

# MERCADO

## MERCADO de IIC's NACIONAL

El **PATRIMONIO** en conjunto de la inversión colectiva (Fondos y Sociedades) experimentó en febrero un incremento de 3.478 millones de euros y se situó en 463.352 millones, lo que supone un aumento del 0,6% con respecto a enero. En los dos primeros meses del año, el volumen de activos ha aumentado un 1,85%.

El número de **CUENTAS DE PARTÍCIPE**s se situó en los 14.836.455, lo que supone una reducción del 0,4% con respecto a diciembre de 2018.

Tipo IIC	IIC					
	Patrimonio (millones €)			CUENTAS de partícipes/accionistas (3)		
	feb-19	dic-18	% var.2019	feb-19	dic-18	% var.2019
FONDOS DE INVERSIÓN (1)	264.491	257.514	2,7%	11.164.033	11.222.526	-0,5%
SICAV	29.818	28.382	5,1%	425.301	429.609	-1,0%
IIC INMOBILIARIAS	1.043	1.043	0,0%	906	906	0,0%
IICs EXTRANJERAS (2)	168.000	168.000	0,0%	3.246.215	3.246.215	0,0%
<b>TOTAL IICs</b>	<b>463.352</b>	<b>454.939</b>	<b>1,85%</b>	<b>14.836.455</b>	<b>14.899.256</b>	<b>-0,4%</b>

(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora  
(2) Últimos datos disponibles (diciembre 2018)  
(3) Hace referencia al número de cuentas, por lo que un partícipe puede tener más de una cuenta. Dato actualizado de CNMV para IIC extranjeras.

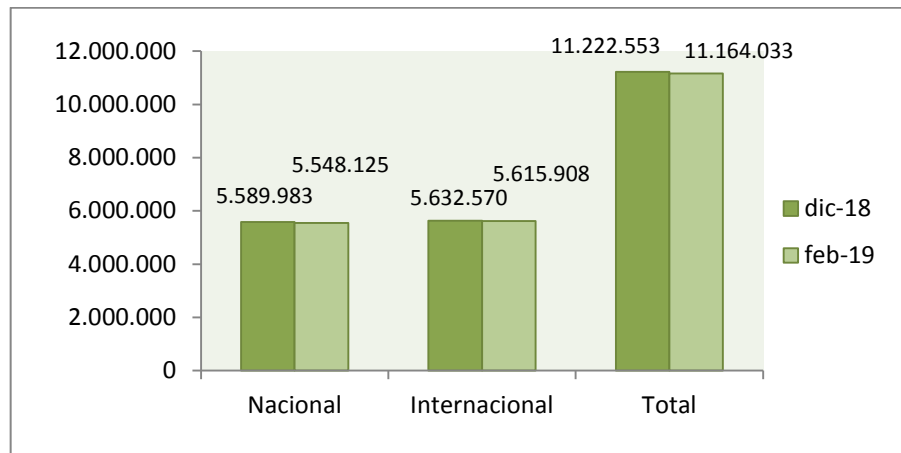
## PATRIMONIO EN FONDOS DE INVERSIÓN

Febrero ha continuado con la tendencia positiva de enero y se han producido revalorizaciones en los mercados de renta variable, que han permitido a los Fondos de Inversión nacionales registrar el mejor arranque de año en rentabilidad de la serie histórica. Así, el volumen de activos experimenta un incremento en febrero de 2.259 millones de euros (0,86% más que el mes anterior), y se sitúa en 264.491 millones de euros.

El crecimiento del volumen de activos se debe al buen desempeño de los mercados en el periodo, ayudado por el comportamiento de los flujos, que tras varios meses de reembolsos revirtieron la tendencia de meses anteriores, mostrando un resultado ligeramente positivo hasta los 49 millones de euros de suscripciones netas en el mes.

## NÚMERO DE PARTÍCIPE

El número de cuentas de PARTÍCIPEs en Fondos de Inversión nacionales aumentó ligeramente en febrero (4.231 partícipes más que en el mes anterior), y sitúan su cifra en 11.164.033 partícipes.



## SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS

Siguiendo la dinámica de enero, los partícipes revirtieron la tendencia de los meses anteriores en cuanto a flujos, influidos probablemente de forma positiva por el buen tono de los mercados en los dos primeros meses del año. Así, los Fondos de Inversión cierran febrero con unas suscripciones netas positivas de 49 millones de euros.

### Por familias de fondos...

El sentimiento ya constatado el mes anterior de un incremento de la aversión al riesgo en el partícipe nacional, tras la elevada volatilidad del último mes de 2018, se manifestó también en febrero, generando flujos positivos en las categorías más conservadoras.

Así, los Fondos con mayores suscripciones netas en el mes fueron los Monetarios con 842 millones de euros. También lideran las entradas netas en 2019 con 925 millones de euros. Le siguen los Garantizados con 253 millones de euros de flujos netos de entrada en febrero.

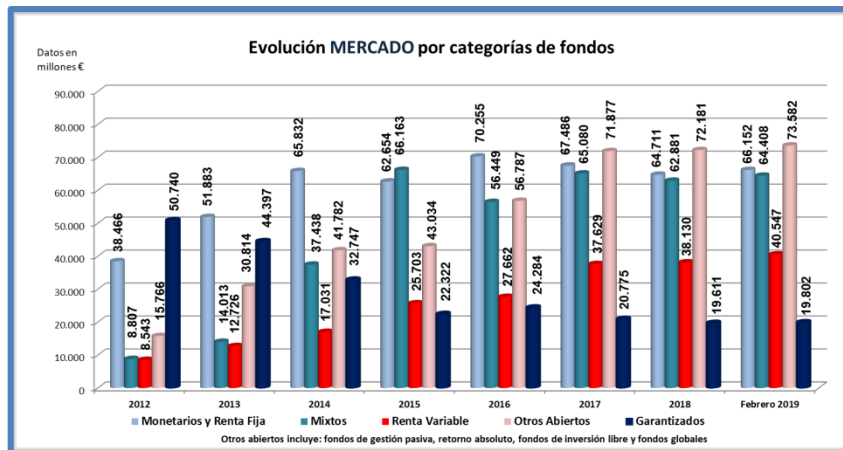
Los Fondos de Gestión Pasiva volvieron a tener suscripciones positivas en febrero (134 millones de euros) y acumulan en el año casi 327 millones de euros de entradas netas.

Los Fondos Mixtos incrementaron ligeramente su volumen de activos en 7,5 millones de euros. Únicamente la Renta Fija Mixta Internacional registró entradas netas positivas en el periodo (274 millones de euros), que logró compensar las salidas netas de la Renta Variable Mixta y la Renta Fija Mixta Euro. En el conjunto del año, acumulan reembolsos netos por valor de 306 millones de euros.

En sentido contrario, los Fondos de Renta Variable Euro (sin incluir España) y los de Retorno Absoluto lideraron las salidas netas del mes, con 572 y 302 millones de euros, respectivamente. Estas categorías son, además, las que más reembolsos netos registran en los dos primeros meses del año con 487 y 523 millones de euros, respectivamente.

SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS (Importe en Miles de Euros)						
28.02.19	ACUMULADO EN EL MES			ACUMULADO EN EL AÑO 2019		
Tipo de Fondo	Suscripciones	Reembolsos	Sus./Netas	Suscripciones	Reembolsos	Sus./Netas
MONETARIOS	1.524.783	682.888	841.895	2.295.429	1.370.343	925.086
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	1.753.103	1.667.310	85.793	3.279.398	3.529.070	-249.672
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	614.587	658.395	-43.808	957.675	1.287.389	-329.714
RENTA FIJA MIXTA EURO	266.112	496.380	-230.268	489.383	968.274	-478.891
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	27.589	61.908	-34.319	72.691	126.595	-53.904
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	143.512	265.189	-121.677	350.266	557.058	-206.792
RENTA FIJA INTERNACIONAL	122.872	177.824	-54.952	291.666	380.165	-88.499
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	623.245	349.531	273.714	1.101.519	808.665	292.854
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	426.942	428.586	-1.644	739.968	806.188	-66.220
RENTA VARIABLE EURO RESTO	119.000	691.441	-572.441	369.958	857.340	-487.382
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	78.801	260.763	-181.962	206.859	405.092	-198.233
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	194.243	122.356	71.887	274.403	180.173	94.230
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	14.721	147.291	-132.570	31.046	161.716	-130.670
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	44.491	34.614	9.877	112.903	66.017	46.886
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	270.737	308.590	-37.853	521.780	760.100	-238.320
GLOBALES	1.094.421	1.005.483	88.938	1.991.825	1.858.779	133.046
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	318.750	66.645	252.105	377.992	200.467	177.525
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	77.637	69.286	8.351	208.532	148.024	60.508
DE GARANTÍA PARCIAL	1.577	9.010	-7.433	2.607	15.523	-12.916
DE GESTIÓN PASIVA	364.007	229.920	134.087	826.852	500.015	326.837
RETORNO ABSOLUTO	161.876	463.814	-301.938	312.727	835.570	-522.843
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	24.951	21.392	3.559	31.805	46.205	-14.400
FONDOS DE FIL						
<b>TOTALES FONDOS</b>	<b>8.267.957</b>	<b>8.218.616</b>	<b>49.341</b>	<b>14.847.284</b>	<b>15.868.768</b>	<b>-1.021.484</b>

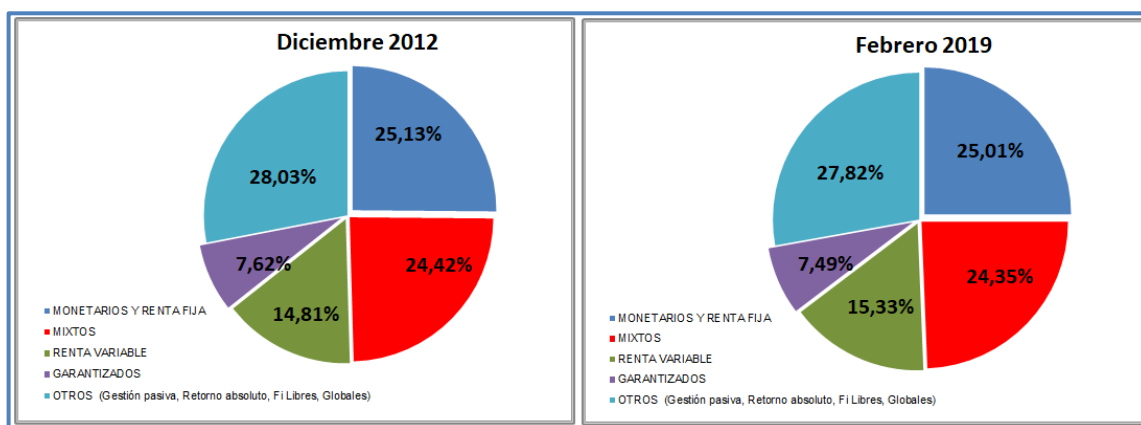
- Evolución del patrimonio por familias desde 2012:



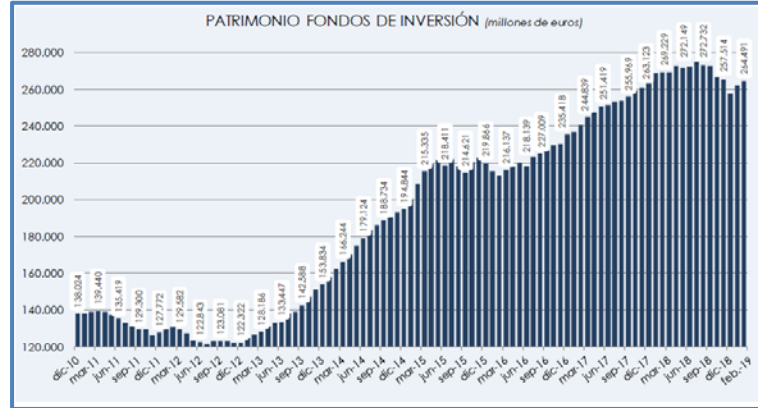
- Evolución del patrimonio por categorías de fondos en 2019

EVOLUCIÓN PATRIMONIO MERCADO			
Evolución de Patrimonio del Mercado por Categoría de Fondo			
Tipo de Fondo	Patrimonio 31 DICIEMBRE 2018 (en miles de euros)	Patrimonio 28 FEBRERO 2019 (en miles de euros)	Variación acumulada en 2019
FI MONETARIOS	6.783.918	7.713.551	13,70%
FI RENTA FIJA corto plazo	36.028.127	36.672.739	1,79%
FI RENTA FIJA largo plazo	21.898.704	21.765.949	-0,61%
FI MIXTOS RENTA FIJA	39.125.790	39.864.614	1,89%
FI MIXTOS RENTA VARIABLE	23.755.526	24.543.173	3,32%
FI RENTA VARIABLE	38.130.389	40.546.904	6,34%
FI GARANTIZADOS R. FIJA	4.959.674	5.134.736	3,53%
FI GARANTIZADOS R. VBLE.	14.062.799	14.083.472	0,15%
FI GARANTIA PARCIAL	588.371	583.844	-0,77%
FI GESTION PASIVA	15.801.592	16.130.685	2,08%
FI RETORNO ABSOLUTO	14.438.419	13.847.793	-4,09%
FI GLOBALES	41.941.163	43.603.802	3,96%
<b>TOTAL FONDOS</b>	<b>257.514.472</b>	<b>264.491.263</b>	<b>2,71%</b>

\*\*\*Los fondos internacionales están incluidos en su categoría

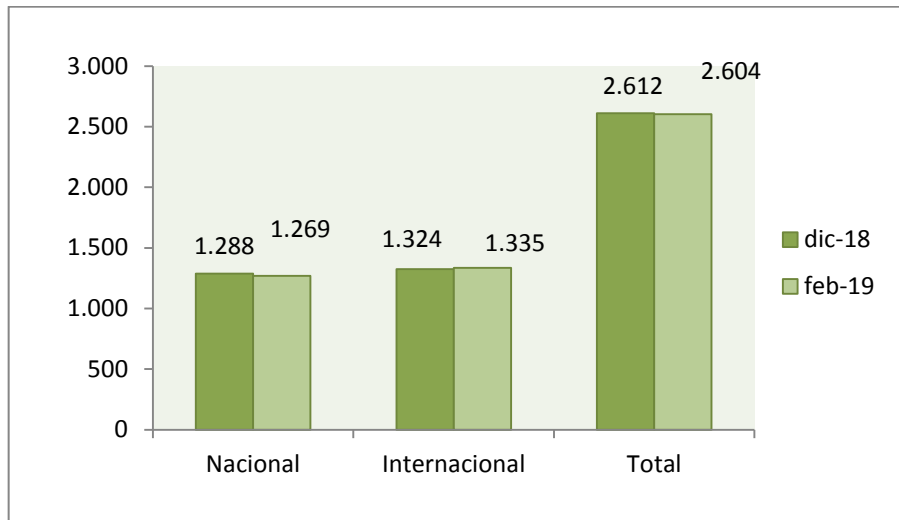


- **Evolución del Patrimonio en Fondos Mercado**



## NÚMERO DE FONDOS

El número de fondos de inversión disminuyó durante el pasado mes de febrero en 76, lo que representa una bajada del 2,84% y alcanza una cifra final de fondos de 2.604. En los últimos doce meses la subida ha sido de 80 fondos, lo que ha supuesto una variación positiva del 3,17%.



## COMPETENCIA

**La Caixa**, líder en la industria de fondos de inversión, aumenta su patrimonio un 0,90% durante el mes de febrero y acumula un patrimonio bajo gestión de 44.996 millones de euros. Su cuota de mercado se sitúa en el 17,01%. En cambio, en términos netos en 2019 lidera los reembolsos con 459 millones de euros.

En segundo lugar, **BBVA** acaba el mes con un aumento en su patrimonio del 0,38%, situándose en 39.928 millones de euros y un 15,10% de cuota. Aunque ocupa la tercera posición con 199 millones de euros en el ranking de reembolsos netos del 2019.

La tercera posición es para **Santander** que en febrero refleja un aumento del 1,40% en su patrimonio hasta los 37.199 millones de euros y una cuota de mercado del 14,06%.

La cuarta gestora es **Bankia** que aumenta su patrimonio en febrero un 1,04% y mantiene una cuota de mercado del 6,54%.

**Banco Sabadell** ocupa la quinta posición con un 6,06% de cuota de mercado seguido por **Kutxabank** con una cuota de mercado de 5,54%.

Destaca **GESCOOPERATIVO** en el ranking de captaciones del año ocupando la décima posición con 21,14 millones de euros en suscripciones netas, lo que le hace crecer en cuota de mercado hasta el 1,81%.

COMPETENCIA				
Datos a 28 de FEBRERO de 2019				
Gestora	Cuota de mercado	Patrimonio (en miles de euros)	Variación de patrimonio %	
			en el mes	2019
CAIXABANK	17,01%	44.996.427,00	0,90	2,69
B.B.V.A.	15,10%	39.928.077,00	0,38	1,90
SANTANDER	14,06%	37.198.885,00	1,40	3,25
BANKIA	6,54%	17.289.311,00	1,04	2,56
BANCO SABADELL	6,06%	16.039.760,00	--	0,69
KUTXABANK	5,54%	14.658.305,00	1,26	4,06
IBERCAJA	4,80%	12.698.231,00	1,41	3,03
BANKINTER	3,25%	8.594.006,00	0,92	2,65
ALLIANZ POPULAR	3,15%	8.339.670,00	0,64	1,40
UNICAJA	2,05%	5.429.362,00	-0,49	-0,48
MUTUA MADRILEÑA	1,99%	5.259.666,00	0,35	2,64
BESTINVER	1,76%	4.665.244,00	3,53	10,93
RENTA 4	1,37%	3.617.141,00	0,59	1,03
IMANTIA CAPITAL	1,12%	2.963.631,00	-0,06	-0,84
LABORAL KUTXA	0,93%	2.449.659,00	1,34	3,89
MAPFRE	0,86%	2.264.122,00	0,56	2,85
TREA AM	0,79%	2.079.777,00	0,71	1,09
LIBERBANK	0,74%	1.965.007,00	-0,50	0,35
CAJA RURAL	1,81%	4.793.604,21	1,66	1,98
<b>TOTAL MERCADO</b>	<b>100,00%</b>	<b>264.491.263,00</b>	<b>0,86%</b>	<b>2,71%</b>

- **Ranking gestoras por captaciones y reembolsos en 2019**

	<b>SUSCRIPCIONES NETAS (acumulado 2019)</b>	<b>Total (miles de euros)</b>	<b>REEMBOLSOS NETOS (acumulado 2019)</b>	<b>Total (miles de euros)</b>
1	SANTANDER AM	223.490	CAIXABANK AM	-459.427
2	GIIC FINECO	77.811	SABADELL AM	-276.029
3	MUTUACTIVOS	62.660	BBVA AM	-198.866
4	BESTINVER GESTIÓN	59.389	MARCH ASSET MANAGEMENT	-169.097
5	CREDIT SUISSE GESTIÓN	43.271	UNIGEST	-98.712
6	KUTXABANK GESTIÓN	41.474	ALLIANZ POPULAR AM	-83.744
7	UBS GESTIÓN	35.181	RENTA 4 GESTORA	-56.764
8	EDM GESTIÓN	28.022	BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS	-49.799
9	CAJA LABORAL GESTIÓN	25.392	IMANTIA CAPITAL	-49.688
10	<b>GESCOOPERATIVO</b>	<b>21.140</b>	MEDIOLANUM GESTIÓN	-44.877
11	GVC GAESCO GESTIÓN	20.435		
12	ABANTE ASESORES GESTIÓN	16.970		
13	IBERCAJA GESTIÓN	12.594		
14	INVERSEGUROS GESTIÓN	11.650		
15	ALTAIR FINANCE AM	10.619		
16	GINVEST AM	9.740		
17	METAGESTIÓN	7.486		
18	ATL 12 CAPITAL GESTIÓN	7.115		
19	CAJA INGENIEROS GESTIÓN	6.453		
20	INVERVIS GESTIÓN	5.878		
21	COBAS AM	5.169		
22	DEGROOF PETERCAM	4.931		
23	GESIURIS AM	3.952		
24	DEUTSCHE AM	2.935		
25	ORIENTA CAPITAL	2.292		
26	GESTIFONSA	1.653		
27	GRUPO CATALANA OCCIDENTE	1.494		
28	SANTALUCÍA AM	1.431		
29	LORETO INVERSIONES	947		
30	GESNORTE	608		
31	RENTAMARKETS INVESTMENT MANAC	505		
32	EGERIA ACTIVOS	104		
33	UNIVERSE AM	100		
34	AZVALOR AM	18		
35	GESALCALA	-171		
36	GESPROFIT	-986		
37	ALANTRA WM	-1.858		
38	TRESSIS GESTIÓN	-2.386		
39	MIRABAUD GESTIÓN	-2.937		
40	INTERMONEY GESTIÓN	-3.287		

# EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS

## GESCOOPERATIVO

**FONDOS DE INVERSIÓN - Febrero 2019**

FONDO	PATRIMONIO		Nº PARTÍCIPES		RENTABILIDAD	RANKING	RENTAB. 2018
	31.12.18	28.02.19	31.12.18	28.02.19	31.12.18/ 28.02.19		
RURAL BOLSA 2027 GTIA. (G)	42,67	43,80	1.291	1.290	2,683	--	-0,107
R. RENTA FIJA 1	223,20	213,12	14.067	13.642	0,224	51/104	-1,782
R. RENTA FIJA 3	106,98	101,26	8.460	8.190	0,361	39/104	-2,558
R. MIXTO INTERNACIONAL 25	101,50	107,57	3.314	3.463	2,518	61/121	-4,117
R. 2025 GARANTÍA RF (G)	80,00	80,83	2.193	2.189	1,196	9/53	1,714
R. RENDIMIENTO	23,60	22,93	982	959	0,180	38/126	-1,621
RURAL PLAN INVERSIÓN	0,00	0,45	0	4	-0,502	--	--
R. MIXTO 50	49,64	50,13	2.294	2.261	3,779	45/60	-7,769
R. MIXTO 75	11,56	12,12	741	730	5,602	27/60	-10,784
R. GARANTÍA BOLSA 2025 (G)	43,14	40,44	1.457	1.368	1,327	33/104	-0,071
R. GARANTIZADO 2027	0,00	108,10	0	2.858	--	--	--
R. GARANTIZADO 9,70 (G)	42,64	0,00	1.751	0	--	37/55	-0,762
R. MIXTO 25	606,73	608,70	22.595	22.194	2,131	42/76	-5,446
R. RENTA VARIABLE ESPAÑA	127,64	129,61	9.834	9.564	8,936	26/111	-16,573
R. BONOS 2 AÑOS	45,77	43,42	4.636	4.440	0,291	44/104	-1,843
R. GTÍA. OCTUBRE 2025 (G)	120,00	121,43	3.610	3.609	1,347	--	2,195
R. MULTIFONDO 75	33,06	35,75	1.374	1.392	7,876	14/180	-9,756
R. RENTA FIJA 5	18,75	18,15	742	712	0,803	58/110	-2,942
R. EURO RENTA VARIABLE	51,53	52,77	8.745	8.518	10,464	16/80	-18,891
R. RENTA VARIABLE INTERNAC.	27,19	29,01	2.979	2.950	11,488	60/242	-13,452
R. G. BOLSA ABRIL 2026 (G)	30,51	31,08	1.001	1.000	1,915	--	-0,979
R. TECNOLÓGICO R.V.	36,87	41,04	2.976	3.006	12,805	24/32	-2,062
R. EMERGENTES R.V.	14,05	14,44	4.710	4.639	9,598	40/90	-14,835
R. RENTA FIJA INTERNACIONAL	5,04	5,43	183	185	0,768	114/140	1,514
R. MIXTO 15	638,28	693,88	21.395	23.073	1,270	56/76	-3,384
GESCO GESTIÓN CONSERVADOR	292,05	278,24	9.336	8.890	1,499	113/121	-4,410
R. 5 GARANTÍA RF (G)	95,31	86,04	2.323	2.090	1,515	4/53	1,708
GESCO GESTIÓN DECIDIDO	28,39	30,39	1.437	1.432	7,650	28/180	-12,921
R. GESTIÓN SOSTENIBLE I	7,11	48,18	294	1.992	1,752	92/121	-3,295
R. AHORRO PLUS	67,07	68,64	573	549	0,230	36/126	-1,565
GESCO MULTIESTRATEGIAS ALT.	4,43	3,65	204	198	1,226	14/25	-5,650
R. RENTAS GARANTIZADO (G)	65,07	0,00	2.761	0	0,000	36/55	-0,797
GESCO DEUDA CORPORATIVA	40,39	39,73	4.680	4.569	0,879	85/106	-3,062
R. GESTIÓN SOSTENIBLE II	4,07	4,97	2.063	2.082	6,743	47/180	-9,536
R. BOLSA GARANTÍA 2024 (G)	53,14	54,03	1.960	1.959	1,831	17/104	-2,715
GESCO DEUDA SOBERANA EURO	37,09	48,48	4.821	8.231	-0,174	124/126	-0,963
R. MIXTO 20	305,17	307,09	11.131	11.120	1,723	52/76	-4,736
R. MIXTO INTERNACIONAL 15	59,77	60,03	2.624	2.624	1,527	109/121	-2,893
R. GARANTÍA 2026 (G)	128,52	130,42	3.390	3.386	1,717	2/53	0,618
GESCO SMALL CAPS EURO	17,61	18,08	4.361	4.197	10,467	30/47	-20,977
R. G. EUROPA 20 (G)	21,50	20,51	684	660	-0,204	96/104	-0,238
R. EUROPA 24 GARANTIA (G)	97,69	99,24	2.925	2.926	1,834	16/104	-2,178
RURAL 2027 GARANTÍA (G)	139,03	141,61	3.624	3.621	1,925	--	0,645
GESCO RENTA FIJA HIGH YIELD	52,97	32,63	7.730	7.244	3,110	92/117	-6,426



R. GARANTIZADO 2021 (G)	41,40	41,29	1.404	1.404	-0,090	43/53	0,386
GESCO GESTIÓN MODERADO	156,10	162,45	5.221	5.262	5,180	105/180	-9,123
GESCO GESTIÓN AGRESIVA	7,76	8,53	757	759	11,659	61/242	-16,331
R. GARANTIZADO BOLSA EUR.(G)	34,68	35,50	1.230	1.231	2,391	8/104	-2,354
R. GARANTÍA 2025 (G)	81,22	82,08	2.352	2.350	1,213	8/53	1,901
R. EUROPA 2025 GARANTÍA (G)	38,21	38,86	1.125	1.127	1,714	20/104	-0,295
R. 6 GARANTÍA RF (G)	155,33	156,95	4.409	4.406	1,162	10/53	1,708
R. 2025 GARANTÍA BOLSA (G)	42,09	42,62	1.442	1.440	1,276	34/104	-0,174
R. GARANTÍA 2024 RF (G)	113,89	114,96	3.352	3.350	0,964	11/53	1,017
R. 2024 GTIA. EUROPA (G)	32,57	32,94	1.097	1.099	1,263	36/104	-0,747
	<b>4.699,98</b>	<b>4.793,60</b>	<b>210.640</b>	<b>212.434</b>			

(\*) Rentabilidad desde la constitución o renovación hasta la fecha indicada.

- En el ranking no se han depurado las distintas comisiones que cobra cada fondo.

## NOTICIAS DEL MERCADO

- **Los fondos españoles registran el mejor arranque de año en rentabilidad de la serie histórica**

01/03/2019 - Funds People

Febrero ha continuado con la tendencia vista el mes anterior. Si en enero las salidas de dinero de fondos se redujeron a la mitad, en febrero prácticamente han sido nimias. Así, los partícipes volvieron a reducir el ritmo de reembolsos del mes anterior, probablemente influidos por el buen tono de los mercados en los dos primeros meses del año. El volumen de reembolsos netos registrado en febrero de 2019 fue de solo 35 millones de euros, por debajo de los 912 millones de enero.

Además, el buen tono de los mercados ha provocado el mejor arranque de año en rentabilidad de la serie histórica. Según los datos de Inverco, en febrero, los fondos de inversión españoles registraron una rentabilidad del 0,99%, por lo que la rentabilidad acumulada en el año se sitúa en el 3,32%. Todas las categorías han cerrado el mes en positivo (a excepción de los monetarios, que registran una rentabilidad nula), especialmente aquellas categorías con mayor exposición a acciones.

Así, la renta variable internacional y la renta variable nacional obtuvieron en el mes rentabilidades del 3,1% y 1,2%, respectivamente. Estas categorías, además, son las que mayor rentabilidad acumulan en los dos primeros meses del año (10,3% y 7,2%, respectivamente). Por su parte, la renta fija ha cerrado prácticamente plana, con una subida del 0,06% en febrero y del 0,43% en el año.

A caballo entre ambas categorías se han situado los fondos mixtos, con ganancias del 1,29% de aquellos con más peso en bolsa y del 0,63% de los que tienen más exposición a renta fija. Por otro lado, los fondos de bolsa española lograron en febrero una ganancia del 1,20%.

### Flujos de dinero

Los productos con mayores suscripciones netas fueron los monetarios, con 366 millones de euros y acumulan 449 millones de euros en lo que va de año. Le siguen los

garantizados, con 149 millones de euros, que compensan las salidas netas registradas en enero.

En sentido contrario, los fondos mixtos, los de retorno absoluto y los de renta variable tanto nacional como internacional registran reembolsos netos en el mes, así como en los dos primeros meses de 2019. De hecho, la renta variable Internacional es la categoría con mayores salidas netas en febrero con 538 millones de euros. En el conjunto del año, acumula 609 millones de euros de reembolsos netos.

Con todo, el volumen de activos experimentó un incremento en febrero de 2.034 millones de euros (0,8% más que el mes anterior), y se sitúa en 264.264 millones de euros.

- **¿Cuál es la rentabilidad esperada para un perfil conservador? Los gestores de perfilados valoran**

25/02/2019 – Funds People

El perfil conservador es quien lo tiene más difícil hoy en día para lograr rentabilidad sin asumir riesgos, ante un entorno de normalización monetaria y subidas de tipos.

En este contexto, Funds People continúa el sexto capítulo de la serie sobre gestores de fondos perfilados españoles. En esta ocasión, valoran las perspectivas de rentabilidad para este perfil de cliente los próximos años.

**BBVA AM - José María de Yraola Avendaño, responsable de Multiactivos**

Es cierto que los perfiles conservadores son los que más dificultades están teniendo en este entorno dado los bajos tipos de interés que estamos viviendo por un periodo de tiempo prolongado.

De cara a los próximos años pensamos que el proceso de inversión sólido, dinámico y diversificado de la gama Quality nos permitirá capturar rentabilidad dentro de un entorno complicado con unos tipos de interés muy bajos.

**Santander AM - Cristina Rodríguez Iza, directora de Soluciones de Inversión**

El entorno es complicado para este tipo de perfiles, pero no sólo en un producto perfilado, sino en cualquier fondo mixto conservador. La anomalía que estamos sufriendo los inversores en euros con la rentabilidad de la liquidez en negativo, y que se traslada al resto de activos, dejando también en negativo parte de las curvas de renta fija, hace que estos perfiles tengan pocas herramientas para generar rentabilidad (de hecho, casi en exclusiva les queda la renta variable). La limitación a la exposición a bolsa por el carácter conservador de estos productos limita también su expectativa de rentabilidad. En años como 2018, con caídas en las bolsas, estos perfiles sufren mucho ya que no cuentan con el colchón histórico de la renta fija.

**Bankia Fondos - Álvaro Martín Sauto, director de Fondos de Fondos, Renta Fija y Garantizados**

Han sido años complicados especialmente porque gran parte de los inversores conservadores vienen de depósitos y han entrado mayoritariamente en momentos de mercado máximos. Aun así nuestro planteamiento es positivo para los próximos años. Creo que ha sido un entorno difícil para todos pero los clientes han tenido un periodo de aprendizaje. En una economía en Europa donde los tipos seguirán bajos y donde las necesidades de preservar el valor de dinero siguen plenamente vigentes, los productos multiactivo son esenciales para lograr las metas financieras. Ahora bien, es imprescindible

olvidarnos del corto plazo y de la valoración diaria. Hay que hacer proyecciones a 3, 5 y 10 años. Ahí el planteamiento multiactivo sigue plenamente vigente.

***Sabadell AM - Félix Sánchez, director de Inversiones Multimanager***

En el escenario actual de tipos de interés en mínimos históricos y valoraciones ajustadas tanto (y sobre todo) en los mercados de renta fija como en los de acciones, es muy necesario que los inversores mantengan un periodo de inversión largo en sus inversiones.

2019 va a ser un año en el que la gestión activa de las carteras va a ser central, ya que muy probablemente experimentaremos elevadas volatilidades ante las incertidumbres que tenemos por delante. Adicionalmente, estamos convencidos de que la orientación debe ser hacia el largo plazo, invirtiendo en los mejores fondos que hayan demostrado consistencia en el tiempo. Esta combinación de gestión activa y selección de los mejores fondos debería permitir a las carteras obtener rentabilidades atractivas en los próximos años.

***Allianz Popular AM - Sonia de las Heras, responsable de Fondos de Fondos***

Nuestros fondos más defensivos solamente han tenido resultados negativos en el año 2018, los años anteriores han sido positivos. Seguimos estando positivos en renta variable, debido a que las valoraciones de los mercados bursátiles son muy atractivas y los beneficios empresariales continúan siendo muy sólidos. Creemos que siguen existiendo oportunidades, por tanto consideramos que por este lado se pueden conseguir rentabilidades positivas de acuerdo con cada perfil de riesgo. Lo más importante será que el cliente esté bien posicionado en su perfil de riesgo correspondiente ya que los episodios de volatilidad serán más probables de aquí a futuro que en el pasado reciente.

***Unigest - Almudena Cansado Parrondo, gestora de Inversiones***

En los últimos años, la baja volatilidad del mercado unida al buen comportamiento de los activos financieros, tanto de renta variable como de renta fija, había provocado un escenario muy favorable para que los gestores de carteras conservadoras pudiesen cumplir fácilmente con las expectativas de sus clientes, generando rentabilidades atractivas sin asumir grandes riesgos. Sin embargo, en 2018 el entorno cambió de manera radical. El fin de las políticas acomodaticias de los bancos centrales ha supuesto un reto para ofrecer valor en la renta fija, principal activo de las carteras conservadoras. En 2019, ante las perspectivas de una renta fija que todavía no va a repuntar y unas previsiones de moderación en renta variable, apostaremos por los productos alternativos y de retorno absoluto como vía de diversificar las carteras conservadoras, esperando que puedan generar rentabilidades positivas sin incrementar los riesgos de nuestras carteras. En este nuevo entorno, la cercanía con el cliente y la transparencia serán nuestra prioridad.

***Ibercaja Gestión - Beatriz Catalán Corredo***

La situación es difícil pero algo mejor que la que teníamos el año pasado, ya que las carteras de renta fija tienen algo más de soporte. No obstante, no hay rentabilidad sin riesgo, por lo que nuestra recomendación es la de traspasar posiciones hacia productos con más exposición a las clases de activos con mejores expectativas de rentabilidad a largo plazo, siempre respetando los límites que establezcamos según las características del cliente.

***Abante - Ángel Olea, director de inversiones***

Afortunadamente, las caídas de los mercados también dejan valoraciones más baratas y tires más altas con las que generar mejores rentabilidades en el futuro. En cualquier caso,

con los tipos donde están, los inversores conservadores no van a poder optar a las rentabilidades del pasado.

***Imantia Capital - Francisco Blasco, responsable de Fondos de Fondos y Renta Variable***

Precisamente este año, con la normalización de las políticas monetarias por parte de los Bancos Centrales, creemos que los fondos conservadores deberían volver al terreno positivo paulatinamente.

***Mapfre AM - Patrick Nielsen Martínez y César Gimeno***

Los próximos años van a ser complicados desde el punto de vista del inversor y no va a ser fácil generar rentabilidades positivas simplemente por el hecho de dejar pasar el tiempo, como en los últimos tiempos ha pasado con los bonos gubernamentales. En este ambiente va a primar más que nunca la gestión activa que permita adaptarse a las condiciones del mercado de forma dinámica. Analizamos nuestros procesos de manera constante para ser más flexibles y adaptativos.

***BNP Paribas WM - José Manuel Figueroa (gestor gama CAAP) y Silvia García-Castaño (gestora gama Portfolio MAX)***

No cabe duda de que los tipos de interés europeos permanecen bajos, aunque estamos en un mejor momento a nivel absoluto respecto a 2018, dado que los diferenciales de crédito han ensanchado recientemente. Pese a ello, pensamos que todavía es un momento para permanecer cautos en este activo, siendo la diversificación internacional de nuestras carteras la más atractiva en cuanto a retorno esperado.

Dicho esto, será la renta variable la que determine buena parte de la rentabilidad en este entorno de tipos de interés muy bajos. Para 2019 tenemos una visión positiva de la renta variable, pese a la desaceleración económica en la que nos encontramos por lo que apostamos porque la rentabilidad de estos productos será positiva. Mantener un perfil de riesgo adecuado será fundamental de cara a la volatilidad que esperamos se mantenga elevada.

***Tressis - Ignacio Perea, director de inversiones***

Con la incertidumbre que plantea el comportamiento de la renta fija, es complicado construir una cartera conservadora. Si se mantiene dentro de los parámetros de riesgo de este perfil, es probable que no lleguemos a batir la inflación, en los próximos años. No obstante, no hay un conservador universal y tenemos rangos de exposición a renta variable que van del 5% al 20%, así el resultado esperado medio podría oscilar entre 0.5% y 3%.

***Welzia AM - Iván Mayo***

Durante estos últimos años, la rentabilidad de las estrategias de baja volatilidad se ha visto muy comprometida por el reducido rendimiento esperado de los activos relacionados con la renta fija y el incremento de episodios de alta volatilidad en la renta variable. La madurez del ciclo y el sesgo de la política monetaria presionan a estos activos, pero las recientes caídas de precios han generado rentabilidades esperadas muy atractivas en algunos casos. Durante los próximos años, el reto de las carteras multiactivo es adaptarse a un entorno cada vez más exigente para la mayoría de sus activos en términos de valoración y madurez del ciclo. La clave para mostrar rendimientos ajustados al nivel de riesgo va a ser la adaptabilidad de la estrategia y el control de riesgos.

***Andbank WM - David Bosch, analista de fondos***

No podemos predecir cuál va a ser la rentabilidad, y aventurarlo no sería serio ni ético. Lo que sí puedo decir es que hemos gestionado intentando buscar en cada momento el tipo de activo o el tipo de estrategia que esperábamos nos sumara algo de rentabilidad. Fuentes de rentabilidad pueden ser la divisa, la gestión alternativa, los bonos convertibles, ahora mismo, algo de duración americana, la renta fija emergente, etc. Intentamos tomar decisiones para cambiar esa tendencia negativa.

***Renta 4 - José Hinojo Thomas***

Dado el nivel de ciclo económico en el que nos encontramos, habría que pensar en rentabilidades de un solo dígito. Creemos que sigue quedando recorrido en la renta variable, pero hay que ser cautos, realizar una gestión activa y aprovechar las oportunidades que se pueden presentar en momentos de volatilidad en los mercados.

Hay que ser selectivos, buscar las mejores oportunidades tanto en renta variable como en renta fija. En la renta fija, dado el nivel de rentabilidades en la que se mueven los bonos en términos generales, hace muy difícil obtener rentabilidades atractivas en los próximos meses, aunque surgen categorías atractivas como en estos momentos son los “high yield” o la renta fija emergente, que hay que aprovechar.

***Arquia - Josep Bayarri Pitchot, director de Inversiones***

El último año ha sido especialmente duro para los fondos perfilados conservadores, y el escenario de tipos negativos en Europa y de posibles subidas de tipos de interés lo hacen aún más difícil. La clave va a estar sin duda en la gestión de la parte más arriesgada de la cartera, tanto por lo que concierne a renta variable como a la parte más arriesgada de la renta fija. En este sentido, la habilidad del gestor va a ser clave en el buen hacer de estos productos.

***CA Bankoa Gestión - Javier Hoyos Oyarzabal***

Poca cosa, y en todo caso, no lo que el cliente espera. Tenemos un claro problema de expectativas de rentabilidad en este segmento. Los Bancos Centrales tomaron una clara posición sobre cómo repartir las pérdidas para salir de la Gran Crisis en la sociedad entre ahorradores y deudores, y no se pueden obrar milagros, no se puede salir del “agujero negro” de rentabilidad de los activos más conservadores. Me gustaría una mayor pedagogía en las redes de distribución en este sentido.

***Mutuactivos – Pedro Pablo García, director de asset allocation, y Jonás González, selector de fondos***

Con los tipos de interés en mínimos históricos, no podemos esperar rendimientos atractivos en los fondos de perfil más conservador para los próximos años. En nuestra opinión, las subidas de tipos en Europa no se producirán hasta 2020, con lo que todavía tendremos que esperar un tiempo para ver rentabilidades interesantes en estos fondos

***Santalucía AM - Ignacio Martín Ocaña, Responsable de Fondos Mixtos- Retorno Absoluto y Selección de Fondos***

Si el ciclo económico se mantiene en el tiempo, incluso acelerándose, los perfiles conservadores deberían ser capaces de obtener rentabilidades positivas a pesar del mayor posicionamiento en renta fija (siempre que los Fondos seleccionados estén más

posicionados en crédito que en gobiernos) como en renta variable (value mejor que growth). A nivel geográfico, actualmente creemos razonable mantener un equilibrio entre Europa y EEUU a pesar de la infravaloración relativa de Europa, con algo de exposición a Emergentes localizados en ciertas regiones como ASEAN (países periféricos asiáticos), Latam e India.

### **Intermoney**

Creo que los fondos más conservadores, con comisiones razonables, van a tener rentabilidades cercanas a cero o ligeramente positivas en los próximos años. En un entorno de tipos negativo, con una normalización monetaria en marcha, y en el que se esperan rentabilidades más moderadas para la renta variable, un fondo con un 15% o un 20% en renta variable no puede aspirar a rentabilidades atractivas después de comisiones. Sin embargo, creo el ratio rentabilidad/riesgo es atractivo para perfiles que pueden asumir algo más de riesgo (moderados o superiores).

Ordenados por el patrimonio total en fondos perfilados a finales de diciembre de 2018, según datos de Morningstar Direct.

- **¿Hacia qué clase de fondos se está yendo el dinero este año?**  
25/02/2019 – Funds People

El año 2019 ha empezado como acabó 2018: con salidas de dinero en la industria europea de gestión de activos. A pesar del buen comportamiento registrado por los mercados, enero se convirtió en el noveno mes consecutivo de reembolsos para el sector a nivel europeo, con salidas de 7.000 millones de euros, según datos de Refinitiv (antigua Lipper Thomson Reuters). Sin embargo, en este adverso escenario, determinadas categorías de producto están captando flujos, como los ETF, que atrajeron otros 8.100 millones. ¿Qué está haciendo el inversor con su dinero en este arranque de año?

### **Gran interés por los monetarios**

Pues, en primer lugar, ponerlo a buen recaudo en fondos monetarios. En enero entraron en estos productos 3.800 millones. Los grandes beneficiados fueron Generali Investments (3.300 millones de entradas netas), Credit Mutuel (2.200 millones) y BNP Paribas AM (2.100 millones), que se han posicionado como las entidades que más dinero lograron atraer en Europa el mes pasado gracias, fundamentalmente, al interés de los inversores por sus productos monetarios. En general, fueron muy significativas las entradas en fondos monetarios en euros (13.800 millones de captaciones) y las salidas en monetarios en dólares (-7.300 millones).

### **El dinero se va de la renta variable de mercados desarrollados y entra en las bolsas emergentes**

En segundo lugar, lo que están haciendo los inversores europeos es sacar su dinero de los fondos de renta variable y gestión alternativa. Los productos de bolsa experimentaron el primer mes del año salidas netas de 7.400 millones, siendo las categorías de renta variable europea (-3.600 millones) y estadounidense (-3.400 millones) las que más sufrieron. También registraron reembolsos los productos de Reino Unido (-2.500 millones) y la Eurozona (-2.400 millones).

No obstante, detrás de esta tendencia general, se esconde un fenómeno interesante. Dentro de la renta variable, existen categorías que están captando dinero, como los fondos de bolsa emergente y global. La primera registró entradas por 3.400 millones, mientras

que la segunda atrajo 3.200 millones. KBC Asset Management (1.800 millones), Link Asset (1.600) y UBS AM (800) fueron las gestoras que lograron atraer más dinero con sus estrategias de renta variable.

De los productos de gestión alternativa se fueron 7.700 millones. El mal comportamiento general registrado por estos productos en 2018 ha hecho mella en la confianza depositada por el inversor en estos productos, lo que se está plasmando en reembolsos. La tendencia no afecta a todas las entidades por igual. Las que cuentan con estrategias que se han comportado mejor resisten. Así, lograron capear el temporal H2O Asset Management, filial de Natixis IM, que fue la entidad que más entradas netas recibió en enero en este tipo de estrategias (600 millones), seguida de BMO Global AM (300 millones) y DWS (200 millones).

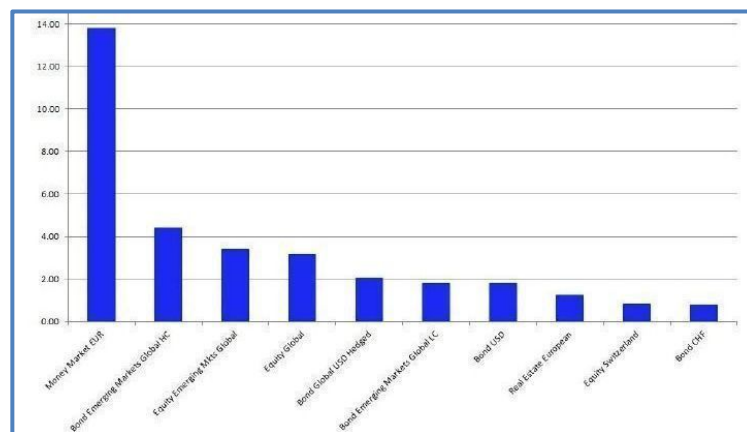
***El dinero entra en renta fija emergente y sale de la deuda europea de corto plazo***

En este arranque de año, los inversores europeos están apostando por la renta fija. En estos productos entraron 12.700 millones en enero. Al igual que ocurre en renta variable, el principal foco de interés está en los mercados emergentes, sobre todo en los fondos que invierten en bonos emergentes en divisa extranjera. Sólo en enero atrajeron 4.400 millones, convirtiéndose en la categoría más demandada en el primer mes del año en Europa. Los productos de renta fija emergente en divisa local también registraron flujos netos positivos, en su caso de 1.800 millones. En el otro lado de la balanza están los fondos de renta fija europea de corta duración, de los que se han ido 2.600 millones.

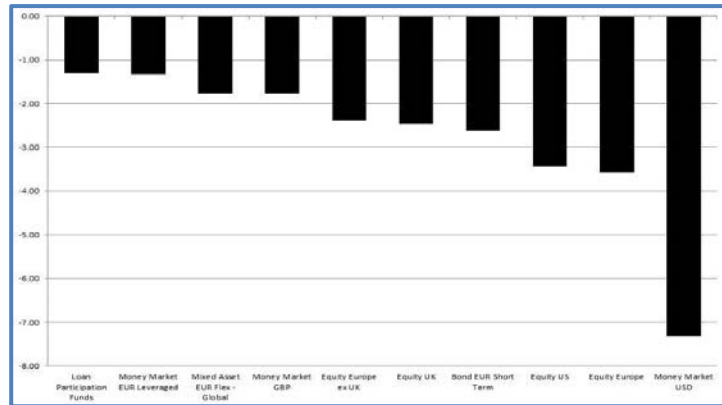
***Por gestoras, BlackRock, con entradas de 3.800 millones, PIMCO (2.200 millones) y AllianceBernstein (1.100 millones) fueron las gestoras que más captaron en enero con sus fondos de renta fija.***

Por último están los fondos mixtos, de los que los inversores reembolsaron 3.500 millones, siendo los mixtos flexibles en euros los que registraron los mayores flujos de salidas (-1.300 millones). Aviva, con entradas netas de 500 millones en sus fondos mixtos en enero, Union Investment (300 millones) y Flossbach von Storch (200 millones), fueron las entidades que más captaron en esta categoría.

***Las diez categorías que más captaron en enero (en billones de euros)***



**Las diez categorías de las que más dinero salió en enero (en billones de euros)**



**Las diez gestoras con más captaciones netas en enero (billones de euros)**

Promoter	Estimated Net Sales (EUR bn)
Generali	3.27
Credit Mutuel	2.17
BNP Paribas Asset Management	2.06
UBS	2.03
PIMCO	1.97
BFT	1.86
Groupama	1.84
Natixis	1.65
Link	1.60
AllianceBernstein	1.56

Source: Lipper at Refinitiv

- **"Tenemos que ayudar a los inversores a entender la ESG"**  
08/03/2019 – Funds People

La inversión con criterios sociales, medioambientales y de buen gobierno (ESG) está poco a poco ganando adeptos, también en el mundo de la banca privada, donde –tal y como explica en una entrevista con Funds People Almodena Mendaza- cada vez se crean más carteras específicas con estos criterios. Sin embargo, según la responsable de ventas de Natixis Investment Managers para Iberia, “los inversores están muy perdidos con la ESG”. Y lo están por varios motivos. El primero es por la falta de conocimiento que existe sobre este tipo de inversión.

“A veces la cadena de valor se rompe en el banquero privado porque no dispone del tiempo necesario para formarse sobre lo que supone este nuevo concepto de inversión. Cada vez se están creando más carteras privadas que siguen específicamente esta filosofía, una tendencia que no solo se limita a las grandes entidades. El cliente está cada vez más concienciado y las gestoras cuentan con una oferta de producto cada vez más extensa, pero todavía existe un desconocimiento importante. Por ese motivo, estamos trabajando en iniciativas específicas dirigidas a bancas privadas y clientes retail para ayudarles en temas relacionados con la formación”, revela.

El objetivo de estas acciones será aportar datos que permitan al inversor tener un conocimiento más profundo sobre esta temática, construir un discurso muy sencillo que le permita sentarse con su cliente para hablar sobre la ESG y quitarle de la cabeza algunas ideas preconcebidas que son falsas. “En la mente de muchos inversores sigue estando presente la idea de que la ESG resta rentabilidad. En realidad, es justo lo contrario. Ahora que tenemos estrategias de este tipo con años de track record podemos comprobar cómo



estos fondos ofrecen un menor riesgo sin sacrificar retorno, lo que da como resultado un mejor ratio de Sharpe”.

Pero, -según la responsable de ventas de Natixis IM para Iberia- los obstáculos para el desarrollo de la ESG no radican únicamente en esa falta de conocimiento del inversor. Existen otros problemas que no son achacables al cliente, como por ejemplo, el hecho de que sea un universo en el que no hay homogeneidad. “Es una categoría no armonizada, en la que existen productos muy distintos. Cada una de nuestras afiliadas aplica metodologías ESG diferentes. Unas no son mejores que las otras. Dentro de esa acción de training que estamos preparando vamos a explicar los diferentes fondos que existen, las diferencias entre unos y otros...”, señala.

Otro problema añadido es que todavía hay poca oferta de producto ESG en el mercado. “Si animo a una banca privada a crear una cartera solamente utilizando estrategias ESG, le faltarían productos. A algunos clientes les gustaría construirla, pero se encontrarían con una escasez de fondos de gestión alternativa (la ESG en retorno absoluto no existe) y también en determinadas categorías de bonos, como la renta fija emergente o el high yield. En este sentido, estamos analizando con Juan José González de Paz, consultor senior en el equipo de Dynamic Solutions de Natixis IM, dónde faltan exactamente activos para poder construir una cartera 100% ESG”.

En Natixis IM el timón de la inversión socialmente responsable lo lleva principalmente Mirova. A través de esta filial también articulan la inversión temática con productos que se benefician de tendencias como el envejecimiento de la población, el crecimiento de la clase media en países emergentes, la migración del campo a las ciudades... El fichaje del equipo de fondos temáticos de Pictet AM ha sido un movimiento clave. “En Natixis IM vamos a ir cada vez más hacia fondos multitemáticos. Son mucho más potentes, al verse menos limitadas y abarcar temáticas que van fluctuando a lo largo del tiempo”.

### ***Tendencias actuales***

Mendoza reconoce que, en estos momentos, ve mucha liquidez en las carteras de sus clientes. “Eso es una realidad. La selección de fondos en 2018 fue complicada y ha habido importantes decepciones”, reconoce. Una de las más claras se produjo en gestión alternativa, sobre todo en algunas categorías muy concretas. No fue el caso de dos productos de la casa –el DNCA Alpha Bond y el H2O Adagio-. Para acertar a la hora de elegir el producto, Mendoza cree que la clave está en analizar el track record. “Ambas son estrategias que lo hicieron muy bien en 2018, pero su historial es muy bueno. No vale que un año el fondo esté en positivo y en el pasado lo haya hecho mal. Por eso es crucial mirar los retornos generados a lo largo de la vida del producto, así como analizar cómo queda y qué papel juega dentro de tu cartera”.

En la gestora mantienen una apuesta estratégica hacia los fondos de gestión alternativa al considerar que pueden crear valor y generar alfa. “Son estrategias que deben complementarse con la gestión tradicional para conseguir los retornos que antes te ofrecía una cartera plain vanilla. El inversor se está adaptando a eso y sigue confiando en estos productos”, señala. La liquidez con la que empezó el inversor el 2019 está siendo poco a poco transferida a activos de riesgo. “Detectamos ganas por invertir lo que ha sido metido en monetarios, principalmente a estrategias de renta variable global que tratan de minimizar la volatilidad”, concluye la responsable de ventas de Natixis IM para Iberia.

---

## OTRAS NOTICIAS

- ***Inverco pide ventajas para llevar a planes el ahorro en pisos.***

- ✓ Los partícipes tendrían beneficios fiscales si transforman su patrimonio en planes de pensiones.

Los planes de pensiones quieren tener las mismas ventajas fiscales que disfrutaban los seguros de renta vitalicia cuando reciben el dinero procedente de la venta de patrimonio de una persona mayor de 65 años, afirmó el presidente de Inverco.

Desde esta asociación se reivindica ante la Administración la creación de una nueva modalidad de planes de pensiones de particulares que canalicen este tipo de ahorro que recibiría obligatoriamente el partícipe tras su jubilación como renta financiera a largo plazo. Ahora los seguros encauzan este ahorro a través de pólizas de renta vitalicia, una modalidad de cobertura que no puede ser asumida por los planes de pensiones, que no garantizan el ahorro que gestionan. En el caso de estos productos, el partícipe recibiría una renta periódica hasta que se agote el patrimonio acumulado.

Desde 2015 la plusvalía registrada en la venta de una segunda vivienda, fondos de inversión, acciones, terrenos, etcétera está exenta de tributación para los mayores de 65 años si destinan este importe, en los seis meses siguientes, a la operación y con un máximo de 240.000 euros, a contratar una renta vitalicia.

Según los datos de Inverco, de los más de 4,5 billones de euros invertidos en inmuebles en España, unos 600.000 millones pertenecen a personas mayores de 65 años.

Con esta iniciativa, afirmó, se impulsaría el ahorro para la jubilación, que necesita un plan de acción para su desarrollo.

El presidente de Inverco señaló que el problema de las pensiones necesita un análisis técnico y que se establezcan medidas globales acordadas por el Parlamento. En su opinión, sería necesario un plan de acción 2030-2050 frente a todas las medidas parciales acordadas por los diferentes gobiernos.

Se mostró a favor de la aplicación en España el sistema conocido como “la mochila austriaca”, barajada por el Gobierno. Este esquema se materializa en cuentas individuales a las que el empresario hace aportaciones hasta formar un patrimonio que puede cobrarse como prestaciones por desempleo, si se produce esta situación, o después como pensión si hay fondos.

La revitalización del sistema de pensiones de empleo, promovida por las empresas para su plantilla, también cuenta con el beneplácito de Inverco.

Criticó el impuesto de transacciones financieras proyectado por el Gobierno, aunque el bloqueo a los Presupuestos Generales del Estado ha dejado en un limbo su aprobación, y pidió no perjudicar la inversión en las Sicav's. Reclamó que se retire la exigencia de tener cien inversores o se correrá el riesgo de que el dinero se mueva a productos gemelos europeos que tienen la misma fiscalidad y carecen de esa exigencia.

En relación a la llamada tasa Tobin alertó de que supondría un freno a la potenciación de un sector de gestión de activos “modélico”, como, dijo, es el español, añadió.

- **Más gestoras independientes, pero menos negocio: los grandes bancos vuelven a quitarles cuota de mercado.**
  - ✓ CaixaBank sigue siendo la líder indiscutible del mercado español de fondos.
  - ✓ Bestinver, primera gestora independiente, ha perdido un 3,5% sobre el total de la industria.

Varias gestoras independientes han visto la luz a lo largo del último año. Sin embargo, esta proliferación no se ha traducido en un mayor negocio. A pesar de que ahora son más, su cuota en el mercado español de los fondos de inversión ha vuelto a retroceder en favor de los grandes grupos financieros nacionales, que han seguido ampliando su dominio, fundamentalmente gracias a su amplia red comercial y sus acuerdos con terceros.

Hace un año, las gestoras dependientes de los grandes bancos españoles tenían una cuota de mercado en fondos de inversión del 77,35%, medida en términos de patrimonio bajo gestión sobre el total de la industria. Al término del pasado enero, su peso había engordado hasta el 78,32%. Casi un punto porcentual más, según los datos recopilados por la consultora especializada VDOS.

En el mismo espacio de tiempo, a pesar de ser más, las gestoras independientes han visto mermar su protagonismo del 10,79% de hace un año al 10,22% del pasado 31 de enero. Este retroceso supone nada menos que la pérdida de un 5,3% de la cuota de negocio que habían logrado amasar al cierre del primer mes de 2018. Así, siempre según datos de VDOS, estas firmas se quedan con un patrimonio bajo gestión de 27.026,7 millones de euros sobre el total de 264.549,8 millones que actualmente moviliza la industria en España.

Las cinco primeras gestoras independientes del mercado español de fondos han ganado peso dentro de esta categoría, lo que implica menos trozo del pastel para sus colegas más modestos

Por si fuera poco, las cinco primeras gestoras independientes suman un 53,5% de todo el patrimonio de las firmas de este grupo, tres puntos porcentuales más que hace un año. Todas ellas han ganado cuota dentro de su categoría, con lo que el trozo del pastel para sus compañeras de negocio no vinculadas a banca comercial de tamaño más modesto es ahora incluso menor que hace un año.

Dentro de las independientes, por orden de volumen patrimonial bajo gestión, las principales casas en las estadísticas de VDOS son Bestinver, Renta 4, Imantia Capital, Trea Capital y Abante. Además, las tres últimas han ganado cuota de mercado dentro de esta categoría. Especialmente, la presidida por Santiago Satrústegui, que a contracorriente ha logrado alcanzar un peso del 0,5% sobre el total de la industria, lo que supone un incremento del 13,5% en el último año.

Muy distinto es lo que en los últimos 12 meses le ha ocurrido a Bestinver, la firma ligada al grupo Acciona, que a pesar de representar un 1,7% del conjunto de la industria al término del pasado enero, esta cota le supone una merma interanual del 3,5%. Su patrimonio bajo gestión está en 4.513,4 millones de euros, un 16,7% de todo lo que amasan las gestoras independientes en el mercado español.

El incremento de cuota de mercado de los bancos en el negocio de los fondos de inversión a lo largo del último año alcanza una dimensión aún mayor si se tiene en cuenta que no solo las gestoras independientes, sino todos sus posibles rivales han perdido cuota de negocio. Así, las firmas internacionales han visto caer su peso del 7,1% al 6,78%. Las aseguradoras han cedido del 3,62% de hace un año al 3,47% de hace apenas dos semanas. La única excepción a la regla han sido sus hermanas pequeñas, las cooperativas de crédito, que han pasado de un testimonial 1,13% a un ligeramente más holgado 1,2%, según las estadísticas de VDOS.

A pesar de esta evolución de conjunto, la suerte no ha sido la misma para todas las entidades financieras en un año en el que ni un solo fondo de bolsa española ha logrado rentabilidades positivas. Mientras que BBVA ha conseguido superar la marca de los 40.000 millones de euros bajo gestión, el Santander se ha apeado de esta cota clave. Así, sus cuotas de mercado se han quedado en el 15,19% y el 14,19%, respectivamente. Hace un año, estos porcentajes eran del 14,53% y del 15,04%. Por su parte, CaixaBank, primera gestora española sin discusión, ha engordado ligeramente su cuota de mercado del 16,66% al 16,89%.

- ***Inverco cree que los planes de pensiones paneuropeos son “poco ambiciosos”.***

Los planes de pensiones paneuropeos (PEPP) recibieron el impulso de la UE, cuyos estados suscribieron el acuerdo logrado en diciembre pasado entre la Eurocámara y la presidencia del Consejo para crear estos productos.

El objetivo es proporcionar más opciones a las personas que quieran ahorrar para su jubilación y, en paralelo, impulsar el mercado de las pensiones individuales.

Desde Inverco, que agrupa a las gestoras que trabajan en España en planes de pensiones y fondos de inversión, afirman que la creación de estos productos “es poco ambiciosa, porque en la mayor parte de los países europeos, y entre ellos claramente España, el problema no es la falta de productos para la jubilación sino la falta de ahorro”, afirma Elisa Ricón, directora general de esta asociación.

Los PEPP “brindarán una nueva posibilidad de ahorro a largo plazo utilizando los mercados de capitales, aliviando con ello la presión sobre la financiación pública”, declaró el ministro rumano de Hacienda, Eugen Teodorovici, cuyo país ocupa la presidencia del Consejo de la UE.

Según las nuevas normas, los planes de pensiones paneuropeos podrán ser comercializados a través de un “pasaporte” en todos los países de la EU por aseguradoras, bancos, fondos de pensiones de empleo, sociedades de inversión y gestoras de activos.

Las previsiones manejadas por la UE apuntan a que estos productos alcanzarán en 2030 un patrimonio de 2,1 billones de euros en los 28 países de la UE, frente a los 0,7 billones actuales, si se dan los incentivos fiscales adecuados.

La Comisión Europea recomienda a los Estados que apliquen el mismo tratamiento fiscal a los planes de pensiones paneuropeos y las mejores prácticas tributarias a estos productos.

“La falta de armonización fiscal, conlleva un poco de escepticismo sobre el grado de desarrollo que se pueda esperar”, afirman en Inverco.

El Consejo Europeo cree que los ahorradores tendrán más posibilidades de elección y una mayor protección porque el reglamento de los planes paneuropeos garantizará que los clientes conozcan los elementos fundamentales del producto que hayan adquirido.

La institución comunitaria pone el acento en la portabilidad, puesto que el ahorrador podrá seguir contribuyendo a su plan aunque se desplace a otro Estado miembro.

El mercado de pensiones individuales se rige por las normas particulares de cada uno de los países de la UE.

- ***El patrimonio de las sicav's aumentó un 3,5% en enero.***

El patrimonio de las sociedades de inversión de capital variable (sicav's) nacionales aumentó en enero en 985 millones de euros, un 3,5%, lo que sitúa el patrimonio total a cierre de mes en 29.145 millones de euros.

Según datos de la consultora VDOS el aumento deriva del rendimiento positivo de las carteras por 1.059 millones, efecto que se ha visto parcialmente contrarrestado por reembolsos netos de 73 millones.

Los mayores reembolsos netos se produjeron en los grupos internacionales, con 51 millones, seguidos de los bancos, con 23 millones, mientras que los grupos independientes registraron captaciones netas cercanas al millón de euros.

Las entidades bancarias mantienen su posición como líderes del mercado, con un 59,54%, seguido de grupos internacionales, con un 23,56%.

Por entidades, Santander mantiene la primera posición en patrimonio gestionado, con 5.042 millones (17,3% del total), seguido de BBVA y Banca March, con 2.969 millones y 2.855 millones, respectivamente.

- ***Los dividendos batieron récord a nivel mundial en 2018 y seguirán creciendo.***

Los dividendos pagados a los accionistas crecieron un 9,3% a nivel mundial en 2018, hasta alcanzar un récord de 1,37 billones de dólares, según un informe de la gestora británica Janus Henderson, que prevé que en 2019 crezcan un 3,3%.

Según el citado informe, casi nueve de cada diez empresas en todo el mundo elevaron o mantuvieron su retribución al accionista, aunque solo trece países distribuyeron unos dividendos récord, incluidos Japón, Estados Unidos, Canadá, Alemania y Rusia.

La remuneración al accionista aumentó de forma más moderada en Europa, aunque no fue un año negativo, ya que nueve de cada diez empresas europeas aumentaron su reparto de dividendos. Destacó Alemania, mientras que Francia, España e Italia también mostraron una evolución positiva.

A escala global, el minero fue el sector que se anotó el mayor crecimiento durante 2018, según el informe, que prevé que en 2019, el reparto de dividendos a nivel mundial crezca un 3,3% "siempre y cuando los tipos de cambio se mantengan en los niveles actuales a lo largo de todo el año".

Esto implica que este año las empresas de todo el mundo abonarán a sus accionistas 1,414 billones de dólares.

- **Los traspasos en planes de pensiones registran un nuevo mínimo histórico.**

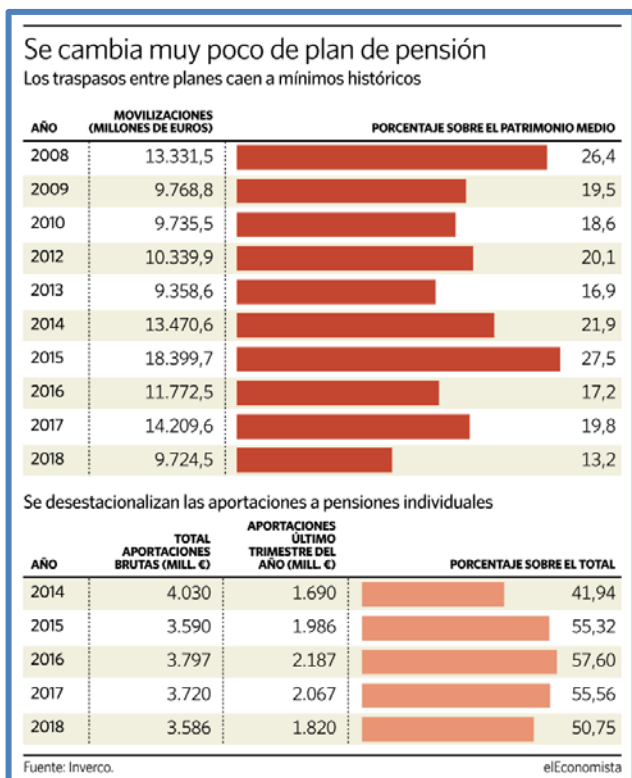
✓ El 66% de los partícipes en planes no aporta ni un euro a sus productos.

La industria de planes de pensiones en España lleva años de capa caída. Su patrimonio apenas ha crecido un 31% en los últimos diez años, sus partícipes han caído un 11% en ese periodo y, en cuestión de aportaciones, 2018 cerró como el primer año desde que hay datos (2002) en el que las prestaciones superaron a las aportaciones. Además, el año pasado se cerró con otro dato que resulta cuanto menos llamativo, ya que apenas se traspasaron entre planes de pensiones 9.725 millones de euros o, lo que es lo mismo, un 13,2% del patrimonio medio que hay en esos planes y que supone un nuevo mínimo histórico, según los datos de Inverco.

Las causas que pueden explicar que pocos hayan sido los partícipes en recurrir al traspaso, que por cierto cuenta con la ventaja fiscal, ya que las movilizaciones de patrimonio no tributan en planes de pensiones, son varias. Una de ellas la explica José Luis Manrique, desde el departamento de estudios de Inverco: "Quizá ese bajo dato, que a nosotros también nos ha llamado la atención, sea porque la volatilidad del mercado en 2018 fue constante y no había opciones rentables a las que ir".

Y puede tener razón, teniendo en cuenta que, según los propios datos de Inverco, los planes de pensiones cayeron de media un 4,08% el año pasado en todas las categorías, con la excepción de los garantizados, cerrando el ejercicio en negativo. De hecho, el 96% de los planes de pensiones despidieron 2018 en números rojos, según los datos de Morningstar.

Sin embargo, esta explicación tiene alguna laguna, ya que en fondos de inversión, que también tienen la ventaja fiscal del traspaso, el porcentaje sobre el patrimonio medio traspasado fue del 26,8%, nuevo máximo histórico, a pesar de que tampoco es que hubiera muchas opciones rentables, puesto que el 94% de los fondos españoles acabó en negativo.



La otra explicación aplica a la posibilidad de que cada vez sean menos los partícipes que se dejan llevar por las campañas comerciales que elaboran las entidades para captar dinero vía traspaso, lo que, según explica Juan José Cotorruelo, director de Vida y pensiones de Caser, "sería una noticia positiva, ya que implicaría que cada vez se tienen menos en cuenta los incentivos y que el consumidor va aprendiendo poco a poco". Sin embargo, lo cierto es que en 2018 el 50% de las entradas de dinero en planes individuales se produjeron de octubre a diciembre. Eso sí, la cifra lleva ya cuatro años en descenso.

Pero detrás de la fuerte caída de los traspasos hay otra razón que preocupa a la industria: la desidia que muestran los partícipes con respecto a estos productos. No en vano, según los últimos datos disponibles de la Dirección General de Seguros (DGS), en 2017 el 66% de los inversores no aportó ni un solo euro a su plan de pensiones y de los que sí lo hicieron, el 60% invirtió menos de 900 euros.

- ***La industria de fondos española sufre por la escasa presencia de inversores institucionales.***

- ✓ Apenas un 10% del patrimonio proviene de fondos de pensiones y aseguradoras.
- ✓ En Europa, los inversores institucionales pesan, de media, un 50% en el sector.

A pesar de su crecimiento en los últimos años, la industria de la inversión colectiva en España adolece de un grave problema de tamaño. En concreto, los fondos nacionales e internacionales que se comercializan en España suponen un negocio de 533.000 millones de euros, según datos del último informe de perspectivas de Inverco.

Una cifra que, si se compara con otros países europeos, evidencia el escaso desarrollo del sector en términos de patrimonio. El país que más se parece a España es Italia, y ya mueve más de 1,1 billones de euros. La cifra se acerca a los 1,8 billones en Reino Unido y supera los 2,5 billones de euros en Alemania y Francia.

Los expertos apuntan a que, detrás del menor 'tamaño' del sector en España se encuentra, entre otros motivos, la escasa participación de grupos institucionales como aseguradoras o grandes fondos de pensiones que invierten en este tipo de productos.

Según datos de la patronal, el 62% del volumen de activos de los fondos comercializados en España proviene de las familias, incluyendo todas las IIC, tanto domésticas como extranjeras. Los fondos de pensiones y aseguradoras apenas representan un 10%, a lo que habría que sumar un 17% de otros intermediarios financieros. En Europa, la media ronda el 50%.

"En países como Reino Unido, el dinero de los institucionales supone el 64% del negocio de los fondos".

En países como Francia o Alemania, las familias apenas superan el 26% del volumen que ha llegado a los fondos de inversión. En Reino Unido, el porcentaje es del 23%, mientras que los inversores institucionales ocupan un 64% del pastel. En Italia, un 46% del dinero en fondos proviene de las familias, frente al 22% de institucionales.

"No es algo ni bueno ni malo, simplemente es diferente", indican desde Inverco. Sin embargo, los expertos reconocen que el hecho de contar con una menor base institucional supone un problema en momentos de volatilidad del mercado, pues los minoristas son más propensos a 'abandonar' sus fondos en lugar de mantener la calma y una perspectiva de largo plazo con la que sí cuentan los institucionales.

Uno de los motivos detrás de la apatía que han mostrado los gigantes de la inversión hacia los fondos españoles puede estar en el auge de los ETF's, que permiten a las grandes carteras ajustar su ratio rentabilidad-riesgo de una forma más barata. Por otro lado, estos inversores suelen buscar productos específicos, de nicho y especializados, con los que acceder a mercados más 'sofisticados' que son difíciles de encontrar entre las gestoras nacionales.

A pesar de que las familias ocupan un 62% del volumen que mueven los fondos en España, estos productos apenas suponen un 14,8% del ahorro financiero de los hogares, que mantienen su fijación por el inmobiliario y otro tipo de productos como los depósitos bancarios. Estos últimos activos siguen copando casi un 40% sobre el total de los activos financieros de las familias, frente al 30% que representan, de media, en los hogares europeos, según datos del Banco de España recopilados por Inverco.

El mercado de planes de pensiones también sufre de un 'defecto' de tamaño que, según los expertos, está íntimamente ligado a la falta de incentivos fiscales para los partícipes. "La gran mayoría de los países de la OCDE aplican el régimen denominado EET, en el que tanto las aportaciones como los rendimientos de las inversiones están exentos de tributación, mientras que el rescate sí tributa, como es el caso español", explican los expertos. Pero hay otros que aplican el sistema EEE, con exención fiscal también en las prestaciones.

Pese a que la mayoría sigue el 'modelo español', un reciente informe de la OCDE demuestra que la fiscalidad de los planes de pensiones es más atractiva en otros países. El organismo realizó un ejercicio en el que comparaba dichos incentivos de los planes de pensiones respecto a una cuenta de ahorro tradicional, simulando las mismas aportaciones a los dos productos durante toda la vida laboral de un trabajador.

Según los resultados, países como Canadá, Países Bajos, EEUU o Dinamarca facilitan ventajas fiscales a sus partícipes que varían entre el 20% y casi el 40% del valor de las aportaciones. Frente a ellos, los incentivos fiscales al ahorro en planes de pensiones en España apenas alcanzan el 16% del valor presente de las aportaciones.

- ***El patrimonio de los planes de pensiones aumenta en 1.527 millones en enero.***

El patrimonio de los planes de pensiones del sistema individual aumentó en enero en 1.527 millones, un 2,17%, hasta los 71.961 millones de euros.

Según datos de la consultora VDOS, el incremento de patrimonio viene derivado del rendimiento positivo de las carteras por 1.539 millones, si bien se han producido reembolsos netos por 14 millones.

Los mayores reembolsos netos se registraron en los bancos, con 34 millones, y los grupos independientes son los únicos que han contabilizado captaciones netas, por 57 millones.

Los bancos mantienen su liderazgo en cuota de mercado, aunque la reducen ligeramente, del 78,25% al 78,11%, seguidos de los grupos internacionales e independientes, con un 8,73% y un 7,19% respectivamente.

CaixaBank es líder por patrimonio gestionado, con 15.946 millones y una cuota del 22,16%, seguido del BBVA, con 13.424 millones y una cuota del 18,65% y el Santander, un 10,88%.

- ***El 'market timing' condena a los inversores: el coste de entrar y salir (mal) de un fondo.***

- ✓ Comprar caro y vender barato suele ser la operativa habitual del partícipe.
- ✓ Esta práctica merma la rentabilidad final del minorista respecto a la del fondo en el que invierte.



Comprar un buen fondo y utilizarlo bien son dos cosas muy distintas. Una lección básica que, sin embargo, no termina de calar entre los partícipes minoristas, que parecen estar presos del cortoplacismo, las rentabilidades pasadas y las emociones para guiar sus decisiones de inversión. Por lo general, estas vienen muy condicionadas por lo que haga el resto del mercado, provocando un 'efecto manada' que puede suponer un serio golpe para la rentabilidad final conseguida.

Es cierto que adivinar el momento de entrada y de salida, bien sea a través de fondos o de compra directa de acciones, bonos o divisas, es prácticamente imposible. Pero los datos demuestran que el minorista, al contrario que el institucional, lo hace especialmente mal cuando intenta adelantarse a los movimientos del mercado.

Así lo demuestran recientes estudios que analizan el 'fracaso' de las estrategias de 'market timing', en las que el inversor se nutre de indicadores macroeconómicos o análisis técnicos para posicionarse ante las posibles subidas o bajadas que se avecinan. Pero ni por esas. Desde Morningstar explican que "por lo general, el inversor tiende a comprar después de que un fondo haya subido y a vender después de que haya perdido valor".

La firma elabora de forma anual el informe 'Mind the Gap', en el que analiza la diferencia entre lo que un cliente gana en un fondo de inversión y la rentabilidad del mismo producto que, por lo general, suele ser superior a la del partícipe. Detrás de este 'gap' está, precisamente, la ineficacia a la hora de escoger el momento para entrar o salir del fondo en cuestión.

El estudio de 2017, el último en el que aparecen referencias al mercado europeo, refleja cómo los clientes de fondos domiciliados en Luxemburgo registraron una rentabilidad de 74 puntos básicos (0,74 puntos porcentuales) inferior a la del fondo en la que invirtieron durante un periodo de 10 años. Pero los datos demuestran, además, que esa diferencia entre 'cliente y fondo' se amplía en determinadas categorías. Por ejemplo, en los productos de renta variable, el 'gap' supera los 153 puntos básicos, demostrando que cuanto mayor riesgo, existe una mayor posibilidad de que el cliente venda cuando vienen mal dadas', perdiéndose los posibles rebotes posteriores.

Elegir el momento adecuado es, sin duda, una misión casi imposible para los inversores. Pero la experiencia demuestra que mantener la calma y dejar el 'market timing' para los especialistas puede ser la mejor estrategia a largo plazo. "Cada año tiene sus baches, pero los inversores deben de estar preparados para afrontarlos", indican desde JP Morgan AM en su último informe de perspectivas.

De hecho, según cálculos de la firma, y tomando como ejemplo la evolución del índice MSCI Europe, a pesar que las caídas intra-anales medias han sido del 15,4% en los últimos 40 años (diferencia desde máximos a mínimos del año), la rentabilidad anual final se ha recuperado para ser finalmente positiva en 30 de esos años.

Como ejemplo, los expertos de JP Morgan analizan una inversión de 10.000 euros invertidos entre 2002 y 2017 en el índice europeo. Si el inversor hubiese aguantado todo ese periodo invertido, habría logrado una rentabilidad anualizada del 4,03% respecto a la inversión inicial. Si se hubiese perdido las 10 mejores jornadas del periodo, esos 10.000 euros habrían perdido un 0,78% de su valor. "Con la pérdida de las 30 mejores jornadas las pérdidas serían del 5,41% y casi del 10% si se hubiese quedado fuera de las 50 mejores sesiones", señalan.

“La volatilidad en los mercados financieros es normal, y los inversores no deberían reaccionar visceralmente cuando las cosas se pongan difíciles”, insisten desde la entidad. “La lección fundamental es que no hay que asustarse, ya que con frecuencia las caídas en los mercados representan más una oportunidad que una razón para vender”, añaden.

Evitar el 'market timing' no significa, sin embargo, que el inversor deba estar anclado a su fondo para siempre, pase lo que pase. Fernando Luque, editor senior de Morningstar, indica que hay varios motivos para vender o traspasar un fondo de inversión. Por ejemplo, cuando el fondo lo hace de forma sistemática peor que sus comparables o cuando ha cambiado su política de inversión. El experto llama la atención sobre la importancia de las comisiones en la rentabilidad final del partícipe respecto a la del fondo. Luque explica que hay que “comparar las comisiones totales de los fondos con la media de su categoría si está pagando un precio excesivo por la gestión, lo mejor será traspasar el dinero a otro más barato”.

- ***El 13,2% del patrimonio de los planes de pensiones se movilizó en 2018, según Inverco.***

El 13,2% del patrimonio medio de los planes de pensiones individuales se movilizó en 2018, lo que representa 9.737,4 millones de euros, según datos de Inverco. El patrimonio total del sistema individual cerró el año en 73.736,1 millones de euros.

El 72% de las movilizaciones que se realizaron el año pasado se produjeron entre planes de la misma gestora (internas), mientras que el 28% restante se debe a traspasos entre planes de diferentes gestoras (externas).

Por otro lado, Inverco apunta a que la estimación del volumen de pagos por supuestos especiales de liquidez (enfermedad grave y desempleo de larga duración) durante 2018 alcanzó la cifra de 337,1 millones de euros, similar a la del año anterior.

Desde 2009, el importe total pagado por los planes de pensiones por desempleo y enfermedad grave ha ascendido a 3.826 millones de euros.

Con datos de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) hasta 2017 y estimación de Inverco en 2018, el número de beneficiarios desde 2009 por pagos por supuestos de liquidez asciende a 698.497.

## **FONDOS EN PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN EN EL GRUPO**

***En la actualidad NO hay Fondo alguno que deba incluirse en este apartado.***