



**Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones**

## **Inversión Colectiva 2018**

**25 OCTUBRE 2018**

Elisa Ricón  
Directora general  
INVERCO

## Modelo Pre MiFID II

▪ Tipo de servicio:	Comercialización/RTO	Asesoramiento	GdC	
▪ Canal:	Presencial	Telemático		
▪ Tipo de intermediario:	Entidades de Crédito	ESIs	SGIIC	Otras
▪ Forma de remuneración:	Implícita (retrocesión)	Pago explícito		

## Objetivos no formulados

- Ingente necesidad de ahorro/inversión L/P para cubrir necesidades en la jubilación
- Falta de cultura financiera para detectar la necesidad y satisfacerla correctamente

## Orientación MiFID II

Aumentar la  
transparencia



Mejorar el servicio  
(asesoramiento o GdC)

Incrementar la  
competencia  
(producto de 3º)

### Dificultades

- Transposición tardía y parcial (falta Reglamento)
- Incertidumbre sobre numerosos aspectos (incl. fiscales)
  - ¿Impacto directo en SGIIC?
- Falta de herramientas para dar cumplimiento:
  - Reclasificaciones sin consentimiento expreso y sin impacto fiscal
  - Cuentas ómnibus

### Tendencias

- Servicios de valor añadido: GdC y asesoramiento con umbrales de patrimonio más bajo
- Proliferación de propuestas digitales
  - ❖ Asesoramiento digital
  - ❖ Broker on-line
  - ❖ Supermercados de fondos
  - ❖ Gestor digital
  - ❖ Gestor robotizado
- Incorporación de producto de terceros – Producto extranjero
- Desarrollo de clase limpias
- Reducción de comisión de gestión

### Tendencias



- Proliferación de clases limpias

### IIC nacionales

Alta de clases limpias por semestres	
	Nuevas altas
1º semestre 2016	97
2º semestre 2016	77
1º semestre 2017	100
2º semestre 2017	213
1º semestre 2018	260
2º semestre hasta septiembre	84
<b>Total hasta sept-2018</b>	<b>831</b>

### IIC extranjeras

- Creación de nueva clase
- Modificación de la clase institucional
- Registro clase RDR

Proceso complejo derivado de:

MIFID II



Criterio CNMV clase más beneficiosa



Definiciones en folleto (Global)



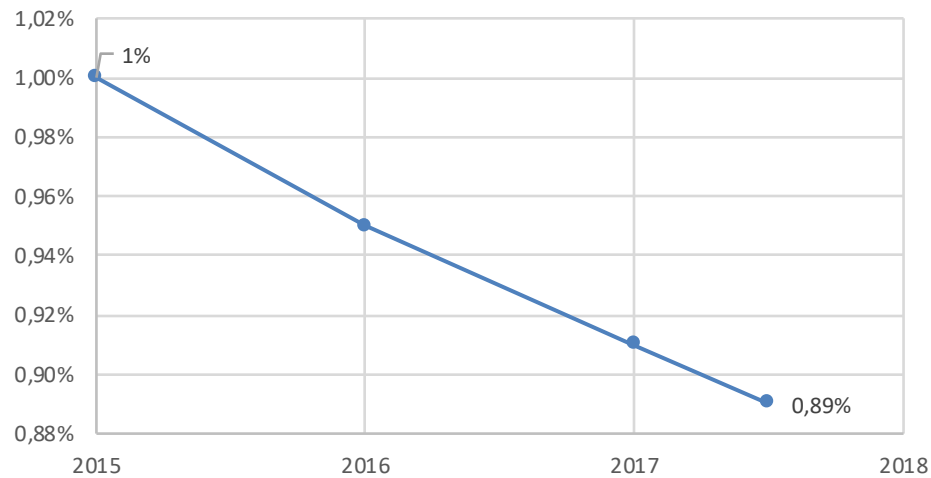
## 2. Valoración un año después

### Tendencias

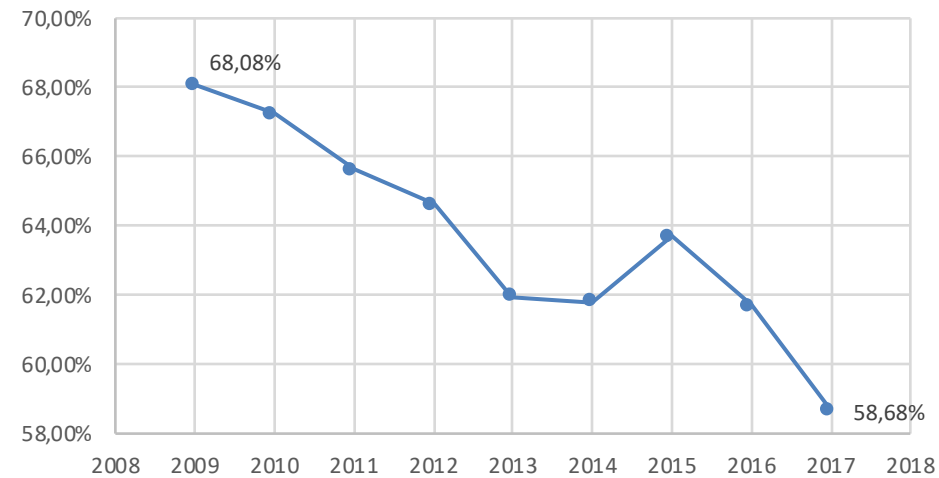


- Descenso en la comisión de gestión y en el % de retrocesión

% comisión de gestión

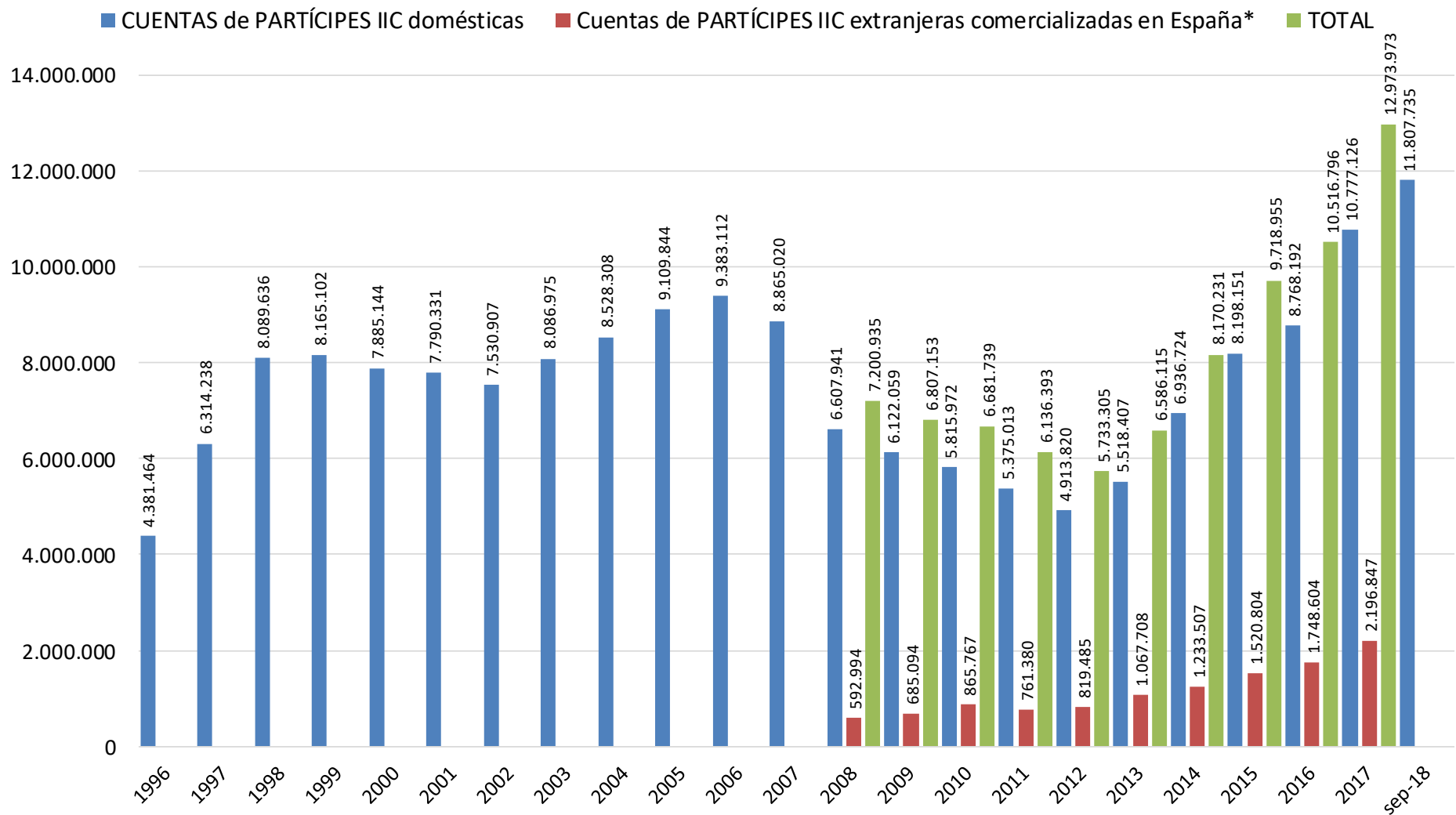


% retrocesión



El descenso en las comisiones de gestión es más acusado, si bien se suaviza por el cambio en el mix de productos (posiciones con más RV suelen llevar comisiones más altas).

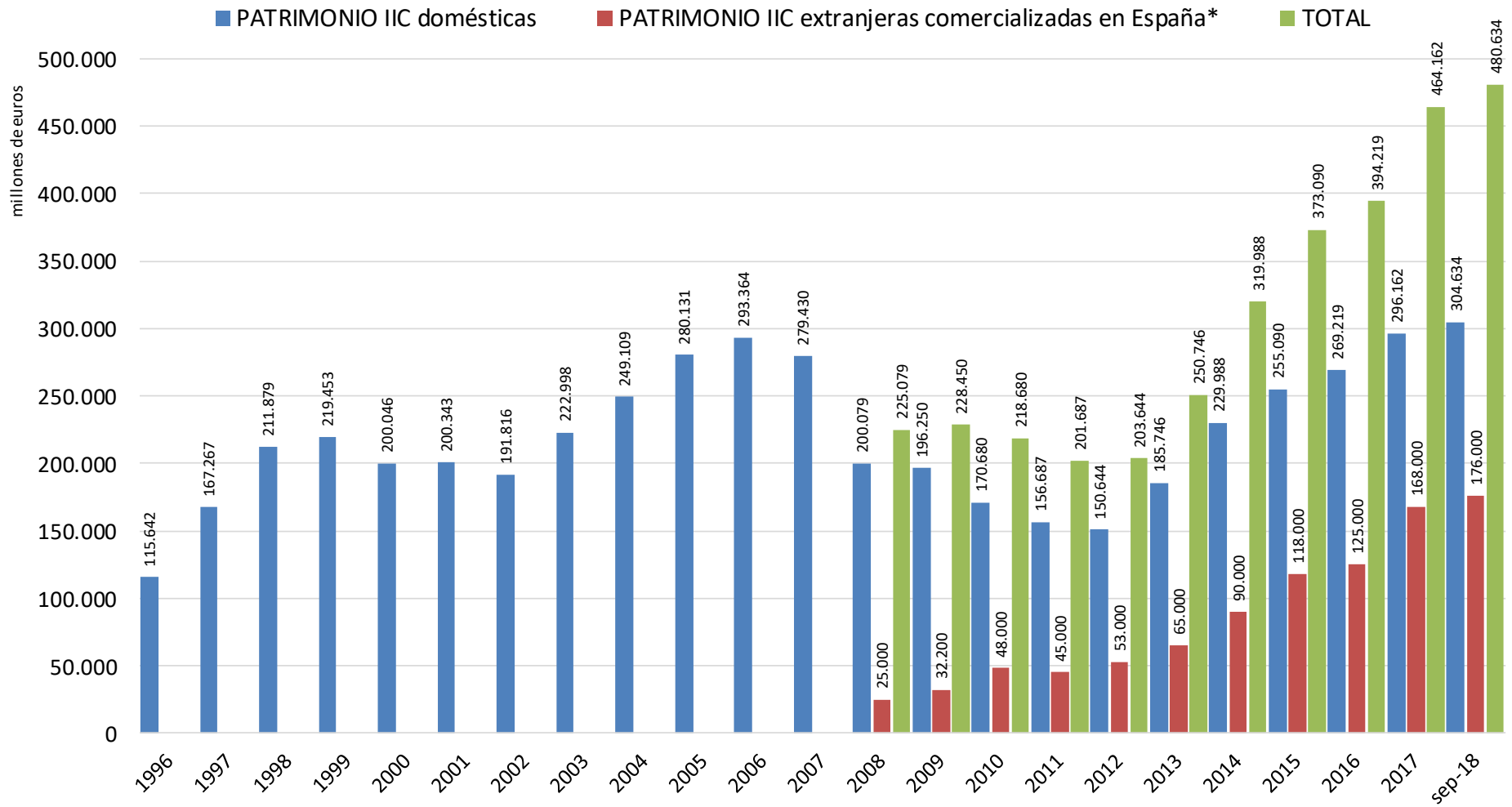
# 3. Situación actual



Fuente: INVERCO, CNMV

\* Datos CNMV (último dato disponible diciembre de 2017)

### 3. Situación actual (2)



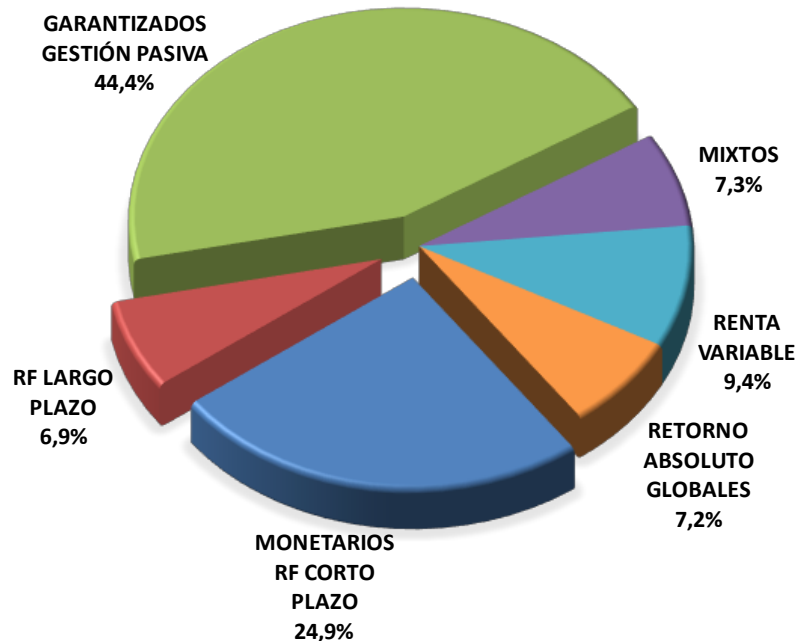
Fuente: INVERCO, CNMV

\* Datos estimados por INVERCO (último dato disponible, junio de 2018)

### 3. Situación actual (3)

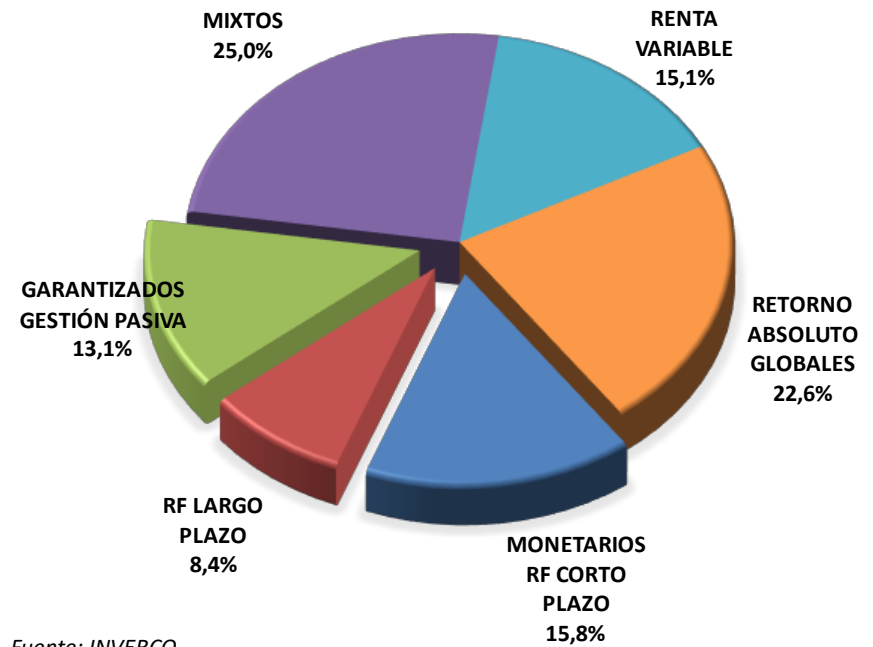
- Distribución por categorías

**PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN  
DICIEMBRE 2012**



Fuente: INVERCO

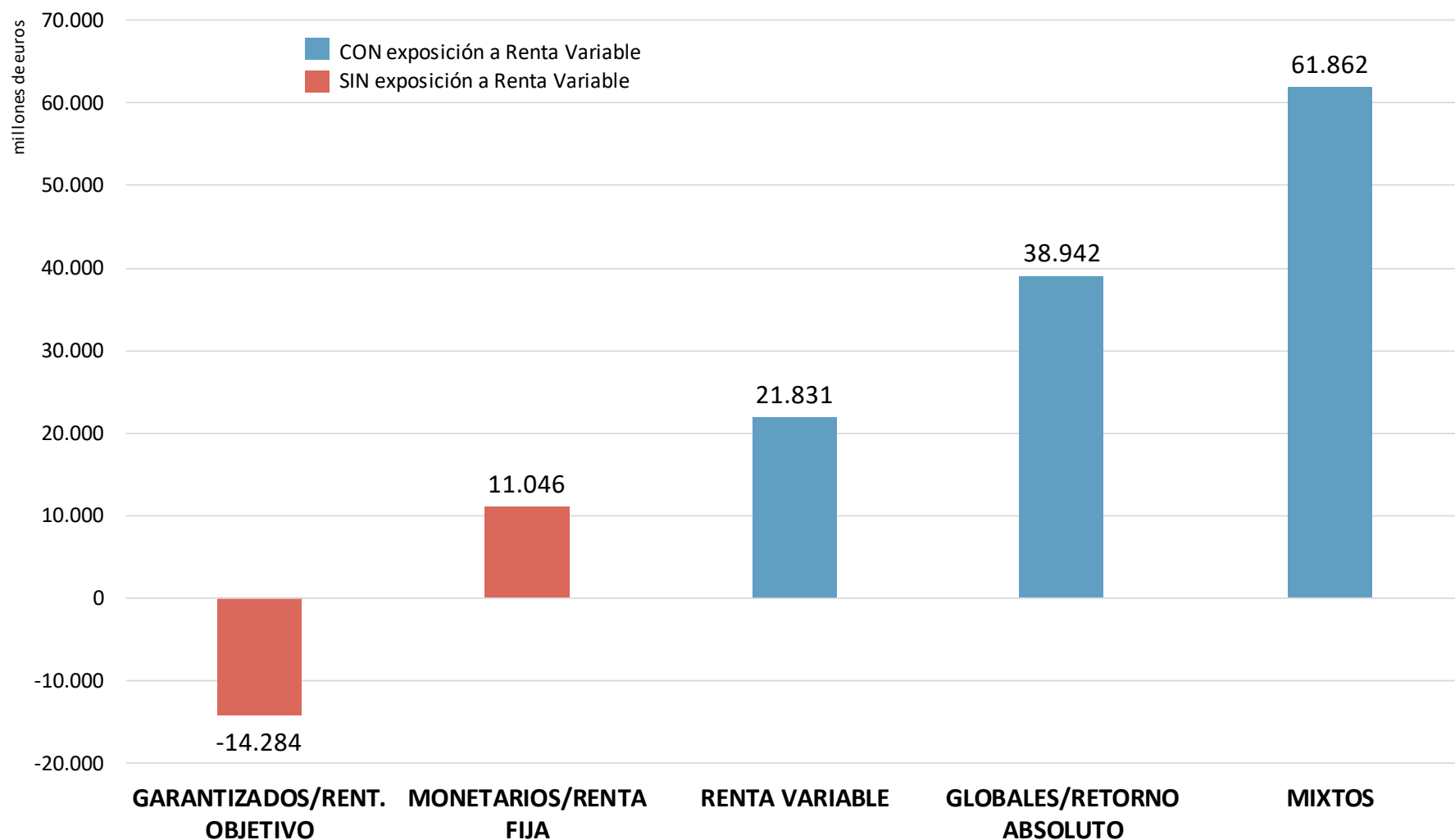
**PATRIMONIO FONDOS DE INVERSIÓN  
SEPTIEMBRE 2018**



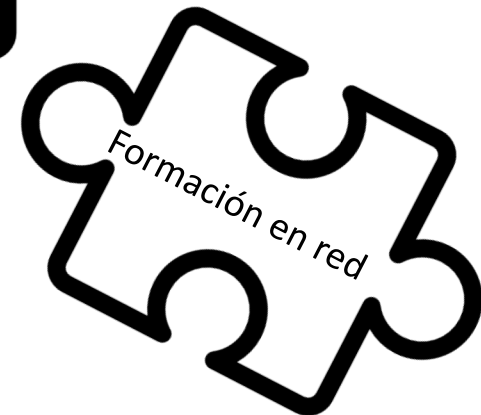
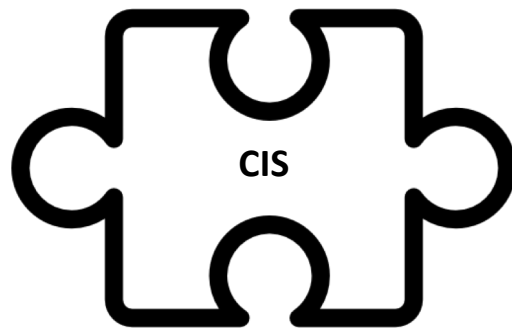
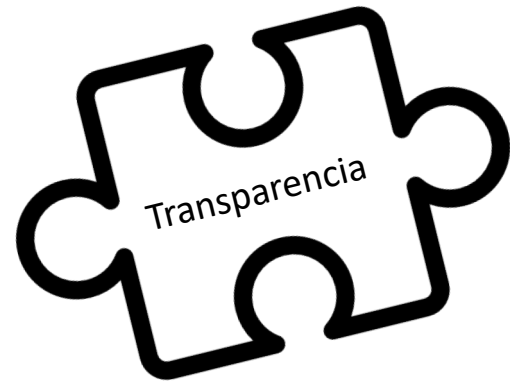
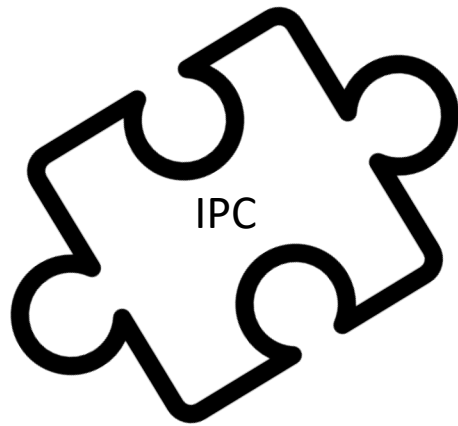
Fuente: INVERCO



## Suscripciones netas en FI domésticos acumuladas (diciembre de 2012 a septiembre de 2018)



## 4. Razones para el optimismo



Sistema PAYG (“pay as you go”), financiado con cotizaciones

## COTIZACIONES



- Cuantía del pago: Empresa 23,6% + empleado 4,7%= **28,3% base**
- Años de pago → Pensión completa a los 65 años tras **37 años** cotizados

$$28,30\% * 37 = 10,47$$

## PRESTACIONES



- Cuantía de la pensión: Base últimos 300 meses / 350= **85% base**
- Años de cobro (esperanza de vida a los 65 años) **21 años**

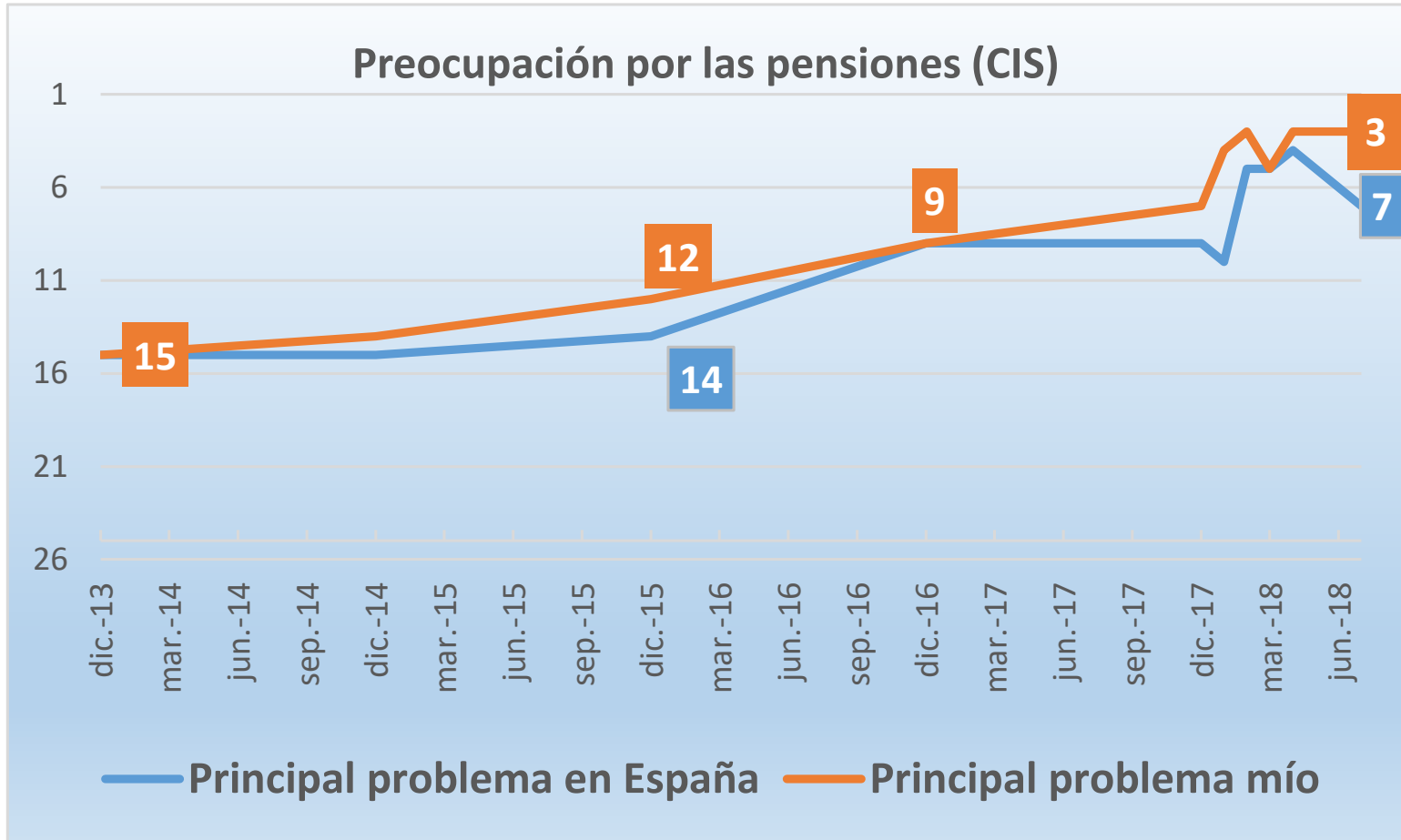
$$85\% * 21 = 17,85$$

## EL PAÍS

*“La Seguridad Social, al cabo de unos doce años de haberte jubilado (supondré que con 64 años, si eres el pensionista medio), ya te ha devuelto todas las cotizaciones que hicisteis tú y tu empleador. Y te quedan todavía otros diez años de vida por delante.”*

Jose Antonio Herce (17 mayo 2018)

Desequilibrio individual → Desequilibrio consolidado → Déficit



Conciencia

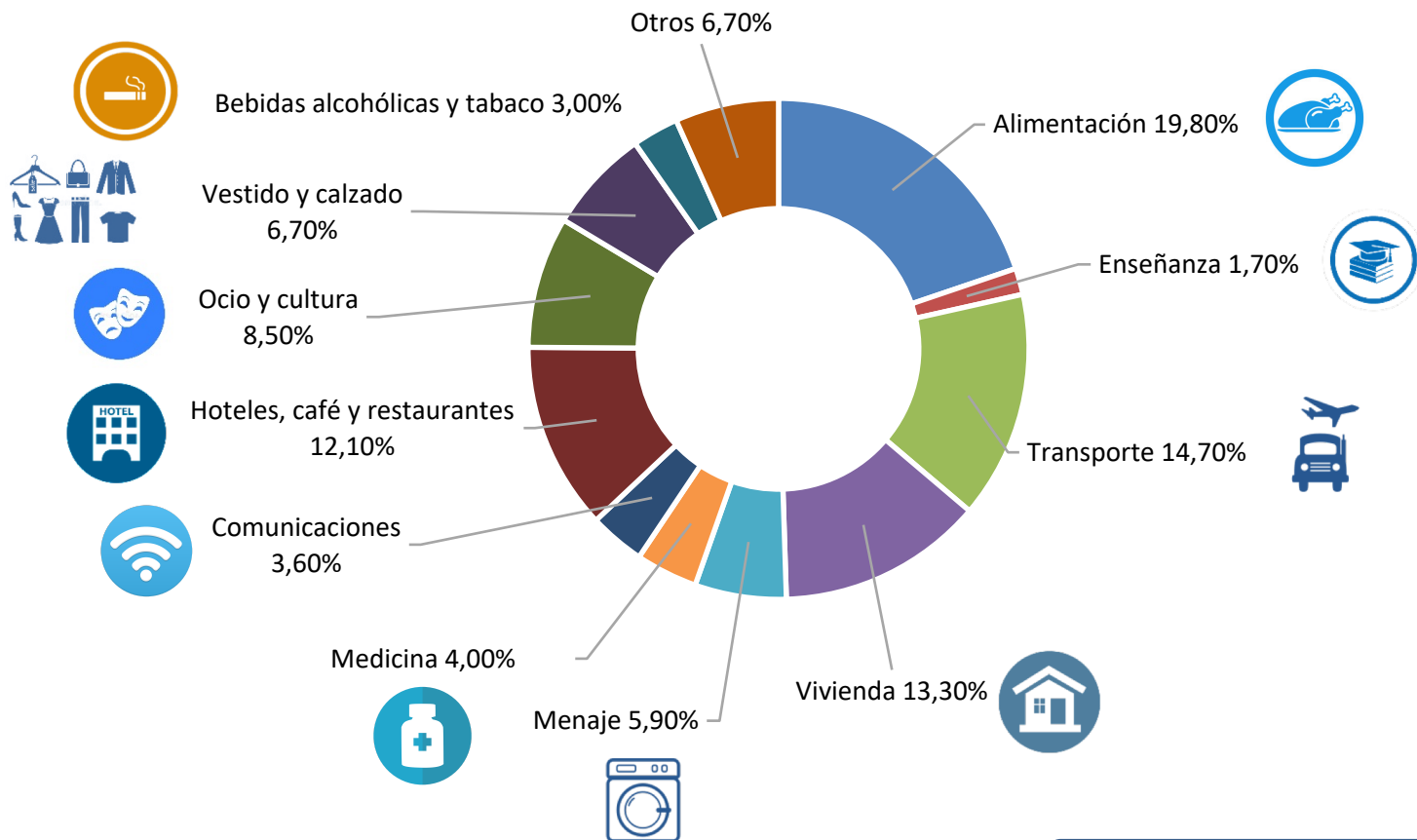
- Crecimiento del servicio de asesoramiento
- Test de idoneidad – Necesidades del cliente
- Evolución esperada de la tasa de sustitución

	2013	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060	Variación 2013-2050	
											p.p.	%
<b>ESPAÑA</b>	<b>79,0</b>	<b>73,6</b>	<b>66,1</b>	<b>60,6</b>	<b>58,3</b>	<b>56,1</b>	<b>53,6</b>	<b>51,7</b>	<b>49,9</b>	<b>48,6</b>	<b>27,3</b>	<b>0,7</b>
Italia	59,9	61,2	59,1	57,8	54,3	52,3	49,7	50,2	50,9	51,8	9,7	0,8
Austria	51,0	49,1	48,5	52,4	52,0	49,9	49,2	48,7	46,8	44,7	2,3	1,0
Finlandia	46,0	51,3	48,6	46,3	45,3	45,7	45,3	45,7	44,9	44,1	0,3	1,0
Francia	50,6	50,3	48,8	47,2	44,4	42,9	41,2	40,5	40,6	39,2	10,1	0,8
Bélgica	39,5	41,6	41,8	41,8	41,4	41,0	40,4	40,1	39,2	38,8	-0,6	1,0
Noruega	43,7	41,0	39,8	38,4	37,3	36,7	36,0	35,9	35,9	36,2	7,8	0,8
Alemania	42,5	41,9	40,3	38,7	36,8	35,9	35,7	35,5	35,4	35,5	7,0	0,8
Portugal	57,5	50,7	44,8	43,2	38,8	36,1	39,0	35,2	31,8	30,7	22,3	0,6
Dinamarca	39,7	36,5	35,5	35,1	34,3	33,5	32,9	32,5	32,7	32,8	7,2	0,8
Polonia	53,0	53,8	53,1	47,9	43,8	39,4	34,4	31,2	29,8	28,7	21,8	0,6
Suecia	35,6	33,7	34,0	33,5	31,6	31,2	30,6	30,8	29,4	29,0	4,8	0,9
Irlanda	31,2	29,3	29,3	29,3	29,3	29,3	29,2	29,1	28,9	28,7	2,0	0,9
Holanda	29,8	29,7	29,9	29,0	28,3	28,2	28,2	28,4	28,4	28,3	1,4	1,0
Luxemburgo	--	74,6	67,0	64,8	67,4	68,2	65,8	63,9	65,7	64,6	--	--
<b>Unión Europea</b>	<b>42,5</b>	<b>42,7</b>	<b>41,3</b>	<b>40,0</b>	<b>38,7</b>	<b>37,7</b>	<b>36,9</b>	<b>36,4</b>	<b>35,9</b>	<b>35,9</b>	<b>6,1</b>	<b>0,9</b>
<b>Zona euro</b>	<b>46,3</b>	<b>45,9</b>	<b>43,9</b>	<b>42,7</b>	<b>41,4</b>	<b>40,3</b>	<b>39,4</b>	<b>38,9</b>	<b>38,6</b>	<b>38,6</b>	<b>7,4</b>	<b>0,8</b>

Fuente: "The 2015 Ageing Report" (Comisión Europea)

- Desarrollo de simuladores de pensión pública

## Composición de la cesta de la compra (base IPC 2016)

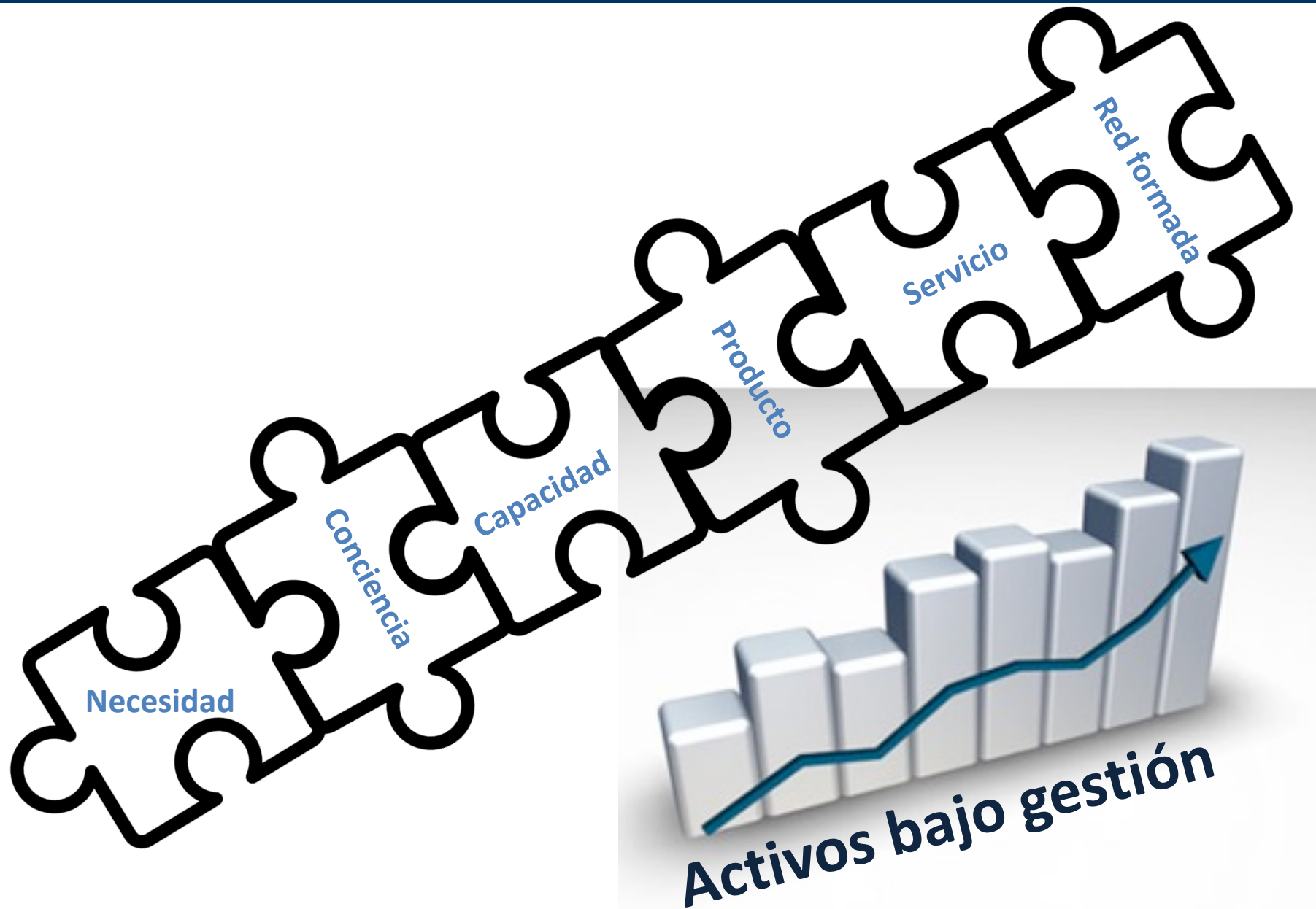


Fuente: INE (base IPC 2016)

- Gestión profesional, adaptación a perfiles de riesgo, fiscalidad, seguridad, liquidez y transparencia
- Costes de distribución
- Unbundling de los costes de análisis
- Mayor transparencia → **Mejor percepción del producto y de la calidad de la gestión**

## Formación en la red

- Situación de partida mejor a la de la mayoría de países de nuestro entorno
- Acreditación de formación específica
- Importancia de la **diversificación** y del **tratamiento fiscal** de las alternativas de inversión





### ASPECTOS RELEVANTES PARA IIC ACUERDO GOBIERNO - PODEMOS

#### ➤ SICAV

- ✓ Competencia de la Agencia Tributaria: declarar, a los efectos exclusivamente tributarios, si la SICAV cumple con los requisitos impuestos por la normativa financiera para la aplicación del régimen fiscal especial (en particular, número mínimo de accionistas)
- ✓ Requisitos adicionales para la aplicación del tipo impositivo reducido para asegurar su carácter colectivo: límite de concentración de capital en manos de un mismo inversor

#### ➤ Tributación del ahorro (IRPF)

- ✓ Incremento en 4 puntos porcentuales del tipo estatal sobre las rentas del capital superiores a 140.000 euros

#### ➤ Impuesto sobre Transacciones Financieras

- ✓ Gravamen del 0,2% de las compras de acciones emitidas en España de empresas cotizadas con una capitalización bursátil superior a 1.000 millones de euros, ejecutadas por operadores del sector financiero
- ✓ No se aplica a la deuda pública y privada, ni a derivados

#### ➤ IRPF y IP

- ✓ IRPF: Incremento de dos puntos del tipo de gravamen para contribuyentes con base general superior a 130.000 euros, y de cuatro puntos para la parte que exceda de 300.000 euros
- ✓ IP: Incremento de 1% en el Impuesto de Patrimonio, para más de 10 millones de euros

### PAÍSES QUE ENVÍAN INFORMACIÓN SOBRE LA PENSIÓN ESTIMADA

UNIÓN EUROPEA	
Alemania	✓
Austria	✓
Croacia	✓
Finlandia	✓
Francia	✓
Irlanda	✓
Italia	✓
Portugal	✓
Reino Unido	✓
Suecia	✓
<b>ESPAÑA</b>	✗

NO UNIÓN EUROPEA	
Canadá	✓
Chile	✓
Estados Unidos	✓
Japón	✓



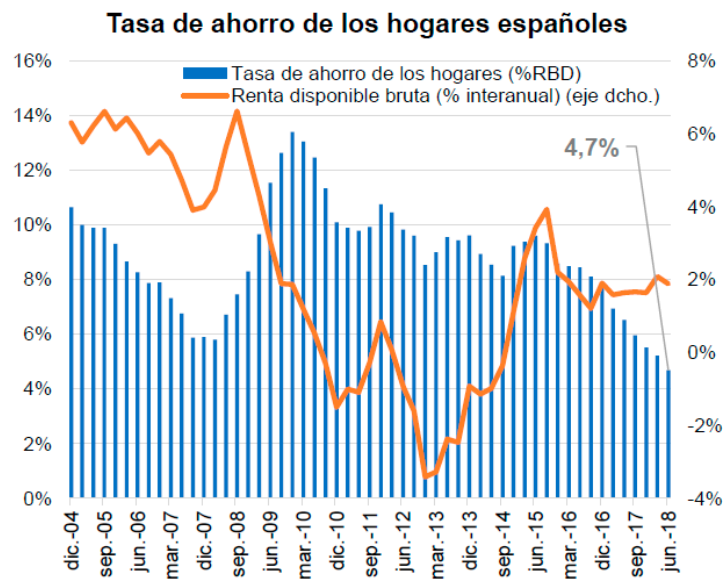
## 5. Estímulos externos – Educación financiera

- Encuesta de competencias financieras
  - Inflación (42%)
  - Tipo de interés compuesto (54%)
  - Diversificación del riesgo (51%)

Incluso entre tenedores de activos financieros < 40%

- % ahorro inmobiliario- Vivienda principal (80%) + Vivienda secundaria (40%)

- Tasa de ahorro



Fuente: INVERCO, con datos INE

## 5. Estímulos externos – Educación financiera

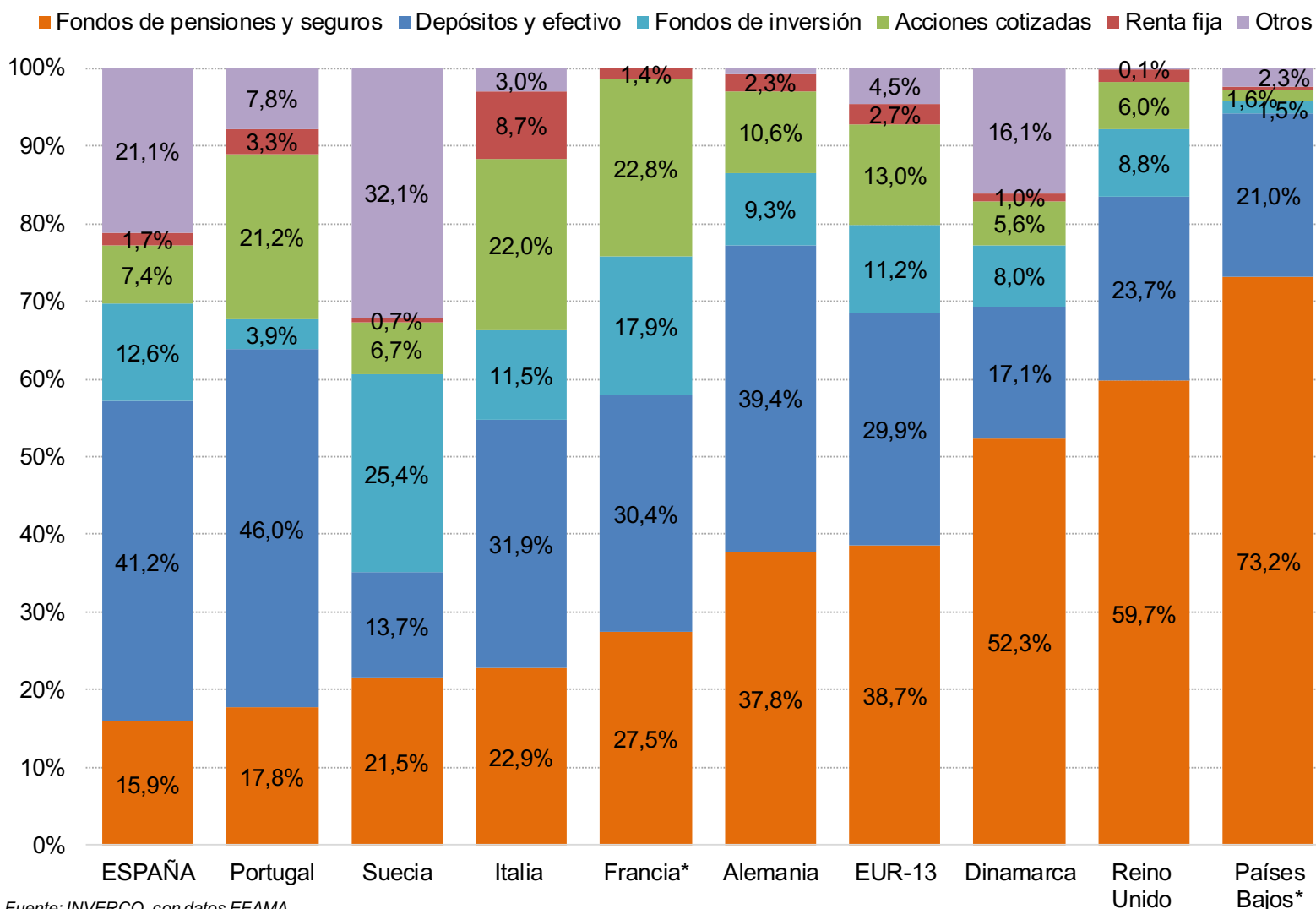
- 875.000 millones € en depósitos (BDE: tipo de remuneración nuevas operaciones 0,04%)

ESTRUCTURA DEL AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS. Porcentaje sobre el total (%)

Activos Financieros	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
														1º trim	2º trim
<b>I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO</b>	<b>63,0</b>	<b>61,0</b>	<b>51,1</b>	<b>39,3</b>	<b>36,4</b>	<b>48,2</b>	<b>46,9</b>	<b>47,4</b>	<b>44,7</b>	<b>42,7</b>	<b>41,0</b>	<b>40,9</b>	<b>39,9</b>	<b>39,8</b>	<b>39,8</b>
Efectivo	5,9	7,0	7,0	5,2	4,9	5,2	5,0	4,8	4,2	3,8	3,5	3,2	2,9	2,8	2,7
Depósitos transferibles	7,2	8,9	5,6	5,7	16,8	17,6	17,2	17,3	17,3	18,5	21,1	24,4	27,0	27,5	28,2
Otros depósitos	49,9	45,1	38,6	28,4	14,6	25,3	24,7	25,2	23,1	20,4	16,5	13,3	10,0	9,5	8,9
<b>II. INSTITUC. INV. COLECTIVA</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>10,1</b>	<b>14,0</b>	<b>12,9</b>	<b>7,5</b>	<b>6,8</b>	<b>6,6</b>	<b>9,3</b>	<b>11,4</b>	<b>12,8</b>	<b>13,2</b>	<b>14,6</b>	<b>15,0</b>	<b>14,8</b>
Fondos de Inversión	0,3	1,6	10,1	14,0	12,4	6,6	5,9	5,8	6,5	8,1	8,8	9,3	10,1	10,4	10,3
IIC extranjeras/SICAV <sup>(1)</sup>					0,4	0,9	0,8	0,9	2,8	3,3	3,9	3,9	4,4	4,5	4,5
<b>III. FONDOS DE PENSIONES</b>	<b>0,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,4</b>
Externos		0,9	2,1	3,8	4,6	4,9	4,7	4,9	4,8	5,0	5,1	5,1	5,2	5,1	5,0
Internos	0,3	2,2	1,4	1,2	0,6	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
<b>IV. INVERSIÓN DIRECTA</b>	<b>23,7</b>	<b>21,5</b>	<b>23,1</b>	<b>29,1</b>	<b>32,9</b>	<b>25,3</b>	<b>28,0</b>	<b>27,2</b>	<b>28,2</b>	<b>27,4</b>	<b>28,2</b>	<b>27,7</b>	<b>27,4</b>	<b>26,7</b>	<b>26,7</b>
<b>Renta Fija</b>	<b>8,1</b>	<b>7,4</b>	<b>3,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>3,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
Corto plazo	1,5	4,4	1,2	0,2	0,1	0,1	0,7	0,9	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Largo plazo / Préstamos	6,6	3,0	2,4	2,4	2,0	2,8	4,1	3,2	2,4	1,9	2,1	1,7	1,1	1,3	1,1
<b>Otras participaciones</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>
<b>Renta Variable</b>	<b>14,2</b>	<b>13,7</b>	<b>18,1</b>	<b>23,8</b>	<b>28,4</b>	<b>18,2</b>	<b>18,5</b>	<b>18,2</b>	<b>21,9</b>	<b>21,4</b>	<b>21,9</b>	<b>21,5</b>	<b>21,9</b>	<b>21,3</b>	<b>21,2</b>
Cotizada	-	-	4,6	10,6	7,0	5,4	5,2	6,6	8,2	7,9	6,3	5,9	6,0	6,1	5,3
No cotizada	-	-	13,5	13,2	21,4	12,8	13,3	11,5	13,7	13,6	15,6	15,6	15,9	15,2	15,9
<b>V. SEGUROS/Ent.Prev.Social</b>	<b>1,7</b>	<b>4,2</b>	<b>6,6</b>	<b>9,8</b>	<b>9,4</b>	<b>10,4</b>	<b>10,2</b>	<b>10,6</b>	<b>10,4</b>	<b>10,9</b>	<b>10,5</b>	<b>10,9</b>	<b>10,8</b>	<b>11,1</b>	<b>10,9</b>
Reservas vida	0,5	2,2	4,8	6,4	5,3	6,3	6,5	6,9	6,8	7,4	7,1	7,5	7,4	7,7	7,6
Seguros colectivos pensiones			0,1	0,9	1,9	1,7	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2
EPSV			0,6	0,6	0,5	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
Otras reservas	1,1	2,0	1,1	1,9	1,6	1,5	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2	1,1
<b>VI. CRÉDITOS</b>	<b>8,5</b>	<b>6,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
<b>VII. OTROS</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

## Distribución de los activos financieros de las familias europeas en 2016

(% del total)

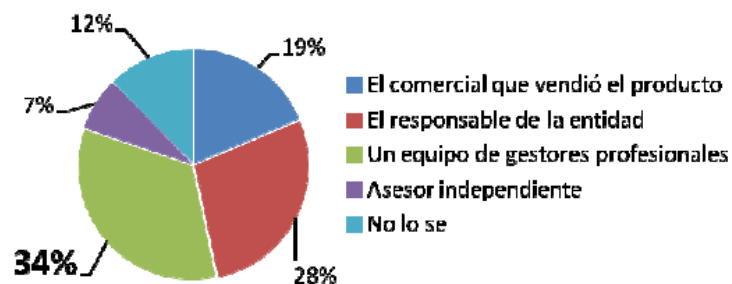


Fuente: INVERCO, con datos EFAMA

\* Los datos de Países Bajos son de 2015 y de Francia del 2T de 2016

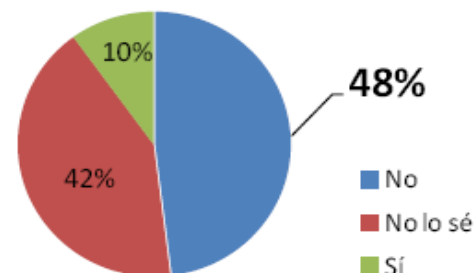
- Características intrínsecas - Gestión profesional, seguridad, transparencia y fiscalidad

¿Quién realiza las inversiones en su Fondo de Inversión?



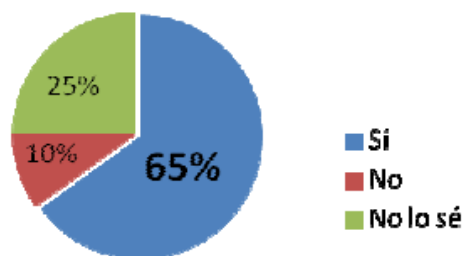
66% no sabe que hay un equipo gestor

¿En caso de quiebra de su entidad, perdería su inversión en Fondos de Inversión?



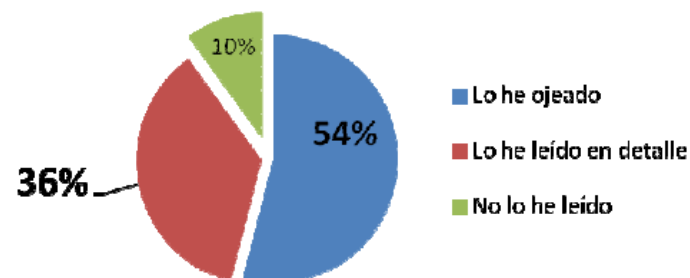
52% no sabe que la quiebra no afecta al Fondo

¿El tratamiento fiscal de los Fondos de Inversión le permite traspasar su dinero a otro fondo sin coste fiscal?



35% no sabe que hay traspasos

¿Ha leído el folleto informativo de su Fondo de Inversión?



64% no ha leído en detalle el folleto