



inverco

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

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS

Informe 2010 y perspectivas 2011

9 FEBRERO 2011

INDICE

0. RESUMEN EJECUTIVO	4
I. AHORRO FAMILIAR	10
a) Familias españolas	
b) Familias europeas	
II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSION COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES	16
a) Mercados bursátiles	
b) Mercados de Renta Fija	
c) IIC y FP: datos mundiales	
d) IIC y FP: datos España	
III. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA	27
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	34
a) Volumen de activos	
b) Número de cuentas de partícipes y promotores	
c) Aportaciones y prestaciones	
d) Movilizaciones	
e) Número de Instituciones	
f) Estructura de la cartera	
g) Rentabilidades	
V. PERSPECTIVAS PARA 2011	41
a) Introducción	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Fondos de Pensiones	
VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2010	43
VII. PROPUESTAS DE INVERCO	49
a) Para mejorar la competitividad de la industria española de inversión colectiva con motivo de la transposición de la Directiva UCITS IV	
b) Para impulsar el desarrollo de los Planes de Pensiones	
ANEXOS ESTADÍSTICOS	54
a) Ahorro Familiar	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Planes y Fondos de Pensiones	

O. RESUMEN EJECUTIVO

AHORRO FAMILIAR

FAMILIAS ESPAÑOLAS

- ✓ **Las tendencias del ahorro hasta 2007** (disminución de la tasa de ahorro debida a la caída de los tipos de interés reales, la larga duración de la fase expansiva de la economía y el denominado “efecto riqueza”) **cambiaron en 2008 y se han prolongado hasta 2010.**
- ✓ Así, la crisis económica ha provocado restricciones crediticias que afectaron a las economías mundiales y por supuesto a la española, y las tasas de desempleo aumentaron. La riqueza de los hogares ha disminuido sensiblemente como consecuencia de la depreciación de los activos inmobiliarios. **Todo ello ha provocado desde 2008 hasta la primera parte de 2010 un cambio brusco en el comportamiento de los hogares, que han aumentado el ahorro (fundamentalmente ahorro precaución) hasta tasas históricamente altas.**
- ✓ **A pesar de ello, la tasa de ahorro sobre la renta familiar bruta disponible, que en 2009 fue del 18,1% (13,5% en 2008), previsiblemente haya disminuido en la segunda parte de 2010 en el entorno del 14%** como consecuencia del mal comportamiento del empleo, y de la reducción de la renta de las familias que les ha obligado a disponer parte de su ahorro para destinarlo al consumo y a la reducción de su endeudamiento.
- ✓ **En este momento, el ahorro de las familias españolas está concentrado cerca de un 80% en la adquisición de la propia vivienda y otros activos inmobiliarios, dedicando poco más del 20% a la inversión en activos financieros.** Se estima un volumen de activos netos de las familias españolas de 8 billones de euros a precios de mercado, de los cuales sólo 1,73 billones serían activos financieros.
- ✓ **En 2010 se estima un nivel de activos ligeramente inferior a 2009 (1,73 billones frente a 1,76) y unos flujos de ahorro (24.000 millones) sustancialmente inferiores a los de 2009 (47.869 millones), concentrándose en depósitos, si bien no de forma tan intensa como en 2008 e incluso menos que en 2009.**
- ✓ **En 2011, los hogares previsiblemente continuarán disminuyendo su capacidad de ahorro y su tasa de ahorro podría caer hasta los niveles anteriores a la crisis.**
- ✓ **De acuerdo con la Encuesta Financiera de las Familias**, referida a 2008, la riqueza neta media de las familias es de 285.800, con un aumento del 3,6%; un 98,3 % de las familias posee algún tipo de activo, real o financiero, constituyendo los activos reales el 89,1% del valor total; la vivienda es el activo más importante de las familias (el 54,8% del valor); las cuentas bancarias suponían en 2008 el 49% del valor de los activos financieros, seguidas por los planes de pensiones (18,2%), las acciones cotizadas (9,3%), las no cotizadas (8%), los fondos de inversión (7,1%) y valores de renta fija (1,8%); el 93,6% de los hogares tienen algún tipo de activo financiero, siendo el valor mediano de 7.100 euros; el 5,6% de los hogares dispone de fondos de inversión, con un saldo mediano de 14.100 euros; y el 25,7% posee planes de pensiones, porcentaje que es mayor para el grupo de edad entre 55 y 64 años, con un valor mediano de 7.800 euros.

FAMILIAS EUROPEAS

- ✓ Todavía en 2009 la mayoría de las **familias europeas tienen acumulado un porcentaje de ahorro sobre el PIB superior al de las españolas**. Si se comparan los activos financieros de las familias europeas en 2009 con los respectivos PIB, destacan el 269% en Bélgica, el 266% en Holanda y el 265% en Reino Unido, frente al 166% de España, **situándose la media de los países europeos analizados en el 193%**.
- ✓ El **ahorro de las familias españolas respecto a la media europea** muestra las siguientes diferencias: una inversión muy inferior en Planes de Pensiones y seguros (15,0% frente al 34,3% europeo); muy superior en depósitos (47,5% frente al 34,2%) y un menor peso en Fondos de Inversión y acciones cotizadas (14,5% frente al 17,6%).

MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

- ✓ MERCADOS DE RENTA VARIABLE: en 2010 los mercados bursátiles tuvieron un comportamiento positivo, aunque menor que el año anterior, con algunas excepciones, entre ellas el Ibex-35 y el Eurostoxx-50.
- ✓ MERCADOS DE RENTA FIJA: en 2010 los principales bancos centrales del mundo mantuvieron sus tipos básicos de referencia en mínimos históricos. Algunos, como el BCE, aplicaron políticas monetarias acomodaticias, inyectando en el sistema bancario las cantidades de liquidez demandadas por las entidades, y otros, como la FED, instrumentaron políticas expansivas, ampliando sus programas de compra de deuda pública. Sin embargo, la crisis de la Deuda en Grecia e Irlanda, ha dotado de gran volatilidad a los mercados de renta fija a largo plazo, originando una sustancial subida de los “spreads” y de los tipos de las nuevas emisiones.
- ✓ EVOLUCION MUNDIAL DE IIC y FP: a finales de 2010, **el patrimonio estimado de Fondos y Sociedades de Inversión, a nivel mundial, se situó en 18,1 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 13,7 billones**, cifras que supondrían un crecimiento en 2010 del 14% en las IIC y del 11% en Fondos de Pensiones. **En total entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio asciende a 31,8 billones de euros**, lo que ha supuesto una **cifra record respecto al anterior del año 2007 (30,7 billones de euros)**, año en que se inició la crisis financiera.

La importancia de estas cifras queda reflejada comparándolas con la **capitalización bursátil mundial (41,01 billones de euros a diciembre 2010)**, tras haber registrado una subida del 15% con respecto a 2009, y con **los activos mundiales de renta fija, pública y privada**, que suponían a septiembre de 2010 la cifra de **20,65 billones de euros**.

Ello quiere decir que a nivel mundial, **la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone el 52% 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.

Hasta septiembre de 2010, **el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial se elevó a 102.000 millones de euros**, frente a 130.000 millones en igual período de 2009.

Las IIC europeas también tuvieron un volumen de **suscripciones netas** en los tres primeros trimestres del año **de 65.815 millones de euros**. En 2010 destacan las

suscripciones netas en IIC de renta fija y mixtas, mientras que las monetarias experimentaron fuertes reembolsos (106.000 millones).

Respecto a los Fondos de Pensiones, en el Informe de la OCDE “*Pension Markets in focus* » (July 2010) se compara la rentabilidad negativa que tuvieron en 2008 los mismos en los distintos países, con la rentabilidad positiva que obtuvieron en 2009. Así, gracias a la recuperación de los mercados de renta variable, **en 2009 se compensaron, en media simple, con las pérdidas registradas en 2008, a lo que hay que añadir los resultados también positivos de 2010.** La OCDE también destaca que **en muchos países los Fondos de Pensiones actuaron de forma contra cíclica, actuando así como estabilizadores de los mercados financieros.**

En el Informe de la OCDE “*Pensions at a Glance 2009*” se reflejan los siguientes datos: **la tasa de sustitución media** de la pensión pública en los países de la OCDE se sitúa en el **45,7%**, si se añaden las pensiones voluntarias de carácter obligatorio, la tasa de sustitución se aproxima al **59%** y al incluir los sistemas privados de carácter voluntario, la tasa total alcanza el **68,4%**.

El porcentaje de activos de los Fondos de Pensiones sobre el PIB alcanza una media del 74,5% en los países de la OCDE. **España se encuentra entre los seis países de la OCDE con la tasa de sustitución más alta (81,2%), mientras que el patrimonio de Fondos de Pensiones se sitúa tan sólo en un 7,5% de su PIB.**

En el Informe de la Comisión Europea “*Ageing Report 2009*”, se analiza la presión que el envejecimiento de la población origina sobre el gasto público en pensiones. **La estimación sobre el porcentaje del PIB que supondrá el gasto público en pensiones en España se eleva al 13,2 en 2040 y al 15,5 en 2050.**

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA

- ✓ **PATRIMONIO:** se situó en **217.918 millones de euros, lo que supone una disminución del 4,6% con respecto a 2009.** La variación del patrimonio se manifestó con diferentes comportamientos entre IIC extranjeras (+49%), Fondos Inmobiliarios (-10%), Sociedades domésticas (-2%) y Fondos domésticos (-15%).

Observando la distribución del patrimonio, en 2010 se observa un **claro crecimiento de casi todas las categorías con componente de renta variable, así como en garantizados de renta fija y en garantizados de renta variable.** Por el contrario, bajó el porcentaje en las categorías de Monetarios y Renta Fija (del 47% al 38%).

- ✓ **SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS:** el volumen de reembolsos netos en las IIC ha aumentado en 2010 (18.973 millones) en comparación con 2009 (11.851 millones), y se concentró básicamente en Fondos domésticos y, en concreto, en las categorías de Renta Fija a corto plazo, Monetarios y Fondos Inmobiliarios. Estos reembolsos fueron parcialmente compensados por las suscripciones netas en IIC Extranjeras (9.500 millones) y en otras categorías de Fondos domésticos (garantizados de rendimiento fijo, renta fija internacional, retorno absoluto y renta variable internacional).

De los 23.889 millones de euros de reembolsos netos en Fondos domésticos, 25.163 millones lo fueron sólo en dos categorías (monetarios y renta fija a corto plazo), lo que implica que en el resto de categorías se obtuvieron 1.300 millones de suscripciones netas, la mayoría de ellas con clara exposición a los mercados de renta fija o variable.

Los Fondos de Inversión durante 2010, al igual que ya hicieron en 2008 en un contexto aún más difícil, **han seguido dando liquidez a todos los partícipes que la han solicitado, a pesar de que los mercados de renta fija estuvieron en algún momento, con unos niveles de liquidez mínimos**, reflejando así, en estos momentos difíciles, las ventajas de invertir en Fondos de Inversión frente a otros activos financieros.

- ✓ **TRASPASOS:** el volumen estimado de traspasos realizados en 2010 **asciende a 27.518 millones de euros, lo que implica el 43% del total de suscripciones brutas realizadas** durante el año (64.384 millones de euros), o el **18% del patrimonio medio en 2010**. Esto supone que cerca de la mitad de las inversiones brutas en 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.

- ✓ **ESTRUCTURA DE LA CARTERA:** la renta fija supone el 75% a finales de 2010. Por su parte, la renta variable que ya había aumentado en 2009 hasta el 6,7%, continuó en 2010 esta tendencia hasta el 7,5%. No obstante, la exposición a renta variable aumenta hasta el 9% si se incluye la inversión indirecta a través de Fondos de Inversión.
- ✓ **PARTICIPES Y ACCIONISTAS:** su número se situó a finales de 2010 en 6,6 millones, lo que supone un 3% menos que en el ejercicio pasado.
- ✓ **RENTABILIDADES:** en 2010 **destacaron las rentabilidades en los Fondos de renta variable y renta variable mixta internacionales, así como en los de retorno absoluto**. Por el contrario, los de renta variable española y mixtos de renta variable obtuvieron rentabilidades negativas (-3,6% y -12,3% respectivamente), en un año en el que el Ibex-35 perdió un 16,4%.

FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA

- ✓ **PATRIMONIO:** durante 2010, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones se situó en los **84.757 millones de euros**, manteniendo así estables las cifras con respecto a los 84.920 millones de euros a 31 de diciembre de 2009.
- ✓ **APORTACIONES Y PRESTACIONES:** **las aportaciones brutas a los sistemas individual y de empleo en 2010 han sido algo superiores a las de 2009, alcanzando los 5.755 millones de euros, frente a 5.606 millones en 2009** (un 2,7% más). No obstante, las prestaciones aumentaron hasta 4.232 millones frente a los 4.009 millones de 2009, situándose las **aportaciones netas en 1.523 millones frente a los 1.597 millones de 2009**.

Según los datos de la última Memoria publicada por la Agencia Tributaria, referidos a 2007, **el 76,4% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 39.000 euros**, y el 90% 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, **la reducción media en la base imponible del IRPF fue de 1.535 euros**.

En relación con los supuestos especiales de liquidez en 2009, último dato disponible, se utilizaron de la siguiente forma: **enfermedad grave (5.638 beneficiarios con un total de 35,3**

millones de euros) y desempleo prolongado (43.428 beneficiarios con un total de 219,8 millones de euros). Estas cifras comparadas con 2008, suponen un importante aumento por enfermedad grave (de 18,5 millones de euros a 35,3 millones), aumento aún más significativo en el caso de desempleo prolongado (de 67,3 millones de euros en 2008 a 219,8 millones en 2009).

Durante 2009 el 84,2% de las prestaciones pagadas por los Planes fueron por la contingencia de jubilación, un 7,4% por incapacidad y un 8,3% por fallecimiento. En cuanto al **pago de las prestaciones en 2009 el 66,2% se realizó en forma de capital**, el 27,4% en forma de renta y el resto mediante una combinación de ambas. Por último, **en 2009 hubo un total de 406.854 beneficiarios** de Planes de Pensiones, frente a los 356.329 en 2008.

- ✓ **MOVILIZACIONES:** se estima un volumen de **movilizaciones en 2010 en el sistema individual de casi 11.000 millones de euros**, con una muestra media del 70% del patrimonio, por lo que el importe real sería más elevado.

Durante 2010 un 21% del patrimonio del sistema individual ha sido movilizado por los partícipes y beneficiarios, lo que demuestra el alto grado de utilización de este mecanismo, sobre todo en un año como ha sido 2010 de fuerte volatilidad en los mercados.

- ✓ **ESTRUCTURA DE LA CARTERA:** se ha **mantenido prácticamente constante en 2010, elevándose ligeramente el porcentaje de renta fija del 59 al 61%**, si bien el peso de la deuda doméstica aumenta 4 puntos porcentuales en detrimento de la extranjera. La renta variable se reduce del 19% al 18% debido principalmente a la corrección de los mercados bursátiles domésticos.
- ✓ **CUENTAS DE PARTICIPES Y PROMOTORES:** el número de cuentas de partícipes ha aumentado en 2010 desde 10,53 millones a 10,85 millones (un 3%), si bien el **número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones y medio**, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones.

Ello supone que más del **47% de la población ocupada** tiene 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 sitúa entre el 80% y el 100%. Sin embargo, y **referido exclusivamente al sistema de empleo, el porcentaje de partícipes respecto de la población activa ocupada es tan sólo del 12%.**

La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 45 años. El 29% tienen edades hasta los 40 años; entre 41 y 50 años se concentra el 30% de los partícipes; entre 51 y 60 años el 29% y con más de 61 años el 12%. El porcentaje de partícipes masculinos es del 59%.

A finales de 2009 existían 320 planes de promoción conjunta (aquellos promovidos por más de una empresa), frente a los 292 de 2008, lo que supone un incremento del 9,6%. Dentro de estos Planes están integradas **un total de 9.142 empresas** (un 8,2% más que en 2008, con 8.542 empresas). **Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, tendríamos un total de 11.893 empresas** que han promovido Planes de Pensiones.

- ✓ **PLANES:** el número estimado de Planes de Pensiones, a finales de 2010, fue de 3.416 lo que supone un incremento anual de 117.

A finales de 2008, último dato disponible, **el 70% de los Planes de empleo eran de aportación definida**, tan sólo el 1% eran de prestación definida y el resto eran mixtos, si bien en éstos la contingencia de jubilación, que es la más relevante en estos casos, es de aportación definida.

- ✓ **RENTABILIDADES:** La rentabilidad media anual ponderada durante los últimos doce meses ha sido del -0,13%. Ello ha sido motivado principalmente por los resultados en la categoría de garantizados, que invierten en activos de renta fija a muy largo plazo, y en los que los partícipes no van a sufrir ningún quebranto al vencimiento de la garantía. **Sin tener en cuenta la categoría de garantizados, la rentabilidad sería del +0,5%.**

Las rentabilidades anuales ponderadas en los últimos veinte años han sido del 5,3% y las de los últimos quince años del 3,9%. Este dato es mucho más relevante que las rentabilidades a corto plazo, ya que aquel es el período medio de aportación a los planes de pensiones.

PERSPECTIVAS PARA EL 2011

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

- ✓ El volumen de **activos de las Instituciones de Inversión Colectiva se situaría en 2011 en 234.700 millones de euros, un 7,7% más respecto a 2010**, con el siguiente desglose: Fondos de Inversión Mobiliarios: un 6,7% más, alcanzando a finales de este año los 147.300 millones de euros; Fondos Inmobiliarios, que se situarían en 5.000 millones; y las Sociedades de Inversión aumentarían hasta 27.000 millones.

FONDOS DE PENSIONES:

- ✓ **El volumen de activos de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2011 en torno a 5.700 millones de euros (un 6,8% más), alcanzando a finales de este año los 90.500 millones.**

I. AHORRO FAMILIAR

a) Familias españolas

En la primera parte de la década pasada, y en concreto hasta 2007 la disminución de la tasa de ahorro se debió, principalmente, a la caída de los tipos de interés reales como consecuencia de una mayor estabilidad macroeconómica, la larga duración de la fase expansiva de la economía y al denominado “efecto riqueza”. Este comportamiento de las familias se explica ya que en épocas de crecimiento económico la tasa de ahorro disminuye, observando un comportamiento inverso en momentos de ciclo bajista de la economía. Todo ello generó un aumento del consumo y de la inversión (principalmente en vivienda).

No obstante, **en 2008 algunas tendencias anteriormente comentadas cambiaron y se han prolongado hasta 2010**. Así, la crisis económica ha provocado restricciones crediticias que afectaron a las economías mundiales y por supuesto a la española, y las tasas de desempleo aumentaron. Adicionalmente, la riqueza de los hogares ha disminuido sensiblemente como consecuencia de la depreciación de los activos mobiliarios e inmobiliarios. Todo ello ha provocado un cambio brusco en el comportamiento de los hogares, que al disminuir notablemente su consumo e inversión en vivienda, **han aumentado el ahorro (fundamentalmente ahorro precaución) hasta tasas históricamente altas**.

Sin embargo, la tasa de ahorro sobre la renta familiar bruta disponible, que en 2009 fue del 18,1% (13,5% en 2008), previsiblemente haya disminuido en 2010 en el entorno del 14% como consecuencia del mal comportamiento del empleo, y de la reducción de la renta de las familias que les ha obligado a disponer parte de su ahorro para destinarlo al consumo y a la reducción de su endeudamiento. El paro y los ajustes, que se sustanciaron en rebajas salariales y subidas fiscales, han reducido las rentas de las familias un 2,6% interanual, hasta 169.260 millones de euros, 4.593 millones menos que el estimado para el tercer trimestre de 2009. El resultado es fruto de la disminución del saldo de rentas primarias (-2,7%), de los ajustes salariales (-1%) y la caída del 30,1% del saldo neto de rentas de la propiedad percibidas (intereses, dividendos, etc).

En este momento, el ahorro de las familias españolas está concentrado cerca de un 80% en la adquisición de la propia vivienda y otros activos inmobiliarios, dedicando poco más del 20% a la inversión en activos financieros. Se estima un volumen de activos netos de las familias españolas de 8 billones de euros a precios de mercado, de los cuales sólo 1,73 billones serían activos financieros. Una de las razones del bajo peso de los activos financieros es que **el porcentaje de vivienda en propiedad en España se sitúa en torno al 83%, cuando la media de la Unión Europea se sitúa alrededor del 65%**.

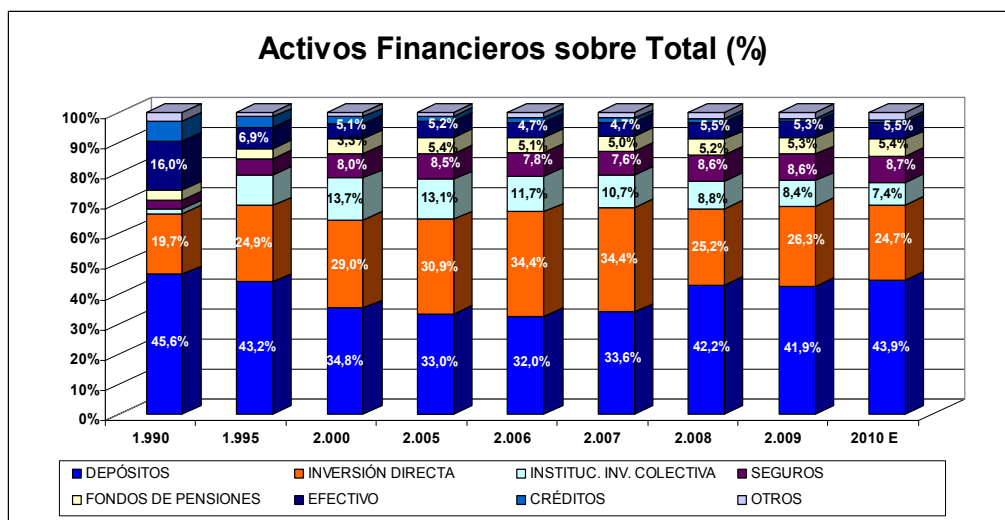
El ahorro financiero de las familias españolas ha pasado de una cifra de 195.000 millones de euros en 1985, hasta los 1,73 billones de euros en el año 2010, cifra que representa el 164% del PIB. En 2008 se produjo una reducción del ahorro financiero motivado por dos factores: por un lado una menor valoración de los

instrumentos con activos cotizados (principalmente acciones y Fondos de Inversión) y, por otro, un menor flujo de ahorro nuevo por parte de las familias (28.835 millones frente a los 76.051 millones de 2007). En 2009 hubo una recuperación de activos (tanto por valoración como por mayor flujo de ahorro) y **en 2010 se estima un nivel de activos ligeramente inferior al año pasado (1,73 billones frente a 1,76) y unos flujos de ahorro sustancialmente inferiores (24.000 millones) muy inferiores a los de 2009 (47.869 millones).**

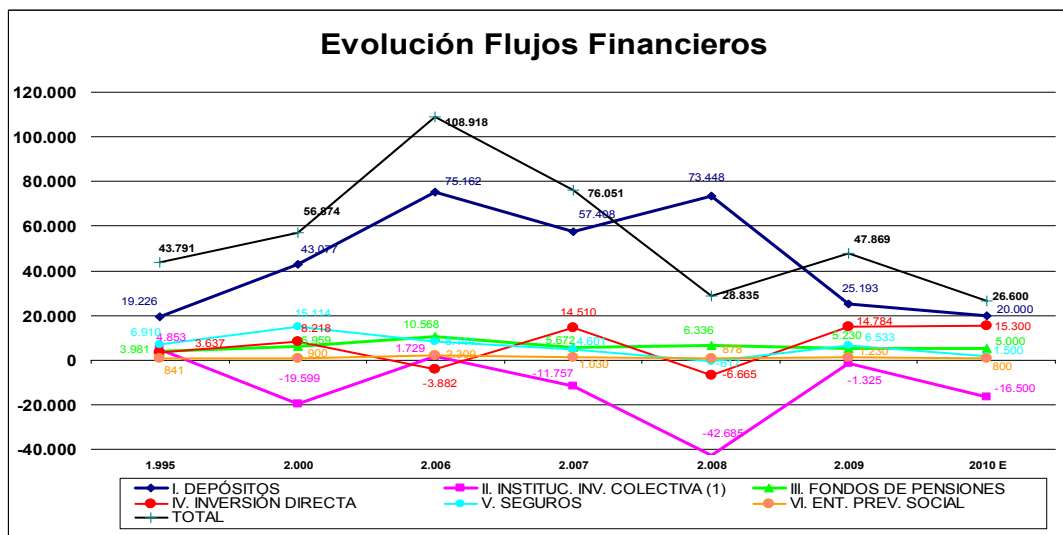
En 1985, casi dos tercios del ahorro financiero familiar (el 65%) estaba materializado en depósitos bancarios y efectivo, y el tercio restante en inversión directa en valores mobiliarios (8% en renta fija y 12% en renta variable), seguros (1,2%), Instituciones de Inversión Colectiva (0,4%), Fondos de Pensiones-reservas contables (0,3%), y en otros activos (12,6%). Es decir, **el ahorro invertido en 1985 en Instituciones de Inversión Colectiva, Fondos de Pensiones y seguros apenas representaba el 2% del ahorro financiero total de las familias.**

Por el contrario, en el año 2010 los depósitos bancarios sólo representaban el 43,7% de los activos, frente al 22% en IIC, Fondos de Pensiones y Seguros. En 2010, el peso de los depósitos bancarios sobre el total de activos financieros ha repuntado respecto a 2009 (el 43,7% frente al 41,8%), ha aumentado ligeramente el de los Fondos de Pensiones y seguros y han disminuido inversión directa y en Fondos de Inversión. En los últimos tres últimos años, especialmente en 2008, y en menor medida en 2010, los depósitos bancarios han tomado un protagonismo creciente en la estructura de ahorro familiar. No obstante, los productos de desintermediación bancaria (Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, seguros e inversión directa) representan todavía el 46,3% del total.

En 2011, los hogares previsiblemente continuarán disminuyendo su capacidad de ahorro y la tasa de ahorro de los hogares podría caer hasta los niveles anteriores a la crisis. Esta reducción de la tasa de ahorro no vendrá motivada por una mayor confianza en la economía española, sino que será la consecuencia de una caída de la renta disponible que se situará en los niveles anteriores a 2007, siendo el paro, el ajuste de los salarios en términos reales, y la subida de impuestos los causantes más importantes de que la renta neta y la tasa de ahorro de las familias baje de nuevo.



En 2010, el flujo del ahorro financiero se ha vuelto a concentrar en depósitos bancarios, si bien no de forma tan intensa como en 2008 e incluso menos que en 2009, aunque compensando la caída en IIC (-16.500 millones) y en Créditos (-4.000 millones de euros). Se estima que en 2010 el flujo neto de ahorro ha sido de 24.000 millones de euros, casi la mitad al registrado en 2009 (47.869 millones).



En los próximos años, como consecuencia del envejecimiento progresivo de la población y la reforma del sistema público de pensiones que se aprobará este mismo año, el ahorro para pensiones tendrá un crecimiento muy significativo, consolidando la tendencia mundial hacia un sistema integrado de pensiones, en el que una parte y creciente del segundo pilar y todo el tercer pilar serán de capitalización.

ENCUESTA FINANCIERA DE LAS FAMILIAS 2008 (EFF)

La EFF, que publica cada tres años el Banco de España, y referida a 2008, permite valorar la situación financiera de las familias españolas a dicha fecha y compararla con 2005 y 2002, destacando los puntos siguientes:

- La renta media de los hogares españoles era de 33.600 euros y la renta mediana de 26.000. Esta renta aumenta con la edad hasta llegar a un máximo para hogares entre 45 y 64 años. Si se compara con 2005 la renta mediana real ha aumentado un 5,3%.
- La riqueza neta mediana de las familias es de 178.300 euros y la media de 285.800, con un aumento del 3,6%. La riqueza crece con el nivel de estudios, y es mayor en hogares con cabeza de familia empleado por cuenta propia.

ACTIVOS REALES

- Un 98,3 % de las familias posee algún tipo de activo, real o financiero, constituyendo los activos reales el 89,1% del valor total, proporción similar para los distintos niveles de renta excepto para el decil más alto.
- La vivienda es el activo más importante de las familias, representando el 54,8% del valor de los activos totales. En conjunto, los activos inmobiliarios constituyen el 79,6% del valor total de los activos de las familias, frente al 80,1% en 2005.
- El porcentaje de hogares propietario de su vivienda principal, que es del 82,7%, es mayor a medida que aumenta la renta y alcanza su nivel máximo para hogares cuyo cabeza de familia tiene entre 55 y 64 años.

ACTIVOS FINANCIEROS

- Las cuentas bancarias suponían en 2008 el 49% del valor de los activos financieros, seguidas por los planes de pensiones (18,2%), las acciones cotizadas (9,3%), las no cotizadas (8%), los fondos de inversión (7,1%) y valores de renta fija (1,8%).
- El 93,6% de los hogares tienen algún tipo de activo financiero, porcentaje que aumenta ligeramente con el nivel de renta, siendo el valor mediano de 7.100 euros.
- El 24,1% de los hogares dispone de cuentas bancarias (18,5% en 2.005), con un saldo mediano de 15.000 euros, y aumenta con el nivel de renta.
- El porcentaje de hogares que posee directamente acciones cotizadas en bolsa es del 10,4%, porcentaje que asciende al 34,9% para el decil superior (18,5% en 2.005, con un saldo mediano de 15.000 euros), y aumenta con el nivel de renta de riqueza.
- El 5,6% de los hogares dispone de fondos de inversión, con un saldo mediano de 14.100 euros, y también aumenta con el nivel de renta de riqueza.
- El porcentaje de hogares que posee planes de pensiones es del 25,7%, porcentaje que es mayor para el grupo de edad entre 55 y 64 años, y por situación laboral para los trabajadores por cuenta propia. El valor mediano de los planes asciende a 7.800 euros.

b) Familias europeas

Todavía en 2009 la mayoría de las familias de los países de Europa tienen acumulado un porcentaje de ahorro sobre el Producto Interior Bruto superior al de las familias españolas (193% de aquellas frente al 166% de éstas). No obstante, las familias españolas se han aproximado a los estándares de ahorro e inversión de los países más desarrollados.

Analizando las cifras de 2009 (último dato disponible) de **ahorro financiero de las familias de trece países europeos** (ver Anexos 5 y 6), se aprecia que las posiciones medias en **depósitos bancarios disminuyen ligeramente (33,5% en 2009 frente al 34,3% de 2008)**, y van desde el 22,1% de Dinamarca, el 48,1% de España, hasta el 54,9% de Finlandia.

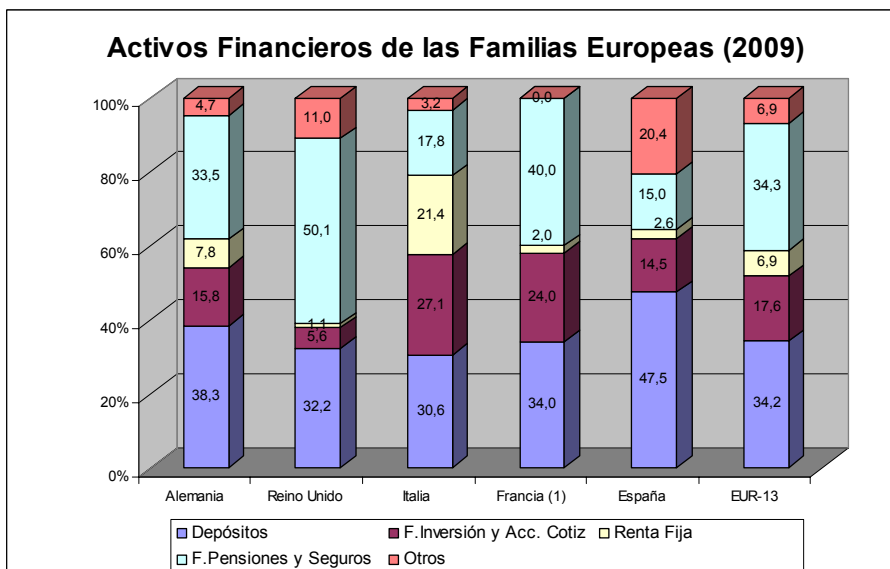
En el caso de los **Fondos de Inversión y acciones cotizadas**, se mantiene su cuota en el 19,2% del ahorro financiero medio de las familias europeas, con una mayor dispersión de cifras entre países, que van del 3,2% de Holanda, el 14,0% de España, hasta el 34,7% de Francia.

Holanda, Reino Unido y Dinamarca, muestran una configuración del ahorro financiero de las familias muy singular, basado en un porcentaje superior al 50% en **Fondos de Pensiones y seguros** (65,2%; 50,1% y 49,2% respectivamente), siendo el perfil de sus carteras muy orientado a la renta variable en los dos primeros países. La inversión en Fondos de Pensiones y seguros va desde **el 14,9% de España (siendo el país con menor porcentaje)** al 65,2% de Holanda, con una **media ponderada entre países analizados del 33,0% muy similar a la de 2008**.

Si se comparan los activos financieros de las familias europeas en 2009 con los respectivos PIB, destacan el 269% en Bélgica, el 266% en Holanda y el 265% en Reino Unido, frente al 166% de España, situándose la **media de los trece países europeos analizados en el 193%**.

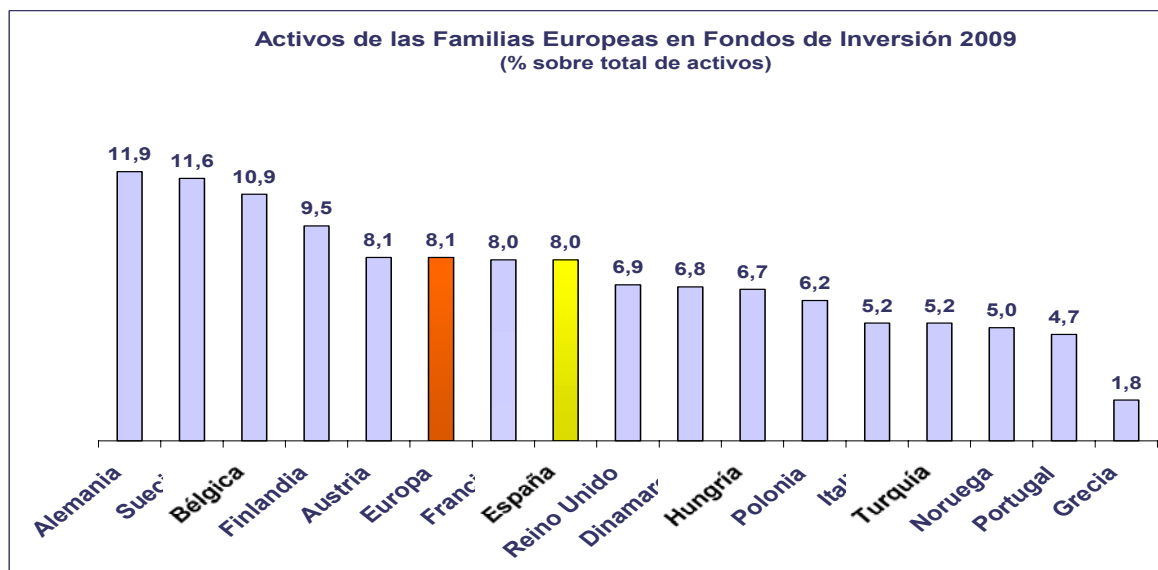
En el Cuadro de la página siguiente se muestra el **ahorro de las familias españolas respecto a la media europea**, que muestra las siguientes diferencias:

- ✓ Una inversión muy inferior en *Fondos de Pensiones y seguros* (15,0% frente al 34,2% europeo).
- ✓ Una inversión muy superior en *depósitos bancarios* (47,5% frente al 34,3%).
- ✓ Un menor peso en *Fondos de Inversión y acciones cotizadas* (14,5% frente al 17,6%).



(1) Datos a 2008

Como puede observarse en el gráfico siguiente, **España ocupa el séptimo lugar** dentro del conjunto de países europeos en relación al porcentaje de activos de las familias europeas destinados a Fondos de Inversión, que supone 8,0% del total, **prácticamente equivalente a la media europea**.



Fuente: EFAMA

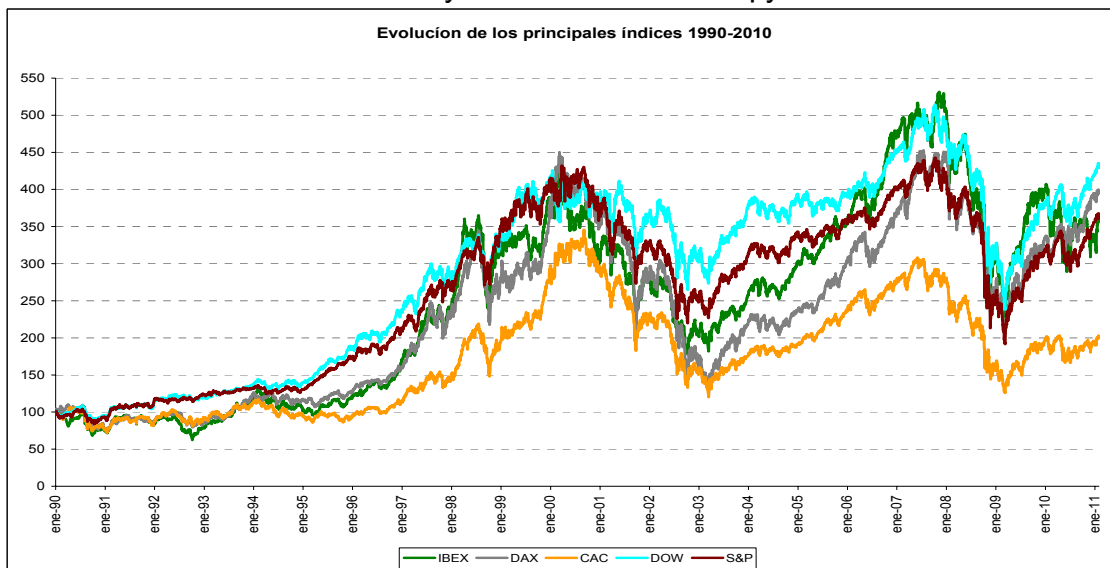
II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

a) MERCADOS BURSÁTILES

El ejercicio 2009 finalizó con subidas de más del 20% en casi todos los índices bursátiles (70% desde marzo hasta diciembre).

En el año 2010 los mercados bursátiles tuvieron un comportamiento también positivo, aunque menor que el año anterior, con algunas excepciones, entre ellas el Ibex-35 y el Eurostoxx-50. Por zonas geográficas, las bolsas estadounidenses experimentaron rendimientos de dos dígitos; los países sudamericanos, con rentabilidades positivas; en Europa, los del norte con rentabilidades positivas y los del sur con negativas (España, Italia, Portugal y Francia). En la zona asiática, salvo Japón, el resto con rentabilidades positivas.

El comportamiento de los mercados bursátiles internacionales más importantes, ha oscilado entre el -16% del Ibex y el +17% del Nasdaq y el DAX alemán.

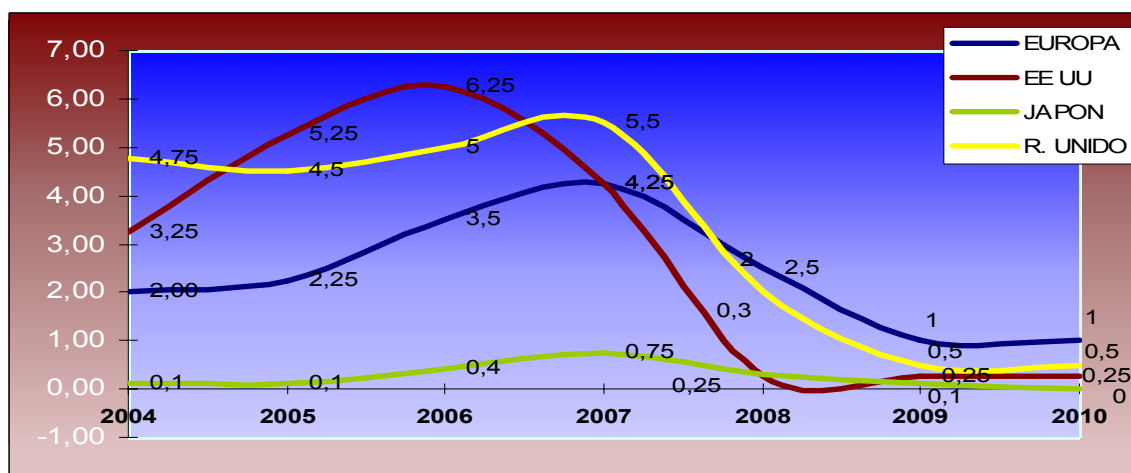


EVOLUCIÓN INDICES BURSÁTILES									
INDICES		2.000	2.002	2.004	2006	2007	2008	2009	2010
Dax-Xetra	(Frankfort)	-7,5%	-43,9%	7,3%	22,3%	22,3%	-40,4%	23,9%	17,4%
FTSE-100	(Londres)	-10,2%	-24,5%	7,7%	3,8%	-2,0%	-32,0%	27,6%	10,8%
CAC-40	(París)	-0,5%	-33,7%	7,6%	-1,0%	-40,7%	-42,7%	22,3%	-1,2%
Eurostoxx-50	(Euro)	-2,7%	-36,6%	6,9%	-6,5%	-9,3%	-44,3%	22,2%	-5,2%
Ibex-35	(Madrid)	-21,7%	-28,1%	17,4%	22,0%	-41,3%	-39,4%	29,8%	-16,4%
Nasdaq	(EEUU)	-39,0%	-31,5%	8,8%	10,7%	-44,4%	-41,5%	43,9%	17,6%
S&P 500	(EEUU)	-10,2%	-23,3%	9,3%	6,4%	-5,3%	-39,3%	23,5%	13,1%
Dow Jones	(EEUU)	-6,2%	-16,8%	3,7%	-11,1%	-44,7%	-34,7%	18,8%	11,2%
Nikkei 225	(Japón)	-27,2%	-18,6%	7,1%	6,8%	-11,1%	-42,1%	19,0%	-1,9%
Sensex	(India)	-	3,5%	13,1%	46,7%	47,2%	-52,5%	81,0%	17,4%
Hang Seng	(Hong Kong)	-	-18,5%	12,6%	34,2%	39,3%	-48,3%	52,0%	5,3%
Bovespa	(Brasil)	-	-17,0%	17,8%	32,8%	43,8%	-41,2%	88,7%	1,0%

b) MERCADOS DE RENTA FIJA

Durante 2010 los principales bancos centrales del mundo mantuvieron sus tipos básicos de referencia en mínimos históricos. Algunos, como el BCE, aplicaron políticas monetarias acomodaticias, inyectando en el sistema bancario las cantidades de liquidez demandadas por las entidades, y otros, como la FED, instrumentaron políticas expansivas, ampliando sus programas de compra de deuda pública.

EVOLUCIÓN TIPOS DE INTERÉS



En **Estados Unidos**, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal, en su reunión de 23 de junio de 2010, decidió mantener el objetivo fijado para el tipo de interés de los fondos federales en una banda del 0% al 0,25% hasta la fecha de hoy.

El Comité siguió considerando que la situación económica, incluidas las bajas tasas de utilización de los recursos, las moderadas tendencias de la inflación y la estabilidad de las perspectivas de inflación, probablemente justificaran que se mantuviese el tipo de interés de los fondos federales en niveles excepcionalmente bajos durante un período prolongado.

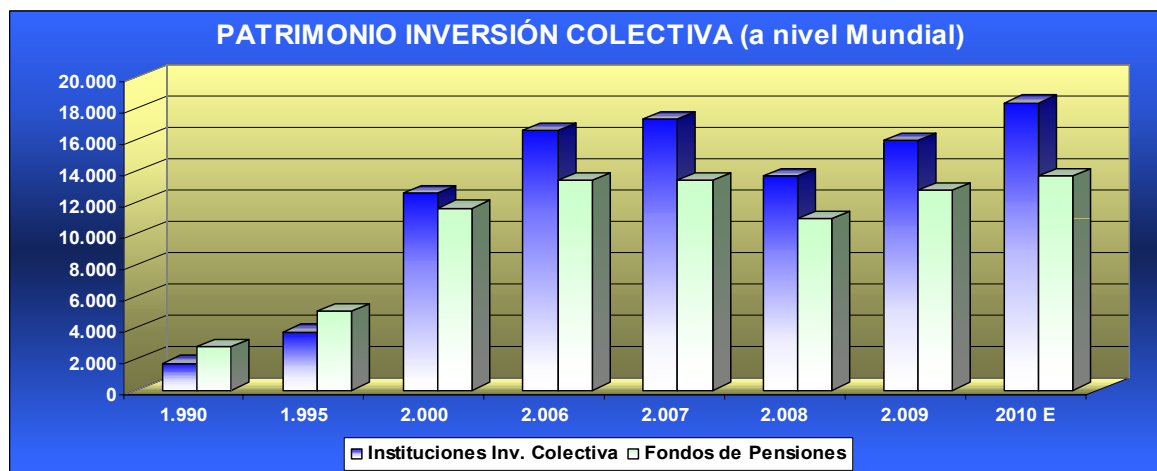
En **Japón**, en su reunión de 15 de junio de 2010, el Banco de Japón decidió mantener sin variación, en el 0,1%, el objetivo fijado para los tipos de interés de los préstamos a un día sin garantía y ahora mismo está situado en el 0%.

En **Reino Unido**, el 10 de junio de 2010, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra votó a favor de mantener en el 0,5% el tipo de interés oficial al que se remuneran las reservas de las entidades de crédito, tipo que sigue vigente a fecha de hoy.

c) IIC y FP: DATOS MUNDIALES

Patrimonio IIC

A finales de 2010, el patrimonio estimado de Fondos y Sociedades de Inversión, a nivel mundial, se situó en 18,1 billones de euros y el de los Fondos de Pensiones en 13,7 billones, cifras que supondrían un crecimiento en 2010 del 14% del patrimonio de las IIC y del 11% en Fondos de Pensiones. En total entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio asciende a 31,8 billones de euros, lo que ha supuesto una cifra record respecto al anterior del año 2007 (30,7 billones de euros), año en que se inició la crisis financiera. Este crecimiento está motivado básicamente por las subidas generalizadas de los mercados.



	INVERSIÓN COLECTIVA EN EL MUNDO								
	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E
(Miles de millones de euros)									
Instituciones Inv. Colectiva	1.719	3.731	12.617	15.143	16.574	17.298	13.659	15.941	18.103
Norteamérica	1.081	2.133	7.687	7.964	8.337	8.640	7.198	8.112	9.100
Europa	400	1.137	3.514	5.153	5.929	6.160	4.544	5.245	5.977
Asia y Oceanía	228	456	1.202	1.643	1.865	1.943	1.464	1.885	2.135
Iberoamérica	10	5	191	312	384	490	403	625	811
Otros	--	0	23	71	59	65	50	74	80
Fondos de Pensiones	2.806	5.049	11.641	15.565	13.428	13.383	10.926	12.331	13.716
Norteamérica	1.620	2.980	8.190	10.975	8.379	8.091	6.435	7.274	8.170
Europa	786	1.404	2.517	3.092	3.341	3.396	2.721	3.090	3.446
Asia y Oceanía	385	550	700	1.111	1.273	1.401	1.309	1.424	1.500
Iberoamérica	10	63	160	272	305	370	346	418	450
Otros	5	52	74	115	130	125	115	125	150
TOTAL MUNDIAL	4.525	8.780	24.258	30.708	30.002	30.681	24.585	28.272	31.819

Fuente: INVERCO, IIFA, OCDE

De hecho, la importancia de estas cifras queda reflejada comparándolas con la capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas en las bolsas mundiales (41,01 billones de euros a diciembre 2010), tras haber registrado una subida del 15% con respecto a 2009, según los datos de la Federación Internacional de Bolsas, y con los activos mundiales de renta fija, pública y privada, que suponían a septiembre de 2010 la cifra de 20,65 billones de euros, según datos del BIS.

Ello quiere decir que a nivel mundial, **la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone el 52% 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.**

Suscripciones Netas en IIC

Hasta septiembre de 2010, último dato disponible, **el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial se elevó a 102.000 millones de euros**, frente a 130.000 millones de suscripciones netas en igual período de 2009. A continuación se incorpora un cuadro con la evolución de las suscripciones netas en los últimos años, ordenados por categorías:

CATEGORÍAS	SUSCRIPCIONES NETAS MUNDIALES							
	2009					2010		
	1er TRIM.	2do TRIM.	3er TRIM.	4to TRIM.	TOTAL	1er TRIM.	2do TRIM.	3er TRIM.
miles de millones de euros								
Renta Variable	-30	68	47	42	126	54	0	-16
Renta Fija	45	121	153	121	440	122	83	128
Monetarias	49	-156	-198	-139	-442	-294	-194	-34
Mixtos	-17	25	46	31	85	37	35	28
OTROS (1)	-2	25	25	27	75	41	62	50
TOTAL	46	84	73	82	286	-40	-14	156

(1) Fondos de Fondos

Este menor crecimiento respecto al ejercicio pasado está motivado por el comportamiento en Estados Unidos, que en dicho período tuvo reembolsos netos por importe de 158.000 millones de euros, debido exclusivamente a fondos monetarios, cuyos reembolsos netos no sirvieron para compensar las suscripciones netas en el resto de categorías.

Las IIC europeas también tuvieron un volumen de **suscripciones netas en los tres primeros trimestres del año por importe de 65.815 millones de euros**, siendo el primer y tercer trimestres los mejores del ejercicio, con 48.000 y 46.000 millones respectivamente. En 2010 destacan las suscripciones netas en IIC de renta fija y mixtos, mientras que los monetarios experimentaron fuertes reembolsos (106.000 millones). A continuación se incorpora un cuadro con la evolución en los últimos años:

CATEGORÍAS	SUSCRIPCIONES NETAS IIC EUROPA								
	2008	2009					2010		
	TOTAL 2008	1er TRIM.	2do TRIM.	3er TRIM.	4to TRIM.	TOTAL 2009	1er TRIM.	2do TRIM.	3er TRIM.
(miles de millones de euros)									
Renta Variable	-161	-4	23	25	22	66	20	-12	5
Mixtos	-41	-10	16	19	19	44	21	21	13
Renta Fija	-174	-4	20	34	23	73	40	10	37
Monetarios	69	52	-25	-9	-61	-43	-39	-51	-16
Otros	-28	-13	-4	1	-1	-17	6	4	8
TOTAL	-335	22	30	70	1	122	48	-28	46

FONDOS DE PENSIONES: comparativas mundiales

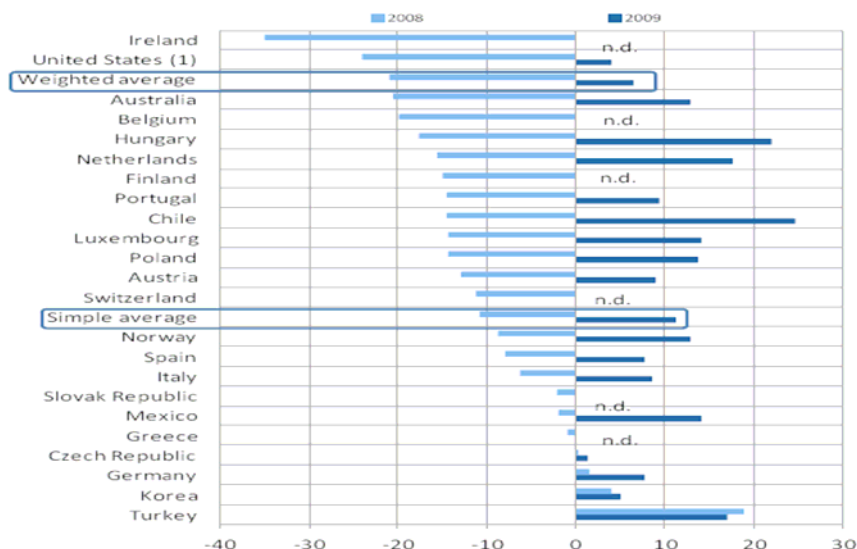
a) Modelos de pensiones por áreas geográficas a nivel mundial

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

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

parte sustancial de gestión privada de esa parte pública obligatoria) y Bélgica (que partiendo de un esquema parecido al de los países del Sur de Europa antes mencionados, se ha orientado hacia un esquema intermedio, de carácter mixto).

b) Informe de la OCDE “*Pension Markets in focus* » (July 2010)



En el cuadro anterior se compara la rentabilidad negativa que tuvieron en 2008 los Fondos de Pensiones en los distintos países, con la rentabilidad positiva que obtuvieron en 2009. Así, gracias a la recuperación de los mercados de renta variable, **en 2009 se compensaron, en media simple, con las pérdidas registradas en 2008, a lo que hay que añadir los resultados también positivos de 2010.**

La OCDE también destaca que **en muchos países los Fondos de Pensiones actuaron de forma contra cíclica**, comprando grandes cantidades de acciones cuando los mercados estaban bajos y reduciendo la intensidad de las compras cuando los mercados se recuperaban, **actuando así como estabilizadores de los mercados financieros.**

c) Informe de la OCDE “*Pensions at a Glance 2009*”

En este informe se incorpora el gasto realizado en pensiones por países, como porcentaje del PIB, para el período 1990-2005:

País	1990	1995	2000	2005	Cambio 1990-2005
Italia	10,1	11,4	13,6	14	37,9
Austria	11,7	12,6	12,3	12,6	7,8
Francia	10,6	12	11,8	12,4	16,3
Grecia	9,9	9,6	10,7	11,5	16,6
Alemania	10	10,5	11	11,4	14
Polonia	5,1	9,4	10,5	11,4	121,6
Portugal	5	7,4	8,2	10,2	102,1
Bélgica	9,1	9,3	8,9	9	-0,9
Japón	4,9	6,2	7,4	8,7	75,5
Hungría	n.d.	n.d.	7,3	8,5	17,1
Finlandia	7,3	8,8	7,6	8,4	16,4
España	7,9	9	8,6	8,1	1,9
Turquía	3,2	3,7	n.d.	7,8	146,1
Suecia	7,7	8,2	7,3	7,7	-0,3
República Checa	6,1	6,2	7,5	7,3	20
Luxemburgo	8,2	8,8	7,5	7,2	-11,2

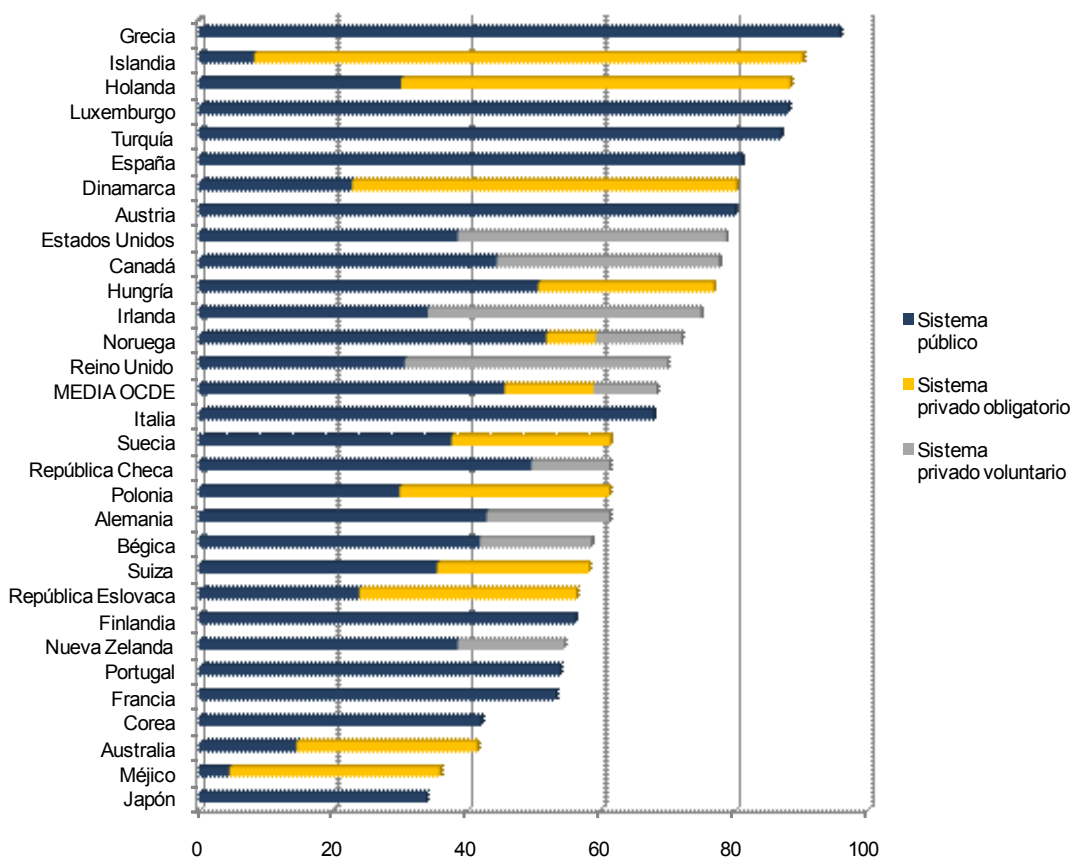
País	1990	1995	2000	2005	Cambio 1990-2005
Suiza	5,6	6,6	6,6	6,8	21,6
Rep. Eslovaca	n.d.	6,3	6,3	6,2	16,2
Estados Unidos	6,1	6,3	5,9	6	-0,7
Reino Unido	4,9	5,4	5,4	5,7	15,4
Dinamarca	5,1	6,2	5,3	5,4	6,1
Países Bajos	6,7	5,8	5	5	-26,3
Noruega	5,6	5,5	4,8	4,8	-14,3
Nueva Zelanda	7,5	5,8	5,1	4,4	-41,8
Canadá	4,2	4,7	4,3	4,1	-2,9
Australia	3,1	3,7	3,9	3,5	10,6
Irlanda	3,9	3,5	3,1	3,4	-12,1
Islandia	2,2	2,4	2,2	2	-10,5
Corea	0,8	1,2	1,4	1,6	108,5
Méjico	0,5	0,8	0,9	1,3	161,6
Media OCDE	6,2	6,8	6,9	7,2	16,7

Fuente: OCDE Pensiones at a glance 2009

Para los países de la OCDE, **la tasa de sustitución bruta** -entendida como la relación entre la cuantía de la pensión y el último salario, desglosando la parte correspondiente al sistema público, así como a los sistemas privados obligatorios y voluntarios- y el volumen de activos en Fondos de Pensiones, expresado en porcentaje sobre el PIB. Como se observa en la página siguiente:

- La tasa de sustitución media de la OCDE, en lo que a pensión pública se refiere, se sitúa en el **45,7%**.
- Si se añade el peso de las pensiones voluntarias de carácter obligatorio, la tasa de sustitución se aproxima al **59%**.
- Al incluir los sistemas privados de carácter voluntario, la tasa total alcanza el **68,4%**.
- El porcentaje de activos de los Fondos de Pensiones sobre el PIB alcanza una media del **74,5%** en los países de la OCDE.
- España se encuentra entre los seis países de la OCDE con la tasa de sustitución más alta (**81,2%**), mientras que el volumen de Fondos de Pensiones se sitúa tan sólo en un **7,5%** de su PIB.

A continuación se ilustra la **tasa bruta de sustitución en los diferentes países** de la OCDE, en función de sus componentes:



Por otra parte dejando a un lado los modelos públicos de pensiones, se han tabulado en el cuadro siguiente los dos principales modelos de pensiones privadas en cada país, por importancia en volumen de activos. Como se observa, **aquellos países en los que los sistemas privados alcanzan a un mayor porcentaje de la población responden a modelos de sistema de empleo**. Por tanto, los retos que para la economía española plantea el envejecimiento de la población demandan la adopción de medidas en el ámbito de los Planes de Pensiones de empleo, como las emprendidas en Australia, Dinamarca, Islandia, Noruega, Países Bajos, Suecia o Suiza, cuyo resultado ha sido que más del 90% de la población esté cubierta por dichos sistemas.

Países	Tasa bruta de sustitución correspondiente a cada sistema (%)					Activos en Fondos de Pensiones privados (% sobre el PIB)
	Sistema público	Sistema privado obligatorio	Total obligatorio	Sistema privado voluntario	Total (obligatorio y voluntario)	
Grecia	95,7	-	95,7	-	95,7	-
Islandia	8,3	81,9	90,2	-	90,2	118,3
Holanda	30,2	58,1	88,3	-	88,3	129,8
Luxemburgo	88,1	-	88,1	-	88,1	2,2
Turquía	86,9	-	86,9	-	86,9	2,3
España	81,2	-	81,2	-	81,2	8,1
Dinamarca	22,9	57,4	80,3	-	80,3	43,0
Austria	80,1	-	80,1	-	80,1	4,9
Estados Unidos	38,7	-	38,7	40,1	78,8	67,8
Canadá	44,5	-	44,5	33,2	77,7	62,9
Hungría	50,7	26,2	76,9	-	76,9	13,1
Irlanda	34,2	-	34,2	40,8	75,0	44,1
Noruega	51,9	7,4	59,3	12,8	72,1	7,3
Reino Unido	30,8	-	30,8	39,2	70,0	73,0
Italia	67,9	-	67,9	-	67,9	4,1
Suecia	37,8	23,7	61,5	-	61,5	8,7
República Checa	49,7	-	49,7	11,6	61,3	4,6
Alemania	43,0	-	43,0	18,3	61,3	5,2
Polonia	30,0	31,3	61,3	-	61,3	13,5
Bélgica	42,0	-	42,0	16,6	58,6	4,0
Suiza	35,6	22,7	58,3	-	58,3	119,2
Eslovaquia	24,0	32,4	56,4	-	56,4	4,2
Finlandia	56,2	-	56,2	-	56,2	76,8
Nueva Zelanda	38,7	-	38,7	15,9	54,6	11,8
Portugal	53,9	-	53,9	-	53,9	13,5
Francia	53,3	-	53,3	-	53,3	1,1
Corea	42,1	-	42,1	-	42,1	2,2
Australia	14,6	26,9	41,5	-	41,5	82,3
Méjico	4,6	31,4	36,0	-	36,0	7,5
Japón	33,9	-	33,9	-	33,9	25,2
Media OCDE	45,7	-	59,0	-	68,4	67,1

Fuente: OCDE 2009

	Primer modelo			Segundo modelo		
	Modelo	Cobertura	Aportación	Modelo	Cobertura	Aportación
Alemania	VE	57%	2%-4%	VI	13%	2% - 4%
Australia	OE - I	>90%	9,00%			
Austria	VE	35%	1,5%-2%	VI	10%	-
Bélgica	VE	40%-50%	1-5%			
Canadá	VE	39%	8,50%	VI	50%	-
Corea	VE	insignificante	n.d.			
Dinamarca	OI	>90%	1,00%	CC - E	>80%	10,8% - 17%
España	VI	40%	n.d.	VE	10%	-
Estados Unidos	VE	47%	9%	VI	17%	-
Finlandia	VI	15%	3,00%	VE	7%	2%
Francia	VE	10%	n.d.	VI	8%	
Grecia	VE - I	insignificante	n.d.			
Hungría	OI	58%	8,00%	VE - I	31%	5%
Irlanda	VE - I	52%	10,00%			
Islandia	OE	>90%	10,00%			
Italia	VE	8%	2,35%	VI	2%	-
Japón	VE	45%	n.d.			
Luxemburgo	VE	20%	n.d.	VI	5%	4%
Méjico	OI	31%	6,275%			
Noruega	OE	>90%	2%	VE	45%	-
Nueva Zelanda	VE	20%	n.d.			
Países Bajos	CC - E	>90%	n.d.			
Polonia	OI	49%	7,3%	VE - I	insignificante	-
Portugal	VE	4%	3%	VI	1,5%	-
Reino Unido	VE	43%	9%	VI	16%	-
República Checa	VE - I	40%	2,80%			
República Eslovaca	OI	45%	9%	VI	27%	5%
Suecia	OI	>90%	2,5%	CC - E	>90%	2%
Suiza	OE	>90%	7%-18%			
Turquía	VE -I	insignificante	n.d.			

Fuente: OECD "Pensions at a Glance - 2007"

Modelos
O - Obligatorio
V - Voluntario
CC - Convenio Colectivo
E - Empleo
I - Individual

d) Informe de la Comisión Europea “Ageing Report 2009”

La presión que el envejecimiento de la población origina sobre el gasto público en pensiones es una característica común a todos los países europeos, como se ha puesto de manifiesto en las proyecciones realizadas por el Comité de Política Económica e incluidas en el último *Informe de la Comisión Europea sobre envejecimiento de la población*, publicado en el ejercicio 2009. En el siguiente Cuadro se reproduce la **estimación de la Comisión Europea, sobre el porcentaje del PIB, que supondrá el gasto público en pensiones para diversos períodos hasta el año 2060.**

Gasto público en pensiones en % del PIB período (2007-2060)

País	2007	2010	2020	2030	2040	2050	2060	Variación 2007-2060 (en p.p.)
Luxemburgo	8,7	8,6	9,9	14,2	18,4	22,1	23,9	15,2
Alemania	11,7	11,6	13,2	17,1	21,4	24	24,1	12,4
Chipre	6,3	6,9	8,9	10,8	12,8	15,5	17,7	11,4
Rumanía	6,6	8,4	8,8	10,4	12,6	14,8	15,8	9,2
Eslovenia	9,9	10,1	11,1	13,3	16,1	18,2	18,6	8,8
España	8,4	8,9	9,5	10,8	13,2	15,5	15,1	6,7
Malta	7,2	8,3	9,3	9,3	10,5	12	13,4	6,2
Bélgica	10	10,3	11,8	13,9	14,6	14,7	14,7	4,8
Noruega	8,84	9,57	11,46	12,7	13,39	13,33	13,58	4,7
Irlanda	4	4,1	4,6	5,4	6,4	8	8,6	4,6
Lituania	6,8	6,5	6,9	8,2	9,1	10,4	11,4	4,6
Países bajos	6,6	6,5	7,8	9,3	10,3	10,3	10,5	4
Eslovaquia	6,8	6,6	6,3	7,3	8,3	9,4	10,2	3,4
República Checa	7,8	7,1	6,9	7,1	8,4	10,2	11	3,3
Finlandia	10	10,7	12,6	13,9	13,6	13,3	13,4	3,3
Bulgaria	8,3	9,1	8,4	8,6	9,5	10,8	11,3	3
Hungría	10,9	11,3	11	11	12,2	13,2	13,8	3
Reino Unido	6,6	6,7	6,9	7,6	8	8,1	9,3	2,7
Dinamarca	10,4	10,2	10,5	11,5	12,1	12,3	12,8	2,3
Portugal	11,4	11,9	12,4	12,6	12,5	13,3	13,4	2,1
Francia	13	13,5	13,6	14,2	14,4	14,2	14	1
Austria	12,8	12,7	13	13,8	13,9	14	13,6	0,9
Dinamarca	9,1	9,4	10,6	10,6	10,4	9,6	9,2	0,1
Suecia	9,5	9,6	9,4	9,5	9,4	9	9,4	-0,1
Italia	14	14	14,1	14,8	15,6	14,7	13,6	-0,4
Letonia	5,4	5,1	5,2	5,9	6,1	5,8	5,1	-0,4
Estonia	5,6	6,4	5,9	5,6	5,4	5,3	4,9	-0,7
Polonia	11,6	10,8	9,7	9,4	9,2	9,1	8,8	-2,8

Fuente: Ageing report 2009, Comisión Europea

En el caso de **España** el porcentaje de gasto Público debido a pensiones será del **13,2% en 2040 y del 15,5% en 2050.**

e) IIC y FP: DATOS ESPAÑA

En la evolución histórica de las IIC y de los Fondos de Pensiones en España, destaca el importante crecimiento del patrimonio gestionado en el período 1985-2007. Sin embargo, en 2008 se observó un decrecimiento importante debido principalmente a los reembolsos en Fondos de Inversión.

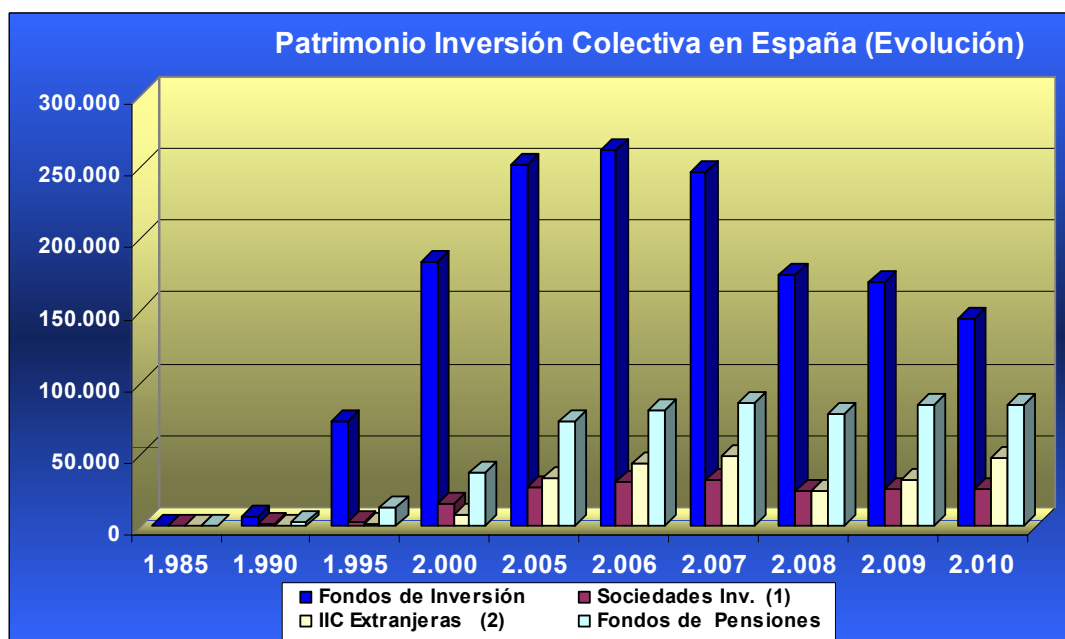
En conjunto, el volumen total de activos de estas instituciones se redujo un 3,4% en 2010. El patrimonio de las IIC se redujo un 4,6%, aunque en 2009 hubo un crecimiento del 1,5% del patrimonio y el de los Fondos de Pensiones, dada su mayor exposición a activos de renta variable, se mantuvo estable, prácticamente sin variación, como podemos ver en los siguientes cuadro y gráfico:

(Millones de euros)	INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA										Variación 2010	
	1.985	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	mill.€	%
Fondos de Inversión	693	7.036	73.354	184.607	252.301	262.755	247.435	175.051	170.017	144.203	-25.814	-15,2%
F Mobiliarios	693	7.036	73.282	183.391	245.824	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	-25.163	-15,4%
F Inmobiliarios	0	0	72	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	-651	-9,6%
Sociedades Inv. (1)	1.022	2.043	2.509	15.439	27.823	30.609	31.995	25.029	26.234	25.715	-519	-2,0%
Soc. Mob (SICAV/SIM)				15.439	27.609	30.153	31.482	24.657	25.925	25.365	-560	-2,2%
Soc. Inmob (SII)					214	456	513	372	309	350	41	13,3%
IIC Extranjeras (2)	0	0	1.254	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	15.800	49,1%
TOTAL IIC	1.715	9.079	77.117	208.640	313.738	337.467	328.772	225.080	228.451	217.918	-10.533	-4,6%
Fondos de Pensiones	0	3.215	12.822	37.860	72.910	81.192	85.843	78.406	84.920	84.757	-163	-0,2%
TOTAL IIC y FP	1.715	12.294	89.939	246.500	386.648	418.659	414.615	303.486	313.371	302.675	-10.696	-3,4%
Variación anual				-4,9%	17,2%	8,3%	-1,0%	-26,8%	3,3%	-3,4%		

Fuente: Inverco y CNMV

(1) Datos 2010 estimados

(2) Datos CNMV hasta 2006 e INVERCO (2007-2010 estimados)



III. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

a) Volumen de activos

El patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2010, se situó en 217.918 millones de euros, lo que supone una disminución del 4,6% con respecto a 2009. En el Cuadro siguiente se desglosa la variación de patrimonio en el período 2000-2010 para las distintas categorías de IIC:

(Millones de euros)	PATRIMONIO IIC							Variac. 2.010	
	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	Mill €	%
FONDOS MOBILIARIOS (1)	183.391	245.823	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080	-25.164	-15,4
MONETARIOS	32.887	54.406	105	37.263	18.652	13.498	8.500	-4.998	-37,0
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	17.977	45.026	95.622	54.622	58.483	54.127	33.757	-20.371	-37,6
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	11.151	9.919	7.178	6.247	5.553	8.710	6.832	-1.878	-21,6
FIM RENTA FIJA MIXTA	13.538	8.009	9.250	7.930	3.734	5.654	4.369	-1.284	-22,7
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	12.192	6.680	6.843	6.165	2.782	2.751	2.362	-389	-14,1
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	6.496	9.594	10.719	7.401	2.403	2.987	2.080	-907	-30,4
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	2.073	2.177	1.668	1.006	673	1.328	2.011	683	51,4
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	11.938	4.568	5.250	4.545	1.755	2.816	2.939	124	4,4
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	5.647	3.542	3.638	2.492	1.040	1.070	1.135	66	6,1
FIM RENTA VARIABLE EURO	7.662	5.118	6.528	7.686	2.586	3.318	3.032	-286	-8,6
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	5.269	5.072	6.674	6.328	1.384	1.600	1.463	-137	-8,5
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	1.116	1.075	1.308	802	418	674	1.093	420	62,3
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	1.032	1.505	1.034	447	182	158	198	40	25,4
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	506	1.281	1.610	2.181	442	1.162	1.891	730	62,8
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	9.777	4.574	5.402	3.890	1.562	2.198	2.935	737	33,5
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	345	475	130	37,6
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	1.977	1.671	-307	-15,5
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	4.375	6.930	2.555	58,4
IICIL	-	-	-	-	-	625	600	-25	-4,1
IICIIICIL	-	-	-	-	-	695	507	-188	-27,0
GLOBALES	2.300	22.911	31.090	29.986	13.899	7.337	6.179	-1.159	-15,8
GARANTIZADOS RENTA FIJA	15.004	14.495	16.311	17.605	21.262	21.813	25.522	3.709	17,0
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	26.826	45.870	44.091	42.226	30.834	24.026	21.597	-2.428	-10,1
SOC. INVERSION (2)	15.439	27.823	30.609	31.995	25.028	26.233	25.715	-519	-2,0
Soc. Mob (SICAV/SIM)	15.439	27.609	30.153	31.482	24.656	25.925	25.365	-560	-2,2
Soc. Inmob (SII)	-	214	456	513	372	309	350	41	13,4
FONDOS INMOBILIARIOS	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123	-650	-9,6
IIC EXTRANJERAS (3)	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000	15.800	49,1
TOTAL IIC	208.640	313.737	337.467	328.772	225.079	228.450	217.918	-10.533	-4,6

Fuente: INVERCO

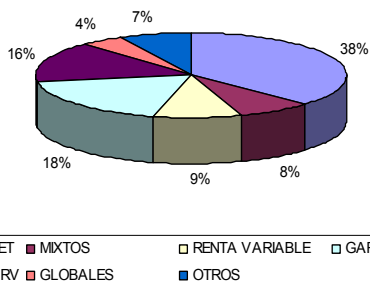
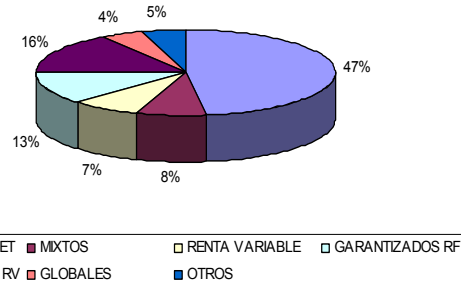
(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora y Principales

(2) Datos 2010 estimados

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

La variación del patrimonio de las IIC en 2010 se manifestó con diferentes comportamientos entre IIC extranjeras (+49%), Fondos Inmobiliarios (-10%), Sociedades de Inversión domésticas (-2%) y Fondos domésticos (-15%).

Como se comenta en otros apartados de este Informe, en 2010, y referido a Fondos domésticos, tan sólo el patrimonio de las categorías de renta variable internacional, de retorno absoluto y de renta fija internacional se han visto beneficiadas por el buen comportamiento de los mercados financieros, lo que se ha traducido, además, en rentabilidades positivas en dichas categorías. Esto, junto con reembolsos netos en los Fondos de Inversión domiciliados en España, han coadyuvado al descenso patrimonial antes mencionado.

Patrimonio diciembre 2010

Patrimonio diciembre 2009


Observando la distribución del patrimonio, en 2010 se observa un **claro crecimiento de casi todas las categorías con componente de renta variable**, así como en **garantizados de renta fija (del 13% al 18%) y en garantizados de renta variable (del 7% al 9%)**. Por el contrario, bajó el porcentaje en las categorías de Monetarios y Renta Fija (del 47% al 38%).

b) Número de partícipes y de accionistas

El número de partícipes y de accionistas de las IIC se situó a finales de 2010 en 6,6 millones, lo que supone un 3,0% menos que en el ejercicio pasado.

En el cuadro siguiente se desglosa la evolución en los últimos años:

PARTÍCIPES / ACCIONISTAS	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010	Variación 2.010	
								Número	%
FONDOS INVERSIÓN MOB.	7.655.209	8.555.022	8.818.693	8.264.240	6.065.414	5.617.014	5.320.522	-296.492	-5,6%
MONETARIOS	1.306.799	1.939.157	2.757	0	476.595	409.904	294.114	-115.790	-39,4%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	601.456	716.997	2.598.913	2.449.536	1.486.975	1.432.886	1.149.799	-283.087	-24,6%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	325.473	309.916	333.011	354.478	177.771	209.204	211.671	2.467	1,2%
FIM RENTA FIJA MIXTA	567.468	313.097	313.081	296.743	171.973	177.732	171.236	-6.496	-3,8%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	558.370	290.888	257.288	260.486	150.151	147.127	128.327	-18.800	-14,7%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	291.858	370.637	346.806	308.788	157.770	167.648	115.444	-52.204	-45,2%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	63.830	106.330	115.139	71.772	43.840	46.792	62.402	15.610	25,0%
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	432.081	195.389	217.623	214.068	108.853	107.512	106.582	-930	-0,9%
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	248.885	130.650	111.852	91.078	53.728	45.728	54.484	8.756	16,1%
FIM RENTA VARIABLE EURO	312.583	258.073	289.335	300.473	197.795	193.305	169.855	-23.450	-13,8%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	229.485	244.395	259.595	259.194	127.248	124.447	124.117	-330	-0,3%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	43.174	80.819	131.252	50.224	37.338	79.939	76.778	-3.161	-4,1%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	91.393	85.564	84.911	51.683	31.490	23.988	26.031	2.043	7,8%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	42.597	77.905	112.089	156.507	78.853	89.663	113.567	23.904	21,0%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	732.124	424.942	394.785	303.131	202.088	157.405	164.504	7.099	4,3%
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	6.970	10.010	3.040	30,4%
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	31.307	81.364	50.057	61,5%
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	196.739	240.813	44.074	18,3%
IICIL	-	-	-	-	-	1.828	1.807	-21	-1,2%
IICIICIL	-	-	-	-	-	8.383	3.938	-4.445	-112,9%
GLOBALES	79.164	563.960	891.432	771.628	510.799	199.784	168.512	-31.272	-18,6%
GARANTIZADOS RENTA FIJA	548.496	543.525	575.780	577.560	551.565	606.615	760.907	154.292	20,3%
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	1.179.973	1.902.778	1.783.044	1.746.891	1.500.582	1.152.108	1.084.260	-67.848	-6,3%
SOCIEDADES INVERSIÓN (1)	186.735	419.176	411.152	434.999	436.222	420.534	414.495	-6.039	-1,5%
Soc. Mob (SICAV/SIM)	186.735	418.920	410.403	434.156	435.382	419.606	413.495	-6.111	-1,5%
Soc. Inmob (SII)	-	256	749	843	840	928	1000	72	7,2%
FONDOS INVERSIÓN INMOB.	43.200	135.646	153.267	165.781	106.305	84.511	76.741	-7.770	-10,1%
IIC EXTRANJERAS (1)	203.410	560.482	779.165	850.931	592.994	685.094	791.378	106.284	13,4%
TOTAL IIC	8.088.554	9.670.326	10.162.277	9.715.951	7.200.935	6.807.153	6.603.136	-204.017	-3,0%

Fuente: INVERCO

(1) Datos 2010 estimados

c) Suscripciones y reembolsos

El volumen de reembolsos netos en las IIC ha aumentado en 2010 (hasta los 18.973 millones) en comparación con 2009 (11.851 millones), y se concentró básicamente en Fondos domésticos y, en concreto, en las categorías de Renta Fija a corto plazo y Monetarios, Fondos Inmobiliarios y Garantizados de Renta Variable. Estos reembolsos fueron parcialmente compensados por las suscripciones netas en IIC Extranjeras (9.500 millones) y en otras categorías de Fondos domésticos (garantizados de rendimiento fijo, renta fija internacional, retorno absoluto y renta variable internacional).

SUSCRIPCIONES/ REEMBOLSOS							
(Millones de euros)	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E
FONDOS MOBILIARIOS (1)	-19.144	12.875	-2.435	-20.187	-57.647	-11.640	-23.889
MONETARIOS	-8.956	-2.372	-906	0	-6.999	-4.746	-3.951
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	-6.243	4.960	-4.247	-5.490	-10.448	-7.054	-21.212
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	-4.845	-308	-2.764	-1.091	-587	3.509	-1.570
FIM RENTA FIJA MIXTA	-3.369	1.947	931	-859	-3.297	1.660	-1.190
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-103	-437	-624	-684	-1.833	-251	-198
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	234	456	-1.516	-2.045	-2.538	-94	-298
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	289	183	-482	-350	-348	617	790
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-907	664	623	-637	-1.946	960	-135
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	563	-31	53	-739	-999	-49	293
FIM RENTA VARIABLE EURO	2.227	501	847	-94	-2.276	-210	-298
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA		1.160	759	-878	-3.249	-30	-152
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU		103	189	-472	-93	116	336
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	5.144	652	-347	-456	-187	-28	28
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES		388	60	165	-953	367	460
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO		-209	416	-784	-1.108	346	441
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-3	105
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-214	-453
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-2	654
IICIL	-	-	-	-	-	59	46
ICIICIL	-	-	-	-	-	-189	-41
GLOBALES	-	-	5.941	-5.037	-14.092	705	253
GARANTIZADOS RENTA FIJA	-1.103	2.232	2.074	2.996	3.403	-1.051	3.873
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	-2.075	2.984	-3.443	-3.733	-10.097	-6.058	-1.666
SOC. INVERSION (2)	3.412	756	1.133	1.758	-1.100	-2.400	-1.000
FONDOS INMOBILIARIOS	301	1.789	1.627	-423	-1.052	-2.811	-3.584
IIC EXTRANJERAS (2)	2.765	11.383	5.384	-6.000	-10.000	5.000	9.500
TOTAL IIC	-12.666	26.803	5.709	-24.852	-69.799	-11.851	-18.973

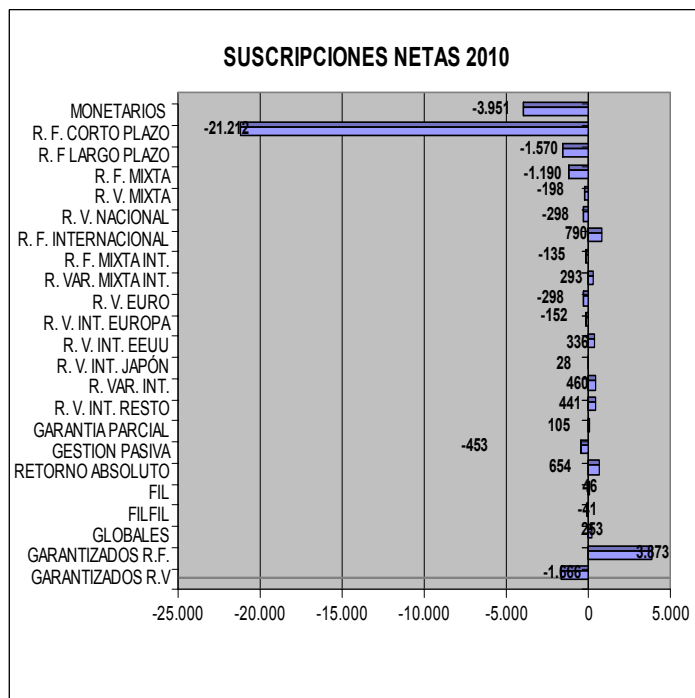
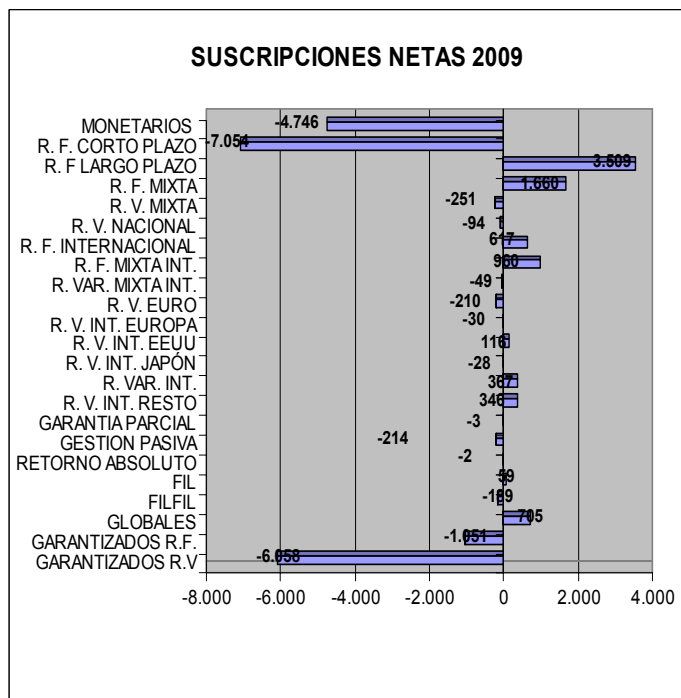
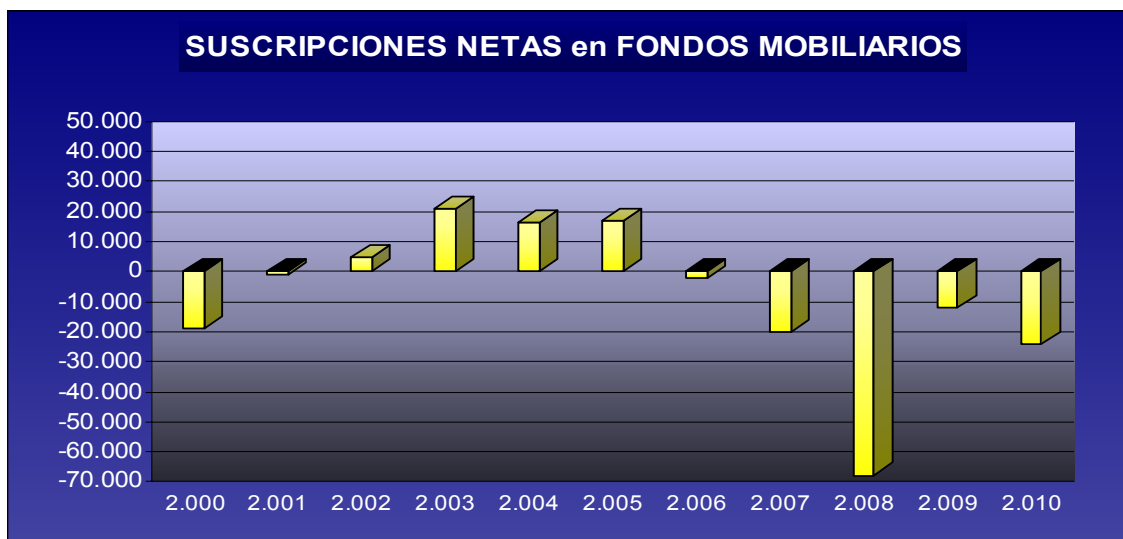
Fuente: INVERCO

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora

(2) Datos estimados

En los Fondos domésticos, de los 23.889 millones de euros de reembolsos netos, 25.163 millones lo fueron sólo en dos categorías (monetarios y renta fija a corto plazo), lo que implica que en el resto de categorías se obtuvieron 1.300 millones de suscripciones netas, la mayoría de ellas con clara exposición a los mercados de renta fija o variable.

Los Fondos de Inversión durante 2010, al igual que ya hicieron en 2008 en un contexto aún más difícil, han dado liquidez a todos los partícipes que la han solicitado, a pesar de que los mercados de renta fija estuvieron en algún momento, con unos niveles de liquidez mínimos. Además, esta liquidez se ha otorgado valorando los activos en cartera a valor de mercado, reflejando así, en estos momentos difíciles, las ventajas de invertir en Fondos de Inversión frente a otros activos financieros.



d) Traspasos

El volumen estimado de traspasos realizados en 2010 asciende a 27.518 millones de euros, lo que implica un 43% del total de suscripciones brutas realizadas durante el año (64.384 millones de euros), o el 18% del patrimonio medio en 2010. Esto supone que cerca de la mitad de las inversiones brutas en Fondos de Inversión en este período, provenían de un traspaso de otro Fondo. Los partícipes siguen haciendo un uso muy importante del mecanismos 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.

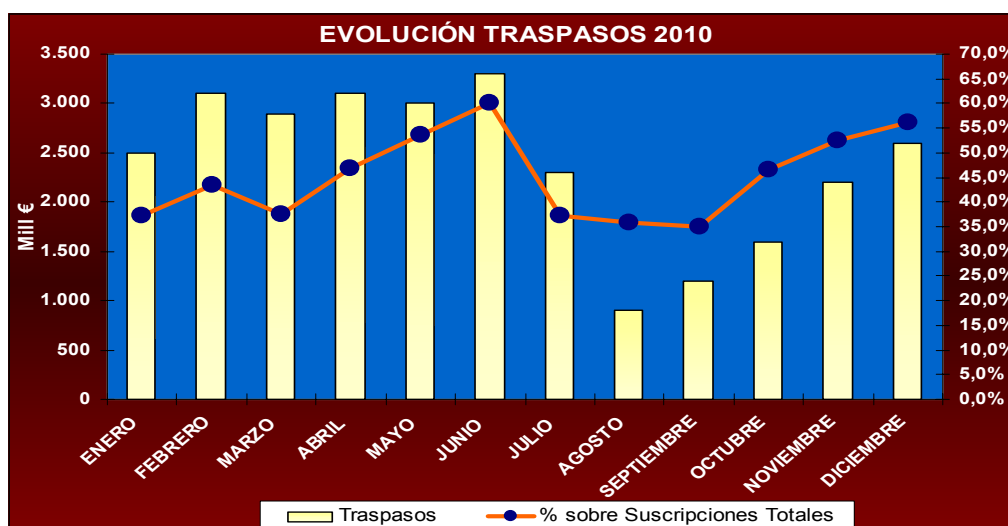
En el cuadro siguiente se detalla la evolución mensual y trimestral del volumen de traspasos:

(En millones de euros)

(En millones de euros)

TRASPASOS																
PERIODO	2003	Trim.	2004	Trim.	2005	Trim.	2006	Trim.	2007	Trim.	2008	Trim.	2009	Trim.	2010	Trim.
ENERO	1.196		3.174		2.323		5.061		4.560		10.260		3.097		2.455	
FEBRERO	2.408		3.447		3.276		6.755		5.154		7.577		3.105		3.098	
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
ABRIL	2.067		2.664		2.291		5.522		4.742		5.588		2.308		3.043	
MAYO	1.593		3.246		2.738		6.964		4.414		5.101		2.414		3.030	
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
JULIO	1.558		1.559		3.712		4.071		4.300		5.305		3.206		2.327	
AGOSTO	885		1.403		2.469		2.373		5.671		3.014		1.319		860	
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
OCTUBRE	2.189		2.106		4.815		5.397		6.626		8.176		3.927		1.591	
NOVIEMBRE	1.815		2.407		4.378		4.598		5.935		5.151		3.384		2.195	
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
TOTAL	20.244	20.244	29.711	29.711	39.520	39.520	61.523	61.523	65.267	65.267	66.235	66.235	33.077	33.077	27.518	27.518

Fuente: INVERCO



Como puede observarse en el Cuadro y Gráfico anteriores, los traspasos en 2010 se concentraron en mayor medida en los trimestres primero y segundo, quizá como consecuencia de las mayores volatilidades de los mercados bursátiles en dicho período. El volumen medio de traspasos mensuales en 2010 ascendió a 2.293 millones de euros.

e) Número de Instituciones

El número estimado de Instituciones a finales de 2010 (6.179), ha disminuido ligeramente (161 menos) en relación a 2009, después de un fuerte ajuste en 2008 (530 menos). Esta reducción se ha concentrado en Fondos de Inversión y en menor medida en Sociedades de Inversión, que han pasado de 2.510 a 2.489. No obstante, debe mencionarse que muchos Fondos se han transformado en clases de participaciones, que no están reflejadas en el cuadro siguiente. El número de IIC se desglosa de la siguiente manera:

- ✓ *Fondos de Inversión*: al cierre del pasado año estaban registrados 2.489, lo que supone un decrecimiento de 29 Fondos respecto a 2009, cifra baja si se compara con los 433 Fondos que se dieron de baja en 2008.
- ✓ *Sociedades de Inversión*: el número estimado de Instituciones a finales de 2010 se situó en 3.110, ligeramente inferior a la cifra de 2008.

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

Nº INSTITUCIONES	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010
FONDOS DE INVERSIÓN	254	756	2.430	2.490	2.536	2.753	2.862	2.963	2.952	2.518	2.489
FIM-FI	201	599	2.239	2.326	2.362	2.616	2.850	2.954	2.943	2.510	2.481
FIAMM	53	153	186	161	167	130	3	0	0	0	0
FI Inmobiliaria	0	4	5	3	7	7	9	9	9	8	8
SOC. DE INVERSIÓN (1)	282	268	1.670	2.775	3.099	3.124	3.157	3.299	3.355	3.240	3.110
SIM	272	215	172	129	84	48	0	0	0	0	0
SICAV	10	53	1.498	2.646	3.013	3.070	3.149	3.290	3.347	3.232	3.102
Soc.Inmob.					2	6	8	9	8	8	8
IIC EXTRANJERAS (1)	0	81	170	218	238	260	340	440	563	582	580
TOTAL IIC	536	1.105	4.270	5.483	5.873	6.137	6.359	6.702	6.870	6.340	6.179

Fuente : CNMV, INVERCO

(1) Datos 2010 estimados

(2) No incluye compartimentos, sólo SICAV/FCP

f) Estructura de la cartera

La estructura de la cartera de los Fondos de Inversión en los últimos años se ha concentrado en las siguientes magnitudes: renta fija, entre el 65% y 75%; renta variable entre el 6% y 14%; y Fondos de Inversión entre 7% y el 17%.

La renta fija que se situó en el 75% en 2009, se mantuvo en torno a dicho porcentaje a finales de 2010. Por su parte, la renta variable que ya había aumentado en 2009 (como consecuencia de las subidas en los mercados bursátiles y la menor aversión al riesgo de los partícipes respecto a 2009) hasta el 6,7%, continuó en 2010 esta tendencia hasta el 7,5%. No obstante, la exposición a renta variable aumenta hasta el 9% si se incluye la inversión indirecta a través de Fondos de Inversión. A continuación se desglosa la evolución en los últimos años:

(en %)	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E
RENTA FIJA	91,7	74,1	83,4	74,0	70,5	64,9	66,7	74,7	74,7	74,0
Doméstica	89,9	41,0	40,4	37,0	35,8	35,4	40,6	46,5	45,0	42,0
Internacional	1,8	33,1	43,0	37,1	34,7	29,6	26,1	28,2	29,7	32,0
R. VARIABLE	2,5	18,6	9,7	10,3	12,1	14,1	13,0	6,1	6,7	7,0
Doméstica	2,2	5,2	3,1	4,1	4,6	5,3	4,8	2,5	2,7	3,0
Internacional	0,3	13,3	6,6	6,2	7,5	8,8	8,3	3,5	4,0	4,0
F. INVERSIÓN	-	3,4	3,6	12,9	14,3	17,1	14,2	8,2	7,3	7,5
Doméstica (1)	-	1,8	2,3	7,1	6,5	6,4	7,3	5,8	4,8	4,5
Internacional	-	1,6	1,3	5,8	7,7	10,7	6,9	2,4	2,5	3,0
TESORERÍA	5,8	3,9	3,3	2,7	3,1	3,9	6,1	11,1	11,3	11,3

Fuente: INVERCO, a partir de datos de CNMV

(1) Incluye patrimonio (duplicado) de Fondos Principales (2004: 4,7% del patrimonio; 2005:

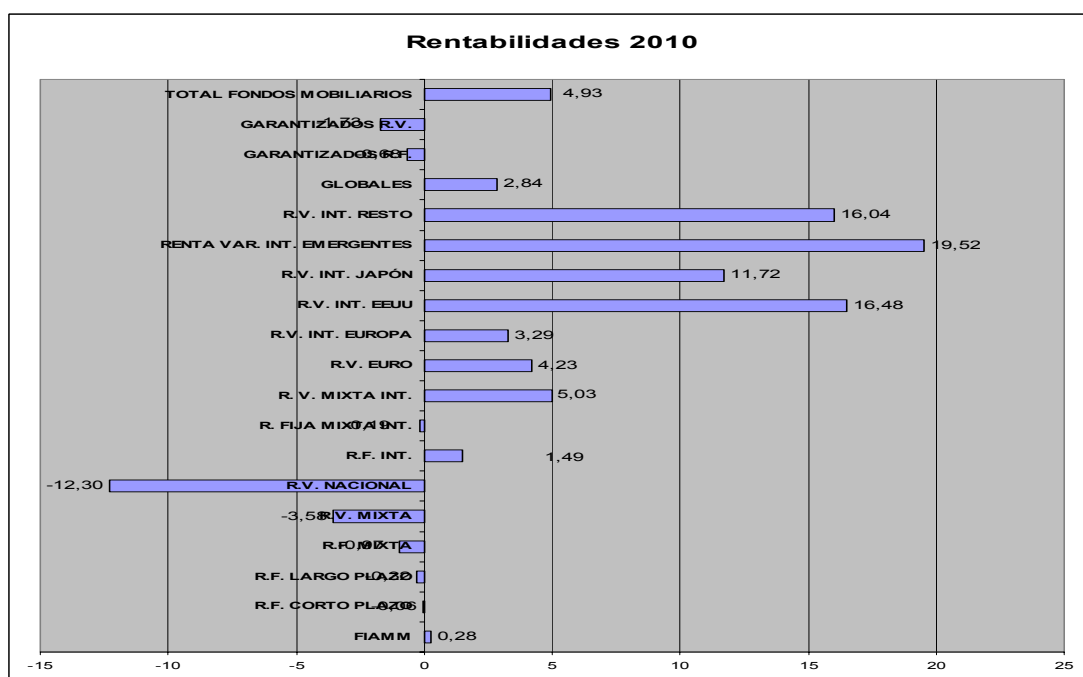
4,8%; 2006: 4,0%; 2007: 4,7%; 2008: 4,6%; 2009: 4,7%; 2010: 4,6%)

g) Rentabilidades

En 2010 destacaron las rentabilidades en los Fondos de renta variable y renta variable mixta internacionales, así como en los de retorno absoluto. Por contra los de renta variable española y mixtos de renta variable obtuvieron rentabilidades negativas, en un año en el que el Ibex-35 perdió un 16,4%.

Se desglosan a continuación para los distintos plazos y categorías:

Tipo de Fondo	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años	19 Años
MONETARIOS	0,28	1,30	1,73	1,84	2,48	3,85
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	-0,06	0,86	1,49	1,90	2,69	3,83
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	-0,32	2,11	1,55	2,38	3,24	4,35
RENTA FIJA MIXTA EURO	-0,97	-0,33	1,21	1,48	3,16	4,28
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	-3,58	-4,98	0,07	0,25	3,91	4,63
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	-12,30	-10,40	0,39	2,26	7,33	7,69
RENTA FIJA INTERNACIONAL	1,49	1,99	0,98	1,30	3,21	4,40
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	-0,19	-1,20	0,02	0,38	2,53	3,65
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	5,03	-1,28	0,08	-0,68	3,28	4,40
RENTA VARIABLE EURO RESTO	4,23	-6,73	-0,03	-1,89	5,57	6,28
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	3,29	-8,40	-2,25	-2,68	4,04	4,58
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	16,48	-3,19	-1,50	-4,79	-0,60	-2,32
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	11,72	-7,57	-9,12	-5,98	-3,88	-1,80
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	19,52	-1,31	7,50	9,06	8,77	7,63
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	16,04	-1,45	0,84	-3,65	2,62	3,78
GLOBALES	2,84	-0,40	0,91	-0,32	3,34	4,22
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	-0,68	2,04	1,95	2,52	4,09	
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	-1,73	-0,30	1,19	1,77	4,85	
DE GARANTÍA PARCIAL	-6,16					
DE GESTIÓN PASIVA	-3,31					
RETORNO ABSOLUTO	1,24					
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	8,27					
FONDOS DE FIL	1,17					
TOTALES FONDOS :	0,12	-0,27	1,30	1,14	2,53	3,77



IV. FONDOS DE PENSIONES

a) Volumen de activos

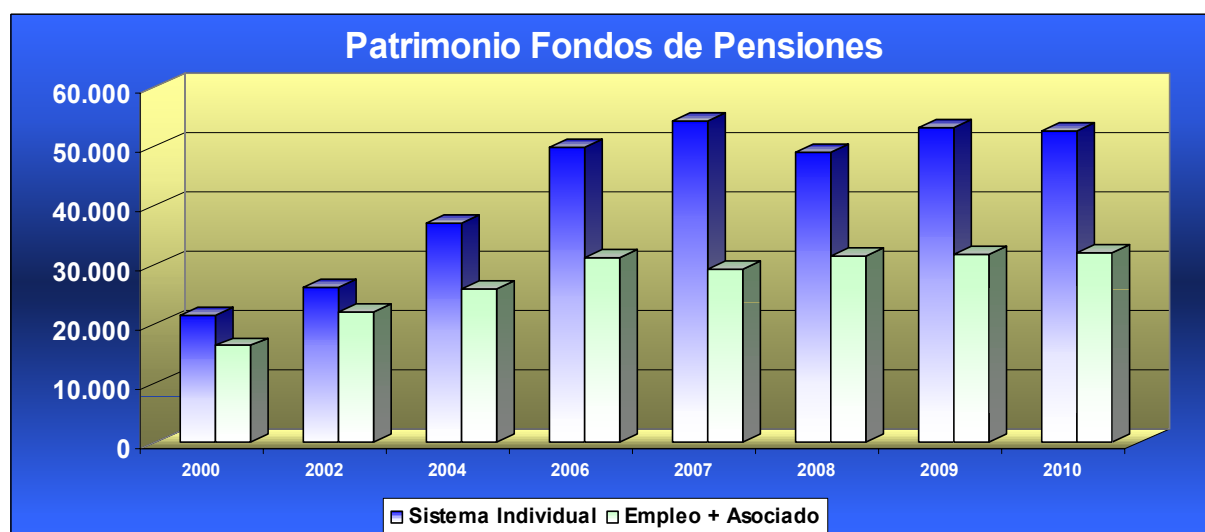
Durante 2010, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones se situó en los **84.757 millones de euros**, lo que supone que prácticamente se mantuvieron estables las cifras con respecto a los 84.920 millones de euros a 31 de diciembre de 2009.

Destaca el crecimiento de activos en el Sistema de Empleo (un 2% más) debido principalmente al comportamiento de las Bolsas de Valores a nivel mundial así como y en menor medida, a las aportaciones netas realizadas (341 millones de euros).

A continuación se observan la evolución del patrimonio, desglosado por sistemas, en los últimos once años:

(Millones de euros)	VOLUMEN DE ACTIVOS									
	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Variac. 2.010
										Activos %
Sistema de Empleo	15.553	21.278	25.125	28.194	30.200	30.431	28.408	30.710	31.238	529 1,7
Sistema Asociado	813	760	878	1.007	1.130	1.193	980	992	971	-21 -2,2
Sistema Individual	21.494	26.284	37.002	43.709	49.903	54.219	49.018	53.218	52.548	-670 -1,3
TOTAL FONDOS	37.860	48.322	63.005	72.910	81.233	85.843	78.406	84.920	84.757	-163 -0,2

Fuente: INVERCO



b) Aportaciones y prestaciones

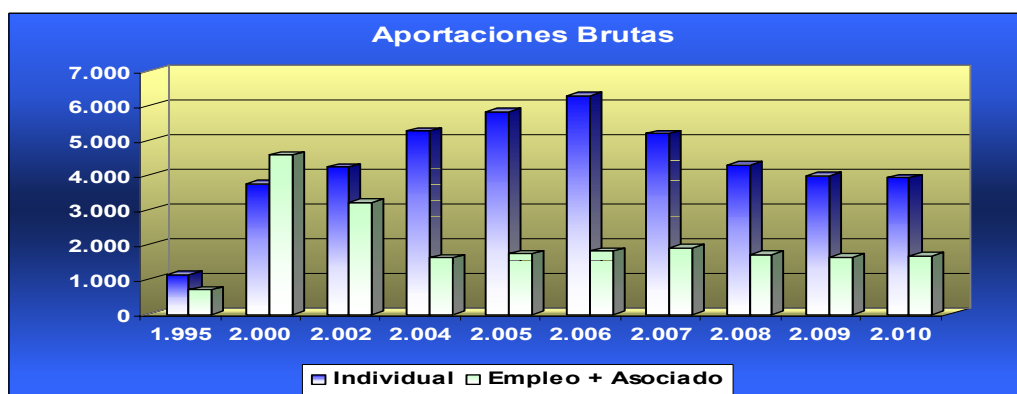
Las aportaciones brutas al sistema individual y al de empleo en 2010 han sido algo superiores a las de 2009, alcanzando la cifra total de los tres sistemas, los **5.755 millones de euros**, frente a 5.606 millones en 2009 (un 2,7% más). No obstante, las prestaciones aumentaron hasta 4.232 millones frente a los 4.009 millones de 2009, situándose las **aportaciones netas en 1.523 millones frente a los 1.597 millones del 2009.**

Las cifras de **aportaciones brutas prácticamente se mantuvieron estables incluso las del sistema de empleo que** fueron ligeramente superiores a las del ejercicio anterior (1.674 millones frente a 1.589 millones), manteniendo el importe de los últimos seis años (en torno a los 1.700 millones), debido a las aportaciones recurrentes comprometidas a futuro en los acuerdos de exteriorización firmados entre 2000 y 2002.

(millones de euros)	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010
Aportaciones	1.832	8.318	7.457	6.878	7.565	8.093	7.101	6.089	5.606	5.755
- S. Empleo	645	4.499	3.178	1.536	1.658	1.724	1.837	1.752	1.589	1.674
- S. Asociado	51	76	44	77	81	89	70	50	44	42
- S. Individual	1.136	3.743	4.235	5.265	5.826	6.280	5.194	4.287	3.973	4.039
Prestaciones / Liquidez	358	1.217	1.807	2.055	2.560	3.301	3.245	3.883	4.009	4.232
- S. Empleo	171	243	657	846	974	1.195	1.200	1.408	1.323	1.333
- S. Asociado	13	19	28	32	35	52	45	45	56	44
- S. Individual	174	955	1.122	1.177	1.551	2.054	2.000	2.430	2.630	2.856
FLUJO NETO	1.474	7.101	5.650	4.823	5.005	4.792	3.856	2.206	1.597	1.523
- S. Empleo	474	4.256	2.521	690	684	529	637	344	266	341
- S. Asociado	38	57	16	45	46	37	25	5	-12	-2
- S. Individual	962	2.788	3.113	4.088	4.275	4.226	3.194	1.857	1.343	1.183

Fuente: DGSFP e INVERCO (datos 2009 y 2010)

Como consecuencia de unas aportaciones ligeramente superiores (un 2,7% más) y de unas mayores prestaciones (un 5,6% más), **el saldo neto de aportaciones en 2010 ha sido de 1.523 millones de euros, prácticamente iguales a las de 2009.**



Según los datos de la última Memoria publicada por la Administración Tributaria, referidos al ejercicio 2007, **el 76,4% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 39.000 euros**, y el 90% 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 unacobertura a través de Planes de Pensiones. Asimismo, y según la citada Memoria, **la reducción media en la base imponible del IRPF fue de 1.535 euros.**

En relación con los supuestos especiales de liquidez en 2009, último dato disponible, los partícipes los utilizaron de la siguiente forma: **enfermedad grave (5.638 beneficiarios con un total de 35,3 millones de euros) y desempleo prolongado (43.428 beneficiarios con un total de 219,8 millones de euros).** Estas cifras comparadas con 2008, suponen un importante aumento por enfermedad grave (de 18,5 millones de euros a 35,3 millones), aumento aún más significativo en el caso de desempleo prolongado (de 67,3 millones de euros en 2008 a 219,8 millones en 2009 y de 9.589 beneficiarios a 43.428 en 2009).

SUPUESTOS DE LIQUIDEZ	Importe (millones de euros)			Beneficiarios		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
ENFERMEDAD GRAVE	16,3	18,5	35,3	2.475	3.484	5.638
DESEMPLEO DE LARGA DURACIÓN	44,2	67,3	219,8	5.840	9.589	43.428
TOTAL	60,4	85,8	255,1	8.315	13.073	49.066

Fuente: DGSFP

Durante 2009 el 84,2% de las prestaciones pagadas por los Planes fueron por la contingencia de jubilación, un 7,4% por incapacidad y un 8,3% por fallecimiento. En cuanto al **pago de las prestaciones, en 2009 el 66,2% se realizó en forma de capital**, el 27,4% en forma de renta y el resto mediante una combinación de ambas. Por último, **en 2009 hubo un total de 406.854 beneficiarios** de Planes de Pensiones, frente a los 356.329 en 2008.

IMPORTE PRESTACIONES (millones de euros)	CAPITAL			RENTA			MIXTO/ OTROS			TOTAL PRESTACIONES		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Jubilación	1.776,0	1.955,4	2.061,5	729,8	1.086,0	883,6	192,5	190,7	207,3	2.698,3	3.232,1	3.152,4
Incapacidad	168,8	183,5	175,1	67,7	101,3	78,9	19,51	18,5	17,8	256,0	303,3	271,9
Fallecimiento	179,8	160,8	183,6	99,1	99,8	110,4	11,8	9,1	10,6	290,7	269,8	304,6
Dependencia	-	0,4	0,37		0,0	0,04	-	0,0	0,0	-	0,4	0,4
Total	2124,6	2298,6	2420,6	896,6	1286,3	1073,0	223,8	220,7	235,7	3245,0	3805,6	3.729,3

Fuente: DGSFP

c) Movilizaciones

La cifra de movilización estimada en 2010 de derechos consolidados en el sistema individual, ha sido de casi 11.000 millones de euros. Esta cifra se ha obtenido con una muestra media a lo largo del ejercicio del 70% del patrimonio, por lo que el importe real sería más elevado.

La evolución de la cifra de movilizaciones de derechos consolidados, procedentes de otros Planes, desde el año 2000 se refleja en el siguiente Cuadro:

años	MOVILIZACIONES	PATRIMONIO SIST. INDIVIDUAL	
	miles euros	% medio	medio
2000	6.235.500	31%	20.136.281
2001	2.961.500	13%	22.175.624
2002	5.306.400	22%	24.496.561
2003	4.846.100	16%	28.408.356
2004	5.609.010	16%	33.821.478
2005	6.069.600	15%	40.096.946
2006	9.112.400	17%	45.976.208
2007	8.660.700	16%	51.922.333
2008	13.331.500	21%	50.502.329
2009	9.768.800	19%	50.172.092
2010 E (1)	10.900.000	21%	52.469.135

(1) Muestra de movilizaciones del 60% del patrimonio

Fuente: DGSFP, INVERCO (datos 2009 y 2010)

Durante 2010 un 21% del patrimonio del sistema individual ha sido movilizado por los partícipes y beneficiarios, lo que demuestra el alto grado de utilización de este mecanismo, sobre todo en un año como ha sido 2010 de fuerte volatilidad en los mercados.

d) Estructura de la cartera

La estructura de la cartera de los Fondos de Pensiones se ha mantenido prácticamente constante en 2010, elevándose ligeramente el porcentaje de renta fija del 59 al 61%, si bien el peso de la deuda doméstica aumenta 4 puntos porcentuales en detrimento de la extranjera que se reduce dos. La renta variable se reduce del 19% al 18% debido principalmente a la corrección de los mercados bursátiles domésticos.

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

(En %)	ESTRUCTURA DE LA CARTERA									
	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E
RENTA FIJA	73,8	51,5	52,0	47,0	51,0	46,0	47,0	59,0	59,0	61,0
Doméstica	73,8	41,1	35,0	33,0	32,0	28,0	36,0	50,0	50,0	54,0
Internacional	-	10,4	17,0	14,0	19,0	18,0	11,0	9,0	9,0	7,0
R. VARIABLE	3,7	21,3	17,0	22,8	22,0	23,0	24,0	19,0	19,0	18,0
Doméstica	3,7	8,0	9,0	11,8	11,0	12,0	14,0	11,0	11,0	10,0
Internacional	-	13,3	8,0	11,0	11,0	11,0	10,0	8,0	8,0	8,0
TESORERIA	14,8	19,4	18,0	19,3	13,0	20,0	19,0	11,0	11,0	11,0
PROV. ASEGUR.	5,7	7,6	12,4	10,7	12,0	10,0	9,0	10,3	10,3	9,6
RESTO (1)	2,0	0,2	0,6	0,9	1,0	1,0	1,0	0,7	0,7	0,4

Fuente: INVERCO

(1) Deudores, inmuebles, etc.

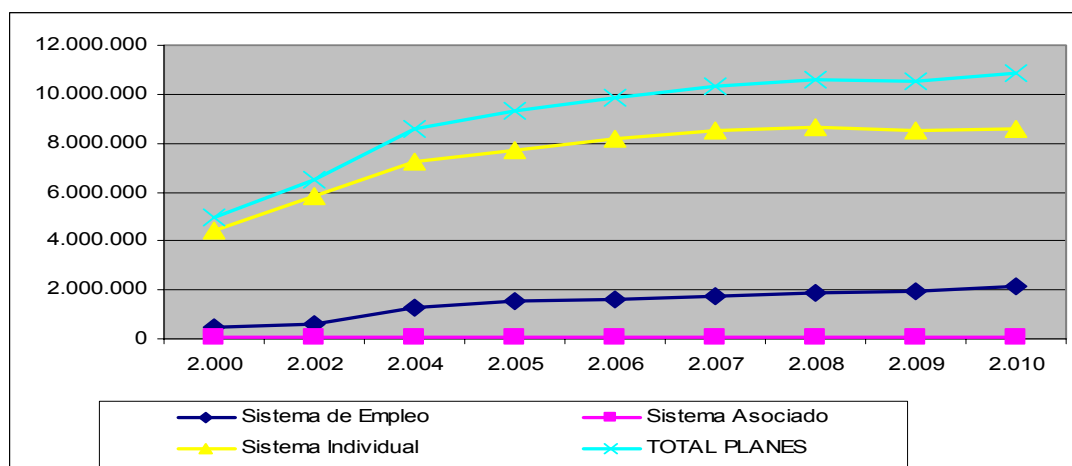
e) Número de cuentas de partícipes y promotores

El número de cuentas de partícipes ha aumentado en 2010 un 3% más, desde 10,53 millones a 10,85 millones, si bien el **número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones y medio**, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones.

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

	Cuentas de Partícipes								
	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010
Sistema de Empleo	463.519	614.996	1.282.598	1.543.715	1.624.059	1.737.768	1.878.284	1.925.934	2.171.021
Sistema Asociado	72.601	88.712	83.217	86.132	90.056	89.041	87.347	82.745	80.127
Sistema Individual	4.402.708	5.829.358	7.244.482	7.696.560	8.164.485	8.529.191	8.647.159	8.527.783	8.596.336
TOTAL PLANES	4.938.828	6.533.066	8.610.297	9.326.407	9.878.600	10.356.000	10.612.790	10.536.462	10.847.484

Fuente: INVERCO



Ello supone que **más del 47% de la población ocupada tiene ya constituido 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%. Sin embargo, y **referido exclusivamente al sistema de empleo, el porcentaje de partícipes respecto de la población activa ocupada es tan sólo del 12%**.

La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 45 años. El 29% tienen edades hasta los 40 años; entre 41 y 50 años se concentra el 30% de los partícipes, entre 51 y 60 años el 29% y con más de 61 años el 12%. El porcentaje de partícipes masculinos es del 59%.

A continuación se muestra un cuadro con el **desglose de los partícipes en función de su edad y separados por sexos**:

Número de partícipes (edad)	Hombres	Mujeres	Total	%/total
De 0 a 21	16.646	15.607	32.253	0,3%
De 21 a 30	374.371	244.014	618.385	5,8%
De 31 a 40	1.412.025	996.181	2.408.206	22,6%
De 41 a 45	912.997	652.460	1.565.457	14,7%
de 46 a 50	962.669	700.679	1.663.348	15,6%
De 51 a 55	948.141	690.058	1.638.199	15,4%
De 56 a 60	850.100	594.069	1.444.169	13,6%
De 61 a 65	580.255	382.538	962.793	9,0%
Más de 65	205.330	109.151	314.481	3,0%
TOTAL	6.262.534	4.384.757	10.647.291	100,0%

Fuente: DGSFP

A finales de 2009 existían 320 planes de promoción conjunta (aquellos promovidos por más de una empresa), frente a los 292 de 2008, lo que supone un incremento del 9,6%. Dentro de estos Planes están integradas un total de 9.142 empresas (un 8,2% más que en 2008, con 8.542 empresas). Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, tendríamos un total de 11.893 empresas que han promovido Planes de Pensiones.

f) Número de Instituciones

El número estimado de Planes de Pensiones, a finales de 2010, fue de 3.416 lo que supone un incremento anual de 117 nuevos Planes.

Por su parte, el número de Fondos de Pensiones inscritos, al cierre de 2010, alcanzó la cifra de 1.248 frente a los 1.143 Fondos en 2009.

	NÚMERO DE PLANES									
	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.008	2.009	2010 E
Sistema de Empleo	134	558	1.105	1.517	1.860	1.884	1.913	1.553	1.896	1.903
Sistema Asociado	48	124	145	200	242	240	234	240	212	211
Sistema Individual	164	379	557	761	1.018	1.092	1.142	1.226	1.191	1.302
TOTAL PLANES	346	1.061	1.807	2.478	3.120	3.216	3.289	3.019	3.299	3.416

Fuente: DGSFP e INVERCO 2009 y 2010

A finales de 2008, último dato disponible, el 70% de los Planes de empleo eran de aportación definida (la empresa se compromete a realizar unas aportaciones determinadas y los trabajadores asumen el riesgo de la rentabilidad de las inversiones), tan sólo el 1% eran de prestación definida (la empresa asume un nivel determinado de prestaciones y también el riesgo de las inversiones) y el resto eran mixtos, si bien en éstos la contingencia de jubilación, que es la más relevante en estos casos, es de aportación definida.

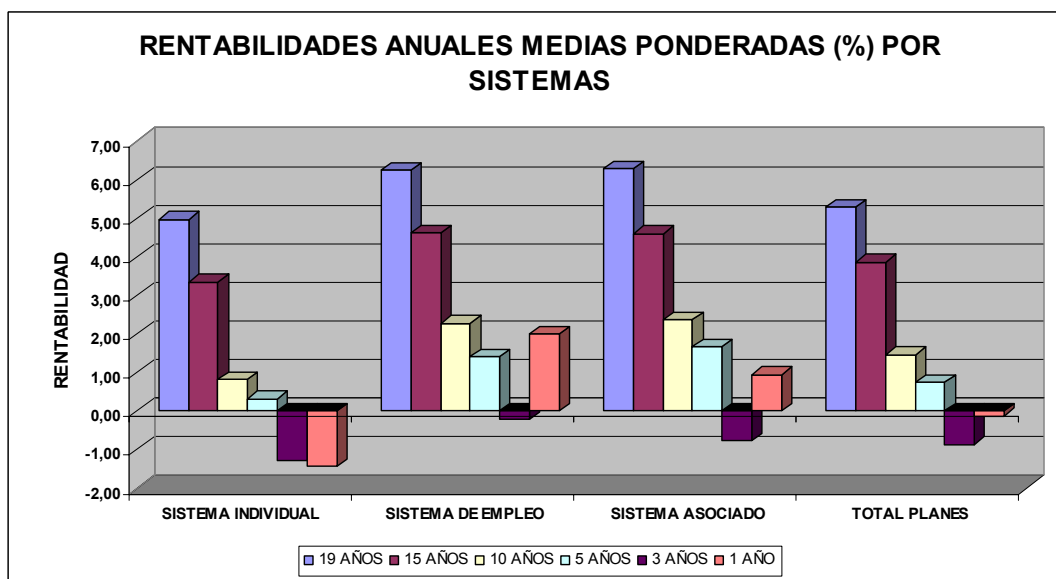
g) Rentabilidades

La rentabilidad media anual ponderada de durante los últimos doce meses ha sido del **-0,13%**. Ello ha sido motivado principalmente por los resultados en la categoría de garantizados, que invierten en activos de renta fija a muy largo plazo, y en los que los partícipes no van a sufrir ningún quebranto al vencimiento de la garantía. **Sin tener en cuenta la categoría de garantizados, la rentabilidad sería del +0,5%.**

Conviene poner de relieve que **las rentabilidades anuales ponderadas en los últimos veinte años han sido del 5,3% y las de los últimos quince años del 3,9%.** Este dato es mucho más relevante que las rentabilidades a corto plazo, ya que es el período medio de aportación a los planes de pensiones.

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

RENTABILIDADES ANUALES MEDIAS PONDERADAS (%)						
	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA INDIVIDUAL	4,97	3,35	0,83	0,32	-1,28	-1,43
- Renta Fija Corto Plazo	4,68	2,94	1,59	1,27	1,04	-0,64
- Renta Fija Largo Plazo	4,94	3,72	1,87	1,38	1,64	-0,47
- Renta Fija Mixta	4,97	3,17	0,93	0,11	-1,40	-1,54
- Renta Variable Mixta	5,80	3,84	0,15	-0,59	-4,98	-0,82
- Renta Variable	2,69	6,69	-1,55	-0,95	-7,60	1,63
- Garantizados	--	6,82	3,25	0,02	-0,65	-3,96
SISTEMA DE EMPLEO	6,26	4,63	2,28	1,41	-0,21	2,01
SISTEMA ASOCIADO	6,29	4,60	2,38	1,66	-0,78	0,95
TOTAL PLANES	5,28	3,87	1,47	0,75	-0,87	-0,13



V. PERSPECTIVAS PARA 2011

a) Introducción

Según el **Fondo Monetario Internacional** (FMI), la economía mundial habría tenido en 2010 un crecimiento del 3%-4%, una horquilla de crecimiento inferior a la contemplada en el mes de octubre (4,8%), con una asimetría clara entre el 1%-2% que se espera en los países avanzados y el 6%-8% en los emergentes. Respecto a 2011, las cifras de crecimiento serían similares a las de 2010.

El Fondo descarta una nueva recaída, aunque insiste en que los países desarrollados van a tener un crecimiento lento y sus tasas de paro seguirán siendo elevadas en el horizonte de 2011 y 2012.

Por su parte la **Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico** (OCDE) establece unas expectativas de crecimiento en sus países miembros para 2010, entre el 2,5% y el 3%, pero para 2011 lo rebaja al 2,3%.

Los bancos centrales, a medida que comience a fluir el crédito, es probable que decidan vender los bonos que han ido comprando en los mercados y con ello empezar a subir los tipos de interés para evitar la inflación de activos, es decir, la aparición de burbujas bursátiles e inmobiliarias. Además, los Gobiernos, sobretudo los europeos, seguirán en 2011 con políticas fiscales menos expansivas para reducir el gasto público y por tanto los déficit públicos (con el objetivo de llegar al 3% en 2013) y evitar el crecimiento de la deuda.

Este contexto tendrá un impacto positivo en la actividad y resultado de las empresas, que debería reflejarse en las cotizaciones bursátiles.

Adicionalmente, en este entorno de mejores perspectivas económicas es previsible que el ahorro de las familias a nivel mundial siga aumentando, como ya lo ha hecho durante 2010, y que se canalice claramente en activos financieros en detrimento del sector inmobiliario, sobre todo en aquellos países que se han visto más afectados por las burbujas inmobiliarias (Estados Unidos, Reino Unido, Irlanda, España, etc).

Por todo lo anterior, puede estimarse que tanto las IIC como los Fondos de Pensiones tendrán un comportamiento moderadamente positivo durante 2011.

En el Cuadro de la página siguiente se incluye la evolución de los últimos años, y las estimaciones de crecimiento para 2011.

b) Instituciones de Inversión Colectiva

En un contexto económico como el señalado en el apartado anterior, la **rentabilidad** de los Fondos domésticos podrían aportar al patrimonio unos 5.200 millones de euros.

Millones de euros	INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA										2011 E	
	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010		Importe	% Var.
Fondos Inversión	<u>184.607</u>	<u>172.900</u>	<u>223.950</u>	<u>252.300</u>	<u>262.755</u>	<u>247.435</u>	<u>175.051</u>	<u>170.017</u>	<u>144.203</u>		<u>152.300</u>	5,6%
FIM /FIAMM	183.391	170.801	219.572	245.823	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080		147.300	6,7%
FI Inmobiliaria	1.216	2.099	4.378	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123		5.000	-18,3%
Sociedades Inv. (1)	<u>15.439</u>	<u>18.886</u>	<u>25.159</u>	<u>27.823</u>	<u>30.609</u>	<u>31.995</u>	<u>25.029</u>	<u>26.234</u>	<u>25.715</u>		<u>27.400</u>	6,6%
Soc. Mob(SICAV/SIM)			25.103	27.609	30.153	31.482	24.657	25.925	25.365		27.000	6,4%
Soc. Inmob (SII)			56	214	456	513	372	309	350		400	14,3%
IIC Extranjeras (1)	<u>8.502</u>	<u>6.538</u>	<u>17.785</u>	<u>33.614</u>	<u>44.103</u>	<u>49.342</u>	<u>25.000</u>	<u>32.200</u>	<u>48.000</u>		<u>55.000</u>	14,6%
TOTAL IIC	208.548	198.324	266.894	313.738	337.467	328.772	225.080	228.451	217.917		234.700	7,7%
Sistema Individual	21.494	26.284	37.002	43.709	49.903	54.219	49.018	53.218	52.548		56.400	7,3%
Sistema de Empleo	15.553	21.278	25.125	28.194	30.165	30.431	28.408	30.710	31.238		33.000	5,6%
Sistema Asociado	813	760	878	1.007	1.124	1.193	980	992	971		1.100	13,3%
TOTAL FP	37.860	48.322	63.005	72.910	81.192	85.843	78.406	84.920	84.757		90.500	6,8%
TOTAL IIC y FP	208.548	198.324	329.899	386.648	418.659	414.615	303.486	313.371	302.674		325.200	7,4%
Variación anual	-	-4,60%	14,52%	17,20%	8,28%	-0,97%	-26,80%	3,26%	-3,41%		7,15%	-

Fuente: Inverco

(1) Datos 2010 estimados

En relación con las **suscripciones netas**, se estima una aportación positiva de unos 4.000 millones de euros a lo largo del ejercicio, aunque en la primera parte del año podría haber algunos flujos negativos.

Por todo ello, el volumen de **activos de las Instituciones de Inversión Colectiva se situaría en 2011 en 234.700 millones de euros, un 7,7% más respecto a 2010, con el siguiente desglose:**

- *Fondos de Inversión Mobiliarios*: podrían incrementarse en 2010 algo más de 9.000 millones de euros (un 6,7% más), alcanzando a finales de este año los 147.300 millones de euros.
- *Fondos Inmobiliarios*: se situarían en 5.000 millones de euros.
- Las *Sociedades de Inversión* aumentarían hasta 27.400 millones, un 6,6% más.
- Por último, las IIC extranjeras incrementarían su patrimonio hasta los 55.000 millones de euros, casi un 15% más.

c) Fondos de Pensiones

La **rentabilidad** de los Planes podrían aportar al patrimonio unos 3.200 millones de euros. En relación con las **aportaciones netas**, se estima una aportación positiva de unos 2.500 millones de euros.

Como consecuencia del flujo previsto por aportaciones netas y de los incrementos de patrimonio **el volumen de activos de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2011 en torno a 5.700 millones de euros (un 6,8% más)**, alcanzando a finales de este año los 90.500 millones de euros.

VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2010

Durante el año 2010 se han aprobado múltiples normas con incidencia en la operativa de las IIC y los Planes y Fondos de Pensiones, resumiéndose a continuación las más importantes.

(A) NORMAS CON RANGO DE LEY

- **Ley 2/2010, de 1 de marzo, por la que se transponen determinadas directivas en el ámbito de la imposición indirecta y se modifica la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes para adaptarla a la normativa comunitaria.** Modifica la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, para declarar exentos los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos sin mediación de establecimiento permanente por: i) Fondos de Pensiones equivalentes a los regulados en la Ley de Planes y Fondos de Pensiones, que sean residentes en otro Estado miembro de la UE, o establecimientos permanentes de dichas instituciones situados en otro Estado miembro de la UE e ii) IIC reguladas en la Directiva 2009/65/CE, si bien la aplicación de esta exención no podrá dar lugar a una tributación inferior a la que soportan las IIC españolas por dichas rentas. No obstante, se modifica también la citada Ley, para sujetar dichas rentas a retención o ingreso a cuenta.
- **Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.** Incluye, entre los sujetos obligados, a las SGIIIC, a las Sociedades de Inversión cuya gestión no esté encomendada a una Sociedad Gestora y a las EGFP. Establece tres tipos de medidas de diligencia (normales, simplificadas y reforzadas), las obligaciones de información al SEPBLAC y medidas de control interno. Asimismo, modifica la Ley de IIC en los requisitos de acceso a la actividad de las SGIIIC, que incluyen órganos y procedimientos para la prevención no sólo del blanqueo de capitales como hasta entonces sino también de la financiación del terrorismo.
- **Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.** Refunde en un único texto las leyes reguladoras de las Sociedades de Capital (Sociedades Anónimas y Sociedades de Responsabilidad Limitada), derogando el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, el título sobre las Sociedades Cotizadas de la Ley del Mercado de Valores y los artículos 151 a 157 del Código de Comercio.
- **Ley 39/2010, de 22 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2011 y Ley 40/2010, de 29 de diciembre, de almacenamiento geológico de dióxido de carbono.** Ambas leyes, aprobadas con una diferencia de siete días, modifican la Ley del IRPF y el texto refundido de la Ley del IS con efectos a partir del 23 de septiembre de 2010 y vigencia indefinida para someter a tributación a las rentas obtenidas por los accionistas de las SICAV y organismos de inversión colectiva equivalentes registrados en otro Estado Miembro en los casos de reducción de capital con finalidad de devolución de aportaciones y de distribución de la prima de emisión.

(B) REALES DECRETOS

- **Real Decreto 628/2010, de 14 de mayo, por el que se modifican el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos en entidades de crédito y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización**

de los inversores. Completa la trasposición de la Directiva 2009/14/CE, de 11 de marzo de 2009, en lo que respecta al nivel de cobertura (100.000 €) y al plazo de pago (tres meses después de haberse determinado la posición del inversor y su importe). Precisa que el excedente del que pueden disponer los Fondos, se destinará al patrimonio sin que pueda distribuirse entre las entidades adheridas. Aclara que el FOGAIN no cubrirá a los inversores que tuvieran contratada una cuenta de valores con una entidad no cubierta por el Fondo español aunque ésta a su vez hubiera depositado sus valores en una cuenta de una entidad cubierta por el Fondo.

- **Real Decreto 749/2010, de 7 de junio, por el que se modifica el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.** Introduce, entre otras, las siguientes novedades:
 - En cuanto a las comisiones, i) permite a las SGIIC establecer acuerdos de devolución a los partícipes de comisiones cobradas, siempre y cuando se incluya en el folleto, junto con los criterios a seguir; ii) prevé que la SGIIC quede vinculada al valor liquidativo máximo alcanzado por el FI durante al menos 3 años (antes era 3 años como máximo) para poder volver a cargar la comisión sobre resultados; iii) introduce aclaraciones en el cómputo de las comisiones indirectas; iv) admite que los FI soporten comisiones de intermediación que incorporen el servicio de análisis financiero sobre inversiones, cuando figure en folleto y se cumplan ciertos requisitos.
 - Introduce cambios en las modificaciones del reglamento o del folleto que deben ser comunicadas a los partícipes con carácter previo a su entrada en vigor.
 - Incluye modificaciones en el régimen de los FI cotizados y regula las SICAV índice cotizadas.
 - Modifica el procedimiento de liquidación de Fondos y admite en él las liquidaciones a cuenta.
 - Para las IIC financieras, amplía los activos aptos, flexibiliza determinados límites a las inversiones que tienen que cumplir las IIC que repliquen o reproduzcan índices y las IIC con objetivos de rentabilidad garantizados, introduce nuevos límites (como el máximo a la inversión en una misma IIC) y aclara los activos a computar en otros límites.
 - Para las IICIL, reemplaza las referencias a “*inversores cualificados*” por las de “*clientes profesionales*” y, en relación a ellos, se elimina la suscripción mínima inicial de 50.000 €.
 - Para las IICIL, se amplían las posibilidades de inversión.
 - Desarrolla los aspectos de detalle necesarios para la creación de compartimentos de propósito especial o “side-pockets” en caso de dificultades de valoración o venta de determinados activos.
 - Amplía los activos aptos de las IIC inmobiliarias, reduce el coeficiente mínimo de inversión de las SII y contempla las especialidades del período de liquidación de los FII.
 - Modifica las exigencias para la delegación de funciones por las SGIIC y extiende este régimen a las SI cuya gestión, administración y representación no esté encomendada a una SGIIC.
 - Exceptúa la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión por las SGIIC de la obligación de adherirse al FOGAIN.
 - Prevé la aplicación de las normas sobre evaluación de la idoneidad y conveniencia previstas en el Real Decreto 217/2008 a las SGIIC que comercialicen acciones y participaciones de IIC.
- **Real Decreto 1363/2010, de 29 de octubre, por el que se regulan supuestos de notificaciones y comunicaciones administrativas obligatorias por medios electrónicos en el ámbito de la AEAT.** Establece la obligación de utilizar medios electrónicos en las comunicaciones y notificaciones que deba efectuar la AEAT a las personas y entidades

comprendidas en su ámbito subjetivo, que incluye, entre otras, a las entidades con forma jurídica de sociedad anónima, Fondos de Pensiones y Fondos de Inversión. Asimismo, regula ciertas excepciones, de modo que la AEAT podrá practicar las notificaciones por medios no electrónicos en ciertos supuestos y determinadas comunicaciones y notificaciones en ningún caso se efectuarán en la dirección electrónica habilitada.

(C) ÓRDENES MINISTERIALES

- **Orden EHA/1665/2010, de 11 de junio, por la que se desarrollan los artículos 71 y 76 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, en materia de tarifas y contratos tipo.** Resulta de aplicación a las operaciones y actividades con clientes minoristas realizadas, entre otras, por las SGIIC que presten los servicios de gestión discrecional de carteras, asesoramiento y custodia de acciones y participaciones de IIC y desarrolla el contenido del folleto de tarifas, los supuestos en los que será obligatorio el empleo de contratos-tipo y el régimen de publicidad aplicable.
- **Orden EHA/1717/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión.** Queda sujeta al cumplimiento de sus normas la actividad publicitaria dirigida a inversores residentes en España referida a: i) Instrumentos financieros del artículo 2 de la LMV (que incluyen, entre otros, las participaciones y acciones de IIC) y cualesquiera otros productos financieros sometidos a la supervisión de la CNMV; ii) los servicios de inversión y auxiliares y actividades accesorias y reservadas prestados en el ámbito de dichos instrumentos financieros y iii) la actividad de gestión de IIC, de entidades de capital riesgo y de fondos de titulización.
- **Orden EHA/1803/2010, de 5 de julio, por la que se establecen, entre otras medidas, obligaciones en cuanto a la remisión por medios electrónicos de la documentación estadístico-contable (DEC) de las entidades aseguradoras y de las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones.** Establece la obligación para las EGFP de remitir por medios electrónicos la DEC y la documentación complementaria que, de acuerdo con su normativa específica, están obligadas a presentar ante la DGSFP. Las comunicaciones que se deriven de estos procedimientos entre la DGSFP y las EGFP se harán exclusivamente utilizando medios electrónicos.
- **Orden EHA/3062/2010, de 22 de noviembre, por la que se modifican las formas de presentación de las declaraciones informativas y resúmenes anuales de carácter tributario correspondientes a diversos modelos la que se modifica la Orden EHA/1658/2009, de 12 de junio, por la que se establece el procedimiento y las condiciones para la domiciliación del pago de determinadas deudas cuya gestión tiene atribuida la AEAT.** Se establece la presentación telemática a través de Internet como medio de presentación prioritario de ciertas declaraciones. Para ello, adopta las siguientes tres medidas fundamentales: i) ampliación del número de modelos cuya presentación telemática a través de Internet se posibilita, ii) elevación del umbral de presentación obligatoria a través de Internet a la cifra de 10.000.000 de registros declarados, posibilitando que a partir de dicha cifra se pueda optar por presentar en soporte o a través de Internet, y iii) abandono progresivo de la forma de presentación telemática por teleproceso.
- **Orden EHA/3302/2010, de 16 de diciembre, por la que se modifican los diseños físicos y lógicos del modelo 193, aprobado por Orden de 18 de noviembre de 1999, del modelo 187, aprobado por Orden de 15 de diciembre de 1999, del modelo 291, aprobado por Orden EHA/3202/2008, de 31 de octubre, del modelo 196, aprobado por**

Orden EHA/3300/2008, de 7 de noviembre y del modelo 171, aprobado por Orden EHA/98/2010, de 25 de enero. Modifica el modelo 187 (declaración informativa y de resumen anual de retenciones e ingresos a cuenta por operaciones de adquisición y enajenación de acciones y participaciones de IIC), para contemplar las SICAV índice cotizadas. A este nuevo modelo deben ajustarse las declaraciones que deban presentarse a partir del 1 de enero de 2011 referidas a la información del ejercicio 2010.

(D) CIRCULARES

- **Circular 2/2010, de 28 de julio, de la CNMV, sobre valores y otros instrumentos de naturaleza financiera codificables y procedimientos de codificación.** Actualiza el régimen de la codificación de ciertos instrumentos financieros, entre los que se incluyen las participaciones y acciones de IIC.
- **Circular 3/2010, de 14 de octubre, de la CNMV, sobre procedimientos administrativos de autorización de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras, de autorización de las modificaciones de sus reglamentos y estatutos y de comunicación de los cambios de consejeros y directivos.** Trata cuestiones administrativas relativas a la autorización de las ECR (procedimiento de autorización, modificaciones de los reglamentos de los FCR y de los estatutos sociales de las SCR, comunicación de los cambios en el Consejo de Administración, de directivos y asimilados de las SCR y SGECR...). Cumpliendo los requisitos establecidos en la normativa, las SGIIC pueden gestionar FCR y los activos de SCR.
- **Circular 5/2010, de 18 de noviembre, de la CNMV, sobre información que debe remitir el adquirente potencial en la notificación a la que se refiere el artículo 69.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el artículo 45.3 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, para la evaluación cautelar de las adquisiciones de participaciones significativas y de los incrementos de participaciones en ESI y SGIIC.** Establece la lista de la información a suministrar a la CNMV por el adquirente potencial para la evaluación cautelar de las adquisiciones de participaciones significativas y de los incrementos de participaciones en ESI y en SGIIC, con especialidades, cuando el origen de la obligación de notificar venga derivada de una adquisición sobrevenida y, de acuerdo con el principio de proporcionalidad, cuando el adquirente potencial sea una entidad de crédito o una entidad financiera supervisada por el BE, la DGSFP u otra autoridad supervisora de entidades financieras de la Unión Europea.
- **Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la CNMV, sobre operaciones con instrumentos derivados de las IIC.** En relación con la operativa en derivados, aporta pautas y criterios de valoración y establece normas generales para la determinación de los límites y normas específicas sobre determinados instrumentos financieros. Para la medición del límite por riesgo de mercado, admite que la IIC aplique la metodología del compromiso o la del Valor en Riesgo (o «VAR») (debiéndose asegurar que la que se aplique sea la más apropiada a la política de inversiones y de riesgos establecida en su folleto informativo y a la medición del riesgo en función de la complejidad de las inversiones y de las estrategias de gestión) y desarrolla diversos aspectos en relación con cada una de estas metodologías. Asimismo, establece normas relacionadas con el cómputo de los límites de contraparte, de diversificación y el marco aplicable para las IIC con objetivo concreto de rentabilidad. Finalmente, modifica diversos aspectos de otras Circulares de la CNMV.

(E) RESOLUCIONES

- **Resolución de 16 de febrero de 2010, de la Presidencia de la CNMV, por la que se crea la sede electrónica de la CNMV.** Establece la sede electrónica de la CNMV, así como sus características y los medios para la formulación de quejas y sugerencias referidas a dicha sede.
- **Resolución de 4 de enero de 2010, de la DGSFP, en la que se fija el tipo de interés técnico para planes de pensiones aplicable en el año 2010.** Fija en 4,33% el tipo de interés máximo utilizable durante el 2010 por los Planes de Pensiones respecto a las contingencias en que esté definida la prestación y para las que se garantice exclusivamente un interés mínimo o determinado en la capitalización de las aportaciones y siempre que los compromisos estén expresados en euros.

(F) INICIATIVAS COMUNITARIAS

- **Normativa de desarrollo de la Directiva UCITS IV.** Para el desarrollo de la Directiva UCITS IV, se han aprobado dos Reglamentos relativos a los datos fundamentales para el inversor y a los procedimientos de notificación y cooperación entre supervisores y dos Directivas relativas a las normas de conducta de las Gestoras y a las fusiones y estructuras principal-subordinado. Los Reglamentos se aplicarán a partir del 1 de julio de 2011. Las Directivas deben transponerse por los Estados Miembros a más tardar el 30 de junio de 2011, si bien las disposiciones relativas al modo de proporcionar la información a los partícipes en los casos de fusión y de creación de estructuras principal- subordinado deberán adoptarse a más tardar el 31 de diciembre de 2013.
- **Guías y criterios de CESR sobre UCITS.** En relación con el documento de datos fundamentales para el inversor (KIID), ha emitido unas guías sobre una metodología detallada sobre el cálculo del indicador sintético de riesgo y remuneración y la cifra de gastos corrientes (1 de julio), así como unos criterios sobre la selección y presentación de los escenarios de rentabilidad para las UCITS estructuradas, una guía sobre lenguaje claro y presentación, unos criterios para la transición del folleto simplificado al documento de datos fundamentales para el inversor y una plantilla para el documento de datos fundamentales para el inversor (20 de diciembre). En relación con la medición del riesgo y cálculo de exposición global y riesgo de contraparte por las UCITS, ha publicado unos criterios (28 de julio) y, como complemento a ellos, puso a consulta un documento sobre las posibles especificidades en este aspecto de las UCITS estructuradas (18 de noviembre).
- **Criterios de CESR sobre una definición común de los Fondos Monetarios europeos (19 de mayo de 2010).** Aunque CESR se refiere genéricamente a Fondos, el documento afecta también a Sociedades de Inversión, y su enfoque se basa en el reconocimiento de dos tipos de IIC del Mercado Monetario, que se denominarán “Fondo Monetario a corto plazo” y “Fondo Monetario” (estos últimos con duración y vencimiento más largos que las primeras). Estas definiciones resultarán aplicables, tanto a las UCITS como a otras IIC que, pese a no ser UCITS, estén autorizadas en los respectivos Estados miembros como IIC Monetarias. La entrada en vigor de estas pautas coincidiría con el plazo máximo de transposición de la Directiva UCITS IV (1 de julio de 2011), reconociéndose a los Fondos preexistentes un período transitorio de 6 meses para adaptar sus inversiones a lo establecido en ellas (hasta el 31 de diciembre de 2011).

- **Consultas y propuestas de la Comisión Europea.** Cabe destacar las siguientes iniciativas:
 - Libro verde sobre el gobierno corporativo en instituciones financieras y políticas de remuneración (2 de junio).
 - Libro verde sobre sistemas europeos de pensiones adecuados, sostenibles y seguros (7 de julio), que abarca, entre otros temas, el futuro régimen de solvencia para los Fondos de Pensiones.
 - Propuesta de modificación de la Directiva sobre los sistemas de indemnización a los inversores (12 de julio), que plantea extender la cobertura de los sistemas de indemnización de inversiones a los partícipes y accionistas de las UCITS.
 - Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago (15 de septiembre).
 - Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los derivados OTC, las contrapartes centrales y los registros de operaciones (15 de septiembre).
 - Consulta sobre productos empaquetados de inversión minorista o PRIps (26 de noviembre), que propone una definición de PRIp que incluiría, entre otros, a los Fondos de Inversión y plantea la posibilidad de excluir expresamente las pensiones en este momento.
 - Consulta sobre la revisión de la Directiva MIFID (8 de diciembre) en la que plantea extender los requisitos de transparencia pre y post-negociación a los Fondos cotizados en particular y a las UCITS en general y valorar la exclusión de todas o algunas UCITS de la lista de instrumentos financieros considerados automáticamente como no complejos.
 - Consulta sobre la función del depositario y la remuneración de las gestoras de UCITS (14 de diciembre)
- **Reforma de la supervisión financiera en la UE.** Se ha aprobado la normativa que reforma la supervisión financiera en la UE. Dicha normativa prevé el establecimiento de tres autoridades europeas de supervisión de la banca, los mercados y los seguros que sustituyen a los comités consultivos previos y tendrán nuevos poderes vinculantes. Además, contempla un cuarto organismo de control, que alertará del incremento del riesgo en la economía de la UE.
- **Regulación de los Fondos de Inversión Alternativa.** La Directiva de Gestores de Fondos de Inversión Alternativa (AIFMD) ha sido aprobada el 11 de noviembre por el Parlamento Europeo y está pendiente de ser formalmente adoptada por el Consejo. Para prestar asesoramiento técnico a la Comisión Europea con el fin de poder desarrollar las medidas de ejecución de la misma, CESR puso a consulta, el 3 de diciembre, un documento en el que solicita información en cuatro áreas: i) Disposiciones generales, autorización y requisitos para operar, ii) Depositario, iii) Requisitos de transparencia y apalancamiento y iv) Supervisión. Además, CESR formulaba algunas consultas adicionales, sobre el alcance y rango que deberían tener las medidas de ejecución, así como sobre las fuentes de información sobre esta materia disponibles en cada Estado miembro.

VII. PROPUESTAS DE INVERCO

a) Para mejorar la competitividad de la industria española de inversión colectiva con motivo de la transposición de la Directiva UCITS IV

Se enumeran a continuación, las principales medidas a adoptar para mejorar la competitividad de la inversión colectiva española y aprovechar su potencial en los mercados internacionales, no sólo europeos, sino también, y muy especialmente, los iberoamericanos.

A. ELIMINACIÓN DE TRABAS	A.1. Flexibilización de los requisitos operativos y de responsabilidad de las SGIIC en la comercialización de IIC españolas en el extranjero a través de cuentas ómnibus.
	A.2. Admisión de las cuentas ómnibus para la comercialización de las IIC españolas en territorio nacional.
	A.3. Tributación de las IIC al 0%
	A.4. Fiscalidad separada de los compartimentos
	A.5. Supresión de la retención por IS en todas las inversiones de las IIC o devolución automática
	A.6. Flexibilización de los requisitos de acreditación de identidad por los no residentes
	A.7. Eliminación de los requisitos de número mínimo de socios y el porcentaje máximo de participación para los traspasos en los que intervenga una Sociedad de Inversión
	A.8. Ampliación de las posibilidades operativas: préstamo de valores y acuerdos de garantía financiera
	A.9. Simplificación de cargas administrativas, agilización de procedimientos y estandarización de criterios
B. MEDIDAS DE PROMOCIÓN	B.1. Creación de una nueva categoría de IIC institucionales (restringidas a determinados tipos de inversores) en la que se elimine la exigencia general de un número mínimo de partícipes o accionistas.
	B.2. Establecimiento de una deducción por inversión a largo plazo en activos financieros, incluidas las IIC

A continuación se resumen otras posibles medidas para la simplificación de cargas administrativas, agilización de procedimientos y estandarización de criterios:

Otras medidas para la simplificación de cargas administrativas, agilización de procedimientos y estandarización de criterios	
1.	No adhesión al FOGAIN en caso de gestión discrecional de carteras únicamente para inversores institucionales ni inclusión de estos inversores para el cálculo de las cuotas (art. 43.3 LIIC).
2.	Adaptación de la regulación de los traspasos cuando éstos se realizan a través de plataformas (art. 28 LIIC)
3.	Supresión de la liquidación parcial en caso de cotización suspendida para valores que representen más del 5% del patrimonio de la IIC (art. 48.7 RIIC)
4.	Reducción de los recursos propios de las SGIIC en línea con los establecidos en el artículo 7 de la Directiva (art. 70 RIIC)
5.	Revisión del concepto de comercialización y desarrollo de la normativa en materia de comercialización a través agentes (arts. 2.1, 32.7, 40.3 y 43.2 LIIC y arts. 65 y ss. RIIC)
6.	Eliminación del derecho de separación y de la comunicación por escrito a los partícipes con antelación mínima de un mes en determinados supuestos, como, por ejemplo, en las fusiones frías o fusiones bancarias (art. 14.2 RIIC)
7.	Modificaciones del Reglamento de gestión (art. 12.2 LIIC y 14.1.a) RIIC) • Modificaciones que no dan derecho de separación: inclusión en el siguiente informe periódico, en lugar de comunicación a los partícipes en un plazo de 10 días desde su autorización. • Ampliación del plazo de 3 meses para aportar toda la documentación necesaria para la inscripción de modificaciones (art.14.1.e) RIIC)
8.	Disolución (art. 24 LIIC y 33 RIIC) • Simplificación del procedimiento cuando existan pocos partícipes y éstos intervengan en la disolución • Supresión de anuncios y auditorías • Posibilidad de realizar la disolución y liquidación en unidad de acto
9.	Transformación (art. 25 LIIC): • Desarrollo de la regulación del procedimiento y establecimiento de modelos normalizados • Emisión de un criterio sobre en qué momento del procedimiento debe pedirse la autorización previa a CNMV • Flexibilización de la exigencia de presentar en CNMV unos estados auditados con un antigüedad no superior a 3 meses desde la adopción del acuerdo
10.	Fusión (art. 26 LIIC y art. 34 RIIC) • Otorgamiento de la autorización previa al principio del procedimiento • Aclaración de los criterios sobre la exigencia del informe de experto independiente • Unificación de los criterios aplicables al proyecto de fusión • Supresión de la exigencia de envío del proyecto de fusión a los partícipes en caso de fusión entre Fondos • Unificación de los criterios aplicables a la absorción de SICAV por Fondo
11.	Autorizaciones IIC y SGIIC: Silencio positivo en 3 meses (art. 10.3 y 41.4 LIIC)
12.	Procedimiento para la creación de IIC por compartimentos y modelos normalizados (arts. 3.2 y 9.1 LIIC)
13.	Ampliación de la consideración de valores admitidos a cotización a todos los FI y no sólo a los que publican valor liquidativo diario (art 4.9 RIIC)
14.	Aclaración del derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones de SICAV (art. 32.9 LIIC)
15.	Revisión de la exigencia de que las acciones se emitan y recompren por la SICAV al valor liquidativo de la fecha de solicitud (art. 32.7 LIIC y 51.2 y ss. RIIC)
16.	Operaciones vinculadas: flexibilización del requisito del parentesco hasta el cuarto grado (art. 67.2 LIIC)

b) Para impulsar el desarrollo de los Planes de Pensiones

1. Uno de los mayores retos a los que se enfrentan las economías mundiales en las próximas décadas deriva de la **presión que, sobre las finanzas públicas, ejercerá el envejecimiento de la población.**
2. Esta situación ha llevado a **diversos organismos e instancias internacionales a animar a los distintos países a acometer las reformas en sus sistemas de pensiones que garanticen su sostenibilidad a largo plazo.** Entre ellos, la OCDE, el Banco Central Europeo, la Comisión Europea, el Consejo Europeo, el Comité de Política Económica de la UE, el Parlamento Europeo, el Fondo Monetario Internacional o la Asociación Internacional de la Seguridad Social.
3. Respondiendo a estas recomendaciones, **son muchos los países que ya han efectuado, o al menos incluido en sus agendas, dichas reformas, las cuales contemplan una o varias de las siguientes medidas:**
 - **Modificación en los parámetros estructurales** que sirven de base al cálculo de las prestaciones públicas por jubilación. Entre estas medidas, se encuentran el retraso en la edad de jubilación, el incremento en el número de años a considerar para el cálculo de las pensiones, la reducción de la tasa bruta de sustitución o el establecimiento de estímulos a la prolongación de la vida laboral.
 - **Avance gradual desde sistemas puros de reparto hacia sistemas de capitalización.**
 - **Promoción de los sistemas privados, como complemento a los sistemas públicos,** mediante aportaciones obligatorias y/o incentivos fiscales.
4. **España también afronta este mismo reto,** y aunque hasta hace unos años el factor demográfico inyectaba cierta holgura en el sistema (por el efecto combinado de, por una parte, la jubilación de las poco pobladas generaciones de la guerra civil y, por otra, la permanencia en activo de las generaciones del *baby-boom*), sin embargo **el elevado ritmo de destrucción de empleo experimentado en los dos últimos años, unido al deterioro de las finanzas públicas y al cuestionamiento de la sostenibilidad futura, han invertido esta situación, acrecentando la urgencia de la reforma.**
5. **Resulta por ello fundamental que,** a través de la reforma anunciada por el Gobierno y que se está discutiendo en el seno del Pacto de Toledo, **se aborden las mejoras necesarias, no sólo del sistema público, sino también de los sistemas complementarios,** definidos por la OCDE como complemento necesario de un sistema de pensiones equilibrado¹.
6. En la actualidad, **el grado de penetración de los sistemas complementarios en España sólo puede calificarse de modesto,** sobre todo en lo que al pilar de empleo se refiere, pues se limitan prácticamente a trabajadores de grandes empresas de determinados sectores económicos y a funcionarios (estos últimos con aportaciones testimoniales), dejando al margen al colectivo de PYMES, definidas por EUROSTAT como “el motor de la

economía de Europa” y que representan, también en España, la principal fuente de empleo, siendo responsables, según la OCDE, del 89% de los puestos de trabajo generados en nuestro país.

7. **El escaso éxito de los sistemas de previsión social complementaria en España obedece a dos motivos fundamentales**, el primero relacionado con la **reducida información disponible sobre el sistema público de pensiones** y el segundo derivado de la **configuración jurídica de la previsión social complementaria y la ausencia de incentivos a su desarrollo**.
8. **Los cotizantes a la Seguridad Social no disponen de una información adecuada sobre su contribución a la financiación de la misma y sobre la cuantía de la pensión** que, como consecuencia de las cotizaciones realizadas por ellos mismos y por sus empleadores, devengarán en un futuro. Esta falta de información origina situaciones de alarma social ante el anuncio de reformas, al tiempo que impide a los trabajadores planificar con la debida antelación su jubilación. Por ello, **sería un gran avance el adoptar medidas de transparencia** en dos ámbitos;
 - Informar a los cotizantes a la Seguridad Social, en sus nóminas, de la cotización de la empresa, además de la del empleado o trabajador, con el fin de que éstos conozcan el coste total de las contribuciones al sistema.
 - Poner a disposición de todos los cotizantes a la Seguridad Social, la información relativa a su previsible pensión y no sólo para quienes están próximos a la edad de jubilación. Si ello no es posible, proyectar con carácter general la previsible tasa de sustitución del sistema en un horizonte de 20-30 años.
9. **Asimismo, y en lo que a sistemas de previsión social complementaria se refiere, la reforma debería apostar decididamente por la previsión social en el ámbito de las empresas**, abordando diversas modificaciones de la legislación fiscal y financiera de los Planes de Pensiones que se resumen en el siguiente Cuadro.
10. **La adopción de las medidas que se proponen en este Informe contribuiría al uso responsable del sistema público de Seguridad Social, al tiempo que permitiría a los ciudadanos anticipar sus necesidades futuras y adoptar, en su caso, decisiones de ahorro para complementar el día de mañana las pensiones públicas, aliviando así la carga del sistema público y garantizando su sostenibilidad a largo plazo, sin menoscabo del mantenimiento del poder adquisitivo después de la jubilación.**

¹ Informe OCDE “Pensiones privadas y respuestas políticas a la crisis económica y financiera” (abril-2009).

Resumen de las medidas propuestas para impulsar el desarrollo de los Planes de Pensiones

SISTEMA PÚBLICO	Medidas de transparencia	Información en las nóminas de las cotizaciones totales (tanto del empleado como del empleador)	
		Puesta a disposición de los empleados de información sobre su previsible pensión	
SISTEMAS COMPLEMENTARIOS	Modificaciones en la legislación fiscal y financiera de los Planes de Pensiones	Fiscales	1. Reducción en el tipo de gravamen del Impuesto sobre Sociedades, destinada parcialmente a la promoción de un Plan de Pensiones de empleo 2. Flexibilización de los límites a las aportaciones 3. Tratamiento de los rendimientos de las prestaciones como renta del ahorro 4. Deducción fiscal en el Impuesto sobre Sociedades por contribuciones empresariales de PYMES a Planes de Pensiones individuales 5. Establecimiento de un plazo mínimo de permanencia, con posibilidad de rescatar los derechos consolidados transcurrido dicho plazo 6. Promoción de Planes de Pensiones con reconocimiento de servicios pasados (plazo indefinido) 7. Eliminación de retenciones o devolución automática de las mismas
		Financieras	1. Creación de un tipo de Plan de Pensiones simplificado para las PYMES 2. Posibilidad de distintas políticas de inversión dentro de una misma empresa 3. Cumplimiento progresivo del principio de no discriminación 4. Flexibilización de límites de inversión en IIC 5. No duplicidad de registros (DGSFP-RM) para los Fondos de Pensiones 6. Participación de las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones en el Fondo de Capitalización por despido para los trabajadores 7. Adecuación de los recursos propios de las Gestoras de Fondos de Pensiones 8. Movilización de aportaciones voluntarias a Planes de empleo 9. Reducción decreciente de los márgenes de solvencia en función de la edad 10. No inclusión del margen de solvencia en el derecho consolidado movilizable 11. Silencio administrativo positivo 12. Mantenimiento de la valoración de los activos en cartera a precio de mercado

A N E X O S

ESTADÍSTICOS



inverco

Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones

i. AHORRO FINANCIERO FAMILIAR

- ANEXO 1. FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (millones de euros)
- ANEXO 2. FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (porcentaje)
- ANEXO 3. FAMILIAS ESPAÑOLAS: FLUJOS (millones de euros)
- ANEXO 4. FAMILIAS ESPAÑOLAS: FLUJOS (porcentaje)
- ANEXO 5. FAMILIAS EUROPEAS: ACTIVOS 2010 (millones de euros)
- ANEXO 6. FAMILIAS EUROPEAS: ACTIVOS 2010 (porcentaje)

ii. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

- ANEXO 7. DATOS SOBRE IIC: ESPAÑA, 1990-2010
- ANEXO 8. FONDOS DE INVERSION ESPAÑOLES: PATRIMONIO POR CATEGORÍAS (evolución 1995-2010)
- ANEXO 9. IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO (evolución 1995-2010)
- ANEXO 10. IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO/PIB, (evolución 1995-2010)
- ANEXO 11. IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO POR CATEGORÍAS (evolución 1995-2010)

iii. FONDOS DE PENSIONES

- ANEXO 12. DATOS SOBRE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES: ESPAÑA
- ANEXO 13. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO (evolución 1995-2010)
- ANEXO 14. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO / PIB, (evolución 1995-2010)

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

SALDO (MILLONES DE EUROS)

VARIACIONES ANUALIZADAS

Activos Financieros	1.985	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E	85-90	90-95	95-00	00-05	05-09	2.009	2010 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	126.341	217.891	321.000	416.976	591.453	671.198	730.463	805.828	832.567	855.000	14%	9%	6%	8%	8%	3%	3%
Efectivo	25.917	56.514	44.105	52.909	80.139	86.486	89.036	92.217	93.988	95.000	24%	-4%	4%	10%	3%	2%	1%
Depósitos transferibles			35.161	58.652	265.491	288.746	275.389	267.923	308.992	320.000			13%	71%	3%	15%	4%
Otros depósitos	100.424	161.377	241.734	305.415	245.823	295.966	366.038	445.688	429.587	440.000	12%	10%	5%	-4%	14%	-4%	2%
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA (1)	693	7.941	67.278	159.216	203.436	214.117	205.393	149.338	148.098	128.500	150%	200%	24%	8%	-5%	-1%	-13%
Fondos de Inversión	693	5.891	64.769	143.777	196.388	205.655	195.564	142.625	140.363	121.000	150%	200%	24%	7%	-6%	-2%	-14%
Sociedades de Inversión		2.050	2.509	15.439	7.048	8.462	9.829	6.712	7.735	7.500		-20%	103%	-11%	3%	15%	-3%
III. FONDOS DE PENSIONES	615	11.590	21.457	51.251	83.554	93.038	95.669	88.040	94.032	94.000	357%	17%	28%	18%	3%	7%	0%
Externos		3.215	12.822	38.621	73.495	81.736	87.047	79.058	86.019	87.000		60%	40%	18%	3%	9%	1%
Internos	615	8.375	8.635	12.630	10.059	11.302	8.622	8.982	8.013	7.000	252%	1%	9%	20%	1%	-11%	-13%
IV. INVERSIÓN DIRECTA	39.454	69.544	156.911	287.846	478.700	627.047	656.791	426.208	463.998	427.000	15%	26%	18%	12%	0%	9%	-8%
Renta Fija	16.347	25.523	25.909	26.417	33.859	45.095	52.929	46.101	50.639	57.000	11%	0%	0%	6%	9%	10%	13%
Corto plazo	3.594	14.956	7.554	2.699	2.612	2.690	6.134	6.738	2.604	2.000	63%	-10%	-13%	-1%	7%	-61%	-23%
Largo plazo / Préstamos	12.753	10.567	18.355	23.718	31.247	42.405	46.795	39.363	48.034	55.000	-3%	15%	6%	6%	9%	22%	15%
Otras participaciones			10.316	26.391	66.994	78.005	77.793	53.899	50.247	50.000			31%	31%	4%	-7%	0%
Renta Variable	23.107	44.021	120.686	235.038	377.840	503.947	526.069	326.208	363.113	320.000	20%	33%	21%	10%	-2%	11%	-12%
Cotizada			28.093	100.902	118.027	156.213	155.531	75.387	117.768	110.000			56%	0%	-1%	56%	-7%
No cotizada			92.593	134.136	259.522	347.734	370.538	250.821	245.345	210.000			9%	19%	-3%	-2%	-14%
V. SEGUROS	2.316	10.624	32.961	84.122	131.778	142.280	146.132	144.734	151.837	150.000	72%	42%	31%	11%	4%	5%	-1%
Reservas mat. vida (ind/colect)	1.122	7.095	25.986	71.310	109.615	116.436	118.257	115.060	121.866	120.000	106%	53%	35%	11%	3%	6%	-2%
Otras reservas	1.194	3.529	6.975	12.812	22.163	25.844	27.875	29.673	29.971	30.000	39%	20%	17%	15%	8%	1%	0%
VI. ENT. PREV. SOCIAL	935	5.103	9.035	9.644	12.679	15.514	15.667	16.997	17.780	18.000	89%	15%	1%	6%	8%	5%	1%
VI. CRÉDITOS	17.843	22.323	23.159	22.817	25.668	29.464	26.022	21.214	17.968	18.000	5%	1%	0%	2%	-2%	-15%	0%
VII. OTROS	6.621	10.732	9.381	15.072	20.896	32.613	35.440	40.036	38.060	41.000	12%	-3%	12%	8%	9%	2%	8%

TOTAL	194.818	355.748	641.182	1.046.944	1.548.164	1.825.271	1.911.577	1.689.890	1.764.340	1.731.500	16%	16%	13%	10%	3%	-8%	-2%
--------------	----------------	----------------	----------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------	------------	------------	------------	-----------	------------	------------

ANEXO 1

Crecimiento anual	-	9,6%	10,3%	1,4%	10,7%	13,8%	8,5%	-11,2%	4,4%	-1,9%
Activos Financieros/PIB	114,9%	118,1%	143,5%	166,1%	171,2%	179,8%	181,7%	153,5%	167,5%	164,0%
Pasivos financieros	89.941	179.072	188.262	340.346	701.467	838.211	922.740	956.648	948.035	946.653
Pasivos financ/PIB	53,1%	59,4%	42,1%	54,0%	77,5%	85,4%	88,6%	90,6%	90,0%	89,7%
Activos financieros netos/PIB	71,5%	58,7%	101,4%	112,1%	93,7%	94,3%	93,1%	69,4%	77,5%	74,3%

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas
 (2) Años 85, 90 y 95: SEC-79. El resto: SEC-95.

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

SALDO (%)

	1.985	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	4922,0	61,2	50,1	39,8	38,2	36,8	38,2	47,7	47,2	49,2
Efectivo	546,9	15,9	6,9	5,1	5,2	4,7	4,7	5,5	5,3	5,5
Depósitos transferibles	1842,2	0,0	5,5	5,6	17,1	15,8	14,4	15,9	17,5	18,4
Otros depósitos	2533,0	45,4	37,7	29,2	15,9	16,2	19,1	26,4	24,3	25,3
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA (1)	740,0	2,2	10,5	15,2	13,1	11,7	10,7	8,8	8,4	7,4
Fondos de Inversión	700,0	1,7	10,1	13,7	12,7	11,3	10,2	8,4	8,0	7,0
Sociedades de Inversión		0,6	0,4	1,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
III. FONDOS DE PENSIONES	541,7	3,3	3,3	4,9	5,4	5,1	5,0	5,2	5,3	5,4
Externos	500,8	0,9	2,0	3,7	4,7	4,5	4,6	4,7	4,9	5,0
Internos	40,9	2,4	1,3	1,2	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4
IV. INVERSIÓN DIRECTA	2458,1	19,5	24,5	27,5	30,9	34,4	34,4	25,2	26,3	24,6
Renta Fija	328,1	7,2	4,0	2,5	2,2	2,5	2,8	2,7	2,9	3,3
Corto plazo	11,5	4,2	1,2	0,3	0,2	0,1	0,3	0,4	0,1	0,1
Largo plazo	316,6	3,0	2,9	2,3	2,0	2,3	2,4	2,3	2,7	3,2
Otras participaciones			1,6	2,5	4,3	4,3	4,1	3,2	2,8	2,9
Renta Variable	1842,2	12,4	18,8	22,4	24,4	27,6	27,5	19,3	20,6	18,4
Cotizada			4,4	9,6	7,6	8,6	8,1	4,5	6,7	6,3
No cotizada			14,4	12,8	16,8	19,1	19,4	14,8	13,9	12,1
V. SEGUROS	892,3	3,0	5,1	8,0	8,5	7,8	7,6	8,6	8,6	8,9
Reservas mat. vida (ind/colect)	713,8	2,0	4,1	6,8	7,1	6,4	6,2	6,8	6,9	7,1
Otras reservas	178,5	1,0	1,1	1,2	1,4	1,4	1,5	1,8	1,7	1,8
VI. ENT. PREV. SOCIAL	112,3	1,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,8	1,0	1,0	1,1
VI. CRÉDITOS	103,6	6,3	3,6	2,2	1,7	1,6	1,4	1,3	1,0	1,0
VII. OTROS	236,0	3,0	1,5	1,4	1,3	1,8	1,9	2,2	2,2	2,4
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100,0	100,0

ANEXO 2

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

FLUJOS ANUALES (MILLONES DE EUROS)

(% sobre el total)	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	10.350	21.465	42.646	50.840	82.457	59.957	76.477	27.116	23.500
Efectivo	10.049	2.239	-431	10.578	7.295	2.549	3.030	1.923	3.500
Depósitos transferibles	301	45	3.887	24.801	23.255	-13.357	-7.466	41.069	0
Otros depósitos	0	19.181	39.190	15.461	51.907	70.765	80.914	-15.876	20.000
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA (1)	-3.600	4.853	-16.680	18.116	1.729	-11.757	-42.685	-1.325	-16.500
Fondos de Inversión	-4.000	4.853	-19.599	17.016	1.783	-12.725	-40.918	-2.000	-17.000
Sociedades de Inversión	400		2.919	1.100	-54	968	-1.767	675	500
III. FONDOS DE PENSIONES	6.000	4.822	6.859	8.685	10.568	5.672	6.336	5.230	5.000
Externos	3.090	1.484	5.409	4.372	4.388	3.091	1.866	1.547	2.000
Internos	2.910	3.338	1.450	4.313	6.180	2.581	4.470	3.683	3.000
IV. INVERSIÓN DIRECTA	7.000	3.637	5.299	2.435	-3.882	14.510	-6.665	14.784	13.500
Renta Fija	6.500	4.015	472	3.191	6.788	10.015	-6.713	2.995	5.400
Corto plazo	3.000	2.204	45	424	1.574	3.635	-1.372	-3.986	-600
Largo plazo/Préstamos	3.500	1.811	427	2.767	5.214	6.379	-5.341	6.981	6.000
Otras participaciones	1.500	391	1.907	412	1.684	1.003	630	670	100
Renta Variable	-1.000	-769	2.920	-1.168	-12.353	3.492	-581	11.119	8.000
Cotizada	-2.000	-1.324	1.301	-1.182	-4.468	9.218	-135	11.731	10.000
No cotizada	1.000	555	1.619	14	-7.885	-5.726	-446	-612	-2.000
V. SEGUROS	7.000	6.069	14.214	8.914	8.144	4.601	-617	6.533	1.500
Reservas mat. vida (ind/colect)	5.000	5.351	12.803	6.814	6.233	1.930	-1.830	6.325	1.000
Otras reservas	2.000	718	1.411	2.100	1.911	2.671	1.214	208	500
VI. CRÉDITOS	1.000	-732	1.358	2.812	3.825	-3.597	-4.874	-4.980	-4.000
VII. OTROS	5.000	3.677	3.178	938	6.077	6.666	862	510	1.000
TOTAL	32.750	43.791	56.874	92.740	108.918	76.051	28.835	47.869	24.000

ANEXO 3

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

FLUJOS ANUALES (%)

(% sobre el total)	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	31,6	49,0	75,0	54,8	75,7	78,8	265,2	56,6	88,3
Efectivo	30,7	5,1	-0,8	11,4	6,7	3,4	42,1	26,7	13,2
Depósitos transferibles	0,9	0,1	6,8	26,7	21,4	-17,6	-25,9	85,8	0,0
Otros depósitos	0,0	43,8	68,9	16,7	47,7	93,0	280,6	-33,2	80,6
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA (1)	-11,0	11,1	-29,3	19,5	1,6	-15,5	-148,0	-2,8	-62,0
Fondos de Inversión	-12,2	11,1	-34,5	18,3	1,6	-16,7	-141,9	-4,2	-63,9
Sociedades de Inversión			5,1	1,2	0,0	1,3	-6,1	1,4	1,9
III. FONDOS DE PENSIONES	18,3	9,1	10,5	7,2	9,7	7,5	22,0	10,9	18,8
Externos	9,4	3,4	9,5	4,7	4,0	4,1	6,5	3,2	7,5
Internos	8,9	1,4	1,0	2,5	5,7	3,4	15,5	7,7	11,3
IV. INVERSIÓN DIRECTA	21,4	8,3	9,3	2,6	-3,6	19,1	-23,1	30,9	57,5
Renta Fija	19,8	9,2	0,8	3,4	6,2	13,2	-23,3	6,3	27,1
Corto plazo	9,2	5,0	0,1	0,5	1,4	4,8	-4,8	-8,3	-2,4
Largo plazo	10,7	4,1	0,8	3,0	4,8	8,4	-18,5	14,6	24,2
Otras participaciones	4,6	0,9	3,4	0,4	1,5	1,3	2,2	1,4	0,4
Renta Variable	-3,1	-1,8	5,1	-1,3	-11,3	4,6	-2,0	23,2	30,1
Cotizada	-6,1	-3,0	2,3	-1,3	-4,1	12,1	-0,5	24,5	37,6
No cotizada	3,1	1,3	2,8	0,0	-7,2	-7,5	-1,5	-1,3	-7,5
V. SEGUROS	21,4	13,9	25,0	9,6	7,5	6,0	-2,1	13,6	5,6
Reservas mat. vida (ind/colect)	15,3	12,2	22,5	7,3	5,7	2,5	-6,3	13,2	3,8
Otras reservas	6,1	1,6	2,5	2,3	1,8	3,5	4,2	0,4	1,9
VI. CRÉDITOS	3,1	-1,7	2,4	3,0	3,5	-4,7	-16,9	-10,4	-15,0
VII. OTROS	15,3	8,4	5,6	1,0	5,6	8,8	3,0	1,1	3,8
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100,0%	100,0%

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

ACTIVOS FINANCIEROS de las FAMILIAS EUROPEAS (2009)

Tipos de activos (miles millones Euros)

Países	Depósitos	F.Inversión y Acc. Cotiz	Renta Fija	F.Pensiones y Seguros	Otros	TOTAL 2009	PIB	% PIB
Alemania	1.788,0	736,0	364,0	1.565,0	218,0	4.671,0	2.395	195%
Reino Unido	1.187,0	207,0	39,0	1.848,0	405,0	3.686,0	1.393	265%
Italia	1.064,0	942,0	745,0	619,0	110,0	3.480,0	1.520	229%
Francia ⁽¹⁾	1.070,0	755,3	62,9	1.258,8	0,0	3.147,0	1.948	162%
España	831,6	254,0	45,6	263,4	357,4	1.752,0	1.054	166%
Holanda	387,0	149,0	45,0	952,0	0,0	1.533,0	577	266%
Bélgica	280,2	212,9	82,0	217,0	107,9	900,0	335	269%
Suecia	109,9	193,2	16,6	141,1	111,9	572,7	333	172%
Dinamarca	116,6	60,7	22,6	259,2	68,0	527,1	228	231%
Austria	222,2	77,3	39,1	80,7	20,6	439,9	274	160%
Portugal	145,7	110,3	20,7	66,9	44,5	388,0	167	232%
Noruega	77,2	44,5	4,6	88,7	37,7	262,6	309	85%
Finlandia	74,3	35,8	4,3	20,9	-	135,3	174	78%
TOTAL	7.353,6	3.778,1	1.491,4	7.380,7	1.481,0	21.494,7	10.706,8	193%

* Datos a 2008

ACTIVOS FINANCIEROS de las FAMILIAS (2009)

Países	TIPOS DE ACTIVOS (%)					TOTAL
	Depósitos⁽²⁾	F.Inversión y Acc. Cotiz	Renta Fija	Fondos de Pensiones y Seguros	Otros Activos	
Alemania	38,3	15,8	7,8	33,5	4,7	100,0
Reino Unido	32,2	5,6	1,1	50,1	11,0	100,0
Italia	30,6	27,1	21,4	17,8	3,2	100,0
Francia ⁽¹⁾	34,0	24,0	2,0	40,0	0,0	100,0
España	47,5	14,5	2,6	15,0	20,4	100,0
Holanda	25,2	9,7	2,9	62,1	0,0	100,0
Bélgica	31,1	23,7	9,1	24,1	12,0	100,0
Suecia	19,2	33,7	2,9	24,6	19,5	100,0
Dinamarca	22,1	11,5	4,3	49,2	12,9	100,0
Austria	50,5	17,6	8,9	18,3	4,7	100,0
Portugal	37,6	28,4	5,3	17,2	11,5	100,0
Noruega	29,4	16,9	1,8	33,8	14,4	100,0
Finlandia	54,9	26,5	3,2	15,4	-	100,0
EUR-13	34,2	17,6	6,9	34,3	6,9	100,0

⁽¹⁾ Datos a 2008⁽²⁾ Incluye efectivo

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

ESPAÑA	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E
PATRIMONIO de IIC (millones de Euros)	9.030	77.139	208.640	313.745	337.467	329.285	225.079	228.450	217.918
Fondos de Inversión (1)	6.987	73.304	183.391	245.823	254.323	238.823	167.644	163.243	138.080
Sociedades de Inversión	2.043	2.509	15.439	27.617	30.153	31.995	24.656	25.925	25.365
IIC extranjeras (2)	-	1.254	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	32.200	48.000
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	72	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.774	6.123
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	214	456	513	372	309	350
PARTICIPES/ACCIONISTAS de IIC	569.965	3.080.037	8.088.554	9.670.326	10.162.277	9.715.951	7.200.935	6.806.225	6.612.841
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	5.320.522
Sociedades de Inversión	-	92.628	186.735	418.920	410.403	434.156	435.382	419.606	413.495
IIC extranjeras	-	41.674	203.410	560.482	779.165	850.931	592.994	685.094	791.378
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	1.897	43.200	135.646	153.267	165.781	106.305	83.583	86.446
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	256	749	843	840	928	1.000
% Familias con Fondos de Inversión	5,0%	25,3%	58,5%	56,0%	55,0%	50,2%	36,4%	36,2%	35,9%
INVERSIONES de IIC*									
Deuda del Estado en IIC / Total Deuda Estado	4,3%	28,4%	20,9%	16,3%	15,1%	14,3%	13,5%	13,9%	10,0%
Renta Variable en IIC / Patrimonio IIC	13,2%	3,7%	18,7%	13,2%	14,9%	13,8%	7,2%	6,0%	6,2%
- RV Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	4,2%	2,5%	25,7%	10,2%	12,0%	11,1%	5,3%	4,5%	4,7%
- RV Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	43,9%	39,7%	53,9%	39,7%	40,6%	36,2%	21,5%	18,5%	15,0%
IIC en IIC / Patrimonio IIC	-	-	3,5%	14,9%	17,6%	15,0%	9,0%	8,1%	7,5%
- IIC en Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	-	-	-	13,6%	17,1%	14,2%	8,2%	7,5%	7,0%
- IIC en Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	-	-	-	20,6%	22,5%	21,7%	14,7%	14,2%	10,0%
Cartera exterior IIC / Patrimonio IIC	1,9%	2,4%	48,3%	49,7%	48,7%	41,3%	33,5%	32,7%	32,0%
- Cart. Ext. Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	0,8%	2,1%	41,7%	48,7%	49,0%	41,2%	34,1%	34,2%	31,9%
- Cart. Ext.Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	5,8%	10,7%	43,9%	47,2%	45,7%	41,5%	29,5%	31,7%	33,0%
Cartera euro IIC / Cartera exterior IIC	-	-	82,0%	88,5%	87,8%	87,5%	92,3%	93,0%	92,9%
- Renta Fija Euro / Cartera exterior IIC	-	-	48,2%	64,3%	55,3%	57,4%	77,0%	79,4%	80,0%
- Renta Variable Euro / Cartera exterior IIC	-	-	26,2%	10,9%	13,6%	15,8%	8,3%	7,0%	7,5%
R.V. española en IIC / Capitaliz. RV Bolsa Madrid	1,7%	2,2%	3,1%	3,1%	2,7%	2,4%	2,1%	2,4%	2,5%
OTROS DATOS									
Patrimonio IIC españolas / PIB	2,2%	16,6%	31,7%	30,9%	30,3%	26,6%	17,9%	19,0%	16,3%
Patrim. IIC ⁽¹⁾ / Saldo Ahorro Familias Españolas	2,2%	10,5%	19,9%	20,1%	17,8%	14,8%	11,4%	10,8%	9,9%
Patrimonio medio Partícipe Fondos Inv. (miles Euros)	12,3	24,9	24,0	28,7	27,9	28,9	27,6	29,0	25,6
Patrimonio medio Fondos Inv. (millones Euros)	28	98	76	94	88	82	67	63	56

Fuente: INVERCO

⁽¹⁾ Incluye partícipes/accionistas personas jurídicas y físicas

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

(millones de euros)

FONDOS DE INVERSION ESPAÑOL ES : PATRIMONIO POR CATEGORIAS																				
POLÍTICA DE INVERSIÓN	1.995		2.000		2.002		2.004		2.005		2.006		2.007		2.008		2.009		2.010	
	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL
RENTA VARIABLE	1.309	2%	31.858	17%	14.679	9%	20.506	9%	28.220	11%	33.277	13%	28.735	12%	8.977	6%	12.073	7%	12.693	9%
DOMESTICO	641	1%	6.496	4%	3.962	2%	7.850	4%	9.594	4%	10.720	4%	7.401	3%	2.403	2%	2.985	2%	2.080	1%
EURO	446	1%	7.662	4%	3.230	2%	3.496	2%	5.118	2%	6.528	3%	7.686	3%	2.586	2%	3.191	2%	3.032	2%
INTERNACIONAL	222		17.700	10%	7.487	4%	9.160	4%	13.508	5%	16.029	6%	13.648	6%	3.989	2%	5.896	4%	7.581	5%
MIXTOS	5.159	7%	43.315	24%	23.216	14%	20.774	9%	22.799	9%	24.981	10%	21.132	9%	9.311	6%	12.280	8%	10.806	8%
RENTA VARIABLE NACIONAL	1.627	2%	12.192	7%	6.878	4%	6.395	3%	6.680	3%	6.843	3%	6.165	3%	2.782	2%	2.757	2%	2.362	2%
RENTA VARIABLE INTERNAC.	262		5.647	3%	2.410	1%	3.112	1%	3.542	1%	3.638	1%	2.492	1%	1.040	1%	1.054	1%	1.135	1%
RENTA FIJA NACIONAL	2.501	3%	13.538	7%	6.396	4%	7.293	3%	8.009	3%	9.250	4%	7.930	3%	3.734	2%	5.712	4%	4.369	3%
RENTA FIJA INTERNACIONAL	769	1%	11.938	7%	7.532	4%	3.974	2%	4.568	2%	5.250	2%	4.545	2%	1.755	1%	2.758	2%	2.939	2%
GLOBALES	276		2.300	1%	2.409	1%	15.981	7%	22.912	9%	31.090	12%	29.986	13%	6.083	4%	7.106	4%	7.337	5%
RENTA FIJA	23.213	32%	31.201	17%	39.382	23%	51.727	24%	57.122	23%	104.468	41%	61.875	26%	64.709	40%	64.051	39%	42.599	31%
RENTA FIJA NACIONAL	22.211	30%	29.128	16%	37.838	22%	49.508	23%	54.945	22%	102.800	40%	60.869	25%	64.036	40%	62.667	39%	40.589	29%
RENTA FIJA INTERNACIONAL	1.002	1%	2.073	1%	1.544	1%	2.219	1%	2.177	1%	1.668	1%	1.006	0%	673	0%	1.384	1%	2.011	1%
GARANTIZADOS	1.750	2%	41.830	23%	38.121	22%	54.008	25%	60.365	25%	60.401	24%	59.831	25%	52.095	33%	46.173	28%	47.595	34%
RENTA FIJA	1.536	2%	15.004	8%	15.107	9%	14.400	7%	14.495	6%	16.311	6%	17.605	7%	21.262	13%	20.577	13%	25.522	18%
RENTA VARIABLE	214	0%	26.826	15%	23.014	13%	39.608	18%	45.870	19%	44.090	17%	42.226	18%	30.834	19%	25.262	16%	21.597	16%
GARANTÍA PARCIAL	-		-		-		-		-		-		-		-		334		475	
MONETARIOS	41.575	57%	32.887	18%	52.994	31%	56.558	26%	54.406	22%	105	0%	37.263	16%	18.652	12%	13.614	8%	8.500	6%
OTROS											-		-		-		7.024	4%	9.708	7%
TOTAL	73.282	100%	183.391	100%	170.801	100%	219.554	100%	245.824	100%	254.322	100%	238.823	100%	159.828	100%	162.321	100%	139.238	100%

Fuente: INVERCO

INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

PATRIMONIO (miles de millones de Euros)

PAISES	1.990 %	1.995 %	2.000 %	2.002 %	2.004 %	2.005 %	2.006 %	2.007 %	2.008 %	2.009 %	2010 E %	var. 09/10
ESTADOS UNIDOS (1)	1.063	2.063	7.390	5.870	5.952	7.549 50	7.907 48	8.166 47	6.899 51	7.720 48	8.600 48	13%
CANADA	18	70	297	268	304	416	430	474	299	392	500	28%
TOTAL NORTEAMÉRICA	1.081 63	2.133 57	7.687 61	6.138 55	6.256 53	7.964 52	8.337 50	8.640 48	7.198 53	8.112 51	9.100 50	12%
LUXEMBURGO	54	237	793	766	1.025	1.387 9	1.662 10	1.824 11	1.337 10	1.592 10	1.800 10	13%
FRANCIA	161	381	766	806	1.007	1.155 8	1.343 8	1.352 8	1.143 8	1.253 8	1.200 7	-4%
IRLANDA	5	6	145	238	343	463 3	583 4	646 4	518 4	597 4	750 4	26%
REINO UNIDO	51	113	383	275	362	513	611	645	380	506	700	38%
ALEMANIA	41	98	253	199	217	262	271	266	185	220	250	14%
SUIZA	3	33	88	72	69	99	121	119	98	117	200	71%
SUECIA	19	20	83	55	79	104	139	136	85	118	200	69%
ITALIA	24	59	450	361	376	382	344	285	189	194	180	-7%
ESPAÑA	9	76	200	171	249	280	293	278	194	196	170	-
BELGICA	3	18	75	79	87	107	104	113	87	74	90	22%
AUSTRIA	14	24	60	64	76	108	97	111	79	69	85	23%
HOLANDA	14	43	99	80	75	80	82	77	57	66	70	6%
DINAMARCA	2	5	34	38	48	64	73	71	47	58	70	21%
NORUEGA	-	5	17	25	22	34	41	51	29	49	60	22%
FINLANDIA	-	1	13	19	28	38	52	55	35	46	55	20%
LIECHTENSTEIN	-	-	-	-	-	13	14	19	16	21	25	19%
POLONIA	-	-	-	-	9	15	22	31	13	16	20	25%
TURQUÍA	-	-	-	-	13	18	12	15	11	13	15	15%
PORTUGAL	-	10	18	21	22	26	26	22	10	11	9	-
GRECIA	-	8	31	15	32	28	24	22	9	9	8	-11%
RESTO	-	-	6	16	20	14	15	22	16	20	20	0%
TOTAL EUROPA	400 23	1.137 30	3.514 28	3.301 33	4.158 35	5.190 34	5.929 36	6.160 35	4.538 33	5.245 33	5.977 33	14%
AUSTRALIA	-	13	363	340	466	593 4	656 4	810 5	604 4	832 5	950 5	14%
JAPON	228	344	458	289	293	398 3	440 3	485 3	413 3	459 3	550 3	20%
CHINA	-	-	-	-	-	-	-	295	199	265	250	-6%
COREA	-	66	117	143	130	169	191	224	159	184	210	14%
INDIA	-	8	14	19	24	34	44	74	45	90	110	22%
TAIWAN	-	-	34	59	57	49	42	40	33	40	45	13%
NUEVA ZELANDA	-	-	8	7	8	9	10	10	8	12	15	25%
RESTO	-	-	-	-	-	1	3	5	3	3	5	67%
HONG KONG	-	-	208	157	252	390	479	-	-	-	-	-
TOTAL ASIA - PACIFICO	228 13	456 12	1.202 10	1.014 10	1.231 10	1.644 11	1.865 11	1.943 14	1.464 11	1.885 12	2.135 12	13%
BRASIL	-	-	158	92	162	257 2	318 2	418 2	344 3	544 3	700 4	29%
MÉJICO	-	5	20	29	26	40	48	51	43	49	70	43%
CHILE	-	-	5	6	9	12	13	17	13	24	30	25%
ARGENTINA	-	-	8	1	2	3	5	5	3	3	5	67%
OTROS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5	6	-
TOTAL IBEROAMÉRICA	10 1	5	191 2	128 2	199 2	312 2	384 2	490 3	403 3	625 4	811 4	30%
SUDÁFRICA	-	-	18	20	40	56	59	65	50	74	80	8%
TOTAL AFRICA	-	-	18	20	40	56	59	65	50	74	80	8%
TOTAL MUNDIAL (EUR MM)	1.719	3.731	12.617	10.794	11.895	15.181	16.574	17.299	13.653	15.941	18.103	14%

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Patrimonio EEUU (miles de millones \$) 2010: 11.500; 2009: 11.120; 2008: 9.601; 2007: 12.020; 2006: 10.520; 2005: 8.258; 2004: 8.101;

(1) Tipo de Cambio (1US\$): 2010: 0,7484; 2009: 0,6942; 2008: 0,7185; 2007: 0,6863; 2006: 0,7593 Euros; 2005: 0,8477 Euros; 2004: 0,7342 Euros

	PATRIMONIO INST. INVERSION COLECTIVA/P.I.B. (%)									
PAISES	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E
Luxemburgo	-	3725,7	3361,2	3993,9	4716,9	4908,3	4944,4	3570,8	4931,1	6170,7
Irlanda	77,1	142,5	182,7	231,1	287,3	333,6	345,3	272,8	395,0	496,2
Francia	32,9	53,2	52,0	61,1	67,5	75,0	72,7	58,6	72,2	73,9
MEDIA UE-15	29,9	39,9	34,5	40,9	48,4	52,5	51,7	38,0	51,1	57,8
Suecia	10,9	31,7	21,4	27,9	36,1	42,9	41,0	29,1	49,7	60,1
R. Unido	13,9	26,6	16,5	21,1	28,1	31,2	31,8	20,9	38,3	53,1
Austria	14,4	39,6	28,9	32,1	44,0	37,8	40,8	28,0	32,7	32,5
Bélgica	8,8	29,6	26,7	30,2	35,9	32,9	34,0	25,8	28,9	26,4
Dinamarca	3,5	19,6	20,8	24,2	30,6	33,0	31,1	20,1	28,8	30,7
Finlandia	0,9	10,3	11,2	18,5	24,5	30,8	31,0	19,4	28,4	35,0
España	16,6	31,7	27,2	29,7	30,9	30,0	26,4	17,9	19,0	16,3
Italia	7,1	37,8	28,6	27,8	26,9	23,3	18,5	12,0	14,1	14,8
Holanda	16,2	24,7	17,3	15,3	15,8	15,4	13,9	9,7	12,8	14,6
Alemania	5,5	12,2	9,3	9,8	11,7	11,1	11,0	7,4	10,4	11,2
Portugal	13,4	15,2	14,1	15,7	17,7	15,3	13,5	9,1	8,3	5,6
Grecia	9,1	25,1	17,8	18,9	15,4	9,8	9,6	3,9	4,0	4,6
EE UU	38,8	70,4	55,0	63,1	75,4	75,2	81,2	71,4	79,4	86,9
Suiza	14,2	32,9	30,1	24,0	33,6	39,2	39,2	29,3	47,8	40,2
Canadá	16,2	37,8	30,5	38,1	45,8	42,5	43,1	26,8	46,9	37,7
Noruega	4,6	9,5	7,3	10,7	14,3	15,3	17,9	10,1	19,0	26,4
Japón	9,9	9,0	6,9	7,8	10,9	12,6	15,1	12,4	13,6	13,6

Fuente: INVERCO

Datos IIC: INVERCO, IIFA.

Datos PIB: Eurostat

IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO POR CATEGORÍAS

PAISES	1.995				2.000				2.005				2.006				2.007				2.008					2.009				2010 E			
	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	RV.	MM	R.F.	MX.	RV.	MM	R.F.	MX.	RV.	MM	MM	R.F.	MX.	RV.	MM	R.F.	MX.	RV.	MM	R.F.	MX.	RV.
(En %)																																	
ESTADOS UNIDOS	27	25	3	45	26	12	5	57	23	16	7	54	23	14	6	57	26	14	6	54	44	32	15	6	47	30	20	6	45	24	23	6	46
CANADA	15	14	15	56	12	9	17	62	12	15	24	49	8	13	30	49	7	6	40	46	63	14	10	36	40	28	8	10	29	42	13	7	38
LUXEMBURGO	27	54	4	15	10	35	10	45	18	37	7	38	14	31	9	45	14	26	11	39	38	20	26	13	31	20	27	14	31	17	32	16	35
FRANCIA	49	29	12	10	29	17	26	28	35	18	21	26	32	14	22	32	32	13	22	30	25	40	13	21	24	38	14	20	26	35	17	21	27
ITALIA	22	39	12	27	5	34	26	35	20	40	20	20	19	32	28	21	25	28	28	19	21	29	33	26	13	29	34	23	14	22	38	26	15
REINO UNIDO	-	4	6	90	1	11	10	78	1	17	8	74	1	15	11	73	1	19	8	70	73	1	25	8	62	1	20	8	60	1	22	10	67
ALEMANIA	20	54	2	24	9	23	7	61	15	33	7	45	13	27	9	51	11	25	11	52	52	11	30	13	45	4	24	19	46	5	24	23	49
ESPAÑA ⁽¹⁾	57	36	5	2	18	26	23	33	21	29	16	34	0	43	18	39	0	44	20	37	47	20	6	19	33	7	45	20	27	5	43	22	30
AUSTRALIA	27	6	26	41	32	18	0	50	27	15	2	56	27	13	0	60	18	6	0	42	33	21	7	0	35	0	5	19	29	0	10	32	58
JAPON	25	44	2	29	22	48	6	24	7	22	0	71	4	15	0	81	4	13	0	84	82	4	13	0	83	0	15	4	77	0	14	4	82
CHINA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	3	27	67	76	21	11	21	48	6	6	26	62	31	6	5	59
COREA	9	70	-	21	35	28	34	3	38	35	20	7	28	24	24	24	15	13	15	44	44	22	12	14	38	9	11	29	28	12	19	30	39
TOTAL EUROPA	31	36	8	25	13	24	17	46	21	28	15	36	16	24	16	43	15	20	14	37	36	21	19	14	30	21	23	16	33	18	26	18	37
TOTAL MUNDIAL	27	31	5	37	22	18	9	51	21	22	10	47	36	36	19	52	37	32	20	48	39	42	34	19	40	10	21	30	39	10	19	23	35

Fuente: INVERCO, EFAMA, IIFA.

(1) RV: Incluye Garantizados con subyacentes de RV

(2000: 14%; 2005: 18%; 2006: 17%; 2007: 18%; 2008: 18%; 2009: 16%)

M.M: IIC monetarias,
R.F.: IIC de renta fija
MX.: IIC mixtas
R.V.: IIC de renta variable

	PLANES Y FONDOS DE PENSIONES										
ESPAÑA	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2.010
PATRIMONIO (millones de euros)	3.214	12.822	37.860	48.322	63.005	72.910	81.263	86.561	78.407	84.789	84.757
- Individual	1.022	6.306	21.494	26.284	37.002	43.709	49.933	54.203	49.047	53.158	52.548
- Empleo/Asoc	2.192	6.516	16.366	22.038	26.003	29.201	31.330	32.358	29.360	31.631	32.209
PARTICIPES (cuentas)	627.958	1.796.084	4.938.828	6.533.066	8.610.297	9.326.407	9.878.600	10.361.073	10.612.790	10.743.788	10.847.484
- Individual	530.551	1.490.255	4.402.708	5.829.358	7.244.482	7.696.560	8.164.485	8.531.122	8.647.159	8.733.038	8.596.336
- Empleo/Asoc	97.407	305.829	536.120	703.708	1.365.815	1.629.847	1.714.115	1.829.951	1.965.631	2.010.750	2.251.148
APORTAC/PRESTAC (millones euros)											
Aportaciones	-	1.832	8.318	7.457	7.195	7.565	8.093	7.101	6.089	5.606	5.755
- Individual	-	1.136	3.743	4.235	5.823	5.826	6.280	5.194	4.287	3.973	4.039
- Empleo/Asoc	-	696	4.575	3.222	1.372	1.739	1.813	1.907	1.802	1.633	1.716
Prestaciones	-	358	1.217	1.807	2.776	2.560	3.301	3.245	3.883	4.009	4.232
- Individual	-	-	955	1.122	2.065	1.551	2.054	2.000	2.430	2.630	2.856
- Empleo/Asoc	-	-	262	685	711	1.009	1.247	1.245	1.453	1.379	1.376
Patrimonio medio por partícipe (euros)	5.118	7.139	7.666	7.397	7.317	7.818	8.226	8.354	7.388	7.892	7.814
- Individual	1.926	4.231	4.882	4.509	5.108	5.679	6.116	6.357	5.672	6.087	6.113
- Empleo/Asoc	22.504	21.306	30.527	31.317	19.038	17.916	18.278	17.311	14.937	15.731	14.308
INVERSIONES											
Renta variable/Patrimonio	-	3,7%	21,3%	17,0%	22,7%	22,0%	23,0%	24,0%	17,0%	19,0%	23,0%
Cartera exterior/Patrimonio	-	2,7%	23,7%	25,0%	25,0%	30,0%	29,0%	21,0%	26,0%	17,0%	22,0%
OTROS DATOS											
Partícipes Sist.Empleo/PAO	1%	2%	3%	4%	7%	8%	8%	9%	9%	10%	12%
Patrimonio F. Pensiones / PIB	1,1%	2,9%	6,2%	6,9%	7,9%	8,1%	8,3%	8,2%	7,1%	8,1%	8,1%
Patrimonio/ Saldo Ahorro familiar	0,9%	2,0%	3,6%	4,5%	4,5%	4,7%	4,6%	4,8%	4,6%	4,8%	4,9%

Fuente: DGSFP e INVERCO (datos 2009 y 2010)

FONDOS DE PENSIONES

PATRIMONIO (miles de millones de euros)

PAISES	1.995 %	2.000 %	2.003 %	2.004 %	2.005 %	2.006 %	2.007 %	2.008 %	2.009 %	2010 E %	var. 09/10
ESTADOS UNIDOS ⁽¹⁾	2.789	7.752	8.320	6.314	7.778	7.869	7.430	5.958	6.666	7.500	13%
CANADA	191	438	353	351	504	510	661	477	608	670	10%
TOTAL AMERICA NORTE	2.980 59	8.190 70	8.673 74	6.664 65	8.282	8.379 62	8.091 60	6.435 57	7.274 57	8.170 57	12%
REINO UNIDO	643	1.240	931	1.077	1.416	1.620	1.490	943	1.147	1.300	13%
HOLANDA	239	448	432	484	620	672	772	676	719	800	11%
SUIZA	205	357	265	286	349	363	366	362	403	450	12%
FINLANDIA	10	12	11	86	108	119	127	110	131	150	15%
ALEMANIA	40	60	70	76	91	98	113	118	125	130	4%
DINAMARCA	30	40	47	55	70	71	74	111	97	110	13%
ESPAÑA	13	38	56	63	73	81	86	78	85	86	1%
IRLANDA	18	45	47	57	78	88	87	63	72	80	11%
ITALIA	14	30	29	33	40	45	50	54	62	65	5%
POLONIA	-	-	9	13	22	31	39	34	44	45	2%
GRECIA	-	-	-	-	-	-	25	34	45	45	0%
OTROS	9	10	12	17	20	22	30	27	30	35	17%
SUECIA	10	18	19	19	26	30	28	21	25	30	20%
PORTUGAL	25	35	15	14	19	21	22	20	22	25	14%
NORUEGA	7	13	8	12	16	18	20	16	21	23	10%
FRANCIA	10	15	20	18	21	20	21	15	17	20	18%
AUSTRIA	2	4	9	9	12	13	13	13	14	16	14%
BELGICA	7	15	10	11	13	13	15	11	14	16	14%
ISLANDIA	-	-	9	10	17	16	18	15	17	20	18%
TOTAL EUROPA	1.282 28	2.380 22	1.999 18	2.350 23	3.011 24	3.341 24	3.396 26	2.721 27	3.090 25	3.446 25	12%
JAPON	400	500	521	655	761	709	674	716	733	750	2%
AUSTRALIA	150	200	234	347	447	524	688	560	647	700	8%
COREA	-	-	8	8	13	21	20	17	23	25	9%
NUEVA ZELANDA	-	-	7	8	10	11	10	8	11	13	18%
TAILANDIA	-	-	6	6	7	8	9	8	10	12	20%
TOTAL ASIA Y OCEANÍA	550 11	700 6	776 7	1.024 10	1.238 11	1.273 10	1.401 10	1.309 11	1.424 12	1.500 11	5%
BRASIL	43	72	51	78	117	126	168	170	200	200	0%
CHILE	18	39	39	41	58	67	76	64	76	90	18%
MÉJICO	-	18	32	38	47	52	55	64	77	85	10%
COLOMBIA	0	4	6	10	14	13	17	19	27	35	30%
OTROS	2	27	22	22	34	47	54	43	38	40	-
TOTAL IBEROAMÉRICA	63 1	160 1	150 1	189 2	270 2	305 3	370 3	360 3	418 3	450 3	8%
SUDÁFRICA	30	40	45	53	80	90	85	80	85	90	6%
OTROS	22	34	30	30	35	40	40	35	40	60	50%
TOTAL RESTO MUNDO	52 1	74 1	75 1	83 1	115 1	130 1	125 1	115 1	125 1	150 1	20%
TOTAL MUNDIAL EUR MM	4.927	11.504	11.673	10.310	12.916	13.428	13.383	10.940	12.331	13.716	11%

Fuente: INVERCO, OCDE.

(1) Tipo de Cambio (1US\$): **2009:** 0,6942; **2008:** 0,7185; **2007:** 0,6863; **2006:** 0,7593 Euros; **2005:** 0,8477 Euros; **2004:** 0,7342 Euros; **2003:** 0,7918 Euros; **2002:** 0,9536

(1) Patrimonio EEUU (miles de millones de \$): **2009:** 10.085 **2008:** 8.292; **2007:** 10.200; **2006:** 9.721; **2005:** 8.979; **2004:** 8.599

	PATRIMONIO FONDOS DE PENSIONES /PIB (%)												
	1.990	1.995	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E
Holanda	78,3	80,0	111,4	107,0	80,3	95,0	106,6	130,7	123,6	125,0	114,6	153,3	167,4
R. Unido	58,9	76,2	79,5	68,7	59,8	58,5	67,8	72,9	73,5	80,8	51,9	88,5	98,6
Finlandia	-	9,7	9,1	8,2	7,2	7,4	43,4	68,8	68,3	66,9	60,6	80,9	95,5
Irlanda	-	-	43,9	44,6	31,1	35,2	42,2	50,9	48,3	43,3	33,7	47,7	53,0
Dinamarca	29,0	23,2	24,5	23,6	23,1	24,7	28,5	35,4	30,8	30,0	47,6	48,3	48,2
MEDIA UE-15¹	23,4	22,0	25,8	25,4	18,9	20,5	26,1	32,1	28,1	27,5	27,0	36,6	41,7
Portugal	-	-	11,2	10,8	10,9	11,2	10,7	13,5	13,1	13,0	12,1	13,1	14,2
Suecia	31,1	33,8	28,9	38,0	6,9	6,9	11,9	15,2	9,2	8,1	6,2	7,8	9,0
España	1,0	2,9	6,2	6,7	6,9	7,5	7,9	8,1	8,3	8,2	7,1	8,1	8,3
Alemania	7,0	5,6	6,5	6,7	3,1	4,6	3,6	4,1	4,0	3,9	4,7	5,9	5,8
Austria	-	0,8	2,0	3,2	3,5	3,8	4,3	4,9	4,7	4,4	4,6	5,6	5,4
Italia	0,6	1,7	2,5	2,7	2,1	2,2	2,5	2,9	2,9	3,0	3,4	5,1	5,3
Bélgica	3,0	3,6	6,1	5,6	4,5	3,6	4,0	4,4	4,2	3,6	3,3	4,7	4,7
Francia	2,0	4,7	4,2	4,3	3,1	3,5	3,9	3,8	1,1	1,0	0,8	1,0	1,2
Suiza	74,1	88,8	133,8	122,9	86,8	100,1	100,4	123,5	117,4	113,8	108,1	83,3	90,4
EE UU	47,3	58,6	72,9	60,0	73,2	82,0	87,8	104,6	69,7	69,8	61,6	74,5	75,8
Canadá	4,8	43,3	55,9	51,2	42,4	45,9	45,6	55,7	51,0	49,2	42,7	47,3	50,6
Japón	18,3	23,2	20,8	21,8	12,7	13,7	13,7	20,0	22,1	18,7	21,4	20,1	18,6
Noruega	4,8	6,1	7,1	6,3	3,6	4,1	6,4	7,2	6,4	6,4	5,6	9,3	10,1

ANEXO 14

Fuente: INVERCO, OCDE

Datos PIB: Eurostat

¹No incluye Grecia ni Luxemburgo

