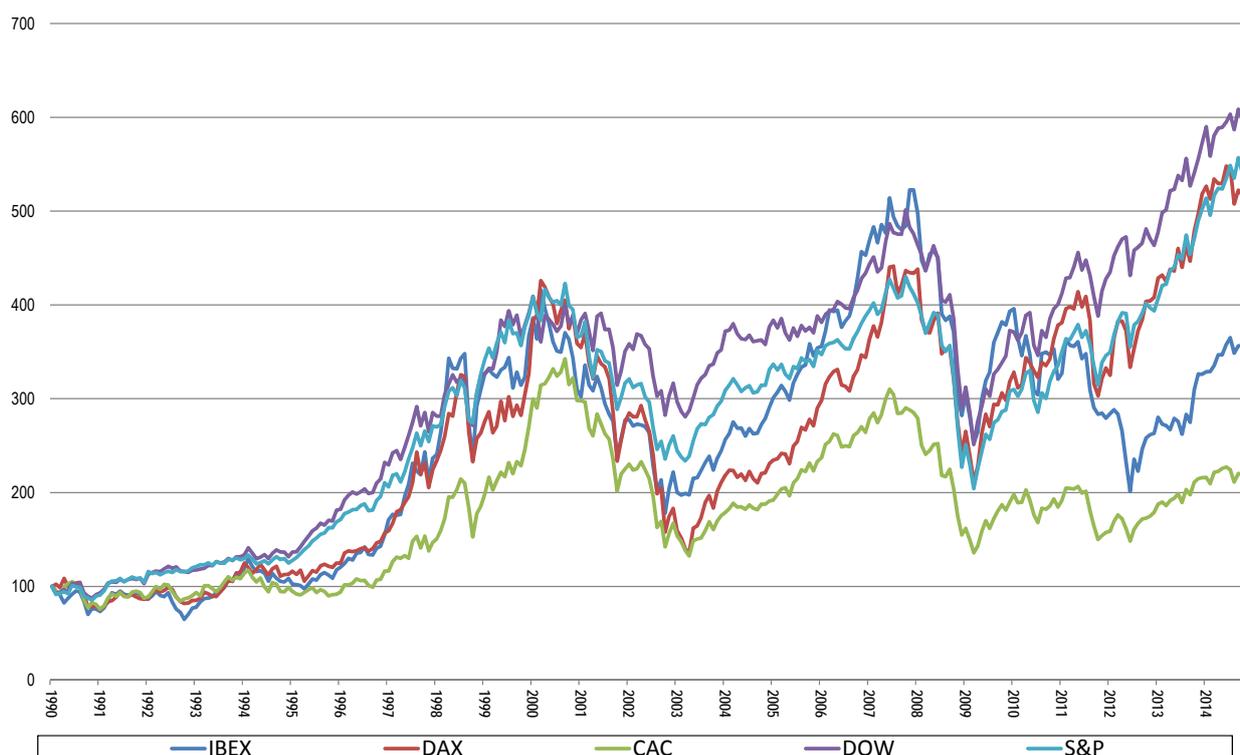
La incertidumbre sobre las medidas que debería tomar el Banco Central Europeo para estimular el crecimiento en la zona del euro y evitar un escenario de deflación, marcó el comportamiento de los mercados europeos en 2014.

En junio, el BCE decidió rebajar los tipos oficiales hasta el 0,15% (desde el 0,25% previo), y por primera vez impuso tipos de interés negativos en la facilidad de depósito (-0,10%), en un intento de reactivar el mercado de crédito. En septiembre, volvió a rebajar el tipo de referencia hasta el mínimo histórico del 0,05% y la facilidad de depósito hasta el -0,20%.

El deterioro de las perspectivas de crecimiento económico en varios países de la zona euro (los principales países, con excepción de España, registraron revisiones a la baja de sus previsiones de crecimiento), así como el temor a un escenario de deflación propiciado por la brusca caída del precio del petróleo (la tasa interanual de inflación en el área euro se colocó en el -0,2% a final de año), impulsó al Banco Central Europeo a poner en marcha en enero 2015 un programa de compra de activos superior, tanto en plazo como en volumen, al descontado por el mercado.

En sentido contrario, la consolidación de los ritmos de expansión económica en EE.UU., así como la fortaleza mostrada por su mercado laboral, propició que la Reserva Federal pusiera fin en octubre a su programa de expansión cuantitativa. No obstante, las dudas sobre la recuperación en la Eurozona, Japón y economías emergentes, ha retrasado previsiblemente hasta mitad de 2015 las expectativas de subidas graduales de tipos de interés oficiales por parte de la FED.

INDICES BURSÁTILES. 1990-2014



La entrada de Japón en recesión técnica en el tercer trimestre de 2014, provocó que su Banco Central acordara una ampliación de su programa de expansión monetaria, que cambió el signo de la rentabilidad acumulada de su índice de referencia Nikkei, que hasta octubre era negativa, para finalizar el año con un rendimiento del 7,1%.

La segunda mitad de año mostró una desaceleración del crecimiento de las grandes economías emergentes, con especial incidencia en los exportadores de petróleo. En su actualización de enero 2015 del Informe de Perspectivas, el FMI revisó a la baja las expectativas de crecimiento de casi la totalidad de las economías emergentes y en desarrollo.

EVOLUCIÓN ÍNDICES BURSÁTILES												
ÍNDICES	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ibex-35 (Madrid)	-21,7%	-28,1%	17,4%	32,2%	7,3%	-39,4%	29,8%	-17,4%	-13,1%	-4,7%	21,4%	3,7%
Dax 30 (Francfort)	-7,5%	-43,9%	7,3%	22,0%	22,3%	-40,4%	23,9%	16,1%	-14,7%	29,1%	25,5%	2,7%
Eurostoxx-50 (Euro)	-2,7%	-36,6%	6,9%	15,1%	6,8%	-44,3%	22,2%	-6,8%	-17,1%	13,8%	17,9%	1,2%
FTSE MIB (Milán)	1,7%	-26,0%	16,9%	17,5%	-6,5%	-48,4%	15,9%	-13,2%	-25,2%	7,8%	16,6%	0,2%
CAC-40 (París)	-0,5%	-33,7%	7,6%	17,5%	1,3%	-42,7%	22,3%	-3,3%	-17,0%	15,2%	18,0%	-0,5%
FTSE-100 (Londres)	-10,2%	-24,5%	7,7%	10,7%	3,8%	-32,0%	27,6%	9,0%	-5,6%	5,8%	14,4%	-2,7%
Nasdaq (EE.UU.)	-39,0%	-31,5%	8,8%	10,2%	9,1%	-41,5%	43,9%	16,9%	-1,8%	16,8%	35,0%	17,9%
S&P 500 (EE.UU.)	-10,2%	-23,3%	9,3%	13,6%	3,5%	-39,3%	23,5%	13,1%	-0,3%	11,8%	31,5%	11,4%
Dow Jones (EE.UU.)	-6,2%	-16,8%	3,7%	16,3%	6,4%	-34,7%	18,8%	11,0%	5,5%	7,3%	26,5%	7,5%
Sensex (India)	-	3,5%	13,1%	46,7%	47,2%	-52,5%	81,0%	17,4%	-24,6%	25,7%	9,0%	29,9%
Nikkei 225 (Japón)	-27,2%	-18,6%	7,1%	6,9%	-11,1%	-42,1%	19,0%	-3,0%	-17,3%	22,9%	56,7%	7,1%
Hang Seng (Hong Kong)	-	-18,5%	12,6%	34,2%	39,3%	-48,3%	52,0%	5,3%	-20,0%	22,9%	2,9%	1,3%
Bovespa (Brasil)	-	-17,0%	17,8%	32,8%	43,8%	-41,2%	88,7%	1,0%	-18,1%	7,4%	-15,5%	-2,9%

Fuente: INVERCO con datos Reuters

En este contexto, y como ya ocurriera en 2013, las bolsas norteamericanas tuvieron un mejor comportamiento que las europeas, con sus índices de referencia (S&P y Dow Jones) en máximos históricos. En Europa, el mercado español lideró los rendimientos entre los principales países de la zona euro, si bien con rentabilidades mucho más modestas que en el caso americano, y que para el IBEX35 supuso un 3,7% de revalorización en el año.

Las medidas de estímulo monetario implementadas por el BCE y las expectativas descontadas por los mercados respecto a la inclusión de las deudas soberanas de largo plazo en el programa de compras de activos del Banco Central, rebajaron las rentabilidades de la deuda pública de todos los países de la zona euro hasta mínimos históricos, con especial intensidad en los plazos largos. Así, el bono español a 10 años cerró 2014 en el mínimo histórico del 1,61%, lo que supuso una bajada en el año de 253 puntos básicos. Durante enero 2015 se intensificó esa tendencia, y el tipo de la deuda española a 10 años llegó a cotizar por debajo del 1,4% (mínimo histórico).

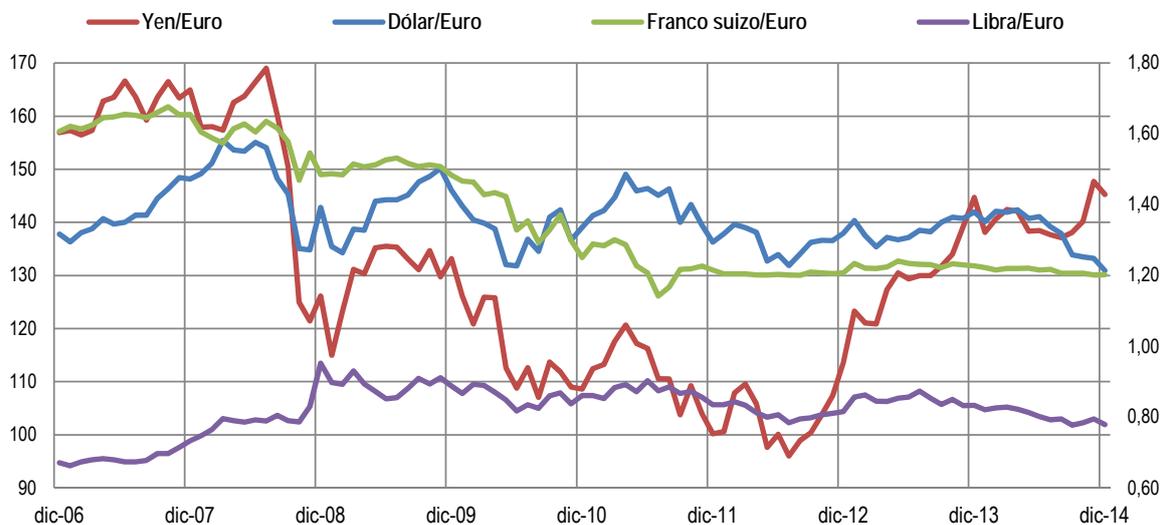
En EE.UU. y a pesar de la retirada gradual de los estímulos monetarios, los tipos a largo plazo también descendieron, aunque con menor intensidad. De hecho, el tipo del bono americano a 10 años cerró el ejercicio en el 2,19% (frente al 2,98% de inicio de año).

RENTABILIDAD DE LA DEUDA PUBLICA A MEDIO Y LARGO PLAZO											
		RENTABILIDAD (%)					DIFERENCIAL con Alemania (p.b.)				
		dic-13	mar-14	jun-14	sep-14	dic-14	dic-13	mar-14	jun-14	sep-14	dic-14
ALEMANIA	3 años	0,37	0,25	0,07	-0,06	-0,09					
	5 años	0,93	0,63	0,35	0,15	0,01					
	10 años	1,94	1,57	1,25	0,95	0,54					
ESPAÑA	3 años	2,18	1,20	0,77	0,50	0,61	180	96	71	56	69
	5 años	2,71	1,85	1,29	0,92	0,87	178	122	94	78	86
	10 años	4,14	3,24	2,67	2,17	1,61	219	167	142	123	107
ITALIA	3 años	1,72	1,28	0,84	0,60	0,67	134	103	77	66	76
	5 años	2,72	1,94	1,36	1,04	0,93	180	131	101	89	92
	10 años	4,10	3,29	2,73	2,35	1,89	216	172	148	141	135
FRANCIA	3 años	0,48	0,36	0,14	0,02	-0,03	11	11	7	8	5
	5 años	1,23	0,99	0,54	0,34	0,18	30	36	19	19	17
	10 años	2,44	2,09	1,60	1,29	0,83	50	52	35	34	29
BELGICA	3 años	0,53	0,43	0,18	-0,02	-0,02	16	18	11	4	6
	5 años	1,19	0,96	0,52	0,29	0,15	26	32	17	14	13
	10 años	2,56	2,22	1,70	1,22	0,83	62	65	45	27	29
PORTUGAL	3 años	3,88	1,66	1,18	1,06	1,01	350	141	112	111	110
	5 años	4,88	2,97	2,36	1,75	1,54	395	234	201	160	152
	10 años	6,16	4,07	3,65	3,16	2,69	422	250	240	221	215
GRECIA	3 años	-	-	-	4,15	12,95	-	-	-	421	1.304
	5 años	-	-	4,25	5,01	10,78	-	-	391	487	1.077
	10 años	8,55	6,57	5,98	6,56	9,54	660	500	473	561	900
REINO UNIDO	3 años	0,93	1,16	1,25	1,27	0,72	55	91	118	133	80
	5 años	1,87	1,98	2,03	1,77	1,20	94	134	168	163	118
	10 años	3,03	2,74	2,67	2,43	1,79	109	117	142	148	125
EE.UU.	3 años	0,76	0,88	0,86	1,06	1,10	39	63	80	111	119
	5 años	1,71	1,73	1,63	1,78	1,68	78	110	128	163	167
	10 años	2,98	2,72	2,52	2,51	2,19	104	115	126	156	165

Fuente: NVERCO con datos Reuters

En los mercados de divisas, el euro mantuvo apenas sin modificación el tipo de cambio respecto al resto de monedas hasta la segunda mitad de 2014, momento en el que empezó una tendencia descendente que le hizo depreciarse a final de año un 12,5% frente al dólar y un 6,7% frente a libra esterlina. Lo mismo ocurrió frente al yen hasta octubre, momento en que el anuncio del Banco de Japón de la ampliación de medidas de estímulo monetario devaluó la moneda japonesa que acabó el año prácticamente sin cambios frente al euro.

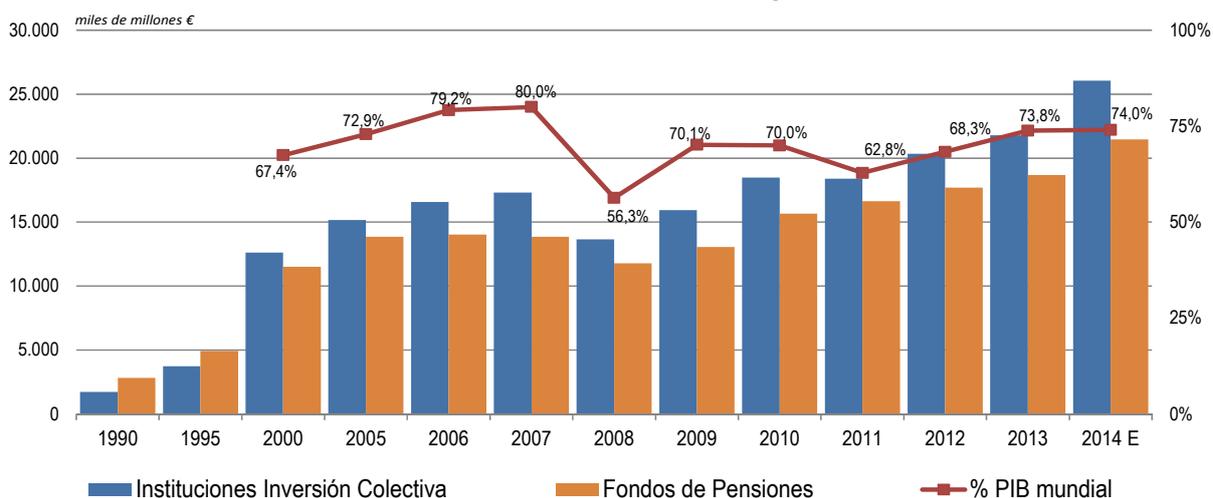
TIPO DE CAMBIO



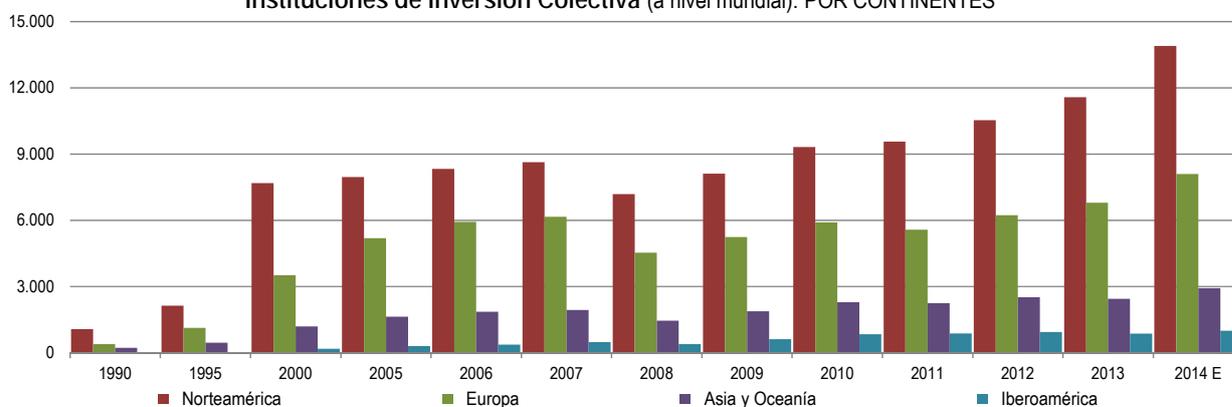
b) IIC y FP: DATOS MUNDIALES

A finales de 2014 (ver ANEXO 7.2) el patrimonio estimado de Fondos y Sociedades de Inversión, a nivel mundial, se situó en 26,1 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 21,5 billones, cifras que supondrían un incremento en 2014 del 20% del patrimonio de las IIC y del 15% en Fondos de Pensiones. En total entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio ascendería a 47,5 billones de euros, lo que supone un nuevo récord histórico.

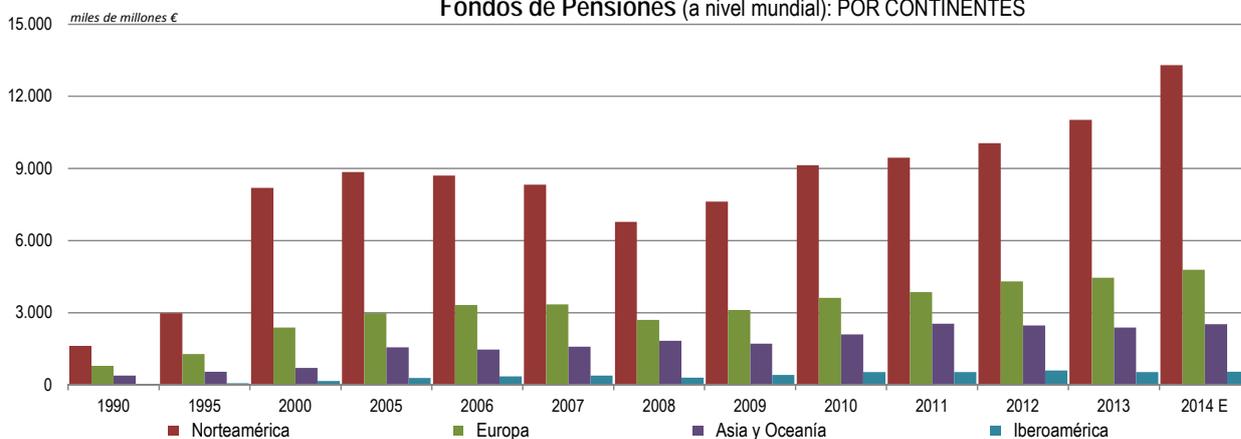
PATRIMONIO INVERSIÓN COLECTIVA - IIC y FP (a nivel mundial)



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



Fondos de Pensiones (a nivel mundial): POR CONTINENTES



Fuente: INVERCO con datos IIFA, OCDE, FMI

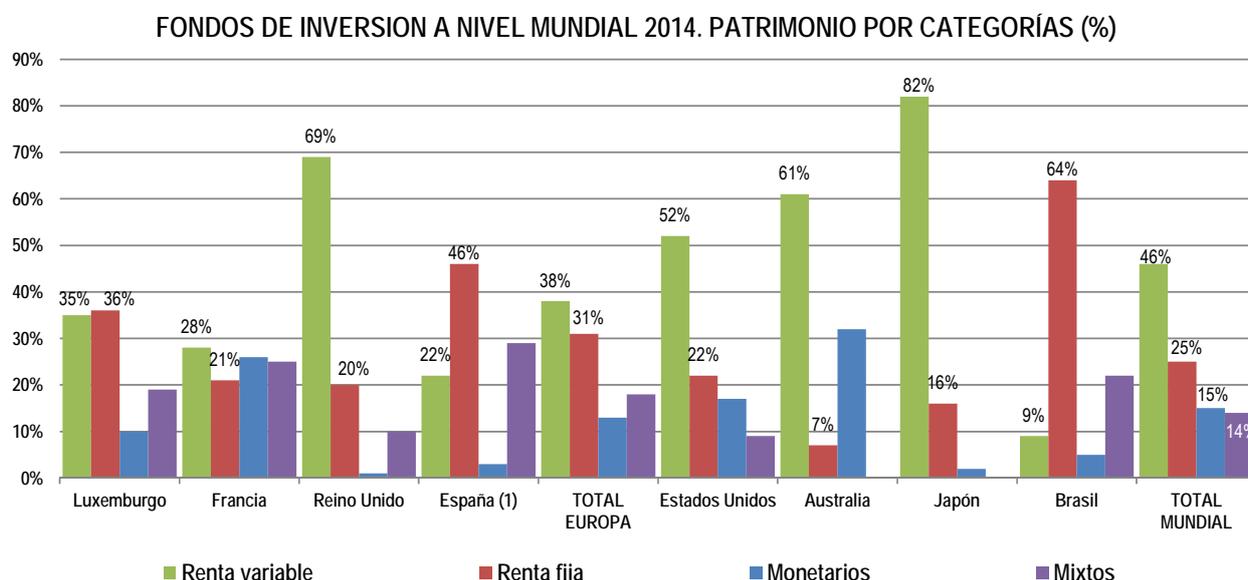
La importancia de estas cifras se constata al compararlas con la capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas en los mercados de renta variable mundiales (55,7 billones de euros a finales de 2014, según los datos de la Federación Internacional de Bolsas), y con el total de saldo vivo mundial de renta fija, pública y privada, que suponían a junio de 2014, 66,3 billones de euros, según datos del BIS.

Esto quiere decir que a nivel mundial, la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone casi el 39% de la capitalización total de la renta fija y de la variable y una cifra mucho más relevante en el volumen de negociación de los mercados, confirmando su papel clave como financiador de la economía mundial y fuente de liquidez a los mercados.

Además, el volumen de activos de las Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones supone el 74,0% del PIB mundial estimado en 2014 por el FMI en 64 billones de euros (“World Economic Outlook”).

IIC: Distribución del patrimonio por categorías

La distribución de los activos de las IIC por categorías (ver ANEXO 4.3.) presenta notables diferencias entre las distintas áreas geográficas. A nivel mundial, la distribución porcentual del patrimonio queda de la siguiente forma: las de renta variable representan el 46,4% (46,1% en 2013), las de renta fija el 25,2% (24,7% en 2013), las monetarias el 14,9% (16,5% en 2013) y las mixtas el 13,5% (12,7% en 2013). Destaca el retroceso de los fondos monetarios, que rebajaron su ponderación en el total de activos en más de punto y medio porcentual en favor del resto de categorías.



Fuente: INVERCO, IIFA

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

El volumen de activos de los Fondos de Inversión a nivel mundial experimentó en 2014 el mayor incremento anual de su historia, al pasar de 21,8 billones de euros en 2013 a 26,1 billones a finales de 2014 (20% de incremento en euros), con crecimientos cercanos o superiores al 20% en casi todas las áreas geográficas.

No obstante, y sin tener en cuenta el efecto del tipo de cambio, Europa registró un crecimiento muy superior al observado en el resto de grandes mercados como EE.UU, Australia o Japón. De hecho, en moneda local, el aumento de activos en Europa rozó el 19%, mientras que en EE.UU. sólo fue del 5,6% (en 2014 el euro se depreció frente al dólar un 12%).

IIC: Suscripciones Netas

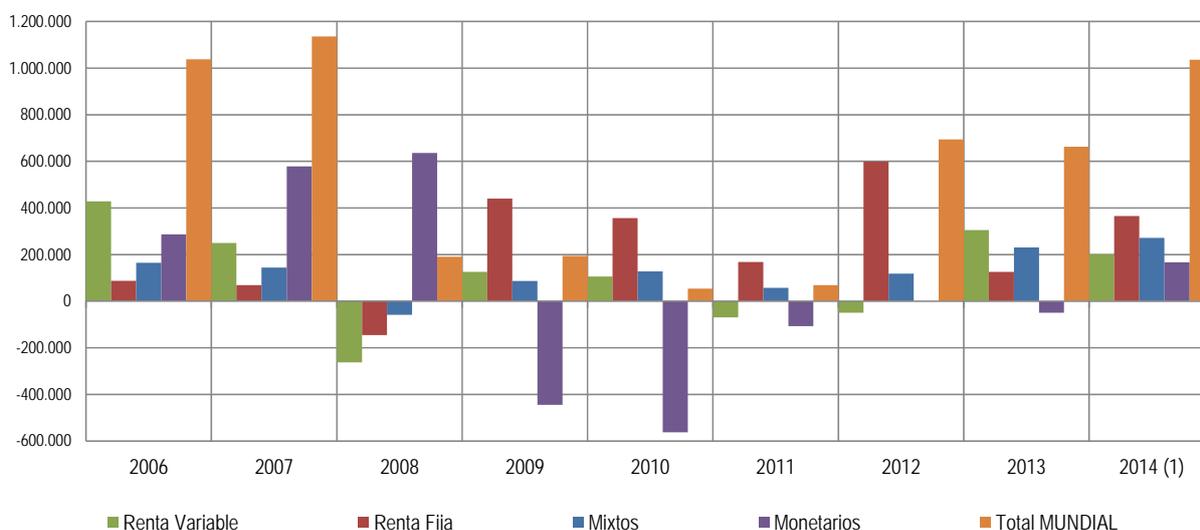
- Hasta septiembre de 2014, último dato disponible, el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial (ver ANEXO 4.4) se elevó a 709.374 millones de euros, lo que supone un 49% más que en el mismo período del año anterior. La cifra de flujos netos en los tres primeros trimestres sólo es comparable a los 871.000 millones de euros registrados en los nueve primeros meses de 2007, en que se obtuvo el récord histórico de entradas netas a final de año.

Por categorías (ver ANEXO 4.5), y hasta el tercer trimestre, a nivel mundial las IIC de Renta Variable registraron suscripciones por importe de 163.478 millones de euros, frente a los 260.046 millones de la Renta Fija y los 224.080 de las IIC Mixtas.

El comportamiento por áreas geográficas fue bastante asimétrico. Las IIC europeas presentaron un volumen de suscripciones netas en los tres primeros trimestres del año por importe de 404.327 millones de euros, lo que supone un 133% más que en el mismo período del año anterior, y récord histórico de suscripciones en Europa en los nueve primeros meses de año. En cambio, las IIC estadounidenses (que representan más de la mitad del total de activos a nivel mundial) sólo obtuvieron unas entradas netas de 94.527 millones de euros.

Con datos provisionales de cierre de 2014, las IIC a nivel mundial habrían experimentado suscripciones netas por importe de 1.000.000 millones de euros, muy cerca del récord histórico de 2007 (1.135.376 millones). Las IIC en Estados Unidos habrían recuperado en el último trimestre el vigor de años anteriores y finalizarían 2014 con unas entradas netas de 265.000 millones de euros, cifra similar a la de 2013. Asimismo, las IIC europeas seguirían canalizando la liquidez del mercado derivada de las políticas expansivas de su Banco Central, y habrían tenido en el año unas suscripciones netas en torno a los 465.000 millones de euros, récord histórico en Europa.

SUSCRIPCIONES NETAS POR CATEGORÍAS A NIVEL MUNDIAL



Fuente: INVERCO, IIFA
(1) Datos provisionales 2014

FONDOS DE PENSIONES

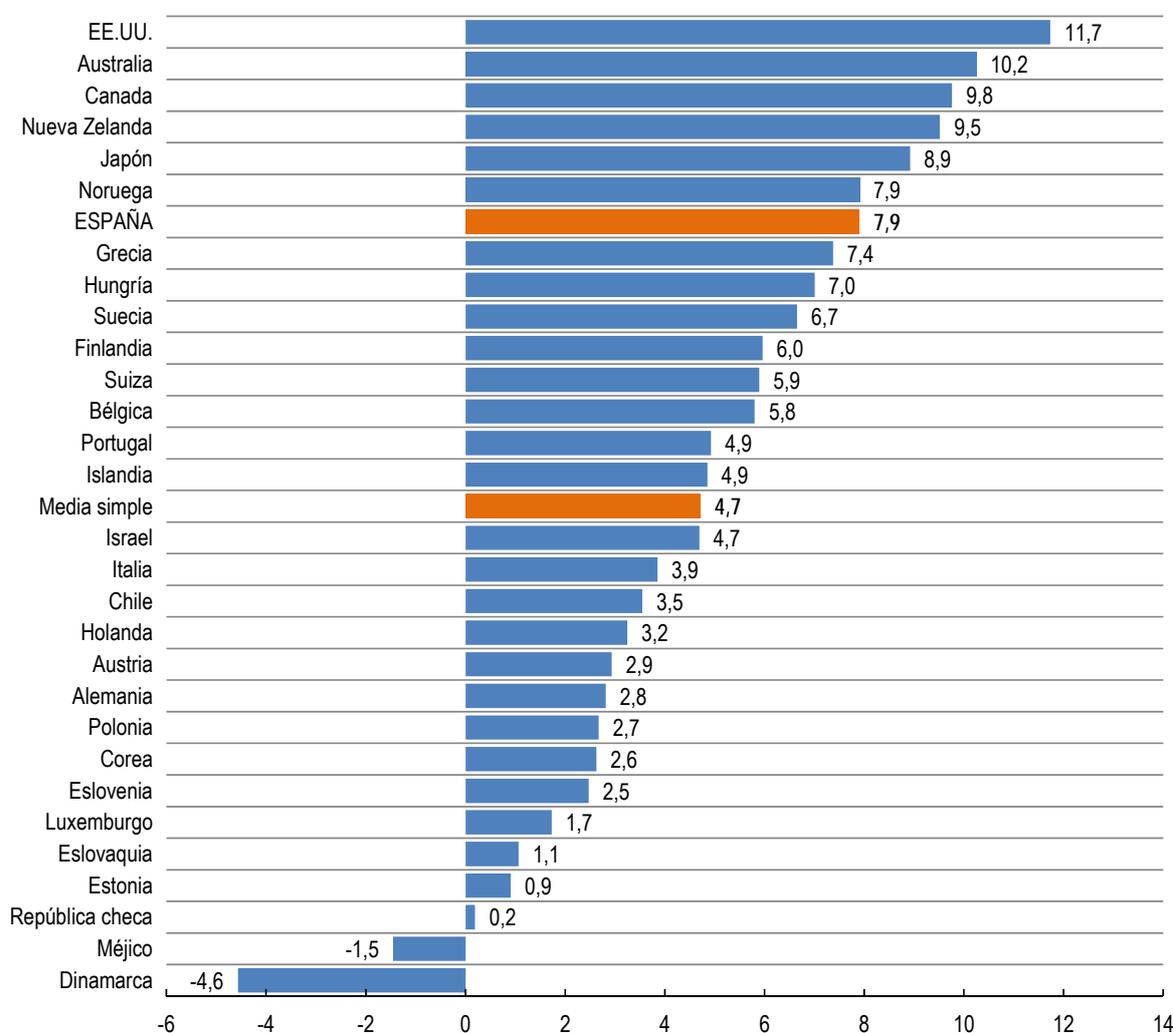
a) INFORME DE LA OCDE “Pension markets in focus 2014”

El patrimonio mundial de los Fondos de Pensiones en 2013 (último dato disponible) alcanzó los 18,6 billones de euros (25,5 billones de dólares), lo que supuso un aumento en 2013 del 8,9%. El crecimiento medio en el período 2009-2013 superó el 9,1% anual.

Las estimaciones para el cierre de 2014 son de 21,5 billones de euros, con un incremento en el año del 15%.

Uno de los factores que determinaron este importante incremento del patrimonio de los Fondos de Pensiones en 2013, fue la rentabilidad neta (deducidos todos los gastos y comisiones) obtenida en el año, y que en media simple y corregida por inflación fue del 4,7%.

Rentabilidad Fondos de Pensiones (neta de inflación). 2013



Fuente: “Pension markets in focus. 2014”. OCDE

EE.UU, Australia, Canadá, Nueva Zelanda, Japón y España lideraron el ranking mundial de rentabilidades de los Fondos de Pensiones en 2013.

Además, en 2014, la rentabilidad nominal de los Fondos de Pensiones españoles fue del 7%.

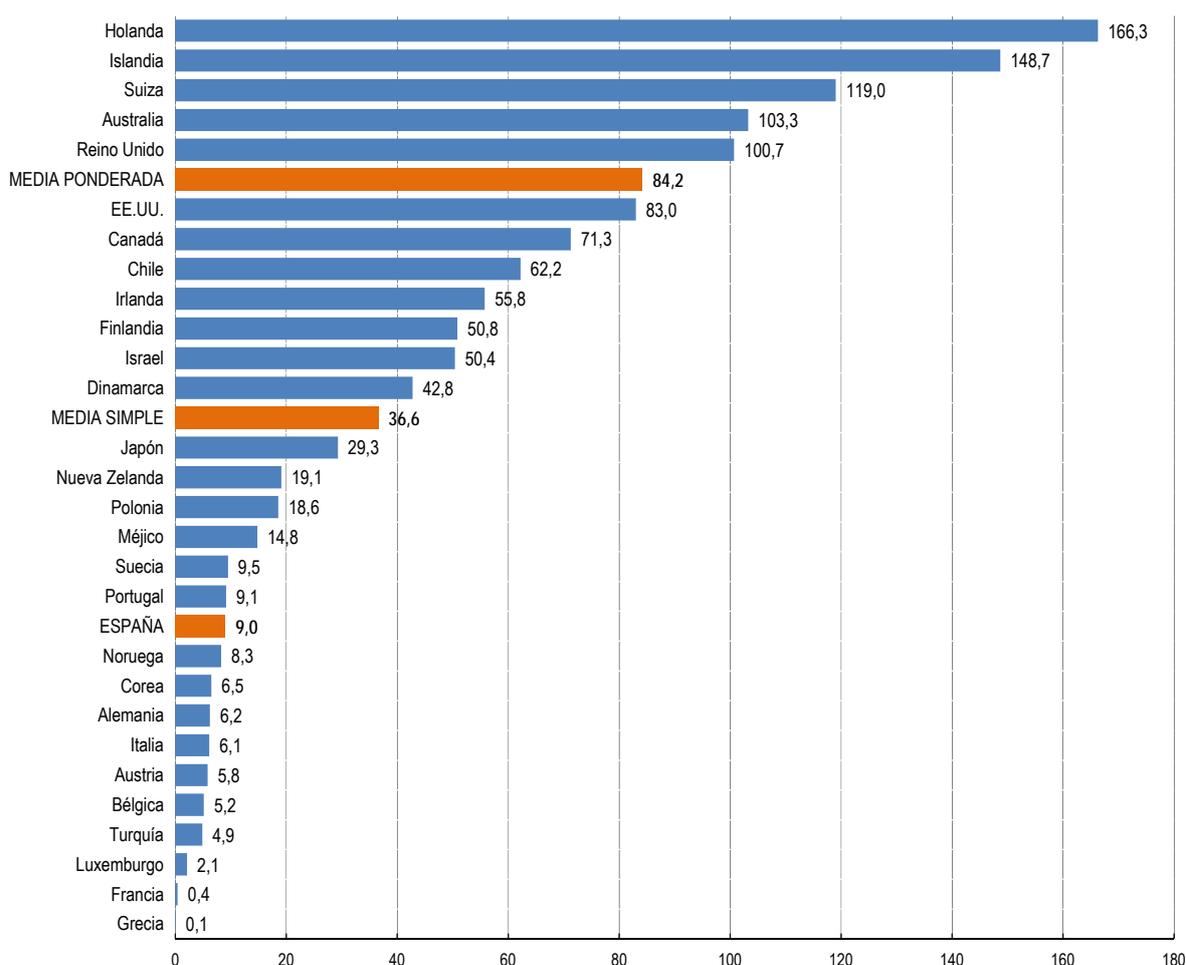
Según la OCDE, en los últimos cinco años analizados (2008-2013), el rendimiento nominal medio anual de los Fondos de Pensiones a nivel mundial supera el 4% en 20 países de la OCDE, entre los que se encuentra España, con un 4,6% de rentabilidad media anual en el período considerado.

Uno de los indicadores clave que determinan el grado de desarrollo del sistema de pensiones de un país, es la relación entre el volumen de activos de sus Fondos de Pensiones frente al tamaño de su economía, medida por el PIB (ver ANEXO 6.2). En 2013, este indicador volvió a mostrar un incremento considerable para la media ponderada de los países de la OCDE (84,2% en 2013 frente al 77,1% de 2012), superando los niveles previos a la crisis (75,6% en 2007).

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

España ocupa uno de los lugares más bajos de este ránking, con un peso del patrimonio de los Fondos de Pensiones sobre PIB del 9%, frente a una media ponderada del 84,2% entre los países de la OCDE.

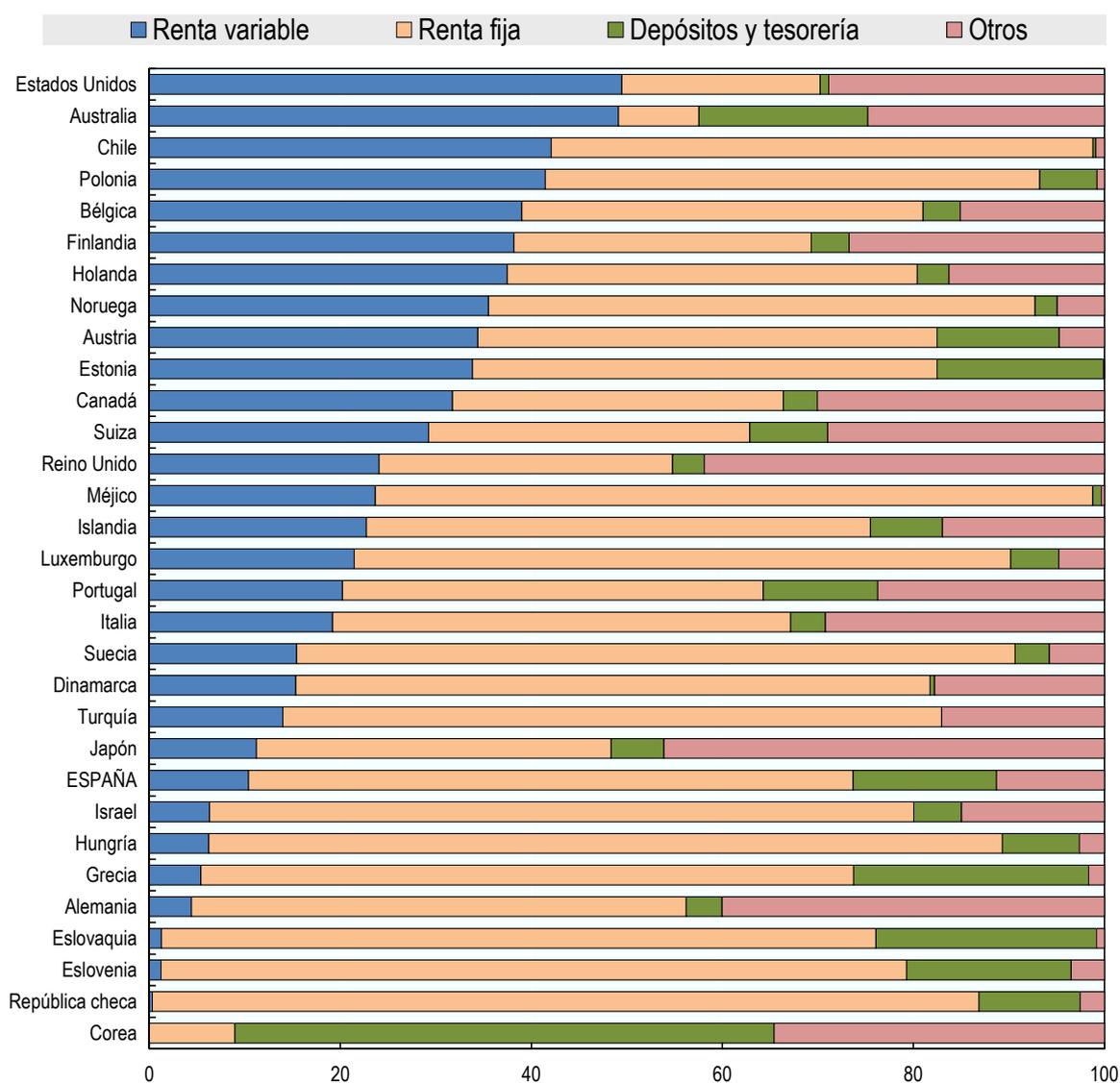
Patrimonio fondos de pensiones vs. PIB (%). 2013



Fuente : INVERCO con datos OCDE

En cuanto a la distribución del patrimonio a nivel mundial por tipo de activo, destaca la renta fija, que en media supone el 52% del total de la cartera. No obstante, en países como Estados Unidos o Australia, predomina la renta variable, con porcentajes cercanos al 50% del total.

En los últimos años y en media, los Fondos de Pensiones mundiales han mostrado una tendencia a la reducción de su exposición a renta variable respecto a los niveles mostrados antes de la crisis, reemplazando acciones por deuda. De hecho, entre 2007 y 2013, 21 países redujeron su ponderación en renta variable y aumentaron la proporción en valores de renta fija.



Fuente : INVERCO con datos OCDE

b) INFORME DE LA OCDE “Pensions at a Glance 2013”

En este informe, se incorpora el gasto estimado en pensiones por países, como porcentaje del PIB, para el período 2010-2060:

Gasto público en pensiones (%PIB). Proyecciones 2010-2060							
	2010	2020	2030	2040	2050	2060	Variación 2010-2060
Luxemburgo	9,2	10,8	14,0	16,5	18,1	18,6	9,4
Bélgica	11,0	13,1	15,5	16,5	16,7	16,6	5,6
Austria	14,1	15,1	16,7	16,5	16,4	16,1	2,0
Finlandia	12,0	14,0	15,6	15,2	14,9	15,2	3,2
Francia	14,6	14,4	14,9	15,2	15,1	15,1	0,5
Hungría	11,9	11,5	11,1	12,1	13,5	14,7	2,8
Grecia	13,6	13,7	14,1	14,9	15,4	14,6	1,0
Italia	15,3	14,5	14,5	15,6	15,7	14,4	-0,9
Noruega	9,3	11,6	12,9	13,7	13,9	14,2	4,9
ESPAÑA	10,1	10,6	10,6	12,3	14,0	13,7	3,6
Alemania	10,8	10,9	12,0	12,7	13,0	13,4	2,6
EU27	10,8	11,1	11,9	12,6	13,1	13,2	2,4
Portugal	12,5	13,5	13,2	13,1	13,1	12,7	0,2
República Checa	9,1	8,7	8,9	9,7	11,0	11,8	2,7
Irlanda	7,5	9,0	9,0	10,0	11,4	11,7	4,1
Holanda	6,8	7,4	9,1	10,4	10,4	10,4	3,6
Suecia	9,6	9,6	10,1	10,2	9,9	10,2	0,6
Polonia	11,8	10,9	10,9	10,3	10,0	9,6	-2,2
Dinamarca	10,1	10,8	10,7	10,3	9,6	9,5	-0,6
Reino Unido	7,7	7,0	7,7	8,2	8,2	9,2	1,5
Estonia	8,9	7,7	8,2	8,1	8,0	7,7	-1,1
Rusia	7,1	8,9	9,0	8,4	7,5	6,9	-0,2
Corea	0,9	1,4	2,5	3,9	5,5	6,5	5,6
Canada	5,0	5,8	6,6	6,5	6,3	6,2	1,2
EE.UU.	4,6	4,9	4,9	4,8	4,8	4,7	0,1
Sudáfrica	1,3	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4	0,1
Brasil	8,5				15,8		
Media OCDE	9,3	9,7	10,5	11,1	11,4		
Suiza	6,3	6,8	8,1	8,6	8,6		
Argentina	5,9				8,6		
Nueva Zelanda	4,7	5,3	6,7	7,7	8,0		
Islandia	4,0				6,9		
Australia	3,6	3,7	4,3	4,7	4,9		
China	2,2				2,6		
India	1,7				0,9		

Fuente INVERCO con datos OCDE: “Pension at a glance 2013”

El cuadro anterior muestra como la mayor parte de los países de la OCDE experimentarán en las próximas décadas un importante aumento en el gasto público por pensiones derivado del envejecimiento de la población. En el caso de España, ese incremento será del 35% hasta 2060.

Al margen de los factores demográficos particulares de cada país, el impacto de dicho envejecimiento es superior cuanto mayor es la contribución del sistema público a la tasa de sustitución bruta, lo que a su vez suele ir asociado a un escaso desarrollo de los sistemas privados y, por tanto, a un reducido volumen de activos en Fondos de Pensiones, lo que se ve corroborado en los siguientes cuadros, también elaborados con datos de la OCDE.

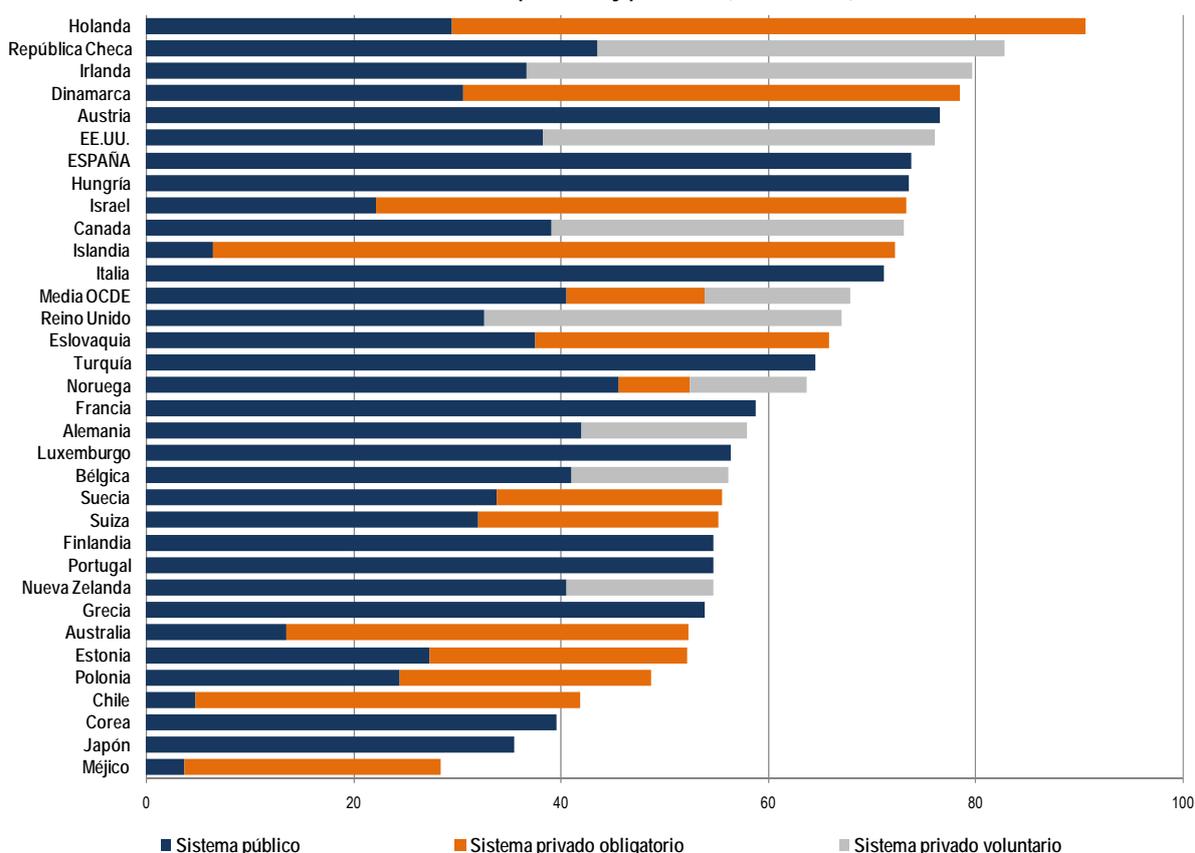
	Tasa bruta de sustitución en cada sistema					Activos en fondos de pensiones privados (% PIB)
	Sistema público	Sistema privado obligatorio	Total obligatorio	Sistema privado voluntario	TOTAL	
Méjico	3,8	24,7	28,5		28,5	12,3
Japón	35,6		35,6		35,6	26,3
Corea	39,6		39,6		39,6	5,4
Chile	4,8	37,2	41,9		41,9	60,0
Polonia	24,5	24,3	48,8		48,8	17,2
Estonia	27,4	24,8	52,2		52,2	8,7
Australia	13,6	38,7	52,3		52,3	91,7
Grecia	53,9		53,9		53,9	0,0
Nueva Zelanda	40,6		40,6	14,1	54,7	16,7
Portugal	54,7		54,7		54,7	8,8
Finlandia	54,8		54,8		54,8	79,3
Suiza	32,0	23,1	55,2		55,2	113,6
Suecia	33,9	21,7	55,6		55,6	9,2
Bélgica	41,0		41,0	15,1	56,2	4,6
Luxemburgo	56,4		56,4		56,4	1,8
Alemania	42,0		42,0	16,0	58,0	6,3
Francia	58,8		58,8		58,8	0,3
Noruega	45,7	6,8	52,5	11,3	63,8	7,6
Turquía	64,5		64,5		64,5	3,8
Eslovaquia	37,6	28,3	65,9		65,9	9,5
Reino Unido	32,6		32,6	34,5	67,1	95,7
Media OCDE	40,6	13,4	54,0	14,0	67,9	77,0
Italia	71,2		71,2		71,2	5,6
Islandia	6,5	65,8	72,3		72,3	141,0
Canadá	39,2		39,2	33,9	73,1	67,3
Israel	22,2	51,1	73,4		73,4	52,0
Hungría	73,6		73,6		73,6	3,3
ESPAÑA	73,9		73,9		73,9	8,4
EE.UU.	38,3		38,3	37,8	76,2	74,5
Austria	76,6		76,6		76,6	5,3
Dinamarca	30,6	47,9	78,5		78,5	50,1
Irlanda	36,7		36,7	43,0	79,7	49,2
República Checa	43,5		43,5	39,2	82,8	7,1
Holanda	29,5	61,1	90,7		90,7	160,2

Fuente INVERCO con datos OCDE: "Pension at a glance 2013"

Tasa de sustitución de un trabajador con ingresos medios y que accediendo hoy al mercado laboral de su país, complete en su totalidad el período de cotización

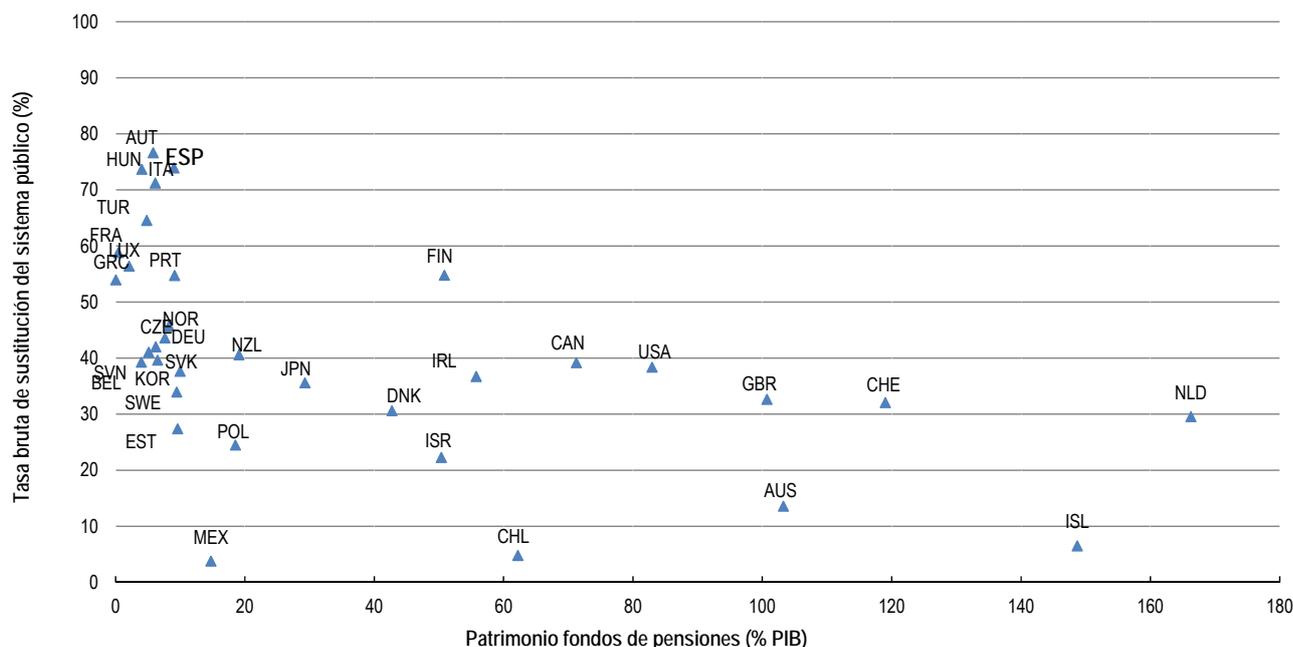
La tasa de sustitución media en la OCDE es del 68%, del que el 41% corresponde al sistema público y 27% al privado (13% obligatorio y el 14% voluntario). En el caso de España, la tasa de sustitución es del 74% y es absorbida íntegramente por el sistema público, siendo la tasa más alta de los países de la OCDE cubierta exclusivamente por el sistema público, con la excepción de Austria.

Tasas de sustitución públicas y privadas (OCDE 2013)



Fuente: INVERCO con datos OCDE

En el Cuadro siguiente se observa la relación inversa entre el patrimonio de los Fondos en relación al PIB y la tasa de sustitución del sistema público. Así, en el caso español es del 9,0% y del 73,9% respectivamente.



Fuente: INVERCO con datos OCDE: "Pension markets in focus 2014" con tasas brutas de sustitución actualizadas en "Pensions at a glance 2013"

c) IIC y FP: DATOS ESPAÑA

Si 2013 se caracterizó por el gran protagonismo asumido por la inversión colectiva en España, tras varios años de desplazamiento de sus activos hacia otros productos financieros (básicamente depósitos), en 2014 se consolidó la tendencia iniciada un año atrás, y la inversión colectiva en España alcanzó récords históricos. El inversor nacional volvió a depositar su confianza en productos que ofrecieron alta rentabilidad, seguridad, transparencia y óptima fiscalidad, unido a la falta de alternativas razonables con riesgo similar.

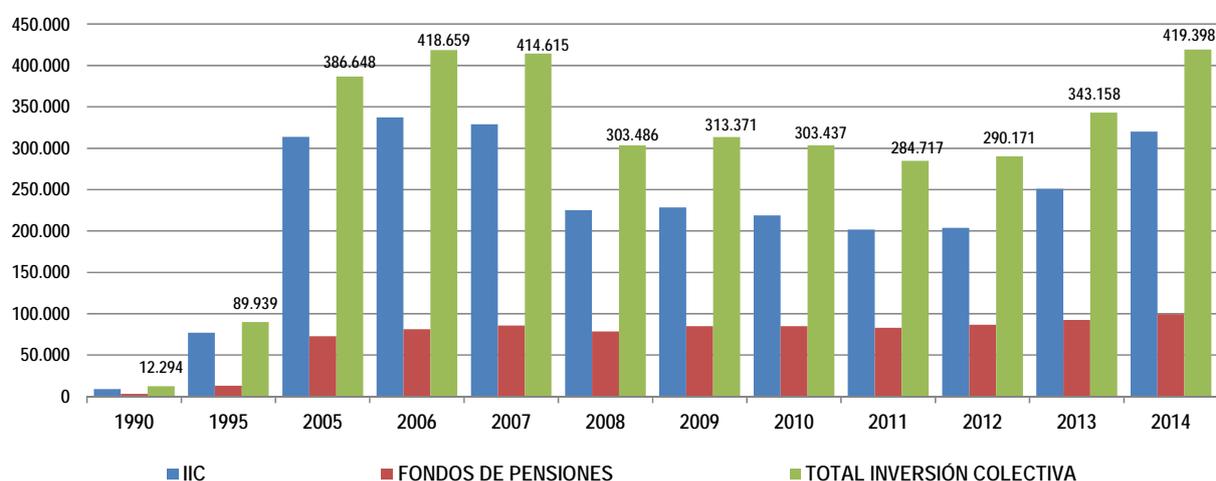
El patrimonio conjunto de la inversión colectiva en España (IIC y Fondos de Pensiones) experimentó en 2014 el mayor incremento anual de su historia (75.922 millones de euros) y superó la cifra histórica de patrimonio del año 2006, para colocarse en 419.398 millones de euros, aumentando el volumen total de activos en un 22,1%. Destacaron las IIC, que elevaron su patrimonio en 69.224 millones (27,6% más que a finales de 2013), y de ellas los Fondos de Inversión domésticos, que lograron un aumento del volumen de activos superior a los 41.000 millones de euros sólo en 2014. Por su parte, los Fondos de Pensiones lograron un incremento de 6.698 millones, y registran su mayor cifra histórica de patrimonio gestionado (ver ANEXO 7.1).

(millones de euros)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Variación 2014	
										mill.€	%
Fondos de Inversión	262.755	247.435	175.051	170.017	144.203	132.267	126.523	157.546	196.805	39.258	24,9%
Mobiliarios	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.772	122.322	153.834	194.844	41.010	26,7%
Inmobiliarios	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713	1.961	-1.752	-47,2%
Sociedades Inversión	30.609	31.995	25.029	26.234	26.477	24.458	24.120	28.199	33.165	4.966	17,6%
Mobiliarias (SICAV/SIM)	30.153	31.482	24.657	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	32.339	5.008	18,3%
Inmobiliarias (SII)	456	513	372	309	322	313	284	868	826	-42	-4,8%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000	90.000	25.000	38,5%
Total IIC	337.467	328.772	225.080	228.451	218.680	201.725	203.644	250.746	319.969	69.224	27,6%
Sistema Individual	49.903	54.219	49.018	53.218	52.548	51.089	53.160	57.911	64.145	6.234	10,8%
Sistema de Empleo	30.165	30.431	28.408	30.710	31.238	31.067	32.572	33.815	34.340	525	1,6%
Sistema Asociado	1.124	1.193	980	992	971	836	795	1.005	944	-61	-6,0%
Total FONDOS DE PENSIONES	81.192	85.843	78.406	84.920	84.757	82.992	86.528	92.730	99.429	6.698	7,2%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	418.659	414.615	303.486	313.371	303.437	284.717	290.171	343.476	419.398	75.922	22,1%
<i>Variación anual</i>	<i>8,3%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-26,8%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-3,2%</i>	<i>-6,2%</i>	<i>1,9%</i>	<i>18,4%</i>	<i>22,1%</i>		

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos CNMV hasta 2007 e INVERCO (2008-2014 estimados)

Patrimonio INVERSIÓN COLECTIVA en ESPAÑA. IIC y FP. Evolución





III. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

a) Volumen de activos

El patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2014, se situó en 319.969 millones de euros, lo que supone un incremento de 69.224 millones, es decir 27,6% de aumento respecto a 2013 (ver ANEXO 3.2), después de un 2013 que a su vez supuso un incremento de 47.102 millones (23,1% respecto a 2012). **ES EL MAYOR INCREMENTO ANUAL DE PATRIMONIO EXPERIMENTADO POR LA INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA EN TODA SU HISTORIA.**

En el Cuadro siguiente se desglosa la evolución del patrimonio en los últimos cinco años para las distintas categorías de IIC:

PATRIMONIO (millones de euros)	2010	2011	2012	2013	2014	Variación 2014	
						mill.€	%
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	138.080	127.772	122.322	153.834	194.844	41.010	26,7%
MONETARIOS	8.500	7.734	6.721	8.308	7.221	-1.087	-13,1%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	33.757	27.501	23.417	32.032	35.544	3.512	11,0%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	6.832	6.037	7.251	10.334	20.296	9.962	96,4%
FIM RENTA FIJA MIXTA	4.369	3.203	2.907	4.026	12.402	8.376	208,0%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	2.362	1.780	1.596	1.552	2.613	1.061	68,4%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	2.080	1.739	2.077	4.036	6.181	2.145	53,1%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	2.011	862	1.077	1.209	2.733	1.524	126,1%
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	2.939	2.105	2.607	4.092	11.934	7.843	191,7%
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	1.135	1.064	1.697	4.344	10.451	6.108	140,6%
FIM RENTA VARIABLE EURO	3.032	2.818	2.825	4.231	2.104	-2.128	-50,3%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	1.463	1.343	1.327	2.000	2.800	801	40,0%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	1.093	1.137	1.172	1.388	2.043	655	47,2%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	198	157	117	295	345	50	16,9%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	1.891	1.126	1.159	711	577	-135	-18,9%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	2.935	2.372	2.692	4.297	5.085	788	18,3%
GARANTIA PARCIAL	475	447	373	459	812	353	76,8%
GESTION PASIVA	1.671	1.490	3.045	16.001	23.685	7.684	48,0%
RETORNO ABSOLUTO	6.930	5.981	4.583	4.650	6.409	1.760	37,8%
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	600	634	851	879	1.177	297	33,8%
FONDOS DE FIL	507	406	316	288	283	-6	-1,9%
GLOBALES	6.179	5.030	4.146	4.764	8.127	3.363	70,6%
GARANTIZADOS REND. FIJO	25.522	34.936	36.393	31.844	20.872	-10.972	-34,5%
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	21.597	17.870	13.974	12.094	11.149	-945	-7,8%
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	26.477	24.461	24.120	28.199	33.165	4.966	17,6%
Soc. Mob (SICAV)	26.155	24.145	23.836	27.331	32.339	5.008	18,3%
Soc. Inmob (SII)	322	316	284	868	826	-41,9	-4,8%
FONDOS INMOBILIARIOS	6.123	4.495	4.201	3.713	1.961	-1.752	-47,2%
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	48.000	45.000	53.000	65.000	90.000	25.000	38,5%
TOTAL IIC	218.680	201.728	203.644	250.746	319.969	69.224	27,6%

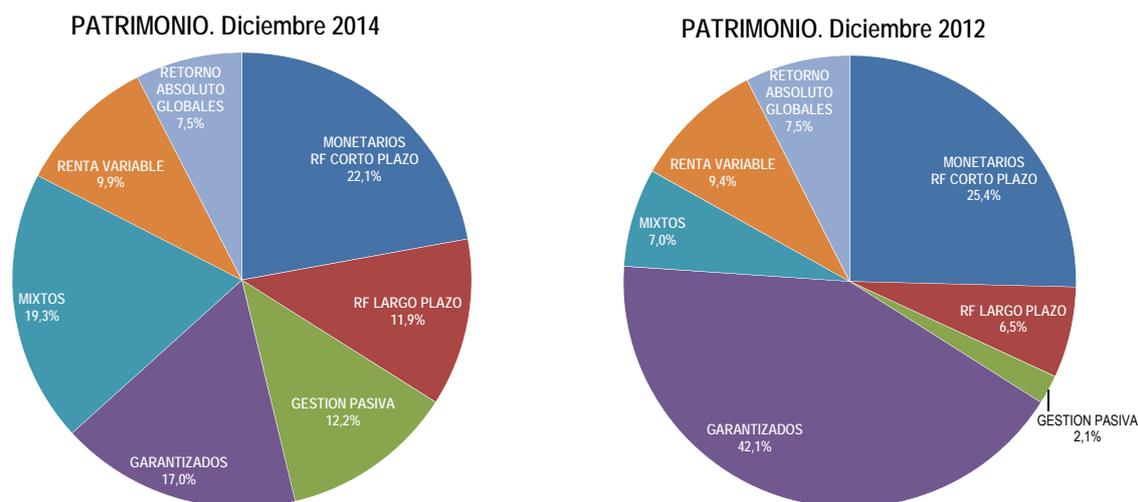
Fuente: INVERCO

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

(2) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

Todas las tipologías de IIC mostraron aumentos muy importantes de patrimonio (con excepción de los Fondos inmobiliarios), destacando los Fondos domésticos, que registraron un crecimiento de 41.010 millones de euros (hacia 16 años que los Fondos nacionales no experimentaban un incremento similar). Por otro lado, las IIC extranjeras batieron de nuevo su cifra histórica de patrimonio, aumentando sus activos en 25.000 millones de euros, mientras que las SICAV incrementaron su patrimonio en 4.966 millones.

Al igual que en 2013, los Fondos domésticos experimentaron incrementos patrimoniales en todos y cada uno de los meses de 2014. Durante este período de veinticuatro meses de crecimiento continuado (enero 2013-diciembre 2014) se ha modificado de forma sustancial la distribución del patrimonio de los Fondos de Inversión, hacia categorías con mayor riesgo. De hecho, el porcentaje del patrimonio en Fondos Garantizados disminuye del 42,1% en diciembre 2012 hasta el 17,0% en diciembre 2014. Igualmente, el patrimonio invertido en Fondos conservadores (monetarios y renta fija corto plazo) disminuye del 25,4% hasta el 22,1%. En sentido contrario, el patrimonio invertido en Fondos Mixtos y de Renta Variable pasa del 16,4% a finales de 2012 hasta el 29,2% en 2014.



b) Número de partícipes y de accionistas

PARTÍCIPES/ACCIONISTAS	2010	2011	2012	2013	2014	Variación 2014	
						mill.€	%
FONDOS INVERSIÓN MOBILIARIA	5.320.522	4.922.063	4.479.769	5.102.948	6.480.755	1.377.807	27,0%
MONETARIOS	294.114	225.605	195.909	237.361	210.340	-27.021	-11,4%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	1.149.799	955.435	808.513	933.591	1.064.383	130.792	14,0%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	211.671	191.737	223.718	285.100	534.600	249.500	87,5%
FIM RENTA FIJA MIXTA	171.236	129.638	122.840	135.334	287.676	152.342	112,6%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	128.327	100.663	87.687	75.717	107.018	31.301	41,3%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	115.444	101.025	102.259	143.261	235.347	92.086	64,3%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	62.402	38.825	51.118	65.151	153.105	87.954	135,0%
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	106.582	86.244	69.231	106.207	311.266	205.059	193,1%
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	54.484	47.422	56.152	106.610	272.200	165.590	155,3%
FIM RENTA VARIABLE EURO	169.855	143.601	120.401	150.841	185.290	34.449	22,8%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	124.117	125.954	106.639	133.522	225.219	91.697	68,7%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	76.778	71.696	67.187	71.753	121.124	49.371	68,8%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	26.031	26.367	22.557	39.187	61.645	22.458	57,3%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	113.567	92.722	83.336	57.273	48.684	-8.589	-15,0%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	164.504	144.432	126.696	164.119	218.368	54.249	33,1%
GARANTÍA PARCIAL	10.010	10.687	8.539	9.447	25.285	15.838	167,7%
GESTION PASIVA	81.364	85.344	130.230	437.492	682.575	245.083	56,0%
RETORNO ABSOLUTO	240.813	232.958	174.360	189.189	263.240	74.051	39,1%
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	1.807	1.807	2.218	1.890	2.094	204	10,8%
FONDOS DE FIL	3.938	3.676	2.977	2.773	2.460	-313	-11,3%
GLOBALES	168.512	127.639	101.914	128.776	245.190	116.414	90,4%
GARANTIZADOS REND. FIJO	760.907	1.035.829	1.080.049	1.014.506	688.392	-326.114	-32,1%
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	1.084.260	942.757	735.239	613.848	535.254	-78.594	-12,8%
SOCIEDADES INVERSIÓN	418.578	421.057	408.122	408.360	451.952	43.592	10,7%
Soc. Mob (SICAV)	417.635	420.114	407.185	407.341	450.900	43.559	10,7%
Soc. Inmob (SII)	943	943	937	1019	1052	33	3,2%
FONDOS INVERSIÓN INMOB.	76.741	31.893	25.706	5.954	4.017	-1.937	-32,5%
IIC EXTRANJERAS ⁽¹⁾	865.767	761.380	819.485	1.067.708	1.233.507	165.799	15,5%
TOTAL IIC	6.681.608	6.136.393	5.733.082	6.584.970	8.170.231	1.585.261	24,1%

Fuente: INVERCO

(1) Datos CNMV

El número de partícipes y de accionistas de las IIC se situó a finales de 2014 en 8,2 millones, lo que supone un 24,1% más que en el ejercicio pasado. Ello supone en cifras absolutas, que casi un millón seiscientos mil nuevos partícipes/accionistas (1.585.261) confiaron sus ahorros a los Fondos y Sociedades de Inversión en 2014.

Los Fondos de Inversión domésticos lograron atraer 1.377.807 nuevos partícipes, lo que supuso un incremento del 27,0% en el año, cerrando 2014 en los seis millones y medio de partícipes. En los últimos veinticuatro meses de crecimiento continuado (enero 2013-diciembre 2014), 2.000.986 nuevos partícipes canalizaron sus inversiones a través de Fondos de Inversión (44,7% más que a finales de 2012).

En el ANEXO 3.4. se desglosa la evolución anual desde 2000 hasta 2014.

c) Suscripciones y reembolsos

El volumen total de suscripciones netas en las IIC fue de 56.668 millones de euros, RÉCORD HISTÓRICO de la Inversión Colectiva en España. Los Fondos de Inversión domésticos lograron atraer 35.573 millones de euros, superando así los 40.087 millones de hace 17 años (1997), y las IIC extranjeras 20.000 millones de euros.

En los últimos veinticuatro meses de suscripciones netas consecutivas, un total de 58.621 millones de euros se han canalizado hacia Fondos de Inversión domésticos y 29.000 millones hacia IIC extranjeras.

SUSCRIPCIONES NETAS (millones de euros)	2010	2011	2012	2013	2014
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	-23.889	-8.421	-10.263	23.048	35.573
MONETARIOS	-3.951	-630	-1.484	1.108	-647
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	-21.212	-6.231	-3.119	8.225	1.059
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	-1.570	-1.707	160	2.612	8.867
FIM RENTA FIJA MIXTA	-1.190	-953	-467	1.054	8.632
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-198	-225	-144	-58	408
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	-298	-48	-48	1.199	2.074
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	790	-343	37	239	1.372
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-135	-861	-131	1.108	7.353
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	293	-8	-77	1.879	5.654
FIM RENTA VARIABLE EURO	-298	320	-28	550	250
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	-152	-6	-147	430	693
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	336	16	-71	-66	361
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	28	-6	-23	116	31
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	460	-585	-135	-332	-148
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	441	-134	-9	742	143
GARANTIA PARCIAL	105	-59	-43	39	252
GESTION PASIVA	-453	-92	462	8.964	5.120
RETORNO ABSOLUTO	654	-2.063	-1.329	-40	1.420
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	46	14	170	14	168
FONDOS DE FIL	-41	-2	-2	-10	3
GLOBALES	253	844	114	839	1.599
GARANTIZADOS REND. FIJO	3.873	6.718	-1.196	-3.808	-8.743
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	-1.666	-2.379	-2.751	-1.759	-346
SOCIEDADES INVERSIÓN	-205	-275	-65	1.020	2.616
FONDOS INMOBILIARIOS	-36	-1.444	-10	-32	-1.521
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	9.500	-3.000	6.000	9.000	20.000
TOTAL IIC	-14.630	-13.140	-4.339	33.036	56.668

Fuente: INVERCO

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora

(2) Datos INVERCO estimados, incluyendo inversores institucionales

En el ANEXO 3.5 se desglosa la evolución anual desde 2000 a 2014.

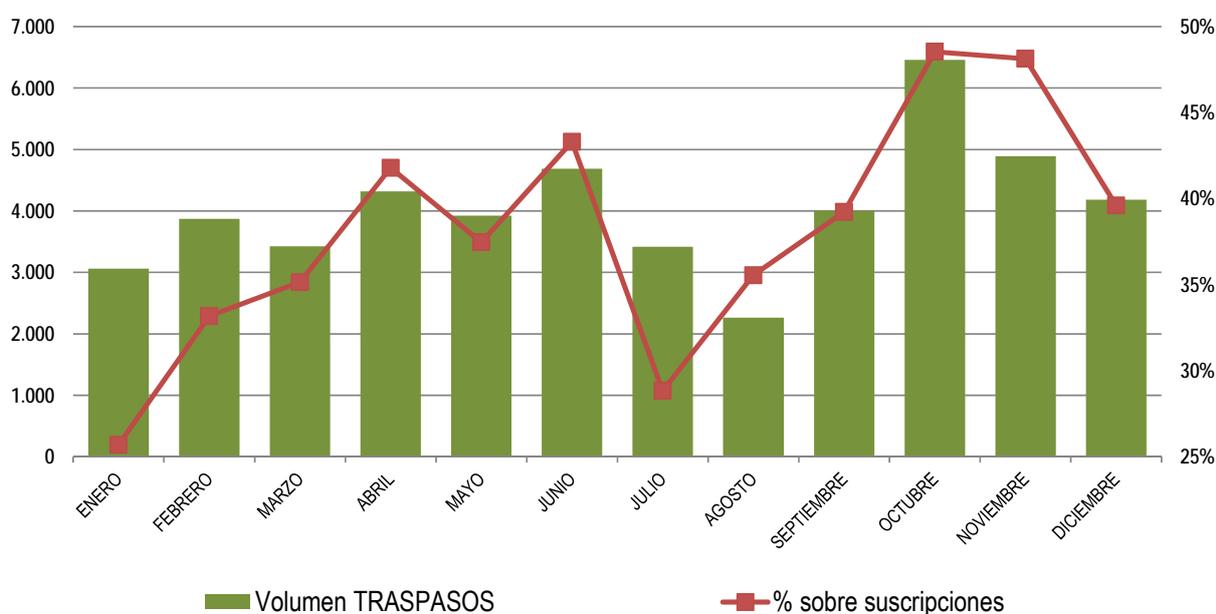
d) Traspasos

El volumen estimado de traspasos realizados en 2014 ascendió a 48.503 millones de euros (100% más que el año anterior), lo que supone el 38% del total de las suscripciones realizadas durante el año (127.400 millones de euros) y el 27,1% del patrimonio medio en 2014. Esto implica que más de la tercera parte de las suscripciones de Fondos de Inversión en este período, provenían de un traspaso de otro Fondo.

Los partícipes siguen haciendo un uso muy importante del mecanismo de traspasos, reasignando sus inversiones en función de sus propias circunstancias personales y de las perspectivas de los mercados, sin tener que anticipar la tributación.

En el ANEXO 3.7. se detalla la evolución mensual y trimestral del volumen de traspasos desde 2003.

Evolución TRASPASOS. Fondos de Inversión 2014



Fuente: INVERCO

Como puede observarse en el gráfico anterior referido a 2014, los traspasos alcanzaron su máximo anual en octubre, mes en que la incertidumbre generada en torno a los resultados de los "stress-test" del sector bancario, coincidente con la difusión de mediocres datos de crecimiento en los países más relevantes de la Eurozona, generó una elevada volatilidad en todos los mercados y en el que los índices de renta variable obtuvieron pérdidas importantes. En noviembre, el volumen de traspasos fue también elevado, previsiblemente por las razones contrarias (los mercados descontaron la puesta en marcha de un programa adicional de estímulos monetarios por parte del BCE, y obtuvieron importantes revalorizaciones), circunstancia que aprovecharon los partícipes para redistribuir sus inversiones.

e) Número de Instituciones

El número de Instituciones estimado a finales de 2014 se sitúa en 6.003, lo que implica un 2,1% más que el año anterior.

El número de Fondos de Inversión registrados ha pasado de 2.100 en 2013 a 2.001 en 2014, lo que supone un descenso de 99 instituciones. Un año más, las fusiones e integraciones que se están llevando a cabo en el sector financiero, están provocando fusiones entre Gestoras, lo que conlleva una reorganización de la oferta de Fondos de las Gestoras (fusiones de fondos).

No obstante, muchos Fondos han constituido clases de participaciones, que no están reflejadas en dichas cifras. De hecho, a finales de 2014 más de 200 Fondos tenían registrados más de una clase de participaciones. A final de año, el número de Fondos (incluyendo compartimentos y clases de participaciones) registrados superaba los 2.300.

El número de IIC se desglosa de la siguiente manera:

- ✓ *Fondos de Inversión*: al cierre de 2014 estaban registrados 2.001, lo que supone una reducción de 99 Fondos respecto a 2013.
- ✓ *Sociedades de Inversión*: el número estimado de Instituciones a finales de 2014 se situó en 3.235, lo que supone un incremento de 190 Sociedades respecto a 2013.

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

f) Estructura de la cartera

El cambio en las preferencias inversoras de los partícipes hacia posiciones con mayor riesgo modificó sustancialmente la estructura de cartera de los Fondos de Inversión domésticos en 2014. La Renta Fija disminuyó su ponderación en el total en casi 5 puntos porcentuales. Dentro de ella, la renta fija internacional recuperó protagonismo y aumentó hasta el 17,3% su ponderación (desde el 13,3% del año anterior), mientras que la renta fija nacional disminuyó su proporción casi 9 puntos porcentuales (no obstante, sigue suponiendo más de la mitad del total de la cartera).

El trasvase de activos de Fondos de renta fija a Fondos de renta variable y mixtos, contribuyó al aumento de la ponderación de la renta variable en la cartera de los Fondos de Inversión hasta el 11,2% del total (1,6 puntos más que a finales de 2013). De ella destacó la renta variable nacional que elevó su posición en los Fondos hasta el 4,3% del total. No obstante, la exposición total a renta variable es superior si se incluye la inversión indirecta a través de Fondos de Inversión/SICAV, que incrementaron su porcentaje en cartera hasta el 11,2% (2,6 puntos más que en 2013), pudiéndose estimar en un 17%.

El ANEXO 3.8. desglosa la evolución de la cartera de los Fondos de Inversión domésticos en los últimos años.

ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE INVERSIÓN

%	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
RENTA FIJA	66,9	80,9	79,0	75,4	78,4	78,1	76,3	71,5
Doméstica	40,8	52,6	50,5	54,2	61,2	61,5	63,0	54,2
Internacional	26,2	28,2	28,4	21,2	17,2	16,6	13,3	17,3
R. VARIABLE	11,1	5,3	7,3	8,5	7,6	8,7	9,6	11,2
Doméstica	4,5	2,3	2,8	2,7	2,3	2,5	3,0	4,3
Internacional	6,6	3,0	4,6	5,8	5,3	6,2	6,6	6,9
F. INVERSIÓN	14,0	7,8	8,6	10,9	9,1	8,3	8,6	11,2
Doméstica ⁽¹⁾	7,3	5,8	5,3	5,1	4,6	2,6	2,8	2,9
Internacional	6,6	2,0	3,3	5,8	4,6	5,7	5,8	8,3
TESORERÍA	6,1	4,9	4,3	4,5	4,4	4,3	4,8	5,4
Resto cartera	2,0	1,2	0,8	0,7	0,4	0,6	0,6	0,7

Fuente: INVERCO, a partir de datos de CNMV

g) Rentabilidades

Tras los dos magníficos registros obtenidos en 2012 y 2013, los Fondos de Inversión volvieron a ofrecer excelentes rentabilidades en 2014. La rentabilidad media anual para el total de Fondos se situó en diciembre 2014 en el 3,70%, en un contexto de tipos de interés casi nulos y rentabilidades de los depósitos inferiores al 1% (según el Banco de España, el tipo de interés medio de los nuevos depósitos contratados por los hogares en diciembre fue del 0,41%).

Todas las categorías obtuvieron rendimientos positivos en 2014. Destacó la rentabilidad que presentaron los Fondos de Renta Variable Internacional EE.UU (18,3%), favorecida por la apreciación del dólar frente al euro (12% durante el año). Asimismo cabe reseñar el rendimiento positivo que presenta la Renta Fija en todas sus categorías, superior al 6% anual para la renta fija de mayor duración (6,1% la Renta Fija Largo Plazo y 7,9% los Fondos de rentabilidad objetivo).

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

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN AL 31/12/14

RENTABILIDAD (%)	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años	20 Años	23 Años
MONETARIOS	0,58	1,36	1,24	1,57	1,82	2,55	3,43
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	0,99	1,81	1,34	1,58	1,92	2,81	3,46
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	6,06	5,98	3,66	2,84	3,10	3,86	4,41
RENTA FIJA MIXTA EURO	4,35	5,07	2,58	2,47	1,92	3,57	4,14
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	5,74	8,85	3,14	3,07	1,01	4,39	4,68
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	3,50	11,62	1,74	4,30	1,67	7,27	7,33
RENTA FIJA INTERNACIONAL	6,45	4,84	3,37	2,34	2,40	3,56	4,32
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	3,19	3,59	1,69	1,39	0,80	2,76	3,39
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	4,11	7,60	4,12	2,80	0,15	3,79	4,32
RENTA VARIABLE EURO RESTO	1,05	14,19	6,23	4,61	-0,06	6,19	6,36
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	4,91	12,08	4,98	3,10	-1,29	4,58	4,73
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	18,33	18,10	14,09	5,50	-0,39	1,72	0,26
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	6,28	14,81	7,31	1,00	-4,82	-2,14	-0,45
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	4,21	2,54	0,61	6,66	3,62	5,37	5,58
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	4,97	14,88	9,48	5,35	-1,79	3,85	4,49
GLOBALES	2,68	5,82	2,74	2,21	0,13	3,47	3,99
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	2,53	4,12	2,98	2,71	2,97		
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	2,68	4,23	2,18	2,25	1,94		
DE GARANTÍA PARCIAL	5,10	6,10	1,56				
DE GESTIÓN PASIVA	7,86	8,36	2,54				
RETORNO ABSOLUTO	1,96	2,70	1,43				
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	5,47	10,42	6,14				
FONDOS DE FIL	4,26	4,59	2,10				
TOTALES FONDOS :	3,70	5,07	2,93	2,58	1,54	3,05	3,75

Fuente: INVERCO

IV. FONDOS DE PENSIONES

a) Volumen de activos

A finales de 2014, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones se situó en 99.429 millones de euros, lo que supone un incremento de 6.698 millones respecto al año anterior (es decir, un 7,2%). De esta forma el patrimonio de los Fondos de Pensiones supera la mayor cifra de su historia por tercer año consecutivo.

El 90% del incremento patrimonial correspondió al Sistema Individual (6.234 millones de euros), que elevó su volumen de activos un 10,8% en el ejercicio. Siguiendo la misma tendencia que la observada en los Fondos de Inversión, los crecimientos más importantes se produjeron en Fondos Mixtos (Renta Fija Mixta y Renta Variable Mixta) junto a la Renta Fija Largo Plazo, acumulando entre las tres categorías más del 90% del crecimiento del Sistema Individual. En sentido contrario, los Planes Garantizados disminuyeron su patrimonio en 517 millones de euros.

PATRIMONIO (millones de euros)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Variación 2014	
								mill.€	%
SISTEMA DE EMPLEO	28.409	30.784	31.272	31.170	32.572	33.815	34.340	525	1,6%
SISTEMA ASOCIADO	979	992	926	835	795	1.005	944	-61	-6,0%
SISTEMA INDIVIDUAL	49.019	53.228	52.552	51.142	53.160	57.911	64.145	6.234	10,8%
Renta Fija Corto plazo	11.096	11.211	9.699	9.381	9.918	8.835	8.947	112	1,3%
Renta Fija Largo plazo	5.418	6.951	6.820	6.080	5.494	6.677	8.687	2.010	30,1%
Renta Fija Mixta	15.781	14.987	14.126	12.203	11.647	11.738	14.110	2.372	20,2%
Renta Variable Mixta	4.601	4.723	4.526	3.998	3.566	5.326	6.666	1.340	25,2%
Renta Variable	2.825	3.850	4.267	4.000	4.694	5.813	6.729	917	15,8%
Garantizados	9.298	11.507	13.114	15.479	17.841	19.522	19.005	-517	-2,6%
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	78.407	85.004	84.750	83.148	86.528	92.730	99.429	6.698	7,2%

Fuente: INVERCO

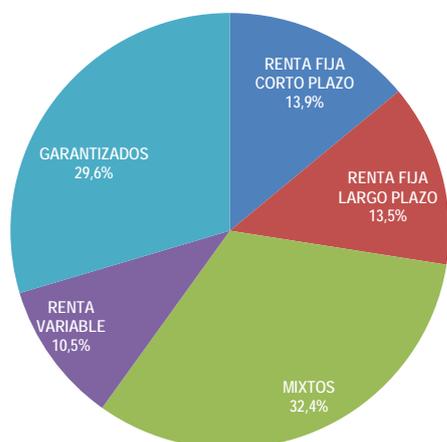
En el ANEXO 5.2 se muestra la evolución del volumen de activos en los últimos años.



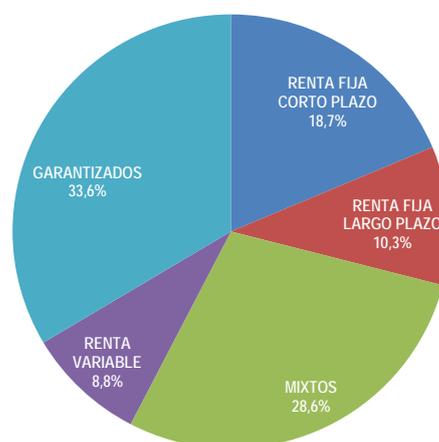
Fuente: INVERCO

Al igual que en Fondos de Inversión, la estructura de patrimonio de los Fondos de Pensiones continúa evolucionando hacia posiciones con mayor riesgo. En 2014, el patrimonio en Planes Mixtos y de Renta Variable aumentó hasta el 42,9% del total (desde el 37,4% de 2012), mientras que en Garantizados y Renta Fija Corto Plazo se redujo desde el 52,2% hasta el 43,6% actual.

Patrimonio Fondos de Pensiones. 2014



Patrimonio Fondos de Pensiones. 2012



Fuente: INVERCO

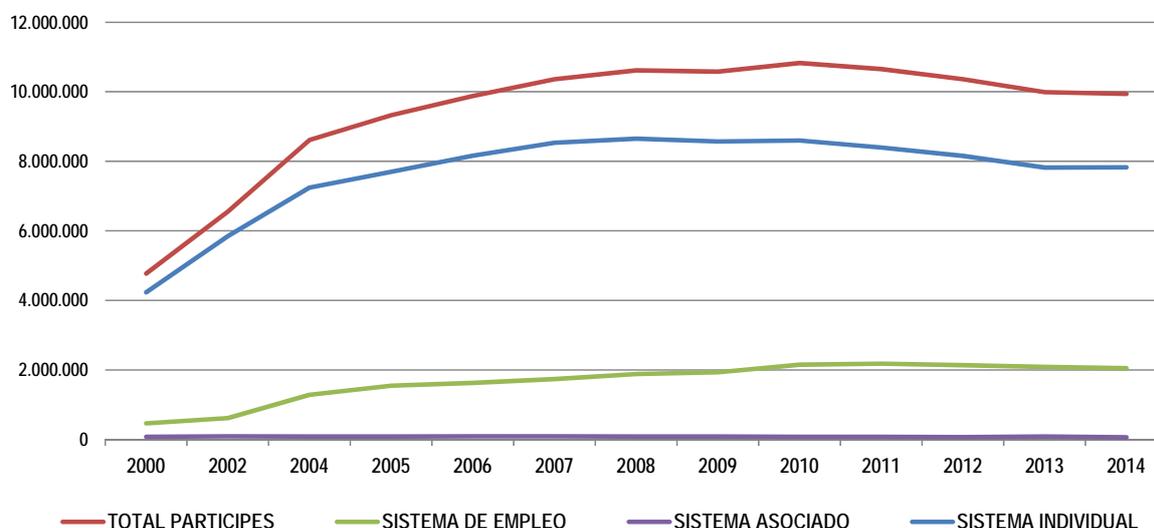
b) Número de cuentas de partícipes y promotores

El número de cuentas de partícipes ha disminuido ligeramente en 2014 respecto al año anterior (un 0,5%, de 9,99 en 2013 a 9,94 millones en 2014). El número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones.

El número de cuentas de partícipes en el Sistema Individual se mantuvo sin cambios en 2014, si bien se observó una redistribución de sus partícipes entre categorías, con aumentos en las categorías de mayor riesgo y retrocesos en las más conservadoras (144.678 partícipes menos en Garantizados y 46.566 en Renta Fija a Corto Plazo).

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

Número de CUENTAS DE PARTICIPES. Evolución



Fuente: INVERCO

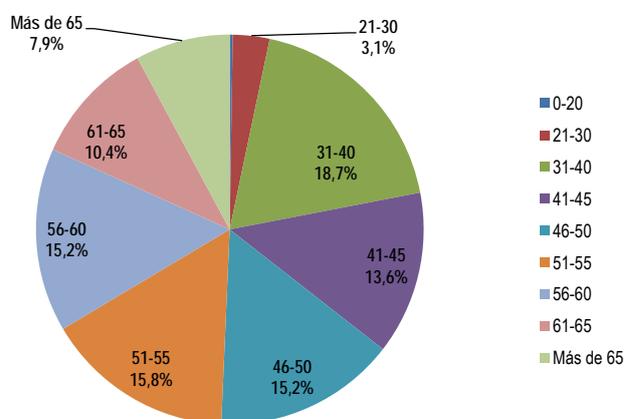
Ello supone que un 54,5% de la población ocupada ha realizado aportaciones a un Plan de Pensiones, cifra significativa, aunque aún baja comparada con los países de nuestro entorno, donde la población ocupada cubierta por Planes de Pensiones, se encuentra entre el 80% y el 100%, y además con aportaciones recurrentes. Sin embargo, y referido exclusivamente al sistema de empleo, el porcentaje de partícipes respecto de la población activa ocupada es tan sólo del 11,2%.

La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 50 años. El 36% tienen edades hasta los 45 años; entre 46 y 60 años se concentra casi la mitad de los partícipes (46%), y con más de 61 años el 18,3%. El porcentaje de partícipes masculinos es del 60%.

En el siguiente cuadro se muestra el desglose de las cuentas de partícipes en función de su edad y separados por sexos:

	Hombres	Mujeres	Total por tramo	
			Número	%/TOTAL
0-20	12.696	12.639	25.335	0,2%
21-30	194.364	116.665	311.029	3,1%
31-40	1.137.057	759.847	1.896.904	18,7%
41-45	829.831	547.585	1.377.416	13,6%
46-50	918.961	624.494	1.543.455	15,2%
51-55	950.112	653.238	1.603.350	15,8%
56-60	922.012	628.026	1.550.038	15,2%
61-65	640.741	413.766	1.054.507	10,4%
Más de 65	480.919	322.164	803.083	7,9%
TOTAL	6.086.693	4.078.424	10.165.117	100,0%

Fuente: INVERCO con datos DGSFP (año 2013)



A finales de 2013 existían 336 planes de promoción conjunta (aquellos promovidos por más de una empresa), frente a los 339 de 2012. Dentro de estos Planes están integradas un total de 11.730 empresas (un 2,5% más que las 11.448 empresas en 2012). Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, un total de 13.105 entidades han promovido Planes de Pensiones.

c) Aportaciones, prestaciones y supuestos especiales de liquidez

Las aportaciones brutas en 2014 alcanzaron la cifra de 5.234 millones para el total de Planes, un 28% superior a la de 2013. El Sistema Individual acaparó casi en su totalidad dicho incremento de aportaciones brutas. No obstante, cabe destacar el ligero incremento observado en las aportaciones al Sistema de Empleo, tras dos años de descensos continuados (2012 y 2013).

Las prestaciones ascendieron hasta los 4.334 millones (13% más que el año anterior), con lo que el saldo neto de aportaciones en 2014 asciende a 901 millones de euros, frente a los 233 de 2013 y 58 de 2012. Esto quiere decir que las aportaciones netas a Planes de Pensiones se multiplicaron por cuatro frente a las del año anterior. El Sistema Individual totalizó 1.168 millones de euros (más del doble que en 2013), mientras que las prestaciones netas experimentadas por el sistema de Empleo se mantuvo estable (-270 millones de euros).

APORTACIONES/PRESTACIONES (millones de €)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
APORTACIONES	6.006	5.606	5.582	4.961	3.929	4.080	5.234
SISTEMA DE EMPLEO	1.677	1.589	1.623	1.781	1.203	1.112	1.167
SISTEMA ASOCIADO	42	44	41	38	28	29	37
SISTEMA INDIVIDUAL	4.286	3.973	3.918	3.142	2.698	2.939	4.030
Renta Fija Corto plazo	990	1.000	823	659	585	498	596
Renta Fija Largo plazo	718	461	482	428	371	505	706
Renta Fija Mixta	1.293	1.173	958	766	620	659	1.072
Renta Variable Mixta	481	376	312	255	193	312	539
Renta Variable	277	298	326	247	232	319	447
Garantizados	526	666	1.017	786	697	646	670
PRESTACIONES	4.140	4.009	4.105	3.951	3.870	3.847	4.334
SISTEMA DE EMPLEO	1.235	1.323	1.293	1.290	1.377	1.383	1.437
SISTEMA ASOCIADO	35	56	42	37	40	35	34
SISTEMA INDIVIDUAL	2.870	2.630	2.770	2.624	2.453	2.430	2.862
Renta Fija Corto plazo	806	1.007	1.026	912	893	801	931
Renta Fija Largo plazo	411	325	439	469	335	365	390
Renta Fija Mixta	1.093	847	733	723	659	657	739
Renta Variable Mixta	265	128	115	106	96	144	207
Renta Variable	99	79	82	72	74	87	128
Garantizados	196	243	375	341	396	375	468
NETO	1.866	1.598	1.477	1.010	58	233	901
SISTEMA DE EMPLEO	443	266	331	491	-175	-270	-270
SISTEMA ASOCIADO	7	-12	-2	0	-12	-6	3
SISTEMA INDIVIDUAL	1.416	1.343	1.148	518	245	509	1.168
Renta Fija Corto plazo	184	-7	-203	-253	-308	-304	-335
Renta Fija Largo plazo	308	135	43	-40	37	141	316
Renta Fija Mixta	200	326	224	43	-39	2	333
Renta Variable Mixta	216	248	197	149	97	168	332
Renta Variable	178	218	244	175	158	232	320
Garantizados	330	422	642	445	301	271	202
PRESTACIONES por supuestos especiales de liquidez⁽¹⁾	86	255	358	370	455	484	458

Fuente: INVERCO

(1) Datos DGSFP, excepto 2014 (INVERCO)

No obstante, a la cifra de prestaciones citada anteriormente, habría que añadirle aquellas satisfechas por supuestos especiales de liquidez (enfermedad grave y desempleo de larga duración), y que según estimaciones de la Asociación, en 2014 ascendieron a 458 millones de euros, lo que supondría un descenso del 5% respecto a 2013. Por primer año desde que entraron en vigor los supuestos especiales de liquidez, han disminuido su importe durante el periodo.

En relación con los supuestos especiales de liquidez en 2013, último dato definitivo, los partícipes los utilizaron de la siguiente forma: desempleo de larga duración (98.025 beneficiarios con un total de 449,6 millones de euros) y enfermedad grave (5.307 beneficiarios con un total de 34,7 millones de euros). Estas cifras comparadas con el año anterior suponen un incremento del 6,4% en 2013. Sin embargo, para 2014 se estima un volumen de prestaciones por supuestos de liquidez de 458 millones de euros (5% menos).

SUPUESTOS ESPECIALES DE LIQUIDEZ	Importe (millones de €)							Beneficiarios						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E
Enfermedad grave	18,5	35,3	31,6	35,5	36,8	34,7	30,0	3.484	5.638	5.170	5.768	5.459	5.307	5.000
Desempleo de larga duración	67,3	219,8	326,5	334,1	418,4	449,6	428,0	9.589	43.428	71.176	76.796	96.281	98.025	95.000
Cancelación hipotecaria	-	-	-	-	-	0,1	-	-	-	-	-	-	15	-
TOTAL	85,8	255,1	358,1	369,6	455,2	484,4	458,0	13.073	49.066	76.346	82.564	101.740	103.347	100.000

Fuente: DGSFP, INVERCO (datos 2014)

Durante 2013, último dato disponible, el 83,9% de las prestaciones pagadas por los Planes fueron por la contingencia de jubilación, un 6,0% por incapacidad y un 10,1% por fallecimiento. En cuanto a la forma de pago de las prestaciones, en 2013 el 53,1% se realizó en forma de capital, el 30,9% en forma de renta y el resto mediante una combinación de ambas.

Forma de pago de las prestaciones (%)	CAPITAL					RENTA					MIXTO/OTROS					TOTAL PRESTACIONES				
	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
Jubilación	55,3	51,1	49,7	47,5	46,0	23,7	19,9	21,6	22,5	25,1	5,6	13,7	13,5	13,7	12,8	84,5	84,7	84,8	83,7	83,9
Incapacidad	4,7	3,7	3,8	3,4	3,0	2,1	2,0	2,1	2,1	2,3	0,5	0,9	0,9	0,9	0,7	7,3	6,6	6,7	6,4	6,0
Fallecimiento	4,9	4,3	4,2	4,4	4,0	3,0	2,6	2,6	3,4	3,6	0,3	1,8	1,6	2,1	2,5	8,2	8,7	8,4	9,9	10,1
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	64,9	59,2	57,6	55,4	53,1	28,8	24,4	26,3	27,9	30,9	6,3	16,4	16,1	16,7	16,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: DGSFP

Por último, en 2013 hubo un total de 440.362 beneficiarios de Planes de Pensiones, frente a los 449.693 en 2012.

Según los datos de la última Memoria publicada por la Administración Tributaria, referidos al ejercicio 2011, el 77,8% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 42.000 euros, y el 89,6% declararon unos ingresos inferiores a 60.000 euros, lo que demuestra que todos los estratos económicos de la población española, y especialmente los niveles medios de renta, desean una cobertura a través de Planes de Pensiones. Asimismo, y según la citada Memoria, la reducción media en la base imponible del IRPF fue de 1.390 euros.

d) Movilizaciones

	MOVILIZACIONES	PATRIMONIO SIST. INDIVIDUAL	
	(millones €)	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	9.430,0	51.421,3	18,3%
2013	9.761,4	55.398,0	17,6%
2014E	13.592,1	61.621,3	22,1%

Fuente: DGSFP, INVERCO (datos 2014)

La cifra de movilización estimada en 2014 de derechos consolidados en el sistema individual, ha sido de 13.592 millones de euros (39% superior a la del año anterior). Dicho importe representa el 22,1% del patrimonio medio anual de los Planes Individuales, frente al 17,6% del año 2013.

La evolución de la cifra de movilizaciones de derechos consolidados, procedentes de otros Planes de Pensiones, desde el año 2000, se refleja en el cuadro anterior.

e) Número de Instituciones

El número estimado de Planes de Pensiones a finales de 2014 fue de 2.823, ligeramente inferior a la cifra de 2013 (108 planes menos, de los cuales 78 corresponden al Sistema Individual). Al igual que en Fondos de Inversión, las fusiones entre entidades financieras y la consecuente de Gestoras, ha supuesto una reordenación de la oferta de Planes.

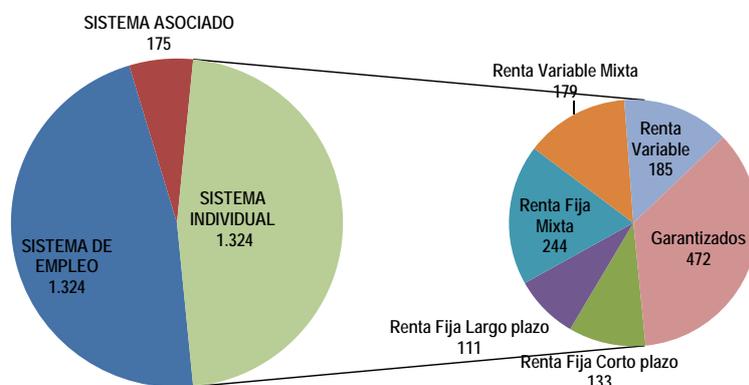
Por su parte, el número de Fondos de Pensiones inscritos, al cierre de 2013, alcanzó la cifra de 1.761 frente a los 1.684 Fondos en 2012.

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

Número de planes	2010	2011	2012	2013	2014	Variación	
						Número	%
SISTEMA DE EMPLEO	1.484	1.442	1.398	1.343	1.324	-19	-1%
SISTEMA ASOCIADO	209	198	191	186	175	-11	-6%
SISTEMA INDIVIDUAL	1.271	1.342	1.385	1.402	1.324	-78	-6%
Renta Fija Corto plazo	172	180	189	167	133	-34	-20%
Renta Fija Largo plazo	85	80	81	117	111	-6	-5%
Renta Fija Mixta	299	296	277	261	244	-17	-7%
Renta Variable Mixta	194	195	179	193	179	-14	-7%
Renta Variable	211	207	210	195	185	-10	-5%
Garantizados	310	384	449	469	472	3	1%
TOTAL PLANES DE PENSIONES	2.964	2.982	2.974	2.931	2.823	-108	-4%

Fuente: INVERCO

Distribución del número de planes. 2014



f) Estructura de la cartera

La estructura de cartera de los fondos de Pensiones no experimentó cambios significativos en 2014. Al igual que en los Fondos de Inversión, la Renta Fija disminuyó su ponderación en el total, representando ya menos del 60% de los activos (lo que no ocurría desde 2009).

La renta variable aumentó su proporción en casi un punto porcentual (20,1% en 2014 frente al 19,2% del año anterior), con incrementos equilibrados en su parte nacional e internacional (aproximadamente 0,5% del total en cada una). De esta forma, más de la quinta parte de los activos de los Fondos de Pensiones españoles son de Renta Variable (porcentaje superior al de los Fondos de Inversión).

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

ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE PENSIONES

%	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E
RENTA FIJA	59,0	58,6	61,0	61,1	60,6	60,8	59,8
Doméstica	40,0	49,7	54,0	53,7	55,2	54,6	53,9
Internacional	19,0	8,9	7,0	7,4	5,4	6,2	5,9
R. VARIABLE	17,0	19,5	18,0	16,7	18,6	19,2	20,1
Doméstica	10,0	10,8	10,0	9,1	8,4	8,2	8,6
Internacional	7,0	8,7	8,0	7,6	10,2	11,0	11,5
TESORERIA	15,0	10,9	11,0	10,0	8,7	7,0	8,9
PROV. ASEGUR.	8,0	10,3	9,6	10,2	10,2	10,1	8,5
Resto cartera	1,0	0,7	0,4	2,0	1,9	2,9	2,8

Fuente: INVERCO

(1) Deudores, inversiones inmobiliarias, etc-

g) Rentabilidades

La rentabilidad media anual en 2014 para el TOTAL de PLANES se situó en el 6,9%, lo que supone que por tercer año consecutivo, los Planes de Pensiones cierran el año con una rentabilidad superior al 6% (6,6% en 2012, 8,4% en 2013 y 6,9% en 2014).

Todas las categorías obtuvieron excelentes rentabilidades en el año. Destacaron los Planes Individuales con mayor exposición a renta fija de elevada duración: así, los Planes Garantizados obtuvieron un 11,4% anual, y la Renta Fija Largo Plazo un 8,9%. También la Renta Variable y el Sistema de Empleo obtuvieron elevados rendimientos para sus partícipes (7,6% y 7,1% respectivamente), así como la Renta Variable Mixta y Renta Fija Mixta (4,8% y 3,6% respectivamente). Incluso para las categorías más conservadoras, las rentabilidades son muy positivas: así, los Planes de Renta Fija a Corto Plazo han ofrecido a final de año una rentabilidad anual superior del 1,4%.

En el largo plazo (24 años), la rentabilidad media anual es también muy elevada, alcanzando el 5,3% para el total de Planes. Asimismo, en el medio plazo (5 años), los Planes de Pensiones han conseguido neutralizar con creces los efectos de la profunda crisis financiera, y ya generan una rentabilidad media anual del 4,0%, muy superior a la inflación del período (1,48% media anual para los últimos cinco años).

En el cuadro siguiente se muestran las rentabilidades medias anuales (netas de gastos y comisiones) de los Planes de Pensiones a los distintos plazos:

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS PLANES DE PENSIONES A 31/12/2014

RENTABILIDAD (%)	24 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA DE EMPLEO	6,71	5,05	2,77	3,85	5,09	7,73	7,14
SISTEMA ASOCIADO	6,44	5,34	3,24	4,22	4,82	7,94	6,88
SISTEMA INDIVIDUAL	4,87	3,91	1,66	2,62	3,29	6,83	6,80
Renta Fija Corto plazo	4,61	3,54	1,92	1,49	1,44	2,23	1,37
Renta Fija Largo plazo	4,77	3,77	2,64	3,13	3,81	5,82	8,93
Renta Fija Mixta	4,92	3,89	1,76	2,11	2,43	4,95	3,61
Renta Variable Mixta	5,07	4,30	1,68	3,12	3,87	8,61	4,77
Renta Variable	-	7,03	-0,60	3,62	5,61	12,98	7,63
Garantizados	-	-	-	2,90	3,74	8,52	11,37
TOTAL PLANES DE PENSIONES	5,29	4,36	2,07	3,16	4,03	7,17	6,92

Fuente: INVERCO



V. PERSPECTIVAS PARA 2015

a) Introducción

En enero de 2015, el BCE ha anunciado la puesta en marcha de un ambicioso programa de compra de deuda (pública y privada), con el fin de ajustar la inflación de la Eurozona a los objetivos del Organismo, en torno al 2%. Tanto el plazo como el volumen del programa fueron superiores a lo esperado: ascenderá a 60.000 millones de euros mensuales desde marzo y finalizará como mínimo en septiembre 2016. Esta medida debería reactivar el crédito en las economías de la zona euro, colaborando a la recuperación de la actividad económica, cuyo crecimiento fue revisado a la baja en enero por el FMI hasta el 1,2% para la zona del euro (según el FMI, sólo España mejora sus perspectivas para 2015 entre las mayores economías del euro).

Las medidas del BCE aumentarán los flujos de capital a los mercados financieros, que previsiblemente se beneficiarán del exceso de liquidez, y en especial los de renta variable.

Para **Estados Unidos**, el FMI prevé un crecimiento en 2015 del 3,6% y del 3,3% en 2016, mientras que para **Japón** pronostica un avance del 0,6% en este año y del 0,8% en 2016. No obstante, los efectos de la retirada en el último trimestre de 2014 de los estímulos monetarios por parte de la Reserva Federal, unidos a la subida de tipos esperada para la segunda mitad de 2015, serán fuente de incertidumbre en los mercados financieros. El aumento de la rentabilidad en EE.UU. podría añadir un riesgo adicional de salida de capitales en los **países emergentes**, con desinversiones en sus economías que lastrarían su crecimiento (como ocurrió en 2013 tras el anuncio del inicio de la retirada del programa de compras de activos). En cualquier caso, el FMI revisó a la baja sus expectativas de crecimiento para los países emergentes, debido al impacto de la caída del precio del petróleo en los países exportadores (Nigeria, Venezuela, Méjico, etc.) y las tensiones geopolíticas en otros países (Rusia).

Igualmente, las anunciadas subidas de tipos en EE.UU. y Reino Unido, provocarán una elevada volatilidad en los mercados de divisas.

El FMI ha mejorado en tres décimas su previsión de crecimiento para España en 2015, situándolo en el 2,0% del PIB y la Comisión Europea lo ha situado en el 2,3%, si bien el consenso de la mayoría de analistas sitúa dicho crecimiento incluso por encima.

Como ya se cuenta previamente en este informe, las predicciones para 2015 en España animan al optimismo, al confluir una serie de factores que "a priori" estimularán el crecimiento de su economía en general y muy en particular la de los hogares. La rebaja del IRPF, la disminución de la carga financiera (debido al menor pago por intereses por la mejora de las condiciones de financiación del crédito a los hogares), la caída del precio de los combustibles y sobre todo la mejora del mercado laboral contribuirá a consolidar el crecimiento de la renta disponible de las familias. Sólo los riesgos políticos (con cuatro procesos electorales en 2015, incluidas las generales) parecen generar alguna incertidumbre.

La positiva evolución de la economía española se debería reflejar en la evolución de sus mercados financieros durante el año. Si se confirman además las perspectivas de incremento de los beneficios de las empresas españolas, unido al apoyo del BCE, es previsible que en 2015 los índices bursátiles generen de nuevo rendimientos positivos.

Con este escenario, puede estimarse que tanto las IIC como los Fondos de Pensiones prolongarán en 2015 el positivo comportamiento de los dos años anteriores. De hecho, el primer mes de 2015 cerró con el octavo mayor incremento patrimonial mensual de la historia de los Fondos de Inversión.

b) Instituciones de Inversión Colectiva

En un escenario moderado, y con los condicionantes mencionados anteriormente, la rentabilidad esperada de las IIC podría estar entre el 2,5% y el 3,0% en media ponderada. Asimismo, las suscripciones netas serían también muy positivas continuando la tendencia de 2013 y 2014.

Por todo ello, el volumen de activos de las Instituciones de Inversión Colectiva se podría situar en 2015 en 364.000 millones de euros, con un incremento del 13,8% respecto a 2014, con el siguiente desglose:

- Los *Fondos de Inversión Mobiliarios* podrían incrementarse en 2015 en torno a 27.000 millones de euros (un 13,9% más), alcanzando a finales de este año los 222.000 millones de euros.
- Las *Sociedades de Inversión Mobiliaria* aumentarían hasta 35.500 millones, un 9,8% más.
- Por último, las IIC extranjeras incrementarían su patrimonio hasta los 104.000 millones de euros, alrededor de un 15,6% más.

c) Fondos de Pensiones

La rentabilidad media esperada de los Fondos de Pensiones domésticos podría estar en el entorno del 3%. El flujo de aportaciones netas se estima superior al año anterior tras una ligera recuperación de las aportaciones netas al sistema de empleo.

Como consecuencia, el volumen de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2015 en torno a 4.500 millones de euros (un 4,6% más), alcanzando a finales de este año los 104.000 millones de euros.

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

PATRIMONIO (millones de euros)	2010	2011	2012	2013	2014	2015 E	
						Importe	% variac.
Fondos de Inversión	144.203	132.267	126.523	157.546	196.805	222.200	12,9%
Mobiliarios	138.080	127.772	122.322	153.834	194.844	222.000	13,9%
Inmobiliarios	6.123	4.495	4.201	3.713	1.961	200	-89,8%
Sociedades Inversión	26.477	24.458	24.120	28.199	33.165	37.800	14,0%
Mobiliarias (SICAV)	26.155	24.145	23.836	27.331	32.339	35.500	9,8%
Inmobiliarias (SII)	322	312,5	284,1	868,2	826,3	2.300	178,3%
IIC Extranjeras ⁽¹⁾	48.000	45.000	53.000	65.000	90.000	104.000	15,6%
Total IIC	218.680	201.725	203.644	250.746	319.969	364.000	13,8%
Sistema Individual	52.548	51.089	53.160	57.911	64.145	67.300	4,9%
Sistema de Empleo	31.238	31.067	32.572	33.815	34.340	35.700	4,0%
Sistema Asociado	971	836	795	1.005	944	1.000	5,9%
Total FONDOS DE PENSIONES	84.757	82.992	86.528	92.730	99.429	104.000	4,6%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	303.437	284.717	290.171	343.158	419.398	468.000	11,6%

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos INVERCO estimados

VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2014

Durante el año 2014 se han aprobado múltiples normas con incidencia en la operativa de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y los Planes y Fondos de Pensiones, resumiéndose a continuación las más importantes.

(A) NORMAS CON RANGO DE LEY

- **Ley 36/2014, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2015.** Los principales aspectos de la misma en relación con la inversión colectiva y los planes y fondos de pensiones son los siguientes:
 - **Aportaciones a Planes de Pensiones del sector público:** Se establece que, siempre que no se produzca incremento de la masa salarial de la administración de referencia, en los términos que establece la Ley, las Administraciones, entidades y sociedades del sector público podrán realizar contratos de seguro colectivo que incluyan la cobertura de contingencias distintas a la de jubilación y, para las aportaciones a Planes de Pensiones de empleo o contratos de seguro colectivo que incluyan la contingencia de jubilación, se exceptiona la prohibición de realizar aportaciones por parte de las Administraciones, entidades y sociedades del sector público, siempre que no se incremente la masa salarial y que los citados Planes o contratos de seguro hubieran sido suscritos con anterioridad a 31 de diciembre de 2011.
 - Se establecen las cuotas para las tasas del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) por emisión de informes de auditoría, con efectos de 1 de enero de 2015 y vigencia indefinida. Las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y los Fondos de Pensiones tienen la consideración de Entidad de Interés Público cuando su número de partícipes/accionistas alcance como mínimo, durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, 150 partícipes o accionistas (IIC) y 500 partícipes (Fondos de Pensiones) respectivamente.
- **Ley 26/2014, de 27 de noviembre, por la que se modifican la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF, el texto refundido de la LIRNR, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, y otras normas tributarias.** En el marco de la reforma fiscal efectuada por el Gobierno, las principales modificaciones en materia de IRPF e IRNR en lo relativo a inversión colectiva y planes y fondos de pensiones son las siguientes:
 - a) **Planes y Fondos de Pensiones.**
 - **Reducción de los límites de aportación a Planes de Pensiones.** Se reducen los límites de aportación estableciéndose unos límites únicos (se suprimen las cuantías máximas más elevadas para ≥ 50 años) que ascienden a la menor de las siguientes cantidades: (i) 30% rendimientos netos del trabajo y actividades económicas (con carácter previo a la reforma, se establecía un límite de 50% para ≥ 50 años) o (ii) 8.000 euros (con carácter previo a la reforma, los límites eran 10.000 euros para menores de 50 años y 12.500 euros para ≥ 50 años).
 - **Ampliación a 2.500 euros de las aportaciones a Planes de Pensiones a favor del cónyuge.** Pasa de 2.000 a 2.500 euros la aportación máxima con derecho a reducción en la base imponible del aportante por las aportaciones a sistemas de previsión social complementaria a favor del cónyuge cuyos rendimientos netos sean inferiores a 8.000 euros anuales.

- **Modificación del régimen transitorio de la reducción del 40% aplicable a las prestaciones de Planes de Pensiones percibidas en forma de capital.** La Ley 35/2006, de 28 de noviembre, eliminó la posibilidad de aplicar la reducción del 40% a las prestaciones de Planes de Pensiones en forma de capital derivadas de aportaciones con más de dos años de antigüedad, si bien estableció un régimen transitorio, que permitía mantener la reducción por las cantidades aportadas y/o las contingencias acaecidas antes del 1 de enero de 2007 (fecha de entrada en vigor de la reforma). La nueva Ley mantiene dicho régimen transitorio, si bien sólo permite su aplicación en los siguientes términos:
 - a) **Contingencias nuevas** (acaecidas a partir del 1 de enero de 2015), se podrá aplicar la reducción del 40% cuando se solicite el cobro de la prestación en el mismo ejercicio en que acaezca la contingencia o en los dos siguientes.
 - b) **Contingencias antiguas** (acaecidas antes del 1 de enero de 2015), se distinguen dos supuestos: acaecidas en los ejercicios 2011 a 2014 (el régimen transitorio se aplicará a las prestaciones percibidas hasta la finalización del octavo ejercicio siguiente a aquel en el que acaeció la contingencia correspondiente); acaecidas en los ejercicios 2010 o anteriores, el régimen transitorio sólo podrá ser de aplicación a las prestaciones percibidas hasta el 31 de diciembre de 2018.
- **Nuevo supuesto de liquidez por aportaciones a Planes de Pensiones con antigüedad superior a diez años** Se ha recogido un nuevo supuesto de liquidez de los Planes de Pensiones, cuyas características son:
 - Sólo será posible disponer anticipadamente de los derechos consolidados correspondientes a aportaciones realizadas con al menos diez años de antigüedad.
 - En los Planes de empleo, esta posibilidad de disposición anticipada está condicionada a que lo permita el compromiso y lo prevean las especificaciones.
 - La percepción de los derechos consolidados en este nuevo supuesto será compatible con la realización de aportaciones a Planes para contingencias susceptibles de acaecer.
 - El tratamiento fiscal de los derechos consolidados será el mismo que el de las prestaciones, es decir, tributación en el IRPF como rendimiento del trabajo.
 - A efectos de su implementación en la práctica:
 - i) En relación con las aportaciones antiguas y las que se realicen durante 2015, a partir del 1 de enero de 2016 se podrán hacer efectivos los derechos existentes a 31 de diciembre de 2015 con los rendimientos correspondientes.
 - ii) Las entidades dispondrán de un plazo hasta el 31 de diciembre de 2015 para adaptar sus procedimientos de movilización de derechos. En relación con aportaciones anteriores a 1 de enero de 2016 será suficiente informar de la cuantía de los derechos.

b) IIC y renta del ahorro

- **Modificación de la escala del ahorro del impuesto** Se elimina el incremento del gravamen establecido con carácter transitorio para los ejercicios 2012 a 2014, si bien se aumenta la tributación para bases liquidables del ahorro superiores a 50.000 euros, cuyo gravamen pasa del

21%(2011) al 23% (2016), con la introducción de unos tipos intermedios para el ejercicio fiscal 2015..

- **Modificación del régimen de coeficientes de abatimiento** Se establece un límite cuantitativo para la aplicación del régimen transitorio que estableció la Ley 35/2006, que permitía seguir aplicando coeficientes de abatimiento por las plusvalías generadas hasta el 20 de enero de 2006 puestas de manifiesto al transmitir elementos patrimoniales adquiridos con anterioridad al 31 de diciembre de 1994.

Se mantienen los coeficientes de abatimiento para todo tipo de ganancias patrimoniales, incluyendo las derivadas de acciones y participaciones de IIC, si bien se establece una cuantía máxima del valor de transmisión de 400.000 euros. Se tendrá en consideración no sólo el valor de transmisión del elemento patrimonial que genera la ganancia, sino también los valores de transmisión correspondientes a todas las ganancias patrimoniales a las que haya resultado de aplicación los coeficientes de abatimiento, obtenidas desde el 1 de enero de 2015.

- **Consideración como renta del ahorro de las ganancias y pérdidas patrimoniales derivadas de la transmisión de elementos patrimoniales, con independencia del período de generación** Desde el 1 de enero de 2013 sólo se consideraba renta del ahorro las variaciones patrimoniales de elementos mantenidos durante más de un año, las restantes se consideraban renta general y tributaban al tipo marginal. Con esta nueva reforma, se retorna al régimen vigente en el ejercicio 2012.
- **Mejora en el régimen de compensación de rentas en la base imponible general.** En la base imponible general, el porcentaje del saldo neto negativo de las ganancias y pérdidas patrimoniales no derivadas de la transmisión de elementos patrimoniales susceptible de compensación con rendimientos que no tengan la consideración de renta del ahorro sube del 10% al 25%.
- **Mejora en el régimen de compensación de rentas en la base imponible del ahorro.** En la base imponible del ahorro, se permite la compensación del saldo neto negativo de rendimientos de capital mobiliario con el saldo neto positivo de las ganancias y pérdidas patrimoniales derivadas de la transmisión de elementos patrimoniales, con el límite del 25%, y viceversa. No obstante, esta posibilidad de compensación se introduce de forma gradual quedando fijado los porcentajes en el 10%, 15% y 20% para los períodos impositivos 2015, 2016 y 2017, siendo plenamente efectivo a partir del ejercicio impositivo 2018.
- **Exención de ganancias patrimoniales por mayores de 65 años para constitución de rentas vitalicias** Se prevé una nueva exención para las plusvalías obtenidas por contribuyentes mayores de 65 años en la venta de elementos patrimoniales (incluye IIC, inmuebles, acciones...), limitada a 240.000 euros, siempre que el importe de la venta se destine, en un plazo de seis meses, a la constitución de una renta vitalicia.
- **Nuevo régimen de tributación de las ganancias tácitas derivadas de acciones o participaciones en determinadas entidades, incluyendo IIC, cuando el contribuyente traslade su residencia fiscal a otro país antes de enajenar dicha cartera.** Deberá tributar por las diferencias positivas entre el valor de adquisición y el valor de mercado de cualquier tipo de entidad las acciones o participaciones en cualquier tipo de entidad, incluidas las IIC, con sujeción a una serie de requisitos y reglas. Por otra parte, cuando el cambio de residencia se realice a se produzca a otro Estado miembro de la Unión Europea, o del Espacio Económico Europeo con el

que exista un efectivo intercambio de información tributaria, el inversor podría optar por un régimen especial.

- **Retenciones** Quedan establecidas en los siguientes tipos: Rendimientos del trabajo: Se aplica una escala que oscila entre el 19% y el 45%; Rendimientos de capital mobiliario y ganancias patrimoniales derivadas de las transmisiones o reembolsos de acciones y participaciones de IIC: 19% (actualmente, 21%). No obstante, estos tipos estarán vigentes para el ejercicio impositivo 2016, estableciéndose para el ejercicio 2015 una escala intermedia para los rendimientos del trabajo (del 20% al 47%), y un tipo del 20% para los rendimientos de capital mobiliario y ganancias patrimoniales derivadas de las IIC.
- **Revisión del tratamiento fiscal de las reducciones de capital social con devolución de aportaciones y del reparto de la prima de emisión de acciones** con la finalidad de que la parte de la reducción que corresponda a reservas generadas por la entidad durante el tiempo de tenencia de la participación tribute de forma análoga a si hubieran repartido directamente tales reservas. Afecta también a las SICAV.
- **Endurecimiento del régimen de transparencia fiscal.** Los contribuyentes deberán imputar toda la renta positiva obtenida por la entidad no residente en territorio español (incluso cuando la entidad sea residente en otro Estado UE) derivada de la cesión o transmisión de bienes y derechos, o de la prestación de servicios, cuando ésta no disponga de la correspondiente organización de medios materiales y personales para su realización, incluso si las operaciones tienen carácter recurrente, salvo que pueda acreditarse que la constitución y operativa de la entidad no residente responde a motivos económicos válidos y que se realizan actividades económicas. Este artículo no será de aplicación cuando la entidad participada sea una IIC armonizada por la Directiva 2009/65 (UCITS) constituida y domiciliada en algún país UE que no tenga la consideración de paraíso fiscal.
- **Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.** En el marco de la reforma fiscal del Gobierno se ha aprobado una nueva ley del IS de la que se destacan los siguientes aspectos por su relevancia para las IIC y los planes y fondos de pensiones:
 - **Consideración de los nuevos Fondos de Inversión Colectiva de tipo cerrado como contribuyentes del IS.**
 - **Supresión de la prohibición de distribuir dividendos para la aplicación del tipo del 1% a las Sociedades de Inversión Inmobiliaria (SII) y Fondos de Inversión Inmobiliaria (FII).** Se elimina el requisito relativo a que los estatutos de la entidad no prevean la distribución de dividendos para los SII y FII que tengan por objeto exclusivo la inversión en cualquier tipo de inmueble de naturaleza urbana para su arrendamiento regulados en la letra c) del artículo 29. 4 LIS; y desarrollen la actividad de promoción exclusivamente de viviendas para destinarlas a su arrendamiento, regulados en la letra d) del mismo artículo.
 - **Endurecimiento del régimen de transparencia fiscal.** Igual que en el IRPF.
 - **Modificación de la Ley de SOCIMI¹.** Se introducen dos modificaciones en la Ley de SOCIMI con efectos para los periodos impositivos iniciados a partir del 1 de enero de 2014: (i) se exceptúa la retención en la distribución de dividendos cuando tiene lugar entre dos entidades acogidas al régimen fiscal de SOCIMI, si ambas son residentes fiscales en territorio español y (ii) se establece

¹ Ley 11/2009 de 26 de octubre, de las Sociedades Anónimas Cotizadas del Mercado Inmobiliario.

la exención de tributación en el IRNR de la transmisión de participaciones en este tipo de entidades, por parte de contribuyentes por el citado impuesto que sean no residentes sin establecimiento permanente y no tengan una participación igual o superior al 5%, siempre que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

- Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. La Ley tiene como finalidad principal transponer a la normativa española la Directiva 2011/61/UE, de Gestores de Fondos de Inversión Alternativa (DGFIA), si bien en determinados aspectos (como en el régimen de depositario y las políticas de retribuciones) adelanta para las Sociedades Gestoras de IIC armonizadas la aplicación de determinadas medidas incluidas en la recientemente aprobada UCITS V. En lo que a entidades de capital riesgo (en adelante, “ECR”) y sus Gestoras se refiere, la Ley sustituye a la actual Ley 25/2005 incluyendo modificaciones sustanciales en el citado régimen.

Se desprende la coexistencia de cinco tipologías de vehículos de inversión, dentro de los que cabe diferenciar, los de tipo abierto que son todas las IIC, tanto armonizadas como no armonizadas, que quedan sujetos a la LIIC y los de tipo cerrado, las Entidades de Capital Riesgo (ECR), las Entidades de Inversión colectiva de tipo cerrado (EICC), los Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) y los Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE), que quedan sujetos a la nueva normativa de capital riesgo y EICC. La gestión de los vehículos de inversión de tipo cerrado queda encomendada, bien a la nueva figura de SGEIC, “Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Cerradas” bien a SGIIC que quedarían también sujetas a la normativa de capital riesgo y EICC en lo relativo a la gestión de dichos vehículos.

La Ley que entró en vigor el 14 de noviembre estableció los siguientes plazos de adaptación para las SGIIC: las SGIIC de IIC no armonizadas, hasta el 14 de febrero de 2015 para remitir a la CNMV una declaración en la que manifiesten haberse adaptado a las exigencias de la Ley; las SGIIC de IIC armonizadas, hasta el 14 de mayo de 2015 para adoptar todas las medidas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en la Ley; todas las SGIIC (de IIC armonizadas y no armonizadas), hasta el 14 de noviembre de 2015 para actualizar y remitir a la CNMV el resto de información de la que se ha disponer con arreglo a la ley.

Las principales modificaciones en lo relativo a IIC, sus sociedades gestoras (SGIIC) y los depositarios son las siguientes:

a) Principales modificaciones para las SGIIC

- **Requisito de honorabilidad.** Se sustituye el actual por uno más genérico, referido a que se haya mostrado una conducta personal, comercial y profesional que no arroje dudas sobre la capacidad para desempeñar una gestión sana y prudente de la entidad.

- **Objeto social.** Se incluyen dentro del objeto social de las SGIIC las siguientes actividades: representación, gestión y comercialización de EICC, FCRE y FESE; custodia y administración de las participaciones de los FCRE y servicio de recepción y transmisión de órdenes
 - **Supuestos de exención.** Para las SGIIC que únicamente gestionen entidades de inversión y cuyos activos bajo gestión sean inferiores a 100 millones de euros, o 500 millones de euros cuando las entidades de inversión que gestionen no estén apalancadas. Esta posibilidad no es de aplicación a las SGIIC que comercialicen IIC a inversores que no sean profesionales.
 - **Políticas de remuneración: Requisitos e información.** Se incluye la obligación de acompañar a la solicitud de autorización de las SGIIC la información sobre las políticas de remuneración, con una indicación general de que dichas políticas habrán de ser acordes con una gestión racional y eficaz del riesgo, así como con la referencia del colectivo al que afectan. Se establece para todas las SGIIC, con lo que para las Gestoras UCITS se adelanta la aplicación de UCITS V.
 - **Establecimiento de obligaciones específicas por la adquisición de participaciones significativas y del control de sociedades por IIC gestionadas por Gestoras autorizadas conforme a la DGFIA.** Son fundamentalmente (i) obligaciones de información, tanto a la CNMV como a la sociedad adquirida y sus socios (ii) obligación de incluir en el informe anual de la IIC cierta información en relación con la sociedad adquirida y (iii) obligaciones derivadas de limitaciones relativas a la sociedad adquirida durante un plazo de 24 meses desde la adquisición.
 - **Pasaporte de gestión transfronteriza para las SGIIC autorizadas conforme a la DGFIA.** Las SGIIC autorizadas en España de conformidad con la DGFIA puedan gestionar IIC establecidas en otro Estado miembro, ya sea en régimen de libre prestación de servicios o mediante el establecimiento de una sucursal, siempre que la SGIIC esté autorizada a gestionar ese tipo de IIC bajo el sistema de pasaporte comunitario. La misma posibilidad se incluye para las SGIIC autorizadas en otro Estado Miembro de la UE de conformidad con la DGFIA respecto de las IIC españolas.
 - **Condiciones aplicables a las SGIIC que gestionen IIC establecidas en terceros Estados no comercializadas en los Estados miembros de la Unión Europea.** Las SGIIC autorizadas en España conforme a la DGFIA podrán gestionar una IIC domiciliada en un Estado no UE no comercializada en la UE.
- b) **Régimen de comercialización de IIC no armonizadas.** En el régimen de comercialización de las IIC no armonizadas básicamente se pueden diferenciar el sistema de pasaporte (comunicación entre supervisores) aplicable a (i) la comercialización en España a inversores profesionales de IIC constituidas en otro Estado miembro de la UE gestionadas por Gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la DGFIA y (ii) la comercialización en el ámbito de la UE a inversores profesionales de IIC no armonizadas gestionadas por Gestoras autorizadas en España conforme a la DGFIA y el sistema de autorización previa de la CNMV aplicable al resto de los supuestos. Se prevé que las IIC, ECR y EICC de fuera de la UE dejarán de requerir la autorización para ser

comercializadas en España y se dejarán de exigir ciertas obligaciones de registro respecto de las mismas, cuando así lo determine el acto delegado que adopte la Comisión Europea.

- c) **Modificación del régimen de las IIC de Inversión Libre.** Se incluyen dos nuevos artículos en la LIIC para incorporar las IIC de inversión libre (IICIL) y las IIC de IIC de inversión libre (IICIL) en la LIIC (actualmente sólo están reguladas en el RIIC), indicando expresamente la sujeción de estas IIC a la LIIC, previendo expresamente la posibilidad de que las IICIL puedan conceder créditos a terceros.
- d) **Principales modificaciones para los depositarios de IIC.** Las modificaciones en relación con el régimen del depositario, al igual que sucede con las relativas a las políticas retributivas, se establecen con carácter general, y no sólo para los depositarios de IIC no UCITS, adelantándose en España la aplicación de UCITS V. Las principales modificaciones son:
- La obligación de que el nombramiento del depositario se materialice mediante un contrato escrito, que regulará, entre otras cosas, el flujo de información que se considere necesaria.
 - Se desarrollan con más detalle las funciones del depositario, diferenciando respecto de la función de custodia, los activos custodiables y los otros activos propiedad de la IIC.
 - Se incluye el régimen de delegación de la función de depósito del depositario.
 - Se modifica el régimen de responsabilidad del depositario: para el supuesto de pérdida de los instrumentos custodiados existe la obligación de devolver *“sin demora indebida”* a la IIC un instrumento financiero de idénticas características o bien la cuantía correspondiente. El depositario no será responsable si puede probar que la pérdida se ha producido por un acontecimiento externo que escape al control razonable, cuyas consecuencias hubieran sido inevitables.
 - Posibilidad de transferencia de responsabilidad del depositario en caso de delegación de la función de custodia en un tercero, sólo para los depositarios de IIC no armonizadas (nuevo artículo 62 bis), siempre que la delegación se haya realizado con arreglo a lo que establece la Ley se cumplan ciertos requisitos.
- **Ley 16/2014, de septiembre, por la que se regulan las tasas de la CNMV.** Esta ley supone un incremento de las tasas que soportan las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), sus Sociedades Gestoras (SGIIC) y los Depositarios de IIC. Entró en vigor el 1 de enero de 2015.
 - **Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.** La Disposición Final Primera de esta ley recoge una extensa modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante, LMV) que introduce el régimen sancionador aplicable a los incumplimientos de las obligaciones derivadas del Reglamento EMIR, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

B) REALES DECRETOS

- Real Decreto 1003/2014, de 5 de diciembre, por el que se modifica el RIRPF, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, en materia de pagos a cuenta y deducciones por familia numerosa o personas con discapacidad a cargo. Incluye la regulación de las retenciones aplicables en IIC. El porcentaje de retención en el ejercicio 2015 queda establecido en el 20% y en los ejercicios 2016 y siguientes, en el 19%. Asimismo se establece el sistema para determinar la base de retención de las ganancias patrimoniales procedentes de las acciones o participaciones de IIC que se hubieran adquirido con anterioridad a 31 de diciembre de 1994, dado que en la práctica de las retenciones se ha de tomar en consideración el límite cuantitativo máximo de 400.000 euros por contribuyente a la aplicación de los coeficientes de abatimiento introducido por la Ley 26/2014, de 27 de noviembre, que modifica la LIRPF.

- Real Decreto 681/2014, de 1 de agosto, por el que se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones y otras normas. Las principales modificaciones que incluye este texto en el actual Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones son las siguientes:
 - Comisiones: El límite máximo de la comisión de gestión se establece en 1,5% anual sobre el patrimonio o en 1,2% anual sobre patrimonio y 9% anual sobre resultados y el de la comisión de depositaria en 0,25% anual sobre el patrimonio.
 - Documento de Datos Fundamentales para el Partícipe – DDFP: Como parte de la información previa a proporcionar al partícipe de los Planes individuales, se introduce el DDFP, que es un documento con una función similar a la del Datos Fundamentales del Inversor (DFI) en las IIC.
 - Boletín de adhesión: En los Planes individuales el Boletín tiene un contenido más reducido, básicamente destinado a información individualizada, mientras que en los Planes de empleo y asociados, al no estar previsto el DDFP, el contenido del boletín es bastante más amplio.
 - Información sobre riesgos extrafinancieros Se establece que los Planes de empleo tienen que hacer mención expresa a si tienen en cuenta o no estos riesgos en sus decisiones de inversión, y, en caso afirmativo, se concreta la información a suministrar. Los Planes individuales han de incluir la misma información que los de empleo, pero sólo en caso de que apliquen criterios extrafinancieros.
 - Fondos de Pensiones abiertos: Se elimina el requisito de contar con un patrimonio mínimo en cuentas de posición de planes integrados directamente en el fondo.
 - Régimen de inversiones de los Fondos de Pensiones: Se incluyen ciertas modificaciones entre las que cabe destacar (i) la flexibilización de la inversión en depósitos y (ii) el establecimiento de un régimen más estricto para la inversión en IIC.
 - Contenido de la información periódica: Se incluyen modificaciones en la información periódica semestral y trimestral. La primera información que deberá estar adaptada será la relativa al primer semestre y segundo trimestre de 2015.

- Real Decreto 410/2014, de 6 de junio, por el que se modifican el Reglamento del IVA aprobado por el Real Decreto 1624/1992, de 29 de diciembre, y el Reglamento General de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria. Recoge con carácter genérico la obligación

de las instituciones financieras de informar acerca de cuentas financieras en el ámbito de la asistencia mutua y habilita al Ministro de Hacienda y AAPP para el desarrollo mediante la correspondiente OM de dicha obligación. De esta manera, se incluye en la normativa reglamentaria con carácter genérico la obligación de información en el marco tanto de FATCA (identificación de la residencia de estadounidenses) como del “Common Reporting Standards”(CRS) de la OCDE (identificación de la residencia de los no residentes con carácter general), y se habilita el posterior desarrollo de la misma mediante Orden Ministerial.

- Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo. Este Reglamento desarrolla la Ley 10/2010, de 28 de abril, entre cuyos sujetos obligados se encuentran las SGIC, las SICAV cuya gestión no esté encomendada a una Sociedad Gestora y las EGFP.

C) ÓRDENES MINISTERIALES

- Orden HAP/2201/2014, de 21 de noviembre, por la que se aprueba el modelo 182 y se modifican otros modelos de declaración; se simplifican las obligaciones de información previstas en relación con la comercialización transfronteriza de acciones o participaciones de IIC españolas y se modifican otras normas tributarias. El objeto de esta Orden es incorporar las obligaciones de suministro de información a la Administración tributaria española de las entidades comercializadoras de IIC españolas, residentes en el extranjero, en particular: (i) Las comercializadoras extranjeras de IIC españolas mediante cuentas ómnibus, residentes en un país con el que España haya suscrito un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información, han quedado eximidas de la obligación de incluir a los residentes en el mismo país de residencia de la entidad comercializadora en las relaciones individualizadas y (ii) Las entidades comercializadoras no residentes que no estén obligadas a presentar las citadas relaciones individualizadas quedan también eximidas de la obligación de obtener un NIF atribuido por la Administración tributaria española. La Orden será de aplicación, por primera vez, para la presentación de las declaraciones informativas objeto cuyo plazo de presentación se inicie a partir del día 1 de enero de 2015, en relación con la información correspondiente al año 2014.
- Orden ESS/2098/2014, de 6 de noviembre por la que se aprueba el modelo de recibo individual de salarios. Esta Orden tiene por objeto aprobar un nuevo modelo de nómina, en el que se incluye la cuantía total de la cotización a la Seguridad Social para cada trabajador, indicando no sólo la parte que corresponde a la aportación del trabajador (como hasta ahora), sino también la parte que corresponde a la aportación del empresario. Las empresas dispondrán de un plazo hasta el 12 de mayo de 2015 para adaptarse al nuevo modelo de nómina.
- Orden HAP/1608/2014, de 4 de septiembre, por la que se aprueba el modelo 187, de declaración informativa de acciones o participaciones de IIC y del resumen anual de retenciones e ingresos a cuenta del IRPF, del IS y del IRNR, en relación con las rentas o ganancias patrimoniales obtenidas como consecuencia de las transmisiones o reembolsos de esas acciones o participaciones. Tiene como finalidad recoger las modificaciones normativas en materia de cuentas ómnibus. Esta Orden es de aplicación, por primera vez, para la presentación de la declaración informativa y resumen anual de retenciones correspondiente al ejercicio 2014.
- Orden HAP/1136/2014, de 30 de junio, por la que se regulan las obligaciones de información y diligencia debida establecidas en el acuerdo entre España y EEUU y se aprueba la declaración informativa anual de cuentas financieras de determinadas personas estadounidenses, modelo 290. Esta orden regula la aplicación de FATCA en España. Respecto de las IIC, Fondos de Pensiones y sus Gestoras, cabe destacar lo siguiente:

- Se consideran Entidades de Inversión las IIC (excepto las inmobiliarias), las Sociedades Gestoras de IIC y las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones.
- Las EGFP no se consideran Institución financiera española obligada a comunicar información, al igual que a los Fondos de Pensiones.
- Se destina un artículo específico para las IIC, según el cual:
 - ✓ Las obligaciones de revisión, identificación y, en su caso, comunicación de información corresponden a la propia IIC, sin perjuicio de que las pueda cumplir la SGIIC por cuenta de la IIC.
 - ✓ Cuando un Fondo de inversión es comercializado por una entidad diferente a su SGIIC, serán de aplicación las siguientes reglas: Si la comercialización no se realiza mediante cuentas globales, las obligaciones corresponderán al Fondo de Inversión, sin perjuicio de que sea la SGIIC la que, en su caso, se encargue de su cumplimiento por cuenta del Fondo de Inversión; si la comercialización se realiza mediante cuentas globales por cuenta de terceros, el Fondo de Inversión tendrá la consideración de Institución financiera española no obligada, siendo el comercializador el obligado.
 - ✓ Respecto de las SICAV, si todas las acciones son objeto de negociación en Bolsas de Valores españolas o en el MAB y todas están depositadas en cuentas de custodia en Instituciones financieras españolas obligadas a comunicar que cumplan con las obligaciones previstas en el Acuerdo (supuesto habitual), los sujetos obligados a revisar, identificar y, en su caso, comunicar la información, respecto de las SICAV, serán las referidas Instituciones financieras españolas que mantienen las cuentas de custodia en las que estén depositadas las acciones emitidas por la SICAV.
 - ✓ El mismo tratamiento anterior será de aplicación a las IIC cuyas acciones o participaciones están admitidas a negociación en la Bolsa de valores (ETF), recayendo las obligaciones en la Institución financiera española que mantenga la cuenta de custodia de las acciones y que cumpla con las obligaciones derivadas de FATCA.
 - ✓ En el caso de IIC extranjeras comercializadas en España mediante cuentas globales por cuenta de terceros, el comercializador en España será el obligado a la revisión, identificación y, en su caso, comunicación de información en relación a las acciones o participaciones que comercialice.
- La entrada en vigor tuvo lugar al día siguiente de la publicación en el BOE (es decir, el 3 de julio de 2014). El primer modelo 290 a enviar a la AEAT, con información relativa a 2014, debe remitirse entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2015.
- **ORDEN JUS/35/2014**, de 20 de enero, por la que se fijan los aranceles para el cálculo de los honorarios registrales por la emisión y gestión del código identificador de entidad. (LEI). Establece los aranceles que percibirá el Registrador por la emisión del código identificador de entidad jurídica. Al no estar todavía disponible el denominado código, por no haberse acordado todavía su diseño a nivel internacional, se estableció que todas las entidades tuvieran un código "Pre-LEI" antes del 12 de febrero de 2014.

D) CIRCULARES

- Circular CNMV 4/2014, de 27 de octubre relativa a la información estadística de las Instituciones Financieras Monetarias (IFM). Establece los modelos de información estadística, que las IIC que se consideren en cada momento Institución Financiera Monetaria (IFM), deben remitir a la CNMV. La finalidad de esta modificación es adaptar los modelos de información a las modificaciones que ha introducido el Reglamento (UE) N.º 1071/2013 del BCE, de 24 de septiembre de 2013. La primera información que debe presentarse ajustada al nuevo modelo es la correspondiente a diciembre 2014, siendo el plazo máximo de presentación 10 de enero de 2015.
- Circular CNMV 5/2014 modifica la Circular 5/2008, de 5 de noviembre, sobre requerimientos de información estadística sobre activos y pasivos de las IIC de la UE. Las finalidades de esta modificación son (i) adaptar los modelos OIF (Otros Intermediarios Financieros) a lo establecido en el Reglamento (UE) N.º 1073/2013 del BCE, de 18 de octubre de 2013, relativo a las estadísticas sobre activos y pasivos de fondos de inversión e (ii) incluir como sujetos obligados a las entidades de capital riesgo (ECR) y otros tipos de IIC que, puedan crearse. La primera información que debe presentarse conforme al nuevo modelo es la correspondiente a las operaciones de diciembre de 2014 y a los saldos de 31 de diciembre de 2014.
- Circular 3/2014, de 22 de octubre, de la CNMV por la que se modifican la Circular 1/2010 y la Circular 7/2008. Se introducen modificaciones en los estados reservados que las entidades que prestan servicios de inversión y las SGIIC han de remitir a la CNMV. Se incorpora un nuevo estado G12 sobre ingresos brutos y número de clientes de las SGIIC, de carácter anual.
- Circular 1/2014, de 26 de febrero, de la CNMV, sobre los requisitos de organización interna y de las funciones de control de las entidades que prestan servicios de inversión. Las SGIIC no están incluidas en el ámbito de aplicación de la Circular. Elimina de las obligaciones de información a clientes, en relación con la evaluación de la conveniencia e idoneidad de los instrumentos financieros, a los clientes profesionales señalados en el art. 78 bis.3 de la LMV (excepto a los que tengan esta consideración por haber renunciado a su condición de minorista), de modo que, al realizar operaciones con este tipo de clientes, las entidades no deberán recabar la expresión manuscrita a que se refiere dicho apartado (*"No he sido asesorado en esta operación"*).
- Comunicación de la CNMV sobre comercialización de instrumentos financieros complejos de 10 de abril de 2014. La CNMV confirma a las entidades que prestan servicios de inversión que tendrá en cuenta en su labor supervisora los contenidos los Dictámenes de ESMA, del 7 de febrero (buenas prácticas MiFID para la comercialización de instrumentos financieros complejos) y 27 de marzo de 2014 (buenas prácticas para el diseño, emisión y comercialización de productos estructurados en su integridad).

E) RESOLUCIONES Y ACUERDOS

- Resolución de la DGSFP, de 2 de enero de 2015. Fija en 1,96% el tipo de interés máximo a utilizar en 2015 en los Planes de Pensiones, respecto a las contingencias en que esté definida la prestación y para las que se garantice exclusivamente un tipo de interés mínimo o determinado en la capitalización de las aportaciones.

(F) INICIATIVAS COMUNITARIAS

- Reglamento de ejecución (UE) No 1353/2014 de la Comisión de 15 de diciembre de 2014. Establece los formularios normalizados en formato electrónico para el intercambio automático de información en relación con determinadas categorías específicas de renta y patrimonio previsto por la Directiva 2011/16/UE. Aplicable en los Estados Miembros desde el 1 de enero de 2015.
- Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de fecha de 11 de diciembre de 2014 que establece la incompatibilidad con el artículo 56 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE) del artículo 46, letra c), de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones (LPFP) y el artículo 86, apartado 1 de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados (LOSSP), que establecen, respectivamente, que los Fondos de Pensiones domiciliados en Estados miembros distintos del España que desarrollen Planes de Pensiones de empleo en España, así como las entidades aseguradoras que operen en España en régimen de libre prestación de servicios, están obligados a nombrar un representante fiscal con residencia en España.
- Directiva 2014/107/UE del Consejo de 9 de diciembre de 2014 que modifica la Directiva 2011/16/UE por lo que se refiere a la obligatoriedad del intercambio automático de información en el ámbito de la fiscalidad. Esta Directiva tiene como finalidad ampliar el intercambio automático de información entre los Estados Miembros de la UE, que ya contempla la Directiva 2011/16/UE, extendiéndolo a nuevas categorías de renta y patrimonio de índole financiera (intereses, dividendos y ganancias procedentes de la venta de activos financieros). En cuanto a las IIC, Fondos de Pensiones y sus sociedades gestoras, quedarían incluidas dentro del concepto genérico de “Entidad de Inversión” y, por tanto, en principio, estarían sujetas a la obligación de comunicación de información, salvo que puedan quedar englobadas dentro de las “Instituciones financieras no obligadas a comunicar información.
- Reglamento (UE) N° 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (“Reglamento PRIIPs”). Tiene como finalidad establecer un mismo nivel de transparencia e información al inversor para determinados productos de inversión que se comercializan al inversor minorista, fundamentalmente depósitos estructurados, IIC y contratos de seguro de vida con un componente de inversión. A tal fin establece para este tipo de productos una serie de requisitos comunes de información básicamente mediante el establecimiento de un documento “standard” con información fundamental que ha de ser entregado al inversor con carácter previo a la contratación de este tipo de productos, en la línea del actual DFI de los UCITS, permitiendo al inversor la comparabilidad entre los mismos. El Reglamento PRIIPs será aplicable a partir del 31 de diciembre de 2016.
- Directrices de ESMA sobre fondos cotizados (ETF) y otras cuestiones relativas a los OICVM de 1 de agosto de 2014. Estas directrices introducen modificaciones en las directrices originales, publicadas en diciembre de 2012, en lo que se refiere a la diversificación del colateral recibido por las UCITS. La fecha de entrada en vigor de dichas directrices tuvo lugar el 1 de octubre de 2014. Las modificaciones son las siguientes:
 - Diversificación de las garantías recibidas en operaciones con derivados OTC y en técnicas de gestión eficaz de la cartera. Como excepción al límite máximo de exposición a un mismo emisor del 20% del patrimonio del UCITS, se eleva dicho porcentaje al 100% cuando las garantías recibidas

sean valores e instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por un Estado miembro, una o más de sus autoridades locales.

- Inclusión en el informe anual del UCITS de información sobre las garantías recibidas en operaciones con derivados OTC y técnicas de gestión eficaz de la cartera.
- DIRECTIVA 2014/91/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de julio de 2014 que modifica la Directiva 2009/65/CE en lo que se refiere a las funciones de depositario, las políticas de remuneración y las sanciones (“UCITS V”).
 - Remuneraciones:
 - ✓ Las categorías de empleados a los que se ha de aplicar la política de remuneraciones han quedado alineadas con las establecidas en la DGFIA.
 - ✓ En cuanto a la retribución variable (i) al menos el 50 % de cualquier remuneración variable, consistirá en participaciones de la IIC en cuestión, o intereses de propiedad equivalentes, o instrumentos vinculados a acciones, salvo si la gestión de la IIC representa menos del 50 % de la cartera total gestionada por la Gestora y (ii) un porcentaje de al menos el 40% de la retribución, se aplazará durante un período oportuno que ha de ser como mínimo de 3 años.
 - ✓ Información sobre la política de remuneraciones: El DFI ha de contener una declaración relativa a que la política de remuneraciones está disponible en la página web, especificando la dirección.
 - Depositario
 - (A) Incluye una lista de las entidades que pueden ser depositarios.
 - (B) Reutilización de los activos custodiados: Se exige que la transacción esté garantizada por un colateral, de elevada calidad y liquidez, cuya propiedad se transfiera a la IIC y cuyo valor de mercado cubra el valor de los activos reutilizados más un determinado margen.
 - (C) Insolvencia del subcustodio: El depositario ha de adoptar todas las medidas necesarias para asegurarse de que en el caso de insolvencia del subcustodio, los activos de la IIC no están disponibles para su reparto en beneficio de los acreedores del subcustodio.
 - Sanciones: La aplicación de la Directiva no debe implicar la obligación de los Estados Miembros de establecer nuevas infracciones administrativas para los supuestos de infracción recogidos en la misma, si dichos supuestos ya están calificados de conformidad con sus respectivas normativas nacionales como infracciones penales.

En cuanto al plazo de transposición, los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el 18 de marzo de 2016, las disposiciones legales necesarias para la transposición de la Directiva.

En relación con esta Directiva, ESMA ha publicado su documento de asesoramiento técnico a la Comisión para la normativa de nivel II de UCITS V de fecha de 28 de noviembre de 2014 en el que destaca la concreción del requisito de independencia del depositario. ESMA propone lo siguiente:

- ✓ Pertenencia al mismo grupo: Se permite la pertenencia de depositario y gestora a un mismo grupo de entidades, así como las participaciones cruzadas, siempre y cuando : (i) se

refuercen las normas de prevención de conflictos de interés y del procedimiento de designación de depositario para participaciones cruzadas iguales o superiores al 10% y/o pertenencia al mismo grupo, y (ii) Cuando SGIIC y depositario pertenezcan al mismo grupo, se obligue a que un tercio (33%) o dos (personas), lo que sea menos, de los respectivos miembros del Consejo de administración de la SGIIC/SICAV y del depositario sean independientes.

- ✓ Gestión-supervisión común: ESMA propone la prohibición de que los miembros del Consejo de administración o empleados de la SGIIC/SICAV puedan ser también miembros del Consejo de administración o empleados del Depositario y viceversa.
- Reglamento (UE) 909/2014, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores. Tiene como finalidad facilitar la liquidación transfronteriza de valores en la Unión Europea. A tal fin armoniza a nivel europeo (i) la legislación que regula los CSD (Depositarios Centrales de Valores), estableciendo requisitos comunes, y (ii) las obligaciones de los participantes en los centros de negociación, estableciendo, entre otras, la obligación de liquidar las operaciones en D+2 como regla común (en la actualidad gran parte de los países de la UE, como España, liquidan en D+3. Existe una fecha en la que la mayor parte de países realizarán el cambio: 6 de octubre de 2014. Otros países, por diversas razones, realizarán el cambio con posterioridad, como es el caso de España en que la fecha prevista para la migración a D+2 es noviembre de 2015).
- Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros (Directiva MIFID II): Esta Directiva modifica la actual Directiva MiFID en numerosos aspectos. Debido a su extensión, se destacan a continuación sólo los aspectos más relevantes para las IIC:
 - Incentivos: Las entidades que presten el servicio de asesoramiento sobre inversiones calificado como “independiente” y/o el servicio de gestión discrecional de carteras no pueden recibir beneficios monetarios y/o no-monetarios de terceros. Cualquier beneficio recibido de terceros habrá de ser retrocedido al cliente. Sólo se permiten beneficios no monetarios menores cuando se informe claramente sobre ellos al cliente, tengan como finalidad mejorar la calidad del servicio y, por su importe y naturaleza, no afecten a la capacidad de la entidad de actuar en el mejor interés del cliente. Para el resto de servicios de inversión, los incentivos se admiten siempre que cumplan con el requisito de aumentar la calidad del servicio, no perjudiquen el cumplimiento de la obligación de la empresa de servicios de inversión de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes, y se informen debidamente al cliente.
 - Clasificación de los UCITS estructurados como productos complejos: En relación con el servicio de “sólo ejecución” (posibilidad de prestar el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes a un cliente, sin realizar la evaluación de conveniencia, cuando el citado servicio se presta a iniciativa del cliente y sobre productos no complejos), los UCITS estructurados han quedado calificados como productos complejos. Adicionalmente los no UCITS cuyas acciones/participaciones estén admitidas a negociación en un mercado organizado quedan expresamente excluidos de la categoría de no complejos.
 - Calificación del asesoramiento como asesoramiento “independiente”: Para que una entidad pueda calificarlo así, además de no recibir incentivos, ha de evaluar un rango suficiente de instrumentos

financieros disponibles en el mercado, que han de ser lo suficientemente diversos como para asegurar que se puedan alcanzar los objetivos de inversión del cliente.

- Normas generales de distribución de productos financieros: Las entidades que los crean y/o distribuyen han de asegurarse que se diseñan para satisfacer las necesidades de un colectivo identificado de clientes “target” y, en consecuencia, asegurarse que dichos productos sólo se ofrecen/recomiendan a clientes que pertenezcan a ese colectivo y no a otros. Adicionalmente se ha de realizar una evaluación periódica de la correcta identificación de los clientes “target” para cada producto.
- Remuneración del personal: Las entidades que prestan servicios de inversión, entre los que se encuentran las SGIIC que realicen gestión discrecional de carteras o asesoramiento, se han de asegurar que no remuneran o evalúan al personal en función de criterios que puedan generar un conflicto con el deber de la entidad de actuar en el mejor interés de los clientes.

Los Estados miembros han de adoptar y publicar las disposiciones normativas de transposición de la Directiva a más tardar el 3 de julio de 2016 y aplicarlas a partir del 3 de enero de 2017.

En relación con esta Directiva, ESMA ha publicado su documento de asesoramiento técnico a la Comisión para la elaboración de la normativa de nivel II de MIFID II y MIFIR de fecha 19 de diciembre de 2014. Los temas más relevantes para el sector son los relativos a incentivos y a la clasificación de instrumentos financieros en complejos/no complejos:

- En materia de incentivos, ESMA recomienda a la Comisión que incluya una lista no exhaustiva de circunstancias y situaciones que los supervisores deberían considerar en la determinación de cuándo no se cumple el requisito de aumento de la calidad del servicio. En general, se vincula la legitimidad de los incentivos al hecho de que aumenten la calidad del servicio de la siguiente manera: Para el asesoramiento no independiente: con el acceso del cliente a productos de terceros o con la provisión de ciertos servicios adicionales de valor añadido; y, para la comercialización: con el acceso del cliente a productos de terceros, junto con ciertas herramientas adicionales o informes periódicos.
- Respecto de la clasificación complejos/no complejos, básicamente se mantiene la propuesta inicial del documento a consulta pública de ESMA de considerar que todos los instrumentos financieros excluidos expresamente de la clasificación de no complejos, sean automáticamente considerados como complejos, así como la inclusión de requisitos adicionales para la consideración de un instrumento como no complejo, entre los que se encuentra, que no incluya comisiones o gastos de salida que tengan el efecto de convertir el instrumento financiero en ilíquido.
- **REGLAMENTO (UE) 600/2014**, de 15 de mayo de 2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n o 648/2012 (“Reglamento MIFIR”). Regula, sobre todo, los nuevos requerimientos de información y está relacionado con EMIR. La finalidad de este reglamento es reforzar los requisitos en materia de negociación y de transparencia mediante la elaboración de normas uniformes en todos los mercados de la Unión.
- **DIRECTIVA 2014/48/UE DEL CONSEJO** de 24 de marzo de 2014 por la que se modifica la Directiva 2003/48/CE en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses (Directiva del Ahorro). Las principales modificaciones son las siguientes:

- Equiparación de todas las IIC: la Directiva del Ahorro sólo incluía los rendimientos obtenidos a través de IIC armonizadas (UCITS). Con esta modificación se incluyen los rendimientos equivalentes procedentes de IIC no armonizadas.
- Inclusión de los pagos realizados a determinadas entidades o instrumentos jurídicos considerados como beneficiarios efectivos con el fin de evitar la elusión de la aplicación de la Directiva mediante la interposición de una entidad o instrumento jurídico establecido en un territorio en el que no se garantiza la imposición de los rendimientos (adopción de un enfoque “*look through*” respecto de determinadas entidades/instrumentos jurídicos).
- En relación con el concepto “pago de intereses”, se incluyen los rendimientos de instrumentos financieros que por su nivel de riesgo, flexibilidad y rentabilidad fijada equivalen a créditos.
- Dictamen de ESMA 27 de marzo sobre buenas prácticas en relación con la creación y distribución de productos estructurados minoristas (“*structured retail products*” o “SRPs”) con la finalidad de (i) mejorar la protección de inversor minorista en la creación y distribución de este tipo de productos y (ii) que las citadas buenas prácticas sean tenidas en cuenta por las autoridades supervisoras en el desarrollo de su función. Los productos estructurados minoristas (SRP) son definidos en la citada opinión como “*instrumentos financieros compuestos que tienen la característica de combinar un instrumento base como una nota, fondo o depósito con un derivado implícito que proporciona exposición económica a activos, índices o carteras*”.

Las buenas prácticas en relación con la creación y distribución de este tipo de producto incluyen, entre otros, los siguientes aspectos: (i) existencia de procedimientos internos de “*product governance*” que describan, entre otros, los pasos a seguir para el diseño o distribución de un SRP, (ii) factores a considerar en el diseño del producto que implican identificar el segmento de clientes al que irá dirigido y cómo cumplir con las expectativas/necesidades financieras de dicho segmento, (iii) requisitos de personas/departamentos involucrados (iv) *testing* del producto (v) estrategia de distribución presidida por el mejor interés del cliente (vi) valoración y transparencia en los costes (vii) información al cliente sobre sistema de recuperación/salida de la inversión y (viii) revisiones periódicas de los procedimientos internos de “*product governance*”.

- Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 13 de marzo de 2014. Establece que los Planes de Pensiones de aportación definida ostentan la mayoría de las características de los UCITS son considerados “Fondos de Inversión especiales” y, por lo tanto, extiende esta definición a efectos de la exclusión del IVA a estos Planes, al cumplir tres requisitos: Las aportaciones son realizadas por personas a las que se va a pagar la prestación; los Planes deben invertirse utilizando el principio de diversificación del riesgo ; y los partícipes deben soportar el riesgo de la inversión. Adicionalmente, el Tribunal ha interpretado el concepto de gestión de una manera extensiva y, por lo tanto, la exención del IVA incluye, no sólo a las funciones de gestión de la cartera, sino también a las de administración.
- Dictamen de ESMA de 7 de febrero de 2014 sobre buenas prácticas para las empresas de servicios de inversión que comercializan productos financieros complejos. La opinión hace referencia a las prácticas a seguir en la comercialización de productos complejos a inversor minorista y tiene la finalidad de asegurar que el inversor comprende el producto, la rentabilidad esperada y los riesgos inherentes al mismo cuando adopta la decisión de inversión. Se citan como ejemplos de productos complejos los siguientes: CFDs (contratos por diferencias); opciones binarias; turbos; bonos canjeables, convertibles, perpetuos y subordinados; warrants; certificados; derivados relacionados con valores subyacentes, divisas, tipos de interés, rentabilidades o materias primas; *credit linked notes* y

titulizaciones (*asset-backed securities*). En general, la gran mayoría de productos estructurados serían complejos.

G) ACUERDOS INTERNACIONALES

- Acuerdo multilateral de intercambio de información fiscal de 29 de octubre de 2014. Se trata de un acuerdo multilateral para el intercambio de información fiscal entre 54 países entre los que se encuentra España. El ámbito de información a intercambiar mediante este sistema abarca todo tipo de cuentas financieras (depósitos bancarios, valores negociables, acciones y participaciones en IIC, seguros, rentas, etc.) e incluirá datos referentes a saldos, importes percibidos por rentas o transmisiones, así como la identificación de la persona o entidad titular y de quien efectivamente controle la cuenta. En 2017 se iniciará el intercambio automático de información, con datos referidos a cuentas financieras que estén abiertas a finales de 2015 y a las cuentas que se abran con posterioridad a esa fecha.

H) OTROS

Circular de INVERCO sobre aplicación de criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en la política de inversión de las IIC, aprobada por la Junta Directiva de la Asociación el pasado martes, 8 de abril. La Junta Directiva de INVERCO aprobó en su reunión de 8 de abril de 2014 la Circular sobre la aplicación de criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en la política de inversión de las IIC. Con la aprobación de esta Circular, INVERCO se hace eco del crecimiento significativo, tanto a nivel europeo como en el mercado nacional, de las “Inversiones Socialmente Responsables” que ha determinado que adquieran carta de naturaleza como una tipología diferenciada de inversión.



A N E X O S

ESTADÍSTICOS



Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

AHORRO FINANCIERO FAMILIAR

ANEXO 1	FAMILIAS ESPAÑOLAS.....	71
ANEXO 1.1	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (millones de euros)	
ANEXO 1.2	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (variaciones anuales)	
ANEXO 1.2	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (porcentaje)	
ANEXO 1.3	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: FLUJOS (millones de euros)	
ANEXO 2	FAMILIAS EUROPEAS.....	75
ANEXO 2.1	AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS EUROPEAS: ACTIVOS 2013	

INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

ANEXO 3	IIC ESPAÑA.....	76
ANEXO 3.1	IIC ESPAÑA. DATOS GENERALES	
ANEXO 3.2	IIC ESPAÑA. PATRIMONIO POR CATEGORÍAS	
ANEXO 3.3	IIC ESPAÑA. PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN POR CATEGORÍAS (porcentaje)	
ANEXO 3.4	IIC ESPAÑA. PARTÍCIPES/ACCIONISTAS POR CATEGORÍAS	
ANEXO 3.5	IIC ESPAÑA. SUSCRIPCIONES NETAS POR CATEGORÍAS	
ANEXO 3.6	IIC ESPAÑA. NÚMERO DE INSTITUCIONES	
ANEXO 3.7	IIC ESPAÑA. VOLUMEN DE TRASPASOS	
ANEXO 3.8	IIC ESPAÑA. ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE INVERSIÓN	
ANEXO 4	IIC A NIVEL MUNDIAL.....	84
ANEXO 4.1	IIC A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO	
ANEXO 4.2	IIC A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO/PIB	
ANEXO 4.3	IIC A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO POR CATEGORIAS (porcentaje)	
ANEXO 4.4	IIC A NIVEL MUNDIAL. SUSCRIPCIONES NETAS POR PAISES	
ANEXO 4.5	IIC A NIVEL MUNDIAL. SUSCRIPCIONES NETAS POR CATEGORÍAS	

FONDOS DE PENSIONES

ANEXO 5	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA.....	89
ANEXO 5.1	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. DATOS GENERALES	
ANEXO 5.2	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. PATRIMONIO, PARTÍCIPES Y NÚMERO DE PLANES POR CATEGORÍAS	
ANEXO 5.3	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. APORTACIONES Y PRESTACIONES POR CATEGORÍAS	
ANEXO 5.4	FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. ESTRUCTURA DE LA CARTERA	
ANEXO 6	FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL.....	93
ANEXO 6.1	FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO	
ANEXO 6.2	FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO/PIB	

TOTAL INVERSION COLECTIVA (IIC y FP)

ANEXO 7	TOTAL INVERSION COLECTIVA.....	95
ANEXO 7.1	TOTAL INVERSION COLECTIVA. ESPAÑA	
ANEXO 7.2	TOTAL INVERSION COLECTIVA. NIVEL MUNDIAL	



Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

ANEXO 1.1 AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS. ACTIVOS

Activos Financieros	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	128.143	228.297	323.354	402.699	575.155	655.234	714.120	788.325	815.226	837.913	837.732	841.670	864.700	847.000
Efectivo	12.074	26.165	44.101	52.857	78.195	84.051	85.873	88.541	91.809	90.833	90.077	88.091	83.746	76.000
Depósitos transferibles	14.655	33.383	35.161	58.652	265.491	288.746	275.389	267.923	308.992	307.293	307.629	307.515	334.701	353.000
Otros depósitos	101.414	168.749	244.091	291.190	231.469	282.437	352.858	431.861	414.425	439.787	440.026	446.064	446.253	418.000
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA ⁽¹⁾	688	8.013	66.441	149.216	203.435	214.117	205.311	149.338	150.717	131.191	121.144	117.926	144.738	178.000
Fondos de Inversión	688	5.963	63.932	143.777	196.388	205.655	195.564	142.626	134.795	114.846	106.140	102.205	125.952	156.000
Sociedades de Inversión	-	2.050	2.509	5.439	7.048	8.462	9.747	6.712	15.922	16.346	15.004	15.721	18.786	22.000
III. FONDOS DE PENSIONES	615	11.590	21.759	51.328	83.754	93.038	97.667	90.011	95.644	96.844	92.903	96.520	102.325	109.000
Externos	-	3.215	13.124	38.621	73.495	81.736	87.047	79.058	85.312	85.215	83.730	86.777	92.413	99.500
Internos	615	8.375	8.635	12.707	10.259	11.302	10.619	10.953	10.332	11.629	9.174	9.742	9.912	9.500
IV. INVERSIÓN DIRECTA	48.108	80.661	145.913	296.705	497.470	629.017	623.332	414.993	429.812	401.354	433.681	417.282	490.052	548.000
Renta Fija	16.404	27.601	22.495	26.069	33.733	50.164	50.469	36.973	43.253	54.272	73.561	60.855	26.034	26.500
Corto plazo	3.081	16.486	7.496	1.543	1.796	3.160	7.691	7.054	2.691	2.197	12.397	16.475	1.834	1.500
Largo plazo / Préstamos	13.323	11.115	14.999	24.527	31.936	47.004	42.777	29.919	40.562	52.075	61.164	44.380	24.200	25.000
Otras participaciones	2.812	1.641	8.974	28.000	33.291	39.715	49.568	50.958	39.904	42.384	50.485	55.854	58.934	59.500
Renta Variable	28.892	51.419	114.443	242.636	430.446	539.137	523.296	327.061	346.655	304.698	309.635	300.573	405.085	462.000
Cotizada	-	-	29.344	108.558	110.812	146.407	140.518	83.940	107.401	93.047	94.344	118.132	158.684	172.000
No cotizada	-	-	85.099	134.079	319.634	392.730	382.778	243.122	239.254	211.651	215.291	182.440	246.401	290.000
V. SEGUROS/Ent.prev.social	3.416	15.723	41.688	100.708	147.985	159.586	163.619	171.727	180.908	181.191	181.400	187.961	201.651	214.000
Reservas vida	1.117	8.221	30.307	65.429	84.346	90.444	93.323	100.529	109.630	109.295	116.437	121.694	132.677	145.000
Seguros colectivos pensiones	-	-	458	9.181	29.465	31.202	30.157	29.759	29.516	29.019	27.123	27.216	28.372	27.000
EPSV	-	-	3.948	6.269	8.190	10.033	10.154	15.249	15.990	16.052	17.010	18.049	19.629	21.000
Otras reservas	2.299	7.502	6.974	19.830	25.985	27.907	29.985	26.191	25.773	26.825	20.829	21.002	20.973	21.000
VI. CRÉDITOS	17.285	23.120	21.373	20.774	28.449	32.460	28.547	21.789	15.091	23.103	20.447	19.325	14.138	13.500
VII. OTROS	5.063	9.111	12.392	2.500	21.244	26.874	33.006	29.907	29.231	31.485	35.246	32.325	28.610	30.000
TOTAL	203.318	376.515	632.920	1.023.931	1.557.492	1.810.325	1.865.602	1.666.090	1.716.628	1.703.082	1.722.552	1.713.009	1.846.214	1.939.500
Activos Financieros/PIB	120,0%	125,0%	137,8%	158,4%	167,4%	179,6%	172,6%	149,3%	159,1%	157,6%	160,2%	162,3%	176,0%	182,3%
Pasivos financieros	54.813	131.521	182.286	343.390	710.745	843.321	934.870	959.516	947.771	953.683	930.202	890.308	840.258	810.000
Pasivos financ/PIB	32,3%	43,7%	39,7%	53,1%	76,4%	83,7%	86,5%	86,0%	87,8%	88,2%	86,5%	84,4%	80,1%	76,1%
Préstamos/PIB	25,1%	32,9%	30,7%	45,1%	70,2%	77,5%	81,1%	81,9%	84,0%	83,5%	81,4%	79,4%	75,2%	71,1%
Otros pasivos/PIB	7,2%	10,8%	9,0%	8,1%	6,2%	6,2%	5,4%	4,1%	3,8%	4,7%	5,1%	4,9%	4,9%	5,0%
Activos financieros netos	148.505	244.994	450.633	680.541	846.748	967.004	930.732	706.575	768.857	749.400	792.350	822.701	1.005.956	1.129.500
Activos financieros netos/PIB	87,6%	81,3%	98,1%	105,3%	91,0%	95,9%	86,1%	63,3%	71,3%	69,3%	73,7%	78,0%	95,9%	106,2%

Fuente: INVERCO con datos Banco de España

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

ANEXO 1.2 AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS. ACTIVOS. Variaciones anuales

Activos Financieros	Anualizada 5 años				Anual								
	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	12,2%	7,2%	4,5%	7,4%	13,9%	9,0%	10,4%	3,4%	2,8%	0,0%	0,5%	2,7%	-2,0%
Efectivo	16,7%	11,0%	3,7%	8,1%	7,5%	2,2%	3,1%	3,7%	-1,1%	-0,8%	-2,2%	-4,9%	-9,2%
Depósitos transferibles	17,9%	1,0%	10,8%	35,3%	8,8%	-4,6%	-2,7%	15,3%	-0,5%	0,1%	0,0%	8,8%	5,5%
Otros depósitos	10,7%	7,7%	3,6%	-4,5%	22,0%	24,9%	22,4%	-4,0%	6,1%	0,1%	1,4%	0,0%	-6,3%
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA ⁽¹⁾	63,4%	52,7%	17,6%	6,4%	5,3%	-4,1%	-27,3%	0,9%	-13,0%	-7,7%	-2,7%	22,7%	23,0%
Fondos de Inversión	54,0%	60,7%	17,6%	6,4%	4,7%	-4,9%	-27,1%	-5,5%	-14,8%	-7,6%	-3,7%	23,2%	23,9%
Sociedades de Inversión	-	4,1%	16,7%	5,3%	20,1%	15,2%	-31,1%	137,2%	2,7%	-8,2%	4,8%	19,5%	17,1%
III. FONDOS DE PENSIONES	79,9%	13,4%	18,7%	10,3%	11,1%	5,0%	-7,8%	6,3%	1,3%	-4,1%	3,9%	6,0%	6,5%
Externos	-	32,5%	24,1%	13,7%	11,2%	6,5%	-9,2%	7,9%	-0,1%	-1,7%	3,6%	6,5%	7,7%
Internos	68,6%	0,6%	8,0%	-4,2%	10,2%	-6,0%	3,1%	-5,7%	12,6%	-21,1%	6,2%	1,7%	-4,2%
IV. INVERSIÓN DIRECTA	10,9%	12,6%	15,3%	10,9%	26,4%	-0,9%	-33,4%	3,6%	-6,6%	8,1%	-3,8%	17,4%	11,8%
Renta Fija	11,0%	-4,0%	3,0%	5,3%	48,7%	0,6%	-26,7%	17,0%	25,5%	35,5%	-17,3%	-57,2%	1,8%
Corto plazo	39,9%	-14,6%	-27,1%	3,1%	76,0%	143,4%	-8,3%	-61,9%	-18,4%	464,3%	32,9%	-88,9%	-18,2%
Largo plazo / Préstamos	-3,6%	6,2%	10,3%	5,4%	47,2%	-9,0%	-30,1%	35,6%	28,4%	17,5%	-27,4%	-45,5%	3,3%
Otras participaciones	-10,2%	40,5%	25,6%	3,5%	19,3%	24,8%	2,8%	-21,7%	6,2%	19,1%	10,6%	5,5%	1,0%
Renta Variable	12,2%	17,4%	16,2%	12,1%	25,3%	-2,9%	-37,5%	6,0%	-12,1%	1,6%	-2,9%	34,8%	14,1%
Cotizada	-	-	29,9%	0,4%	32,1%	-4,0%	-40,3%	28,0%	-13,4%	1,4%	25,2%	34,3%	8,4%
No cotizada	-	-	9,5%	19,0%	22,9%	-2,5%	-36,5%	-1,6%	-11,5%	1,7%	-15,3%	35,1%	17,7%
V. SEGUROS	35,7%	21,5%	19,3%	8,0%	7,8%	2,5%	5,0%	5,3%	0,2%	0,1%	3,6%	7,3%	6,1%
Reservas vida	49,1%	29,8%	16,6%	5,2%	7,2%	3,2%	7,7%	9,1%	-0,3%	6,5%	4,5%	9,0%	9,3%
Seguros colectivos pensiones	-	-	82,2%	26,3%	5,9%	-3,3%	-1,3%	-0,8%	-1,7%	-6,5%	0,3%	4,2%	-4,8%
EPSV	-	-	9,7%	5,5%	22,5%	1,2%	50,2%	4,9%	0,4%	6,0%	6,1%	8,8%	7,0%
Otras reservas	26,7%	-1,4%	23,2%	5,6%	7,4%	7,4%	-12,7%	-1,6%	4,1%	-22,4%	0,8%	-0,1%	0,1%
VI. CRÉDITOS	6,0%	-1,6%	-0,6%	6,5%	14,1%	-12,1%	-23,7%	-30,7%	53,1%	-11,5%	-5,5%	-26,8%	-4,5%
VII. OTROS	12,5%	6,3%	-27,4%	53,4%	26,5%	22,8%	-9,4%	-2,3%	7,7%	11,9%	-8,3%	-11,5%	4,9%
TOTAL	13,1%	10,9%	10,1%	8,8%	16,2%	3,1%	-10,7%	3,0%	-0,8%	1,1%	-0,6%	7,8%	5,1%
Pasivos financieros	19,1%	6,7%	13,5%	15,7%	18,7%	10,9%	2,6%	-1,2%	0,6%	-2,5%	-4,3%	-5,6%	-3,6%

Fuente: INVERCO con datos Banco de España

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

ANEXO 1.3. AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS. ACTIVOS (%)

Activos Financieros	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	63,0	60,6	51,1	39,3	36,9	36,2	38,3	47,3	47,5	49,2	48,6	49,1	46,8	43,7
Efectivo	5,9	6,9	7,0	5,2	5,0	4,6	4,6	5,3	5,3	5,3	5,2	5,1	4,5	3,9
Depósitos transferibles	7,2	8,9	5,6	5,7	17,0	15,9	14,8	16,1	18,0	18,0	17,9	18,0	18,1	18,2
Otros depósitos	49,9	44,8	38,6	28,4	14,9	15,6	18,9	25,9	24,1	25,8	25,5	26,0	24,2	21,6
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA ⁽¹⁾	0,3	2,1	10,5	14,6	13,1	11,8	11,0	9,0	8,8	7,7	7,0	6,9	7,8	9,2
Fondos de Inversión	0,3	1,6	10,1	14,0	12,6	11,4	10,5	8,6	7,9	6,7	6,2	6,0	6,8	8,0
Sociedades de Inversión		0,5	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,9	1,0	0,9	0,9	1,0	1,1
III. FONDOS DE PENSIONES	0,3	3,1	3,4	5,0	5,4	5,1	5,2	5,4	5,6	5,7	5,4	5,6	5,5	5,6
Externos		0,9	2,1	3,8	4,7	4,5	4,7	4,7	5,0	5,0	4,9	5,1	5,0	5,1
Internos	0,3	2,2	1,4	1,2	0,7	0,6	0,6	0,7	0,6	0,7	0,5	0,6	0,5	0,5
IV. INVERSIÓN DIRECTA	23,7	21,4	23,1	29,0	31,9	34,7	33,4	24,9	25,0	23,6	25,2	24,4	26,5	28,3
Renta Fija	8,1	7,3	3,6	2,5	2,2	2,8	2,7	2,2	2,5	3,2	4,3	3,6	1,4	1,4
Corto plazo	1,5	4,4	1,2	0,2	0,1	0,2	0,4	0,4	0,2	0,1	0,7	1,0	0,1	0,1
Largo plazo / Préstamos	6,6	3,0	2,4	2,4	2,1	2,6	2,3	1,8	2,4	3,1	3,6	2,6	1,3	1,3
Otras participaciones	1,4	0,4	1,4	2,7	2,1	2,2	2,7	3,1	2,3	2,5	2,9	3,3	3,2	3,1
Renta Variable	14,2	13,7	18,1	23,7	27,6	29,8	28,0	19,6	20,2	17,9	18,0	17,5	21,9	23,8
Cotizada	-	-	4,6	10,6	7,1	8,1	7,5	5,0	6,3	5,5	5,5	6,9	8,6	8,9
No cotizada	-	-	13,4	13,1	20,5	21,7	20,5	14,6	13,9	12,4	12,5	10,7	13,3	15,0
V. SEGUROS	1,7	4,2	6,6	9,8	9,5	8,8	8,8	10,3	10,5	10,6	10,5	11,0	10,9	11,0
Reservas vida	0,5	2,2	4,8	6,4	5,4	5,0	5,0	6,0	6,4	6,4	6,8	7,1	7,2	7,5
Seguros colectivos pensiones			0,1	0,9	1,9	1,7	1,6	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4
EPSV			0,6	0,6	0,5	0,6	0,5	0,9	0,9	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1
Otras reservas	1,1	2,0	1,1	1,9	1,7	1,5	1,6	1,6	1,5	1,6	1,2	1,2	1,1	1,1
VI. CRÉDITOS	8,5	6,1	3,4	2,0	1,8	1,8	1,5	1,3	0,9	1,4	1,2	1,1	0,8	0,7
VII. OTROS	2,5	2,4	2,0	0,2	1,4	1,5	1,8	1,8	1,7	1,8	2,0	1,9	1,5	1,5
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: INVERCO con datos Banco de España

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

ANEXO 1.4. AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

FLUJOS ANUALES (MILLONES DE EUROS)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	24.428	50.156	25.638	43.888	50.408	80.079	58.887	74.204	26.901	22.687	-181	3.938	23.030	-18.000
Efectivo	-12.187	29.218	9.079	11.451	9.838	5.856	1.823	2.667	3.268	-976	-756	-1.986	-4.346	-8.000
Depósitos transferibles	7.112	4.517	5.753	8.869	24.801	23.255	-13.357	-7.466	41.069	-1.699	337	-114	27.187	18.000
Otros depósitos	29.503	16.421	10.806	23.568	15.769	50.968	70.421	79.003	-17.437	25.363	238	6.038	189	-28.000
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA ⁽¹⁾	5.487	1.649	17.882	13.341	17.161	2.559	-10.710	-40.264	-3.210	-14.603	-4.494	-8.794	16.382	26.707
Fondos de Inversión	5.487	1.649	17.882	13.391	17.510	2.344	-11.695	-38.143	-2.075	-15.262	-5.266	-8.867	15.769	24.901
Sociedades de Inversión	0	0	0	-50	-349	215	985	-2.121	-1.135	659	772	73	613	1.806
III. FONDOS DE PENSIONES	5.103	5.341	6.650	6.237	7.581	7.005	4.441	1.596	1.839	2.706	-1.770	425	811	1.048
Externos	7.202	7.771	5.981	5.293	7.081	6.128	5.317	1.089	2.461	1.397	759	-158	600	1.148
Internos	-2.098	-2.430	669	943	500	878	-877	507	-623	1.309	-2.528	584	211	-100
IV. INVERSIÓN DIRECTA	-2.561	7.767	7.214	-1.484	678	-3.316	7.421	-17.948	12.359	19.491	24.427	6.890	-31.594	-6.476
Renta Fija	243	4.323	2.442	-970	3.097	8.024	9.941	-15.017	7.423	14.918	18.212	-19.999	-40.007	-10.976
Corto plazo	1	-73	684	-727	360	1.317	4.439	-281	-4.263	-513	10.150	4.194	-14.909	-275
Largo plazo/Préstamos	242	4.396	1.758	-243	2.737	6.706	5.502	-14.736	11.686	15.431	8.062	-24.193	-25.098	-10.701
Otras participaciones	1.285	1.041	624	2.064	1.468	692	977	-3.355	1.388	-1.766	2.323	1.600	-679	-500
Renta Variable	-4.089	2.403	4.148	-2.578	-3.887	-12.032	-3.498	425	3.548	6.339	3.892	25.290	9.092	5.000
Cotizada	-1.713	1.285	-892	-1.835	58	-4.433	5.598	1.815	3.154	7.169	892	22.276	9.624	6.000
No cotizada	-2.375	1.118	5.040	-743	-3.945	-7.598	-9.095	-1.391	394	-830	3.000	3.013	-531	-1.000
V. SEGUROS/ Ent.prev.social	17.667	19.021	14.024	15.031	15.797	17.451	9.174	12.917	7.866	5.904	-11	2.741	8.153	5.500
Reservas vida	5.727	-1.894	2.125	6.414	6.411	5.510	2.988	7.678	7.048	2.132	7.996	1.848	5.908	6.500
Seguros colectivos pensiones	4.461	13.740	2.549	-469	-913	1.005	-1.042	2.515	-1.344	-38	-1.273	-733	-108	-2.000
EPSV	599	354	472	624	-127	1.844	121	5.095	740	62	958	1.043	1.612	1.500
Otras reservas	6.880	6.821	8.879	8.461	10.427	9.093	7.107	-2.372	1.422	3.747	-7.693	583	741	-500
VII. CRÉDITOS	-1.005	1.220	1.891	1.346	4.223	4.011	-3.912	-6.758	-6.699	8.013	-2.656	-1.122	-5.187	-1.000
VIII. OTROS	-6.608	-8.757	-6.463	-2.405	-5.645	-1.285	1.872	-4.545	-2.325	-248	5.696	-3.133	-4.285	1.500
TOTAL	42.512	76.397	66.836	75.953	90.203	106.505	67.172	19.202	36.731	43.950	21.010	945	7.310	9.280

Fuente: INVERCO con datos Banco de España

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

ANEXO 2.1. AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS EUROPEAS. ACTIVOS 2013

Países	TIPOS DE ACTIVOS (miles de millones Euros)					
	Depósitos ⁽¹⁾	Fondos de Inversión y Acciones Cotiz.	Renta Fija	Fondos de Pensiones y Seguros	Otros	TOTAL
Reino Unido	1.628,9	765,3	64,8	3.255,4	143,9	5.858,2
Alemania	2.082,2	749,0	216,0	1.869,9	235,3	5.152,4
Italia	1.203,0	1.224,0	625,0	727,0	117,0	3.896,0
Francia (*)	1.144,6	912,7	54,3	1.510,4	0,0	3.622,0
Holanda	445,0	130,0	31,0	1.288,0	37,0	1.931,0
España	864,7	303,4	26,0	304,0	348,1	1.846,2
Bélgica	343,2	372,7	87,9	269,1	12,1	1.085,0
Suecia	165,3	306,5	13,0	241,0	317,7	1.043,5
Dinamarca	127,0	89,0	12,0	346,0	138,0	712,0
Austria	234,2	108,3	43,7	89,3	22,6	498,1
Portugal	156,1	107,1	23,0	59,1	53,1	398,4
Noruega	125,0	51,9	1,9	151,6	61,9	392,3
Finlandia	85,6	47,9		40,8	72,3	246,6
TOTAL	8.604,7	5.167,8	1.198,6	10.151,4	1.559,0	26.681,6

Promemoria:

PIB (miles de millones Euros)	% PIB
1.935	303%
2.738	188%
1.560	250%
2.034	178%
607	318%
1.049	176%
370	294%
410	255%
250	285%
313	159%
166	240%
358	110%
193	127%
11.981,9	223%

Países	TIPOS DE ACTIVOS (%)					
	Depósitos ⁽¹⁾	Fondos de Inversión y Acciones Cotiz.	Renta Fija	Fondos de Pensiones y Seguros	Otros Activos	TOTAL
Reino Unido	27,8	13,1	1,1	55,6	2,5	100,0
Alemania	40,4	14,5	4,2	36,3	4,6	100,0
Italia	30,9	31,4	16,0	18,7	3,0	100,0
Francia (*)	31,6	25,2	1,5	41,7	0,0	100,0
Holanda	23,0	6,7	1,6	66,7	1,9	100,0
España	46,8	16,4	1,4	16,5	18,9	100,0
Bélgica	31,6	34,3	8,1	24,8	1,1	100,0
Suecia	15,8	29,4	1,2	23,1	30,4	100,0
Dinamarca	17,8	12,5	1,7	48,6	19,4	100,0
Austria	47,0	21,7	8,8	17,9	4,5	100,0
Portugal	39,2	26,9	5,8	14,8	13,3	100,0
Noruega	31,9	13,2	0,5	38,6	15,8	100,0
Finlandia	34,7	19,4	0,0	16,5	29,3	100,0
EUR-13	32,2	19,4	4,5	38,0	5,8	100,0

⁽¹⁾ Incluye efectivo

^(*) Datos a 2011

ANEXO 3.1. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. DATOS GENERALES

ESPAÑA	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PATRIMONIO de IIC (millones de Euros)	9.030	77.139	208.640	313.745	337.467	328.772	225.079	228.450	218.680	201.687	203.644	250.746	319.969
Fondos de Inversión	6.987	73.304	183.391	245.823	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.731	122.322	153.834	194.844
Sociedades de Inversión	2.043	2.509	15.439	27.617	30.153	31.482	24.656	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	32.339
IIC extranjeras ⁽²⁾	-	1.254	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000	90.000
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	72	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713	1.961
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	214	456	513	372	309	322	316	284	868	826
PARTICIPES/ACCIONISTAS de IIC	569.965	3.080.037	8.088.554	9.670.326	10.162.277	9.715.951	7.200.935	6.807.153	6.681.739	6.136.393	5.733.305	6.586.115	8.170.231
Fondos de Inversión	569.965	2.943.838	7.655.209	8.555.022	8.818.693	8.264.240	6.065.414	5.617.014	5.320.653	4.922.063	4.479.992	5.102.948	6.480.755
Sociedades de Inversión	-	92.628	186.735	418.920	410.403	434.156	435.382	419.606	417.635	420.114	407.185	408.486	450.900
IIC extranjeras	-	41.674	203.410	560.482	779.165	850.931	592.994	685.094	865.767	761.380	819.485	1.067.708	1.233.507
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	1.897	43.200	135.646	153.267	165.781	106.305	84.511	76.741	31.893	25.706	5.954	4.017
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	256	749	843	840	928	943	943	937	1.019	1.052
% Familias con Fondos de Inversión	5,0%	25,3%	58,5%	62,4%	63,8%	59,4%	42,8%	39,5%	38,2%	34,6%	31,9%	36,3%	44,8%
INVERSIONES de IIC*													
Deuda del Estado en IIC / Total Deuda Estado	4,3%	28,4%	26,7%	18,2%	18,6%	20,2%	15,7%	11,0%	8,7%	8,3%	7,2%	8,4%	8,4%
Renta Variable en IIC / Patrimonio IIC	13,2%	3,7%	23,2%	13,3%	14,9%	13,8%	7,2%	9,9%	11,4%	10,1%	11,3%	13,3%	13,9%
RV Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	4,2%	2,5%	21,2%	10,5%	12,0%	11,1%	5,3%	7,3%	8,5%	7,4%	8,7%	10,5%	11,2%
RV Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	43,9%	39,7%	48,4%	39,7%	40,5%	35,9%	21,3%	26,8%	27,4%	25,5%	24,7%	29,3%	30,5%
IIC en IIC / Patrimonio IIC	-	-	2,9%	15,0%	17,6%	14,8%	8,6%	9,6%	12,3%	10,9%	10,6%	11,4%	13,6%
IIC en Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	-	-	2,7%	14,4%	17,1%	14,0%	7,8%	8,6%	10,9%	9,5%	8,3%	8,8%	11,2%
IIC en Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	-	-	5,5%	20,6%	22,5%	21,6%	14,6%	15,7%	19,7%	18,5%	22,8%	26,3%	28,3%
Cartera exterior IIC / Patrimonio IIC	1,9%	2,4%	41,8%	49,9%	48,7%	41,1%	33,2%	37,6%	35,2%	29,7%	31,4%	29,9%	35,8%
Cart. Ext. Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	0,8%	2,1%	41,7%	50,2%	49,1%	41,1%	33,8%	36,6%	33,1%	27,3%	28,6%	26,2%	32,8%
Cart. Ext. Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	5,8%	10,7%	43,9%	47,2%	45,6%	41,2%	29,2%	43,6%	47,0%	42,6%	46,2%	50,6%	54,8%
R.V. española en IIC / Capitaliz. RV Bolsa Madrid	1,7%	2,2%	3,1%	3,2%	2,7%	2,2%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%	1,2%	1,4%	1,8%
OTROS DATOS													
Patrimonio IIC/ PIB	2,2%	16,8%	32,3%	33,7%	33,5%	30,4%	20,2%	21,2%	20,2%	18,8%	19,3%	23,9%	30,1%
Patrim. IIC ⁽¹⁾ / Saldo Ahorro Familias Españolas	2,2%	12,2%	20,4%	20,1%	18,6%	17,6%	13,5%	13,3%	12,8%	11,7%	11,9%	13,6%	16,5%
Patrimonio medio Participe Fondos Inv. (miles Euros)	12,3	24,9	24,0	28,7	28,8	28,9	27,6	29,1	26,0	26,0	27,3	30,1	30,1
Patrimonio medio Fondos Inv. ⁽³⁾ (millones Euros)	28	97	74	90	89	79	56	61	55	53	54	73	98

Fuente: INVERCO

⁽¹⁾ Incluye participes/accionistas personas jurídicas y físicas de IIC nacionales y extranjeras

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

⁽³⁾ Número de fondos registrados CNMV

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

<i>(millones de euros)</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	183.391	179.510	170.801	197.980	219.572	245.823	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.772	122.322	153.834	194.844
MONETARIOS	32.887	43.235	52.994	57.391	56.558	54.406	105	37.263	18.652	13.498	8.500	7.734	6.721	8.308	7.221
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	17.977	22.684	27.335	35.006	39.732	45.026	95.622	54.622	58.483	54.127	33.757	27.501	23.417	32.032	35.544
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	11.151	11.676	10.503	9.948	9.776	9.919	7.178	6.247	5.553	8.710	6.832	6.037	7.251	10.334	20.296
FIM RENTA FIJA MIXTA	13.538	9.106	6.396	6.187	7.177	8.009	9.250	7.930	3.734	5.654	4.369	3.203	2.907	4.026	12.402
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	12.192	9.890	6.878	6.728	6.395	6.680	6.843	6.165	2.782	2.751	2.362	1.780	1.596	1.552	2.613
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	6.496	5.523	3.962	5.586	7.850	9.594	10.719	7.401	2.403	2.987	2.080	1.739	2.077	4.036	6.181
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	2.073	2.131	1.544	1.363	2.219	2.177	1.668	1.006	673	1.328	2.011	862	1.077	1.209	2.733
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	11.938	8.886	7.532	4.793	4.027	4.568	5.250	4.545	1.755	2.816	2.939	2.105	2.607	4.092	11.934
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	5.647	4.487	2.410	2.461	3.112	3.542	3.638	2.492	1.040	1.070	1.135	1.064	1.697	4.344	10.451
FIM RENTA VARIABLE EURO	7.662	5.330	3.230	3.477	3.496	5.118	6.528	7.686	2.586	3.318	3.032	2.818	2.825	4.231	2.104
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	5.269	3.787	2.261	2.689	3.150	5.072	6.674	6.328	1.384	1.600	1.463	1.343	1.327	2.000	2.800
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	1.116	1.042	691	1.031	885	1.075	1.308	802	418	674	1.093	1.137	1.172	1.388	2.043
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	1.032	561	380	420	555	1.505	1.034	447	182	158	198	157	117	295	345
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	506	387	252	305	538	1.281	1.610	2.181	442	1.162	1.891	1.126	1.159	711	577
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	9.777	6.453	3.903	4.178	4.039	4.574	5.402	3.890	1.562	2.198	2.935	2.372	2.692	4.297	5.085
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	345	475	447	373	459	812
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.977	1.671	1.490	3.045	16.001	23.685
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.375	6.930	5.981	4.583	4.650	6.409
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	625	600	634	851	879	1.177
FONDOS DE FIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	695	507	406	316	288	283
GLOBALES	2.300	2.991	2.409	7.108	16.056	22.911	31.090	29.986	13.899	7.337	6.179	5.030	4.146	4.764	8.127
GARANTIZADOS REND. FIJO	15.004	16.186	15.107	12.650	14.400	14.495	16.311	17.605	21.262	21.813	25.522	34.936	36.393	31.844	20.872
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	26.826	25.154	23.012	36.659	39.609	45.870	44.091	42.226	30.834	24.026	21.597	17.870	13.974	12.094	11.149
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	15.439	19.345	18.930	22.197	25.159	27.823	30.609	31.995	25.028	26.233	26.477	24.461	24.120	28.199	33.165
Soc. Mob (SICAV/SIM)	15.439		18.900	22.188	25.103	27.609	30.153	31.482	24.656	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	32.339
Soc. Inmob (SII)			30	9	56	214	456	513	372	309	322	316	284	868	826
FONDOS INMOBILIARIOS	1.216	1.488	2.099	2.830	4.378	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713	1.961
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	8.594	7.534	6.538	9.159	17.785	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000	90.000
TOTAL IIC	208.640	207.877	198.368	232.166	266.894	313.737	337.467	328.772	225.079	228.450	218.680	201.728	203.644	250.746	319.969

Fuente: INVERCO

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

(2) Datos CNMV hasta 2006; INVERCO desde 2007 estimados incluyendo también a inversores institucionales

ANEXO 3.3. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN POR VOCACIÓN INVERSORA

	1995		2000		2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total	Activos	% Total
RENDA VARIABLE	1.309	2%	31.858	17%	28.220	11%	33.277	13%	28.735	12%	8.977	6%	12.096	7%	12.693	9%	10.693	8%	11.369	9%	16.958	11%	19.135	10%
DOMESTICO	641	1%	6.496	4%	9.594	4%	10.720	4%	7.401	3%	2.403	2%	2.987	2%	2.080	2%	1.739	1%	2.077	2%	4.036	3%	6.181	3%
EURO	446	1%	7.662	4%	5.118	2%	6.528	3%	7.686	3%	2.586	2%	3.318	2%	3.032	2%	2.818	2%	2.825	2%	4.231	3%	2.104	1%
INTERNACIONAL	222		17.700	10%	13.508	5%	16.029	6%	13.648	6%	3.989	2%	5.791	4%	7.581	5%	6.136	5%	6.467	5%	8.691	6%	10.850	6%
MIXTOS	5.159	7%	43.315	24%	22.799	9%	24.981	10%	21.132	9%	9.311	6%	12.290	8%	10.806	8%	8.152	6%	8.807	7%	14.013	9%	37.401	19%
RENDA VARIABLE NACIONAL	1.627	2%	12.192	7%	6.680	3%	6.843	3%	6.165	3%	2.782	2%	2.751	2%	2.362	2%	1.780	1%	1.596	1%	1.552	1%	2.613	1%
RENDA VARIABLE INTERNAC.	262		5.647	3%	3.542	1%	3.638	1%	2.492	1%	1.040	1%	1.070	1%	1.135	1%	1.064	1%	1.697	1%	4.344	3%	10.451	5%
RENDA FIJA NACIONAL	2.501	3%	13.538	7%	8.009	3%	9.250	4%	7.930	3%	3.734	2%	5.654	4%	4.369	3%	3.203	3%	2.907	2%	4.026	3%	12.402	6%
RENDA FIJA INTERNACIONAL	769	1%	11.938	7%	4.568	2%	5.250	2%	4.545	2%	1.755	1%	2.816	2%	2.939	2%	2.105	2%	2.607	2%	4.092	3%	11.934	6%
GLOBALES	276		2.300	1%	22.912	9%	31.090	12%	29.986	13%	13.899	4%	7.337	4%	6.179	4%	5.030	4%	4.146	3%	4.764	3%	8.127	4%
RENDA FIJA	23.213	32%	31.201	17%	57.122	23%	104.468	41%	61.875	26%	64.709	40%	64.165	39%	42.599	31%	34.400	27%	31.745	26%	43.575	28%	58.573	30%
RENDA FIJA NACIONAL	22.211	30%	29.128	16%	54.945	22%	102.800	40%	60.869	25%	64.036	40%	62.837	39%	40.589	29%	33.538	26%	30.668	25%	42.366	28%	55.841	29%
RENDA FIJA INTERNACIONAL	1.002	1%	2.073	1%	2.177	1%	1.668	1%	1.006	0%	673	0%	1.328	1%	2.011	1%	862	1%	1.077	1%	1.209	1%	2.733	1%
GARANTIZADOS	1.750	2%	41.830	23%	60.365	25%	60.401	24%	59.831	25%	52.095	33%	46.184	28%	47.595	34%	53.253	42%	50.740	41%	44.397	29%	32.832	17%
RENDA FIJA	1.536	2%	15.004	8%	14.495	6%	16.311	6%	17.605	7%	21.262	13%	21.813	13%	25.522	18%	34.936	27%	36.393	30%	31.844	21%	20.872	11%
RENDA VARIABLE	214	0%	26.826	15%	45.870	19%	44.090	17%	42.226	18%	30.834	19%	24.026	16%	21.597	16%	17.870	14%	13.974	11%	12.094	8%	11.149	6%
GARANTÍA PARCIAL	-		-		-		-		-		-		345	0%	475	0%	447	0%	373	0%	459	0%	812	0%
GESTIÓN PASIVA													1.977	1%	1.671	1%	1.490	1%	3.045	2%	16.001	10%	23.685	12%
MONETARIOS	41.575	57%	32.887	18%	54.406	22%	105	0%	37.263	16%	18.652	12%	13.498	8%	8.500	6%	7.734	6%	6.721	5%	8.308	5%	7.221	4%
OTROS													5.695	4%	8.037	7%	7.021	7%	5.750	5%	5.817	4%	7.869	4%
TOTAL	73.282	100%	183.391	100%	245.824	100%	254.322	100%	238.823	100%	167.644	100%	163.243	100%	138.080	100%	127.772	100%	122.322	100%	153.834	100%	194.844	100%

Fuente: INVERCO

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

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
FONDOS INVERSIÓN MOBILIARIA	7.655.209	7.449.107	7.127.361	7.631.630	8.040.791	8.555.022	8.818.693	8.264.240	6.065.414	5.617.014	5.320.522	4.922.063	4.479.769	5.102.948	6.480.755
MONETARIOS	1.306.799	1.569.104	1.713.208	1.898.361	1.907.445	1.939.157	2.757	0	476.595	409.904	294.114	225.605	195.909	237.361	210.340
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	601.456	613.653	625.851	686.370	669.491	716.997	2.598.913	2.449.536	1.486.975	1.432.886	1.149.799	955.435	808.513	933.591	1.064.383
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	325.473	318.398	274.432	284.172	288.707	309.916	333.011	354.478	177.771	209.204	211.671	191.737	223.718	285.100	534.600
FIM RENTA FIJA MIXTA	567.468	383.832	289.588	291.598	291.103	313.097	313.081	296.743	171.973	177.732	171.236	129.638	122.840	135.334	287.676
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	558.370	462.878	383.684	360.929	327.111	290.888	257.288	260.486	150.151	147.127	128.327	100.663	87.687	75.717	107.018
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	291.858	262.224	256.443	279.259	356.053	370.637	346.806	308.788	157.770	167.648	115.444	101.025	102.259	143.261	235.347
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	63.830	69.513	58.083	70.292	103.707	106.330	115.139	71.772	43.840	46.792	62.402	38.825	51.118	65.151	153.105
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	432.081	394.937	338.454	209.775	181.931	195.389	217.623	214.068	108.853	107.512	106.582	86.244	69.231	106.207	311.266
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	248.885	233.336	200.935	176.314	142.928	130.650	111.852	91.078	53.728	45.728	54.484	47.422	56.152	106.610	272.200
FIM RENTA VARIABLE EURO	312.583	292.370	252.355	247.670	222.825	258.073	289.335	300.473	197.795	193.305	169.855	143.601	120.401	150.841	185.290
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	229.485	190.903	188.218	180.028	194.578	244.395	259.595	259.194	127.248	124.447	124.117	125.954	106.639	133.522	225.219
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	43.174	40.121	41.093	43.811	71.895	80.819	131.252	50.224	37.338	79.939	76.778	71.696	67.187	71.753	121.124
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	91.393	73.841	68.412	60.723	66.561	85.564	84.911	51.683	31.490	23.988	26.031	26.367	22.557	39.187	61.645
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	42.597	36.981	34.371	32.402	45.710	77.905	112.089	156.507	78.853	89.663	113.567	92.722	83.336	57.273	48.684
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	732.124	660.150	626.179	577.491	509.160	424.942	394.785	303.131	202.088	157.405	164.504	144.432	126.696	164.119	218.368
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.970	10.010	10.687	8.539	9.447	25.285
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	31.307	81.364	85.344	130.230	437.492	682.575
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	196.739	240.813	232.958	174.360	189.189	263.240
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.828	1.807	1.807	2.218	1.890	2.094
FONDOS DE FIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.383	3.938	3.676	2.977	2.773	2.460
GLOBALES	79.164	91.712	92.003	183.236	511.371	563.960	891.432	771.628	510.799	199.784	168.512	127.639	101.914	128.776	245.190
GARANTIZADOS REND. FIJO	548.496	597.270	549.608	429.810	494.201	543.525	575.780	577.560	551.565	606.615	760.907	1.035.829	1.080.049	1.014.506	688.392
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	1.179.973	1.157.884	1.134.444	1.619.389	1.656.014	1.902.778	1.783.044	1.746.891	1.500.582	1.152.108	1.084.260	942.757	735.239	613.848	535.254
SOCIEDADES INVERSIÓN	186.735	293.660	338.076	367.110	381.300	419.176	411.152	434.999	436.222	420.534	418.578	421.057	408.122	408.360	451.952
Soc. Mob (SICAV/SIM)	186.735	293.660	338.076	367.110	381.300	418.920	410.403	434.156	435.382	419.606	417.635	420.114	407.185	407.341	450.900
Soc. Inmob (SII)			30	9	56	256	749	843	840	928	943	943	937	1.019	1.052
FONDOS INVERSIÓN INMOB.	43.200	47.564	65.470	88.235	106.217	135.646	153.267	165.781	106.305	84.511	76.741	31.893	25.706	5.954	4.017
IIC EXTRANJERAS⁽¹⁾	203.410	199.907	200.758	225.214	321.805	560.482	779.165	850.931	592.994	685.094	865.767	761.380	819.485	1.067.708	1.233.507
TOTAL IIC	8.088.554	7.990.238	7.731.665	8.312.189	8.850.113	9.670.326	10.162.277	9.715.951	7.200.935	6.807.153	6.681.608	6.136.393	5.733.082	6.584.970	8.170.231

Fuente: INVERCO

(1) Datos CNMV

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

<i>(millones de euros)</i>	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	-18.976	-847	4.676	21.042	16.087	16.612	-2.435	-20.187	-57.647	-11.640	-23.889	-8.421	-10.263	23.048	35.573
MONETARIOS	-8.956	8.917	8.003	3.442	-1.090	-2.372	-906	0	-6.999	-4.746	-3.951	-630	-1.484	1.108	-647
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	-6.243	4.317	3.732	5.989	4.851	4.960	-4.247	-5.490	-10.448	-7.054	-21.212	-6.231	-3.119	8.225	1.059
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	-4.845	-382	-617	-534	15	-308	-2.764	-1.091	-587	3.509	-1.570	-1.707	160	2.612	8.867
FIM RENTA FIJA MIXTA	-3.369	-3.400	-967	-755	-329	1.947	931	-859	-3.297	1.660	-1.190	-953	-467	1.054	8.632
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-103	-1.671	-737	-898	-610	-437	-624	-684	-1.833	-251	-198	-225	-144	-58	408
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	234	-346	363	352	1.139	456	-1.516	-2.045	-2.538	-94	-298	-48	-48	1.199	2.074
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	289	-281	-292	-233	358	183	-482	-350	-348	617	790	-343	37	239	1.372
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-907	-4.172	-1.412	-1.521	-283	664	623	-637	-1.946	960	-135	-861	-131	1.108	7.353
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	563	-382	-146	-40	-276	-31	53	-739	-999	-49	293	-8	-77	1.879	5.654
FIM RENTA VARIABLE EURO	2.227	-1.132	-207	-296	-111	501	847	-94	-2.276	-210	-298	320	-28	550	250
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	-	-	-231	198	466	1.160	759	-878	-3.249	-30	-152	-6	-147	430	693
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	-	-	56	435	-32	103	189	-472	-93	116	336	16	-71	-66	361
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	-	-	-40	-13	163	652	-347	-456	-187	-28	28	-6	-23	116	31
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	-	-	-24	0	106	388	60	165	-953	367	460	-585	-135	-332	-148
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	5.144 ⁽³⁾	-1.025 ⁽³⁾	-292	419	120	-209	416	-784	-1.108	346	441	-134	-9	742	143
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3	105	-59	-43	39	252
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-214	-453	-92	462	8.964	5.120
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2	654	-2.063	-1.329	-40	1.420
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	59	46	14	170	14	168
FONDOS DE FIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-189	-41	-2	-2	-10	3
GLOBALES	168	144	266	3.566	7.311	3.738	5.941	-5.037	-14.092	705	253	844	114	839	1.599
GARANTIZADOS REND. FIJO	-1.103	661	-1.665	-1.671	2.093	2.232	2.074	2.996	3.403	-1.051	3.873	6.718	-1.196	-3.808	-8.743
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	-2.075	-2.096	-1.112	12.601	2.196	2.984	-3.443	-3.733	-10.097	-6.058	-1.666	-2.379	-2.751	-1.759	-346
SOCIEDADES INVERSIÓN	3.412	5.823	3.664	2.329	2.139	756	1.133	1.758	-1.100	-440	-205	-275	-65	1.020	2.616
FONDOS INMOBILIARIOS	301	170	500	173	752	1.789	1.627	-423	-1.052	-281	-36	-1.444	-10	-32	-1.521
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	2.765	-120	250	1.871	8.306	11.383	5.384	-6.000	-10.000	5.000	9.500	-3.000	6.000	9.000	20.000
TOTAL IIC	-12.498	5.026	9.090	25.415	27.284	30.540	5.709	-24.852	-69.799	-7.361	-14.630	-13.140	-4.339	33.036	56.668

Fuente: INVERCO

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora

(2) Datos estimados

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

ANEXO 3.6. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. NÚMERO DE INSTITUCIONES

	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
FONDOS DE INVERSIÓN	254	756	2.430	2.543	2.490	2.506	2.536	2.753	2.869	3.015	3.016	2.668	2.502	2.410	2.271	2.100	2.001
FIM-FI ⁽¹⁾	201	599	2.239	2.367	2.326	2.336	2.362	2.616	2.857	3.006	3.007	2.660	2.494	2.404	2.265	2.094	1.997
FIAMM	53	153	186	172	161	165	167	130	3	-	-	-	-	-	-	-	-
FI Inmobiliaria	-	4	5	4	3	5	7	7	9	9	9	8	8	6	6	6	4
SOC. DE INVERSION	282	268	1.670	2.268	2.775	3.003	3.099	3.124	3.157	3.299	3.355	3.240	3.141	3.064	2.994	3.045	3.235
SIM	272	215	172	153	129	108	84	48	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SICAV	10	53	1.498	2.115	2.646	2.894	3.013	3.070	3.149	3.290	3.347	3.232	3.133	3.056	2.986	3.035	3.228
Soc.Inmob.	-	-	-	-	-	1	2	6	8	9	8	8	8	8	8	10	7
IIC EXTRANJERAS⁽²⁾	-	81	170	191	218	233	238	260	340	440	563	582	660	739	754	784	815
TOTAL IIC	536	1.105	4.270	5.002	5.483	5.742	5.873	6.137	6.366	6.754	6.934	6.490	6.303	6.213	6.019	5.929	6.051

Fuente : CNMV

(1) No incluye compartimentos ni clases

(2) No incluye compartimentos, sólo SICAV/FCP

ANEXO 3.7. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. VOLUMEN DE TRASPASOS

<i>(millones de euros)</i>	2003	Trim.	2004	Trim.	2005	Trim.	2006	Trim.	2007	Trim.	2008	Trim.	2009	Trim.	2010	Trim.	2011	Trim.	2012	Trim.	2013	Trim.	2014	Trim.
ENERO	1.196		3.174		2.323		5.061		4.560		10.260		3.097		2.455		3.421		1.197		1.737		3.060	
FEBRERO	2.408		3.447		3.276		6.755		5.154		7.577		3.105		3.098		4.064		2.059		1.939		3.871	
MARZO	1.452	5.057	3.566	10.187	3.356	8.955	6.291	18.107	6.815	16.530	4.794	22.631	3.071	9.273	2.832	8.385	4.790	12.275	1.760	5.015	1.630	5.306	3.425	10.357
ABRIL	2.067		2.664		2.291		5.522		4.742		5.588		2.308		3.043		1.935		1.482		1.852		4.319	
MAYO	1.593		3.246		2.738		6.964		4.414		5.101		2.414		3.030		1.995		1.560		1.853		3.924	
JUNIO	1.918	5.578	2.406	8.317	3.271	8.299	5.833	18.319	4.674	13.830	4.186	14.875	2.686	7.407	2.329	8.402	1.841	5.771	1.563	4.605	2.500	6.204	4.689	12.932
JULIO	1.558		1.559		3.712		4.071		4.300		5.305		3.206		2.327		1.528		1.466		2.188		3.418	
AGOSTO	885		1.403		2.469		2.373		5.671		3.014		1.319		860		1.581		708		1.319		2.263	
SEPTIEMBRE	1.742	4.186	1.247	4.208	3.340	9.522	4.787	11.232	8.011	17.982	4.033	12.352	2.439	6.965	1.161	4.348	1.584	4.693	834	3.008	2.114	5.621	4.004	9.685
OCTUBRE	2.189		2.106		4.815		5.397		6.626		8.176		3.927		1.591		1.796		919		2.471		6.458	
NOVIEMBRE	1.815		2.407		4.378		4.598		5.935		5.151		3.384		2.195		1.824		1.111		2.421		4.888	
DICIEMBRE	1.419	5.423	2.486	6.999	3.551	12.744	3.870	13.865	4.365	16.926	3.050	16.377	2.121	9.433	2.598	6.383	1.485	5.105	1.116	3.146	2.191	7.083	4.183	15.529
TOTAL	20.244		29.711		39.520		61.523		65.267		66.235		33.077		27.518		27.844		15.774		24.214		48.503	

Fuente: INVERCO

ANEXO 3.8. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA ESPAÑA. ESTRUCTURA DE LA CARTERA FONDOS DE INVERSIÓN

%	1995	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
RENTA FIJA	91,7	70,8	83,4	74,0	70,5	64,9	66,9	80,9	79,0	75,4	78,4	78,1	76,3	71,5
Doméstica	89,9	47,8	40,4	37,0	35,8	35,3	40,8	52,6	50,5	54,2	61,2	61,5	63,0	54,2
Internacional	1,8	23,0	43,0	37,1	34,7	29,6	26,2	28,2	28,4	21,2	17,2	16,6	13,3	17,3
R. VARIABLE	2,5	21,3	9,4	9,1	10,5	12,0	11,1	5,3	7,3	8,5	7,6	8,7	9,6	11,2
Doméstica	2,2	5,3	3,1	4,0	4,4	5,1	4,5	2,3	2,8	2,7	2,3	2,5	3,0	4,3
Internacional	0,3	16,0	6,3	5,1	6,1	6,9	6,6	3,0	4,6	5,8	5,3	6,2	6,6	6,9
F. INVERSIÓN	-	2,7	3,6	12,9	14,3	17,1	14,0	7,8	8,6	10,9	9,1	8,3	8,6	11,2
Doméstica ⁽¹⁾	-	1,6	2,3	7,1	6,5	6,4	7,3	5,8	5,3	5,1	4,6	2,6	2,8	2,9
Internacional	-	1,1	1,3	5,8	7,7	10,7	6,6	2,0	3,3	5,8	4,6	5,7	5,8	8,3
TESORERÍA	5,8	3,4	3,3	2,7	3,1	3,9	6,1	4,9	4,3	4,5	4,4	4,3	4,8	5,4
Resto cartera	0,0	1,9	0,3	1,2	1,6	2,1	2,0	1,2	0,8	0,7	0,4	0,6	0,6	0,7

Fuente: INVERCO, a partir de datos de CNMV

(1) Incluye patrimonio (duplicado) de Fondos Principales (2004: 4,7% del patrimonio; 2005: 4,8%; 2006: 4,0%; 2007: 4,7%; 2008: 4,6%; 2009: 4,7%; 2010: 4,6%; 2011: 4,4%; 2012: 2,5%; 2013: 2,7%; 2014E: 2,8%)

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

<i>(miles de millones de euros)</i>	1990 %	1995 %	2000 %	2005 %	2006 %	2007 %	2008 %	2009 %	2010 %	2011 %	2012 %	2013 %	2014 E %	var. 13/14
Estados Unidos (1)	1.063	2.063	7.390	7.549 50	7.907 48	8.166 47	6.899 51	7.720 48	8.846 48	8.982 49	9.887 49	10.889 50	13.060 50	
Canadá	18	70	297	416	430	474	299	392	477	582	649	682	840	
TOTAL NORTEAMÉRICA	1.081 63	2.133 57	7.687 61	7.964 52	8.337 50	8.640 48	7.198 53	8.112 51	9.323 50	9.564 52	10.536 52	11.572 53	13.900 53	20%
Luxemburgo	54	237	793	1.387 9	1.662 10	1.824 11	1.337 10	1.592 10	1.881 10	1.760 10	2.002 10	2.198 10	2.700 10	
Irlanda	5	6	145	463 3	583 4	646 4	518 4	597 4	759 4	820 4	968 5	1.044 5	1.270 5	
Francia	161	381	766	1.155 8	1.343 8	1.352 8	1.143 8	1.253 8	1.210 7	1.068 6	1.116 5	1.111 5	1.200 5	
Reino Unido	51	113	383	513	611	645	380	506	639	631	747	846	1.000	
Suiza	3	33	88	99	121	119	98	117	196	211	235	288	345	
Alemania	41	98	253	262	271	266	185	220	250	226	248	278	302	
España	9	76	200	280	293	278	194	196	162	151	145	180	227	
Suecia	19	20	83	104	139	136	85	118	154	139	156	183	225	
Italia	24	59	450	382	344	285	189	194	175	140	138	156	202	
Bélgica	3	18	75	107	104	113	87	74	72	63	62	66	105	
Dinamarca	2	5	34	64	73	71	47	58	67	66	78	86	101	
Noruega	-	5	17	34	41	51	29	49	63	62	75	79	100	
Austria	14	24	60	108	97	111	79	69	71	63	68	66	86	
Finlandia	-	1	13	38	52	55	35	46	53	48	56	64	72	
Holanda	14	43	99	80	82	77	57	66	64	53	58	62	65	
Liechtenstein	-	-	-	13	14	19	16	21	26	25	24	26	27	
Polonia	-	-	-	15	22	31	13	16	19	14	20	20	22	
Turquía	-	-	-	18	12	15	11	13	15	11	12	10	13	
Portugal	-	10	18	26	26	22	10	11	8	6	6	7	8	
Grecia	-	8	31	28	24	22	9	9	6	4	5	5	5	
Resto	-	-	6	14	15	22	16	20	22	19	19	22	25	
TOTAL EUROPA (2)	400 23	1.137 30	3.514 28	5.190 34	5.929 36	6.160 35	4.538 33	5.245 33	5.914 32	5.580 30	6.238 31	6.798 31	8.100 31	19%
Australia	-	13	363	593 4	656 4	810 5	604 4	832 5	1.090 6	1.113 6	1.264 6	1.178 5	1.355 5	
Japón	228	344	458	398 3	440 3	485 3	413 3	459 3	588 3	576 3	560 3	561 3	640 2	
China	-	-	-	-	-	295	199	265	273	262	332	348	490	
Corea	-	66	117	169	191	224	159	184	199	175	203	207	255	
India	-	8	14	34	44	74	45	90	83	68	87	78	100	
Taiwan	-	-	34	49	42	40	33	40	44	41	45	45	50	
Nueva Zelanda	-	-	8	9	10	10	8	12	15	18	24	25	33	
Resto	-	-	-	1	3	5	3	3	3	4	5	6	7	
Hong Kong	-	-	208	390	479	-	-	-	-	-	-	-	-	
TOTAL ASIA - PACIFICO	228 13	456 12	1.202 10	1.644 11	1.865 11	1.943 14	1.464 11	1.885 12	2.296 12	2.258 12	2.518 12	2.448 11	2.930 11	20%
Brasil	-	-	158	257 2	318 2	418 2	344 3	544 3	734 4	771 4	812 4	739 3	850 3	
Méjico	-	5	20	40	48	51	43	49	73	72	85	87	100	
Chile	-	-	5	12	13	17	13	24	29	26	29	28	30	
Argentina	-	-	8	3	5	5	3	3	4	5	7	8	10	
Otros	-	-	-	-	-	-	-	5	6	7	10	10	10	
TOTAL IBEROAMÉRICA	10 1	5	191 2	312 2	384 2	490 3	403 3	625 4	846 5	881 5	942 5	873 4	1.000 4	16%
Sudáfrica	-	-	18	56	59	65	50	74	106	97	110	104	120	
TOTAL AFRICA	-	-	18	56	59	65	50	74	106	97	110	104	120	16%
TOTAL MUNDIAL	1.719	3.731	12.612	15.166	16.574	17.299	13.653	15.941	18.485	18.380	20.345	21.793	26.050	20%

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Patrimonio EEUU (miles de millones \$): 2014: 15.856; 2013: 15.010; 2012: 13.047; 2011: 11.620; 2010: 11.821; 2009: 11.120; 2008: 9.601; 2007: 12.020; 2006: 10.520; 2005: 8.258;

Tipo de Cambio (1US\$): 2014: 0,8237; 2013: 0,7251; 2012: 0,7579; 2011: 0,7729; 2010: 0,7484; 2009: 0,6942; 2008: 0,7185; 2007: 0,6863; 2006: 0,7593 Euros; 2005: 0,8477 Euros;

(2) Datos europeos: solo incluyen IIC armonizadas

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

%	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E
UE-15												
Luxemburgo	1.050,0	3.305,1	4.578,9	4.899,7	4.865,1	3.390,3	4.257,5	4.712,7	4.129,4	4.573,5	4.854,2	5.787,8
Irlanda	5,1	110,4	283,3	326,9	340,1	287,8	371,8	484,7	515,8	560,1	597,3	700,2
MEDIA UE-15 ⁽¹⁾	13,6	39,8	53,3	57,3	56,4	42,0	48,9	61,3	56,1	62,7	67,8	79,8
Francia	25,5	49,6	67,3	74,6	71,6	59,2	66,3	62,5	53,5	53,4	52,5	56,2
Suecia	10,9	31,7	36,1	42,9	41,0	28,8	39,1	43,9	35,8	36,8	42,0	52,2
R. Unido	6,9	22,4	28,0	31,3	31,4	21,1	32,3	37,4	36,1	36,6	41,9	46,2
Dinamarca	2,8	18,4	30,7	33,4	31,4	20,0	25,9	28,4	27,3	31,3	34,0	39,6
Finlandia	0,7	9,1	24,5	31,4	30,7	18,9	26,6	29,8	25,4	28,2	31,9	35,5
Austria	11,2	27,2	44,0	37,4	40,5	28,0	25,1	24,7	20,8	21,3	20,4	26,2
Bélgica	6,9	27,9	35,3	32,6	33,7	25,2	21,7	20,2	17,0	15,9	16,8	26,2
España	11,2	27,4	30,8	29,7	26,4	17,8	18,7	15,5	14,2	13,7	17,2	21,3
Italia	4,7	34,6	26,6	23,0	18,3	12,0	12,7	11,3	8,8	8,5	9,7	12,5
Alemania	4,7	11,8	11,8	11,7	10,9	7,5	9,3	10,0	8,7	9,0	9,9	10,5
Holanda	9,6	21,3	15,6	15,2	13,5	9,6	11,5	10,9	8,9	9,0	9,6	10,0
Portugal	7,4	12,8	17,0	16,2	13,0	5,8	6,5	4,8	3,3	3,4	4,1	4,6
Grecia	5,5	19,8	14,3	11,4	9,7	3,8	3,8	2,9	1,9	2,3	2,7	2,8
OTROS												
Australia	-	59,4	79,4	87,8	104,2	91,9	98,5	117,0	96,8	108,6	104,1	116,8
EE UU	18,0	65,4	74,3	74,2	79,7	70,7	77,0	81,5	77,1	78,6	86,2	102,6
Suiza	11,6	29,7	33,0	38,8	37,5	28,5	33,0	47,1	44,3	45,5	55,8	65,3
Canadá	16,2	37,8	45,8	42,5	43,1	32,3	37,9	40,4	43,3	47,0	51,5	62,2
Brasil	-	22,8	34,3	38,5	45,0	29,0	48,2	45,8	40,0	47,6	45,4	50,8
Noruega	2,6	8,3	13,9	15,1	17,7	9,3	18,1	19,9	17,5	18,9	20,1	26,3
Japón	7,5	11,0	10,9	12,7	15,2	12,4	12,7	14,3	12,7	12,4	15,7	17,7
China	-	-	-	-	6,1	3,5	4,3	6,2	4,6	5,3	5,2	6,8

Fuente: INVERCO, IIFA

Datos PIB: Eurostat, FMI

Datos europeos: solo incluyen IIC armonizadas

(1) Media ponderada

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

%	1995				2000				2005				2008				2009				2010				2011				2012				2013				2014E			
	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV	MM	RF	MX	RV
Estados Unidos	27	25	3	45	26	12	5	57	23	16	7	54	40	16	5	39	30	20	6	44	24	22	6	48	23	25	7	45	21	26	8	45	18	22	8	52	17	22	9	52
Brasil	-	-	-	-	0	71	21	8	3	71	19	7	4	59	26	11	4	56	27	13	4	55	28	13	4	62	24	10	5	61	24	11	5	61	23	10	5	64	22	9
Canadá	15	14	15	56	12	9	17	62	12	15	24	49	14	11	37	38	9	12	39	40	6	14	42	38	5	15	45	35	4	16	48	33	3	14	49	34	2	13	51	34
Luxemburgo	27	54	4	15	10	35	10	45	18	37	7	38	27	29	16	28	22	29	15	34	16	32	16	36	18	33	17	32	14	38	17	31	11	36	18	35	10	36	19	35
Francia	49	29	12	10	29	17	26	28	35	18	21	26	44	14	19	23	39	14	21	26	33	17	22	28	33	18	22	27	33	19	23	26	29	19	24	28	26	21	25	28
Reino Unido	-	4	6	90	1	11	10	78	1	17	8	74	1	22	9	68	1	22	9	68	1	21	10	68	1	23	10	65	1	23	10	66	1	20	10	69	1	20	10	69
Alemania	20	54	2	24	9	23	7	61	15	33	7	45	9	30	17	44	5	25	20	50	4	23	22	51	2	26	23	49	2	25	23	51	1	22	23	54	1	22	25	52
España ⁽¹⁾	57	36	5	2	18	26	23	33	21	29	16	34	17	37	19	27	7	45	20	28	5	42	22	31	5	46	21	28	6	46	22	26	5	49	23	23	3	46	29	22
Italia	22	39	12	27	5	34	26	35	20	40	20	20	30	33	25	12	29	35	22	14	21	37	28	14	19	37	30	14	9	47	30	14	6	41	41	12	4	35	51	10
Australia	27	6	26	41	32	18	0	50	27	15	2	56	35	10	0	55	31	10	0	59	28	9	0	63	30	8	0	62	32	8	0	61	32	7	0	61	-	-	-	-
Japón	25	44	2	29	22	48	6	24	7	22	0	71	5	17	0	78	4	14	0	82	4	14	0	82	4	15	0	82	3	15	0	83	2	18	0	80	2	16	0	82
China	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20	11	21	48	10	4	29	57	7	6	29	58	14	8	24	54	21	17	18	44	26	11	21	41	-	-	-	-
Corea	9	70	-	21	35	28	34	3	38	35	20	7	38	13	14	35	27	18	12	43	27	21	13	39	26	21	14	39	30	21	13	35	31	24	15	30	35	25	15	25
TOTAL EUROPA	31	36	8	25	13	24	17	46	21	28	15	36	28	24	17	31	23	24	17	36	17	26	18	39	20	28	17	35	17	31	17	35	14	30	17	39	13	31	18	38
TOTAL MUNDIAL	27	31	5	37	22	18	9	51	21	22	10	47	33	19	10	38	26	21	11	42	20	23	12	45	20	26	12	42	19	27	12	42	16	25	13	46	15	25	14	46

Fuente: INVERCO, EFAMA, IIFA.

(1) RV: Incluye Garantizados con subyacentes de RV

(2000: 15%; 2005: 19%; 2006: 17%; 2007: 18%; 2008: 18%; 2009: 15%; 2010: 15%; 2011: 14%; 2012: 12%; 2013: 8%; 2014: 6%)

Datos europeos: solo incluyen IIC armonizadas

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

ANEXO 4.4. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA A NIVEL MUNDIAL. SUSCRIPCIONES NETAS POR PAISES

<i>(millones de euros)</i>	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 ⁽¹⁾
Estados Unidos	159.437	28.908	105.533	316.439	518.353	815.131	438.625	1.219	-93.703	51.502	304.677	261.632	94.527
Canadá	5.964	3.252	14.702	25.294	29.071	44.217	11.225	8.702	17.591	26.882	39.096	48.813	44.551
TOTAL NORTEAMÉRICA	165.401	32.160	120.236	341.732	547.424	859.348	449.850	9.920	-76.113	78.384	343.773	310.445	139.078
Luxemburgo	57.314	82.509	113.731	236.278	241.344	188.488	-79.628	65.996	114.072	-23.714	96.760	153.064	193.603
Francia	-	15.000	53.150	58.800	108.400	-31.600	-44.900	8.200	-84.700	-90.900	-24.100	-75.000	-1.734
Irlanda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	61.649	90.724	56.292	93.387
Reino Unido	11.297	14.283	7.098	17.733	26.246	5.448	-2.251	30.770	52.138	12.702	23.388	18.554	16.651
Alemania	10.275	5.551	-6.814	8.377	-8.139	-13.677	-22.476	8.429	10.402	-3.708	-351	5.786	3.120
Suiza	-572	-2.186	-1.800	7.793	9.358	10.910	12.426	5.672	3.238	6.341	12.245	4.452	14.334
España	2.535	25.062	24.396	21.555	-2.680	-16.213	-57.178	-11.703	-23.495	-8.467	-10.531	23.061	29.643
Italia	-12.580	6.606	-29.904	-15.411	-47.776	-59.736	-73.317	-8.247	-22.540	-30.485	-10.833	12.645	26.376
Suecia	5.224	5.398	4.377	5.950	6.251	1.501	3.073	7.064	5.467	4.273	496	6.488	7.669
Austria	4.566	3.570	5.522	12.992	2.808	-3.359	-12.405	-3.585	-1.719	-4.832	190	-1.675	-1.750
Holanda	-	-	-	-7.513	43	-4.039	-4.008	-	187	-7.324	-791	555	-3.446
Dinamarca	6.133	6.738	7.386	10.449	4.491	2.351	-2.920	1.611	3.846	1.804	6.234	5.645	4.919
Noruega	185	2.222	2.363	6.779	3.652	5.073	47	4.776	3.489	3.183	5.433	3.575	16.373
Finlandia	3.302	4.538	6.366	4.954	10.598	2.761	-7.889	3.863	457	-1.246	2.497	4.240	3.634
Portugal	803	1.684	434	1.309	-1.462	-4.050	-7.653	704	-2.813	-2.072	-417	1.020	80
Grecia	-352	3.555	25	-6.321	-7.699	-1.874	-8.125	-872	-1.065	-1.071	-255	-557	-74
Resto	645	1.103	482	2.754	-367	2.497	-3.380	885	1.438	-1.795	511	2.488	2.779
TOTAL EUROPA⁽²⁾	88.778	178.995	188.785	367.590	345.701	87.027	-309.955	119.667	61.467	-87.602	196.431	222.786	404.327
Japón	-58.360	-6.609	17.847	63.082	79.171	88.949	2.211	22.744	52.086	23.330	16.730	77.811	35.163
China	0	0	0	0	0	0	27.102	-27.794	-10.729	19.921	70.177	-3.895	86.253
Corea	16.177	-20.193	25.034	10.908	20.573	43.586	39.835	-18.287	-15.063	-11.407	5.285	-3.569	17.186
India	-	5.060	437	3.967	9.343	19.699	2.038	31.018	-26.328	-338	-	4.793	-1.286
Taiwan	-569	7.404	-7.213	-17.653	-3.879	-608	2.774	714	-2.167	858	-781	1.117	-743
Nueva Zelanda	-260	-6	-96	-444	-154	187	174	962	965	1.302	1.916	145	2.183
Resto	5.298	3.166	2.225	1.117	2.934	7.094	-771	11	79	945	489	1.058	-49
TOTAL ASIA - PACIFICO	-37.713	-11.178	38.233	60.976	107.988	158.907	73.364	9.368	-1.158	34.611	93.816	77.460	138.707
Brasil	-24.746	17.270	1.277	4.096	17.434	13.061	-22.671	33.480	44.025	36.569	42.928	26.645	8.612
Méjico	868	4.530	572	5.608	9.181	7.566	-3.125	6.682	13.952	2.804	5.325	5.884	9.297
Chile	-	1.149	2.647	0	2.521	2.392	-766	7.111	224	-296	615	4.008	3.912
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-156	53	57	55	-161	597
TOTAL IBEROAMÉRICA	-23.878	22.949	4.496	9.704	29.136	23.019	-26.563	47.117	58.252	39.134	48.923	36.376	22.418
Sudáfrica	1.903	4.633	5.293	7.315	7.157	7.171	4.861	8.269	11.295	4.832	10.701	15.188	4.845
TOTAL AFRICA	1.903	4.633	5.293	7.315	7.157	7.171	4.861	8.269	11.295	4.832	10.701	15.188	4.845
TOTAL MUNDIAL	194.491	227.559	357.044	787.319	1.037.406	1.135.472	191.556	194.341	53.743	69.358	693.645	662.254	709.374

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Datos hasta 3º trimestre 2014

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

ANEXO 4.5. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA A NIVEL MUNDIAL. SUSCRIPCIONES NETAS POR CATEGORÍAS

<i>(millones de euros)</i>	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 ⁽¹⁾
Renta Variable	52.544	236.047	271.423	339.097	428.160	249.567	-262.515	125.956	105.688	-69.654	-49.168	305.077	163.478
Renta Fija	123.750	150.986	70.364	176.234	87.727	68.884	-145.652	440.397	356.834	167.982	598.775	126.050	260.046
Mixtos	-3.007	45.051	62.045	88.475	164.375	144.035	-58.172	86.456	128.180	57.024	117.797	230.601	224.080
Monetarios	-3.322	-217.405	-110.087	101.504	287.161	578.611	635.977	-444.313	-562.655	-106.785	-56	-49.099	38.755
Otros	24.523	11.786	23.801	81.997	69.988	94.279	21.912	-14.142	25.698	20.792	26.299	49.625	23.015
Total MUNDIAL	194.487	226.466	317.546	787.306	1.037.410	1.135.376	191.550	194.354	53.745	69.359	693.647	662.254	709.374
<i>Pro memoria:</i>													
EUROPA													
Renta Variable	14.443	66.582	65.097	93.704	133.581	-55.871	-162.098	66.856	51.363	-59.751	1.121	104.166	65.398
Renta Fija	33.909	82.578	57.393	57.986	5.269	-58.237	-174.323	72.232	89.105	-17.115	202.491	64.988	164.859
Mixtos	-25.559	7.403	10.787	49.562	104.760	72.958	-40.567	43.869	59.005	19.421	23.360	113.368	152.016
Monetarios	47.688	16.586	-606	7.106	45.492	46.020	69.947	-43.110	-154.306	-32.864	-37.437	-84.549	4.994
Otros	18.296	5.846	56.113	159.232	56.599	82.157	-2.913	-20.181	16.300	2.707	6.896	24.817	17.060
Total EUROPA	88.778	178.995	188.785	367.590	345.701	87.027	-309.955	119.667	61.467	-87.602	196.431	222.786	404.327
EE.UU													
Renta Variable	-469	151.747	168.329	144.018	171.600	124.679	-119.978	31.851	21.679	-45.844	-58.561	172.011	62.172
Renta Fija	184.894	60.834	19.211	58.703	86.559	123.613	58.411	315.291	243.941	149.723	306.397	727	76.320
Mixtos	18.973	36.261	41.889	29.655	18.530	29.513	-4.233	26.167	28.640	33.350	53.338	74.896	36.095
Monetarios	-43.962	-219.934	-123.896	84.063	241.665	537.326	504.425	-372.090	-387.964	-85.727	3.505	14.001	-80.060
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total EE.UU.	159.437	28.908	105.533	316.439	518.353	815.131	438.625	1.219	-93.703	51.502	304.677	261.632	94.527

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Datos hasta 3º trimestre 2014

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

ANEXO 5.1. FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. DATOS GENERALES

	1990	1995	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PATRIMONIO (<i>millones de euros</i>)	3.214	12.822	37.860	48.322	63.005	81.263	85.835	78.407	85.004	84.750	83.148	86.528	92.730	99.429
Individual	1.022	6.306	21.494	26.284	37.002	49.933	54.211	49.019	53.228	52.552	51.142	53.160	57.911	64.145
Empleo/Asoc	2.192	6.516	16.366	22.038	26.003	31.330	31.624	29.388	31.776	32.198	32.006	33.368	34.819	35.284
PARTICIPES (<i>cuentas</i>)	627.958	1.796.084	4.938.828	6.533.066	8.610.297	9.878.600	10.357.103	10.612.790	10.579.209	10.829.181	10.647.503	10.360.621	9.986.321	9.936.060
Individual	530.551	1.490.255	4.402.708	5.829.358	7.244.482	8.164.485	8.530.137	8.647.159	8.567.188	8.601.775	8.394.508	8.155.304	7.819.333	7.824.182
Empleo/Asoc	97.407	305.829	536.120	703.708	1.365.815	1.714.115	1.826.966	1.965.631	2.012.021	2.227.406	2.252.995	2.205.317	2.166.988	2.111.878
APORTAC/PRESTAC (<i>millones euros</i>)														
Aportaciones	-	1.832	8.318	7.457	7.195	8.093	7.101	6.089	5.606	5.755	4.961	3.929	4.080	5.234
Individual	-	1.136	3.743	4.235	5.823	6.280	5.194	4.287	3.973	4.039	3.142	2.698	2.939	4.030
Empleo/Asoc	-	696	4.575	3.222	1.372	1.813	1.907	1.802	1.633	1.716	1.819	1.231	1.141	1.204
Prestaciones	-	358	1.217	1.807	2.776	3.301	3.245	3.883	4.009	4.232	3.951	3.870	3.847	4.334
Individual	-	-	955	1.122	2.065	2.054	2.000	2.430	2.630	2.856	2.624	2.453	2.430	2.862
Empleo/Asoc	-	-	262	685	711	1.247	1.245	1.453	1.379	1.376	1.327	1.418	1.418	1.471
Patrimonio medio por partícipe (<i>euros</i>)	5.118	7.139	7.666	7.397	7.317	8.226	8.354	7.388	7.892	7.814	7.801	8.352	9.214	10.007
Individual	1.926	4.231	4.882	4.509	5.108	6.116	6.357	5.672	6.087	6.113	6.091	6.518	7.368	8.198
Empleo/Asoc	22.504	21.306	30.527	31.317	19.038	18.278	17.311	14.937	15.731	14.308	14.177	15.131	15.941	16.707
INVERSIONES														
Renta variable/Patrimonio	-	3,7%	21,3%	17,0%	22,7%	23,0%	24,0%	19,0%	19,0%	18,0%	16,7%	18,6%	19,2%	20,1%
Cartera exterior/Patrimonio	-	2,7%	23,7%	25,0%	25,0%	29,0%	21,0%	17,0%	17,0%	15,0%	15,0%	15,6%	17,2%	17,4%
OTROS DATOS														
Participes Sist. Empleo/PAO	1%	2%	3%	4%	7%	8,0%	9,0%	9,0%	10,0%	12,0%	12,2%	12,2%	12,5%	11,7%
Patrimonio F. Pensiones / PIB	1,1%	2,9%	6,2%	6,9%	7,9%	8,3%	8,2%	7,1%	8,1%	8,1%	7,8%	8,2%	9,0%	9,3%
Patrimonio/ Saldo Ahorro familiar	0,9%	2,0%	3,6%	4,5%	4,5%	4,6%	4,8%	4,6%	4,8%	4,9%	4,9%	5,2%	4,9%	5,1%

Fuente: INVERCO

ANEXO 5.2. FONDOS DE PENSIONES ESPAÑA. PATRIMONIO, PARTÍCIPES Y NÚMERO DE PLANES POR CATEGORÍAS

	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PATRIMONIO (<i>millones de euros</i>)	3.214	12.822	37.160	43.095	48.319	55.912	63.004	72.910	81.263	85.835	78.407	85.004	84.750	83.148	86.528	92.730	99.429
SISTEMA DE EMPLEO	2.097	6.136	15.553	18.837	21.278	23.515	25.125	28.194	30.201	30.430	28.409	30.784	31.272	31.170	32.572	33.815	34.340
SISTEMA ASOCIADO	96	380	812	777	760	842	878	1.007	1.130	1.193	979	992	926	835	795	1.005	944
SISTEMA INDIVIDUAL	1.022	6.306	20.794	23.480	26.281	31.555	37.002	43.709	49.933	54.211	49.019	53.228	52.552	51.142	53.160	57.911	64.145
Renta Fija Corto plazo	-	-	592	1.277	2.864	3.988	4.161	4.385	5.046	6.241	11.096	11.211	9.699	9.381	9.918	8.835	8.947
Renta Fija Largo plazo	-	-	1.919	2.675	3.591	4.189	4.843	5.187	4.965	5.353	5.418	6.951	6.820	6.080	5.494	6.677	8.687
Renta Fija Mixta	-	-	13.488	13.874	13.546	14.061	15.356	17.809	19.988	21.033	15.781	14.987	14.126	12.203	11.647	11.738	14.110
Renta Variable Mixta	-	-	3.020	3.269	3.187	3.776	4.434	5.488	6.736	7.345	4.601	4.723	4.526	3.998	3.566	5.326	6.666
Renta Variable	-	-	1.582	1.636	1.356	2.153	2.753	3.797	5.264	5.658	2.825	3.850	4.267	4.000	4.694	5.813	6.729
Garantizados	-	-	194	750	1.736	3.388	5.454	7.042	7.933	8.582	9.298	11.507	13.114	15.479	17.841	19.522	19.005
PARTÍCIPES	627.958	1.796.084	4.766.712	5.640.989	6.551.562	7.397.659	8.610.297	9.326.407	9.878.600	10.357.103	10.612.790	10.579.209	10.829.181	10.647.503	10.360.621	9.986.321	9.936.060
SISTEMA DE EMPLEO	81.420	234.674	463.519	566.885	614.996	696.640	1.282.598	1.543.715	1.624.059	1.737.717	1.879.346	1.929.237	2.149.334	2.179.167	2.138.904	2.086.190	2.048.666
SISTEMA ASOCIADO	15.987	71.155	72.601	92.941	88.712	88.702	83.217	86.132	90.056	89.249	86.285	82.784	78.072	73.828	66.413	80.798	63.212
SISTEMA INDIVIDUAL	530.551	1.490.255	4.230.592	4.981.163	5.847.854	6.612.317	7.244.482	7.696.560	8.164.485	8.530.137	8.647.159	8.567.188	8.601.775	8.394.508	8.155.304	7.819.333	7.824.182
Renta Fija Corto plazo	-	-	167.146	289.916	564.429	782.361	848.164	889.655	911.119	1.013.682	1.405.932	1.535.733	1.464.823	1.477.797	1.604.960	1.391.493	1.344.927
Renta Fija Largo plazo	-	-	325.990	457.505	636.708	757.430	869.797	910.470	906.278	952.223	988.844	1.101.419	1.160.497	1.088.206	1.004.002	1.042.671	1.128.286
Renta Fija Mixta	-	-	2.485.079	2.666.168	2.796.763	2.884.474	2.989.012	3.140.558	3.354.008	3.442.749	3.220.696	2.922.015	2.799.233	2.597.446	2.379.066	2.164.093	2.205.616
Renta Variable Mixta	-	-	762.915	897.569	1.008.931	1.049.367	1.103.265	1.132.798	1.184.118	1.236.246	1.187.426	1.027.721	958.144	870.241	715.861	865.092	907.334
Renta Variable	-	-	462.038	546.579	580.868	651.246	683.338	699.940	789.056	833.214	740.398	705.717	753.199	739.014	715.780	692.126	718.839
Garantizados	-	-	27.424	123.426	260.155	487.439	750.906	923.139	1.019.906	1.052.023	1.103.863	1.274.583	1.465.879	1.621.804	1.735.635	1.663.858	1.519.180
NÚMERO DE PLANES	346	1.061	1.807	2.185	2.478	2.642	2.826	2.992	3.056	3.164	3.286	3.302	2.964	2.982	2.974	2.931	2.823
SISTEMA DE EMPLEO	134	558	1.105	1.344	1.517	1.605	1.699	1.787	1.829	1.868	1.918	1.898	1.484	1.442	1.398	1.343	1.324
SISTEMA ASOCIADO	48	124	145	183	200	209	207	204	205	212	216	213	209	198	191	186	175
SISTEMA INDIVIDUAL	164	379	557	658	761	828	920	1.001	1.022	1.084	1.152	1.191	1.271	1.342	1.385	1.402	1.324
Renta Fija Corto plazo	-	-	49	81	103	95	101	101	107	136	150	170	172	180	189	167	133
Renta Fija Largo plazo	-	-	36	39	51	52	60	71	66	72	70	75	85	80	81	117	111
Renta Fija Mixta	-	-	222	236	246	246	260	264	264	274	284	290	299	296	277	261	244
Renta Variable Mixta	-	-	140	155	169	179	178	189	185	189	201	196	194	195	179	193	179
Renta Variable	-	-	101	127	140	146	162	178	186	194	201	199	211	207	210	195	185
Garantizados	-	-	9	20	52	110	159	198	214	219	246	261	310	384	449	469	472

Fuente: INVERCO

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
APORTACIONES (millones €)	7.410	7.456	6.308	7.226	7.101	7.819	6.968	6.006	5.606	5.582	4.961	3.929	4.080	5.234
SISTEMA DE EMPLEO	3.150	3.178	1.371	1.316	1.451	1.532	1.666	1.677	1.589	1.623	1.781	1.203	1.112	1.167
SISTEMA ASOCIADO	49	44	59	59	57	64	59	42	44	41	38	28	29	37
SISTEMA INDIVIDUAL	4.212	4.235	4.879	5.850	5.594	6.223	5.243	4.286	3.973	3.918	3.142	2.698	2.939	4.030
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	1.023	638	752	712	990	1.000	823	659	585	498	596
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	712	799	637	576	718	461	482	428	371	505	706
Renta Fija Mixta	-	-	-	2.124	1.974	2.315	2.119	1.293	1.173	958	766	620	659	1.072
Renta Variable Mixta	-	-	-	728	740	875	873	481	376	312	255	193	312	539
Renta Variable	-	-	-	485	597	788	577	277	298	326	247	232	319	447
Garantizados	-	-	-	779	845	857	386	526	666	1.017	786	697	646	670
PRESTACIONES (millones €)	1.589	1.807	2.006	2.779	2.745	3.431	3.877	4.140	4.009	4.105	3.951	3.870	3.847	4.334
SISTEMA DE EMPLEO	526	657	689	683	783	956	1.094	1.235	1.323	1.293	1.290	1.377	1.383	1.437
SISTEMA ASOCIADO	28	28	24	28	36	34	39	35	56	42	37	40	35	34
SISTEMA INDIVIDUAL	1.035	1.122	1.292	2.067	1.926	2.441	2.745	2.870	2.630	2.770	2.624	2.453	2.430	2.862
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	416	380	536	572	806	1.007	1.026	912	893	801	931
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	496	409	402	355	411	325	439	469	335	365	390
Renta Fija Mixta	-	-	-	808	790	947	1.167	1.093	847	733	723	659	657	739
Renta Variable Mixta	-	-	-	178	156	209	309	265	128	115	106	96	144	207
Renta Variable	-	-	-	105	95	184	181	99	79	82	72	74	87	128
Garantizados	-	-	-	65	96	164	161	196	243	375	341	396	375	468
NETO (millones €)	5.821	5.650	4.302	4.447	4.356	4.388	3.091	1.866	1.598	1.477	1.010	58	233	901
SISTEMA DE EMPLEO	2.624	2.521	681	633	668	575	572	443	266	331	491	-175	-270	-270
SISTEMA ASOCIADO	21	16	35	31	20	30	20	7	-12	-2	0	-12	-6	3
SISTEMA INDIVIDUAL	3.177	3.113	3.586	3.783	3.668	3.782	2.498	1.416	1.343	1.148	518	245	509	1.168
Renta Fija Corto plazo	-	-	-	607	258	216	140	184	-7	-203	-253	-308	-304	-335
Renta Fija Largo plazo	-	-	-	216	390	235	221	308	135	43	-40	37	141	316
Renta Fija Mixta	-	-	-	1.316	1.184	1.368	953	200	326	224	43	-39	2	333
Renta Variable Mixta	-	-	-	550	585	666	564	216	248	197	149	97	168	332
Renta Variable	-	-	-	380	501	604	396	178	218	244	175	158	232	320
Garantizados	-	-	-	715	750	693	226	330	422	642	445	301	271	202
Supuestos de LIQUIDEZ (millones €)	17	23	30	31	48	57	60	86	255	358	370	455	484	458

Fuente: INVERCO

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

%	1995	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E
RENTA FIJA	73,8	51,5	52,0	47,0	51,0	46,0	47,0	59,0	58,6	61,0	61,1	60,6	60,8	59,8
Doméstica	73,8	41,1	35,0	33,0	32,0	28,0	36,0	40,0	49,7	54,0	53,7	55,2	54,6	53,9
Internacional	-	10,4	17,0	14,0	19,0	18,0	11,0	19,0	8,9	7,0	7,4	5,4	6,2	5,9
R. VARIABLE	3,7	21,3	17,0	22,8	22,5	23,0	24,0	17,0	19,5	18,0	16,7	18,6	19,2	20,1
Doméstica	3,7	8,0	9,0	11,8	11,5	12,0	14,0	10,0	10,8	10,0	9,1	8,4	8,2	8,6
Internacional	-	13,3	8,0	11,0	11,0	11,0	10,0	7,0	8,7	8,0	7,6	10,2	11,0	11,5
TESORERIA	14,8	19,4	18,0	18,6	13,5	20,0	19,0	15,0	10,9	11,0	10,0	8,7	7,0	8,9
PROV. ASEGUR.	5,7	7,6	12,4	10,7	12,0	10,0	9,0	8,0	10,3	9,6	10,2	10,2	10,1	8,5
Resto cartera	2,0	0,2	0,6	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	0,7	0,4	2,0	1,9	2,9	2,8

Fuente: INVERCO

(1) Deudores, inversiones inmobiliarias, etc.

ANEXO 6.1. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL. PATRIMONIO

<i>(miles de millones €)</i>	1995 %	2000 %	2005 %	2006 %	2007 %	2008 %	2009 %	2010 %	2011 %	2012 %	2013 %	2014 E %	var. 13/14
Estados Unidos ⁽¹⁾	2.789	7.752	8.269	8.108	7.670	6.297	7.007	8.356	8.613	9.147	10.109	12.200	
Canadá	191	438	582	597	656	484	610	784	829	909	914	1.100	
TOTAL NORTEAMÉRICA	2.980 61	8.190 71	8.851 64	8.705 62	8.326 60	6.781 58	7.618 58	9.140 58	9.441 57	10.056 57	11.023 59	13.300 62	21%
Reino Unido	643	1.240	1.416	1.622	1.487	972	1.264	1.510	1.725	1.918	1.941	2.150	
Holanda	239	448	620	672	772	670	680	760	816	932	1.002	1.050	
Suiza	205	357	350	363	365	364	403	495	514	556	584	610	
Alemania	40	60	91	98	113	118	126	135	149	168	171	180	
Dinamarca	30	40	70	71	73	112	96	116	119	122	106	110	
Finlandia	10	12	108	119	127	113	133	148	83	91	98	105	
Italia	14	30	40	45	50	54	63	71	77	88	96	100	
España	13	38	66	74	86	78	85	85	83	87	93	99	
Irlanda	18	45	78	88	87	64	72	76	72	81	92	98	
Polonia	-	-	22	31	39	34	44	56	52	67	73	77	
Suecia	10	18	26	30	28	21	25	35	36	44	39	40	
Noruega	7	13	16	18	20	16	21	25	26	30	30	30	
Bélgica	7	15	13	13	15	11	14	13	16	17	20	22	
Austria	2	4	12	13	13	13	14	15	15	16	18	20	
Portugal	25	35	19	21	22	20	22	20	13	14	15	16	
Islandia	-	-	17	16	19	10	10	12	13	14	17	18	
Francia ⁽²⁾	0	0	0	1	1	2	3	4	5	7	9	10	
Otros	9	10	16	20	27	29	38	44	44	48	50	50	
TOTAL EUROPA	1.272 26	2.365 21	2.979 22	3.313 24	3.347 24	2.700 23	3.113 24	3.620 23	3.859 23	4.298 24	4.452 24	4.785 22	7%
Japón	400	500	982	846	784	917	948	1.122	1.179	1.097	965	1.000	
Australia	150	200	467	493	665	759	586	741	1.083	1.049	1.057	1.140	
Israel	-	-	35	36	39	58	66	84	87	98	111	120	
Corea	-	-	13	21	20	17	23	31	37	48	59	70	
Nueva Zelanda	-	-	11	9	10	11	9	14	18	22	25	30	
Otros	-	-	49	57	70	69	85	105	138	149	164	170	
TOTAL ASIA Y OCEANÍA	550 11	700 6	1.556 11	1.463 10	1.587 11	1.832 16	1.716 13	2.097 13	2.542 15	2.463 14	2.381 13	2.530 12	6%
Brasil	43	72	107	151	168	127	194	239	238	239	200	205	
Chile	18	39	63	67	76	53	82	111	104	123	118	120	
Méjico	-	18	65	73	70	65	75	101	102	128	131	135	
Colombia	0	4	14	15	22	23	23	33	42	52	49	50	
Otros	2	27	34	45	47	27	35	47	45	54	33	35	
TOTAL IBEROAMÉRICA	63 1	160 1	284 2	351 3	383 3	295 3	409 3	531 3	532 3	595 3	530 3	545 3	3%
Sudáfrica	30	40	172	177	193	152	176	248	231	245	240	250	
Otros	22	34	13	12	14	22	16	33	33	44	58	60	
TOTAL RESTO MUNDO	52 1	74 1	185 1	189 1	208 1	174 1	193 1	282 2	264 2	289 2	298 2	310 1	4%
TOTAL MUNDIAL	4.917	11.489	13.855	14.021	13.850	11.782	13.048	15.670	16.638	17.701	18.684	21.470	15%

Fuente: INVERCO, OCDE

(1) No incluye IRA's (Individual Retirement Accounts). En 2014E: 7,5 bn. \$

(2) Sistema de empleo (PERCO)

Tipo de Cambio (1US\$): 2014 : 0,8237; 2013 : 0,7251; Euros 2012 : 0,7579 Euros; 2011 : 0,7729 Euros; 2010 : 0,7484 Euros; 2009 : 0,6942; 2008 : 0,7185; 2007 : 0,6863; 2006 : 0,7593; 2005 : 0,8477

Patrimonio EEUU (miles de millones de \$): 2014E : 14.811; 2013 : 13.942; 2012 : 11.613; 2011 : 10.596; 2010 : 10.586; 2009 : 9.592; 2008 : 8.224; 2007 : 10.940; 2006 : 10.418; 2005 : 9.267

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

%	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 E
UE-15														
Holanda	102,6	85,5	101,2	108,1	120,7	124,4	135,1	112,7	118,6	129,5	136,2	155,4	166,3	169,4
R. Unido	70,8	58,1	62,7	66,0	76,0	80,6	76,5	63,5	79,3	86,8	94,0	102,9	100,7	102,4
Irlanda	43,5	34,2	39,4	41,5	47,8	49,4	45,7	35,2	44,5	47,8	44,5	49,1	55,8	54,0
Finlandia	49,7	49,3	54,0	61,9	68,6	71,9	70,6	60,7	77,2	82,8	44,2	47,1	50,8	51,2
Dinamarca	27,2	26,0	28,5	30,8	33,8	32,6	32,4	47,0	43,1	49,3	49,6	50,0	42,8	43,1
MEDIA UE-15⁽¹⁾	21,9	18,4	20,1	21,5	25,1	26,6	25,8	20,6	24,4	26,9	27,9	30,8	31,4	32,4
España	5,8	5,7	6,2	6,6	7,2	7,5	8,2	7,2	8,1	8,0	8,0	8,4	9,0	9,4
Suecia	8,0	7,4	7,4	7,3	9,0	9,1	8,5	7,3	8,2	9,5	9,2	10,5	9,5	9,3
Portugal	11,0	11,1	11,3	10,2	12,3	13,2	13,2	11,8	13,0	11,4	7,7	8,8	9,1	9,2
Alemania	3,5	3,5	3,7	3,8	4,1	4,2	4,6	4,8	5,3	5,4	5,7	6,3	6,2	6,2
Italia	2,2	2,3	2,4	2,5	2,8	3,0	3,2	3,4	4,1	4,6	4,9	5,6	6,1	6,2
Austria	3,0	3,8	4,2	4,4	4,8	4,9	4,8	4,4	5,1	5,3	4,9	5,3	5,8	6,1
Bélgica	5,5	4,9	3,9	4,0	4,4	4,2	4,4	3,3	4,1	3,7	4,2	4,6	5,2	5,5
Francia	..	..	..	..	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5
OTROS														
Suiza	99,5	93,2	99,9	104,0	113,3	114,8	112,0	94,8	108,0	108,5	106,9	113,7	119,0	119,6
Australia	73,5	68,7	67,1	69,8	78,1	87,5	106,1	93,1	82,5	89,5	92,7	91,4	103,3	103,6
EE UU	70,4	62,2	71,7	73,4	74,5	77,1	78,0	59,5	70,0	74,6	71,7	74,3	83,0	93,8
Canadá	52,5	48,3	50,3	52,5	56,7	61,6	61,0	50,1	58,7	63,1	62,2	65,6	71,3	78,6
Chile	..	53,4	56,0	56,0	55,6	57,5	61,0	49,8	62,0	62,6	58,0	59,8	62,2	63,2
Israel	23,4	25,1	24,8	25,1	30,2	29,9	31,1	40,1	44,0	45,9	46,5	48,7	50,4	52,2
Japón	18,2	25,0	27,5	24,9	27,1	26,2	25,6	23,1	26,7	25,3	25,2	26,4	29,3	30,1
Méjico	3,9	4,7	5,2	5,5	8,8	10,0	9,9	10,0	11,7	12,6	12,8	14,1	14,8	15,0
Noruega	5,5	5,5	6,5	6,5	6,7	6,7	7,0	6,0	7,4	7,6	7,3	7,6	8,3	7,9

Fuente: INVERCO, OCDE

⁽¹⁾ Media ponderada. No incluye Grecia ni Luxemburgo

ANEXO 7.1. TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA. ESPAÑA

<i>(millones de euros)</i>	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Variación 2014	
															mill.€	%
Fondos de Inversión	693	7.036	73.354	184.607	252.301	262.755	247.435	175.051	170.017	144.203	132.267	126.523	157.546	196.805	39.258	24,9%
Mobiliarios	693	7.036	73.282	183.391	245.824	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	127.772	122.322	153.834	194.844	41.010	26,7%
Inmobiliarios	-	-	72	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	4.495	4.201	3.713	1.961	-1.752	-47,2%
Sociedades Inversión	1.022	2.043	2.509	15.439	27.823	30.609	31.995	25.029	26.234	26.477	24.458	24.120	28.199	33.165	4.966	17,6%
Mobiliarias (SICAV/SIM)	-	-	-	15.439	27.609	30.153	31.482	24.657	25.925	26.155	24.145	23.836	27.331	32.339	5.008	18,3%
Inmobiliarias (SII)	-	-	-	-	214	456	513	372	309	322	313	284	868	826	-42	-4,8%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	-	-	1.254	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	45.000	53.000	65.000	90.000	25.000	38,5%
Total IIC	1.715	9.079	77.117	208.640	313.738	337.467	328.772	225.080	228.451	218.680	201.725	203.644	250.746	319.969	69.224	27,6%
Sistema Individual	-	1.022	6.306	21.494	43.709	49.903	54.219	49.018	53.218	52.548	51.089	53.160	57.911	64.145	6.234	10,8%
Sistema de Empleo	-	2.097	6.136	15.553	28.194	30.165	30.431	28.408	30.710	31.238	31.067	32.572	33.815	34.340	525	1,6%
Sistema Asociado	-	96	380	813	1.007	1.124	1.193	980	992	971	836	795	1.005	944	-61	-6,0%
Total FONDOS DE PENSIONES	-	3.215	12.822	37.860	72.910	81.192	85.843	78.406	84.920	84.757	82.992	86.528	92.730	99.429	6.698	7,2%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	1.715	12.294	89.939	246.500	386.648	418.659	414.615	303.486	313.371	303.437	284.717	290.171	343.476	419.398	75.922	22,1%
<i>Variación anual</i>					<i>17,2%</i>	<i>8,3%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-26,8%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-3,2%</i>	<i>-6,2%</i>	<i>1,9%</i>	<i>18,4%</i>	<i>22,1%</i>		

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos CNMV hasta 2007 e INVERCO (2008-2014 estimados)

ANEXO 7.2. TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA. NIVEL MUNDIAL

<i>(miles de millones de euros)</i>	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 E
Instituciones Inv. Colectiva	1.719	3.731	12.612	15.166	16.574	17.299	13.653	15.941	18.485	18.380	20.345	21.793	26.050
Norteamérica ⁽¹⁾	1.081	2.133	7.687	7.964	8.337	8.640	7.198	8.112	9.323	9.564	10.536	11.572	13.900
Europa	400	1137	3.514	5.190	5.929	6.160	4.538	5.245	5.914	5.580	6.238	6.798	8.100
Asia y Oceanía	228	456	1.202	1.644	1.865	1.943	1.464	1.885	2.296	2.258	2.518	2.448	2.930
Iberoamérica	10	5	191	312	384	490	403	625	846	881	942	873	1.000
Otros	--	0	18	56	59	65	50	74	106	97	110	104	120
Fondos de Pensiones	2.806	4.927	11.504	13.855	14.021	13.850	11.782	13.048	15.670	16.638	17.701	18.684	21.470
Norteamérica ⁽¹⁾	1.620	2.980	8.190	8.851	8.705	8.326	6.781	7.618	9.140	9.441	10.056	11.023	13.300
Europa	786	1.282	2.380	2.979	3.313	3.347	2.700	3.113	3.620	3.859	4.298	4.452	4.785
Asia y Oceanía	385	550	700	1.556	1.463	1.587	1.832	1.716	2.097	2.542	2.463	2.381	2.530
Iberoamérica	10	63	160	284	351	383	295	409	531	532	595	530	545
Otros	5	52	74	185	189	208	174	193	282	264	289	298	310
TOTAL MUNDIAL	4.525	8.658	24.116	29.021	30.595	31.149	25.435	28.989	34.154	35.018	38.046	40.478	47.520

Fuente: INVERCO, IIFA, OCDE

⁽¹⁾ EE.UU. y Canadá