

## MERCADO

El **PATRIMONIO de la inversión colectiva en España** (Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria e Inmobiliaria) se situó a finales de febrero en **364.668 millones de euros**, lo que supone un descenso de 2.858 millones en el mes, debido al adverso comportamiento de las bolsas en la primera mitad de febrero.

No obstante, los mercados evolucionaron de forma más positiva en la segunda quincena, y en los primeros días de marzo, recuperando parte de la reducción experimentada en los dos primeros meses del año.

En los últimos doce meses, el patrimonio de las IIC en España experimenta un incremento de 30.455 millones de euros (9,1% más que en febrero 2015).

El número de **PARTÍCIPES Y ACCIONISTAS** se ha situado en **9.621.833**, casi un **1.300.000** más que en la misma fecha del año anterior.

IIC						
Tipo IIC	Patrimonio (millones €)			Participes/Accionistas		
	feb-16	dic-15	% var. 2016	feb-16	dic-15	% var. 2016
FONDOS MOBILIARIOS <sup>(1)</sup>	213.347	219.877	-3,0%	7.613.657	7.707.349	-1,2%
SICAV	32.228	34.082	-5,4%	482.862	486.749	-0,8%
IIC INMOBILIARIAS	1.093	1.124	-2,7%	4.510	4.501	0,2%
IICs EXTRANJERAS <sup>(2)</sup>	118.000	118.000	0,0%	1.520.804	1.520.804	0,0%
<b>TOTAL IICs</b>	<b>364.668</b>	<b>373.083</b>	<b>-2,3%</b>	<b>9.621.833</b>	<b>9.719.403</b>	<b>-1,0%</b>

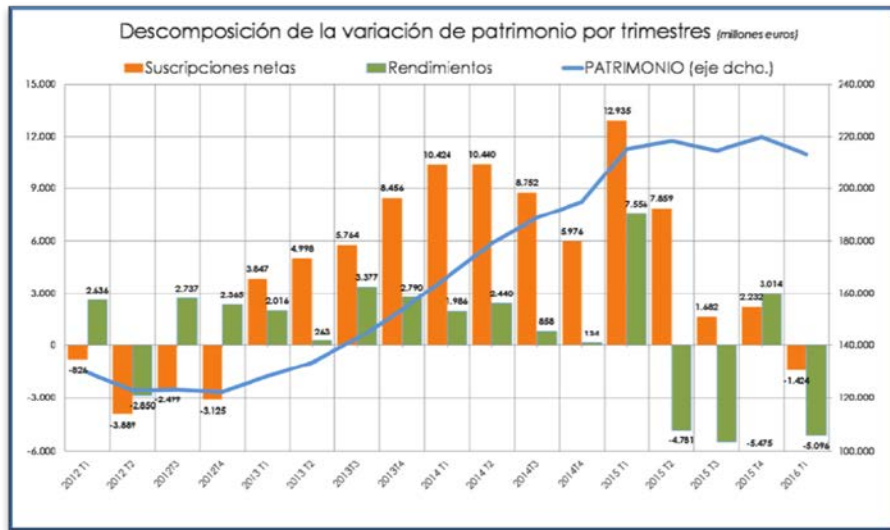
(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora  
(2) Últimos datos disponibles

## PATRIMONIO DE LOS FONDOS

La negativa evolución de los mercados en la primera mitad de febrero, provocó una reducción del volumen de activos de los fondos de inversión de 1.962 millones de euros en el mes.

A final de febrero, el **VOLUMEN DE ACTIVOS de los fondos de inversión mobiliaria se sitúa en 213.347 millones de euros**, con un aumento de 4.896 millones respecto a la misma fecha del año anterior (2,35% de incremento en doce meses).

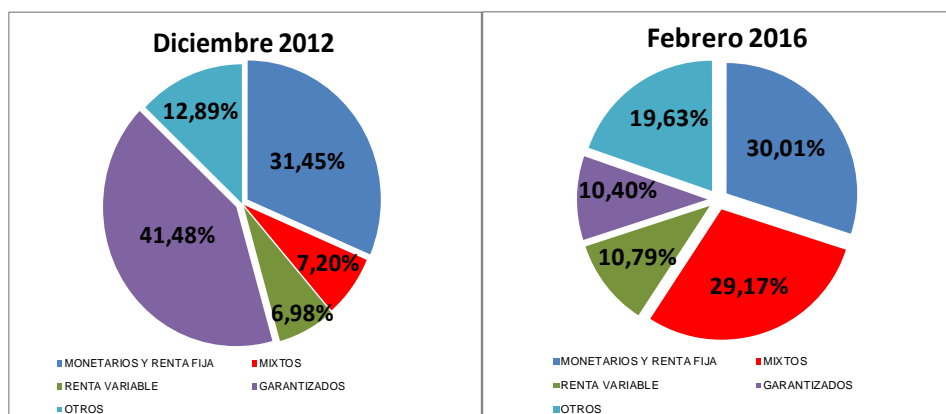
Analizando la evolución por trimestres completos de la variación patrimonial por sus dos componentes, suscripciones netas y rendimientos, se observa que **el 80% del aumento del volumen** de activos de los últimos cuatro años en los fondos de inversión, **se ha debido a las suscripciones netas**, mientras que el 20% restante se originó por rendimientos positivos de sus activos en cartera.



A pesar de la elevada incertidumbre presente en los mercados en 2016, los partícipes siguen confiando en los fondos de inversión para canalizar sus inversiones, como lo demuestra el hecho de que **sólo el 22% de la caída patrimonial experimentada por los fondos durante el año se ha debido a reembolsos**, mientras que más de las tres cuartas partes ha sido por efecto mercado.

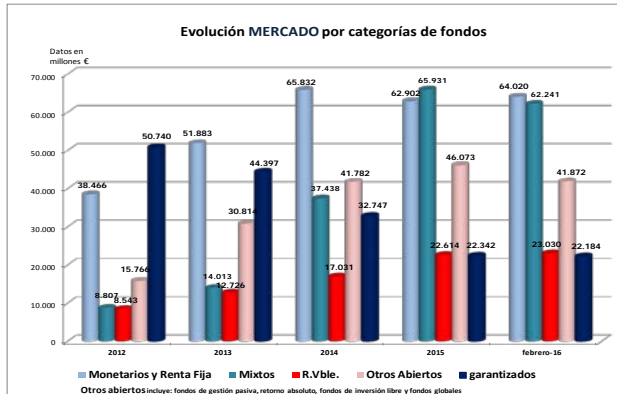
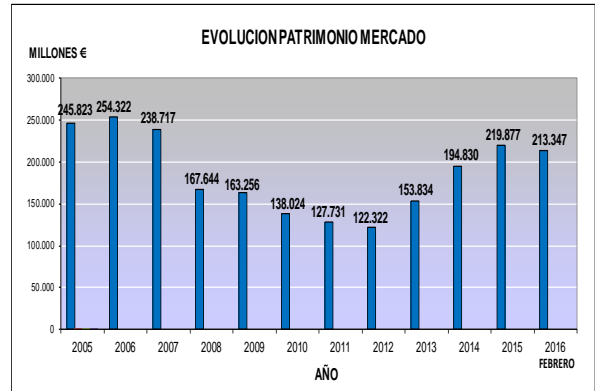
En cambio, y como respuesta a la elevada volatilidad, **los partícipes han reasignado sus inversiones hacia categorías de menor riesgo**, pero manteniendo sus ahorros en fondos de inversión.

Vemos el cambio de preferencias de inversión desde 2012 hacia categorías con más riesgo, **el porcentaje del patrimonio en fondos Garantizados ha disminuido del 41,48% en diciembre 2012 hasta el 10,40% en febrero de 2016**. En sentido contrario, el patrimonio invertido en fondos Mixtos y de Renta Variable pasa del 14,18% a finales de 2012 hasta el 39,96% cuatro años después.



*\*\*La categoría OTROS agrupa: Gestión pasiva, Retorno absoluto, FI Libres y fondos Globales*

- Evolución del patrimonio por categorías de fondos en 2015:

**Evolución del patrimonio por familias desde 2012**

**Evolución patrimonio en fondos MERCADO desde 2005**


- Evolución del patrimonio por categorías de fondos en 2016

Evolución de Patrimonio del Mercado por Categoría de Fondo			
Tipo de Fondo	Patrimonio 31 DICIEMBRE 2015 (en miles de euros)	Patrimonio 29 FEBRERO de 2016 (en miles de euros)	Variación acumulada en 2016
FI MONETARIOS	8.127.826	8.925.653	9,82%
FI RENTA FIJA corto plazo	32.262.768	33.292.510	3,19%
FI RENTA FIJA largo plazo	22.263.660	21.801.380	-2,08%
FI MIXTOS RENTA FIJA	44.813.631	42.472.256	-5,22%
FI MIXTOS RENTA VARIABLE	21.349.743	19.769.170	-7,40%
FI RENTA VARIABLE	25.703.028	23.029.546	-10,40%
FI GARANTIZADOS R. FIJA	12.508.041	11.554.432	-7,62%
FI GARANTIZADOS R. VBLE.	8.915.644	9.635.145	8,07%
FI GARANTIA PARCIAL	898.627	994.378	10,66%
FI GESTION PASIVA	17.649.981	17.150.629	-2,83%
FI RETORNO ABSOLUTO	11.197.021	11.252.689	0,50%
FI GLOBALES	14.187.350	13.468.776	-5,06%
<b>TOTAL FONDOS</b>	<b>219.877.320</b>	<b>213.346.564</b>	<b>-2,97%</b>

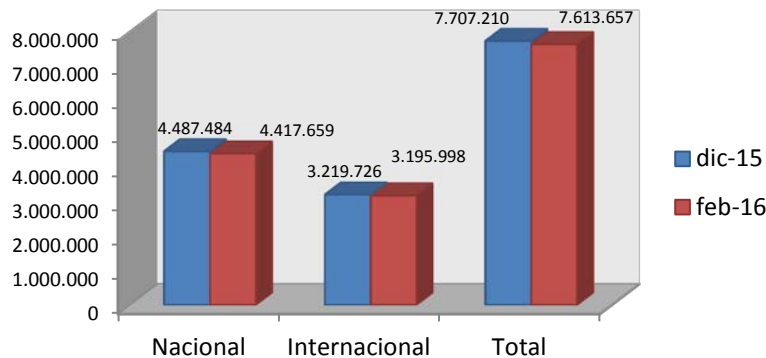
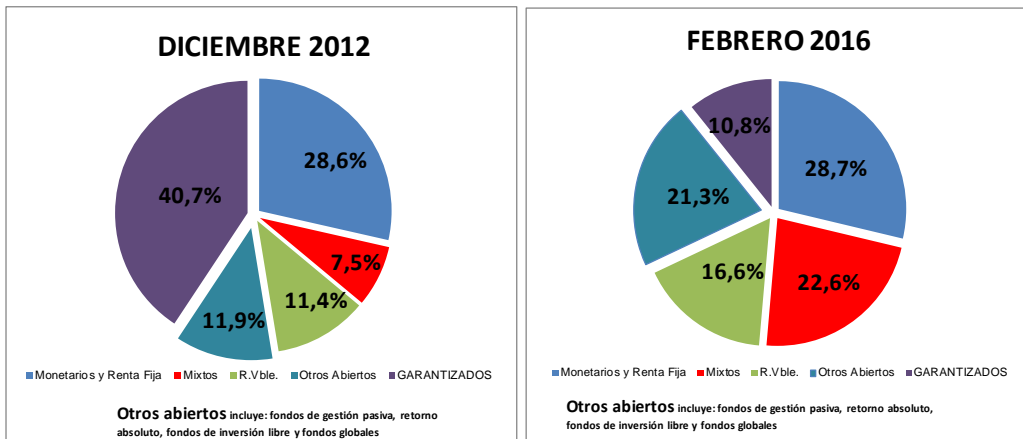
\*\*\*Los fondos internacionales están incluidos en su categoría

\*\*Cada familia incluye la parte de patrimonio en fondos internacionales

## NÚMERO DE PARTÍCIPES

El número de **PARTÍCIPES** en fondos de inversión nacionales se situó en **7.613.657** a final de mes (863.746 más que en febrero de 2015).

Analizando la distribución del número de partícipes por categorías de inversión, se observa que los partícipes se concentran en fondos monetarios y de renta fija (2,19 millones de partícipes, un 28,7% del total) y en fondos mixtos (1,72 millones de partícipes, un 22,6% del total).



## SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS

Al igual que lo ocurrido en enero, los fondos de inversión registraron **reembolsos netos** de pequeña magnitud (780 millones de euros), a pesar del entorno de elevada incertidumbre presente en los mercados financieros. En cualquier caso, los fondos de inversión nacionales experimentan **suscripciones netas positivas superiores a los 15.821 millones de euros en los últimos doce meses**, a pesar de las salidas patrimoniales del inicio de año.

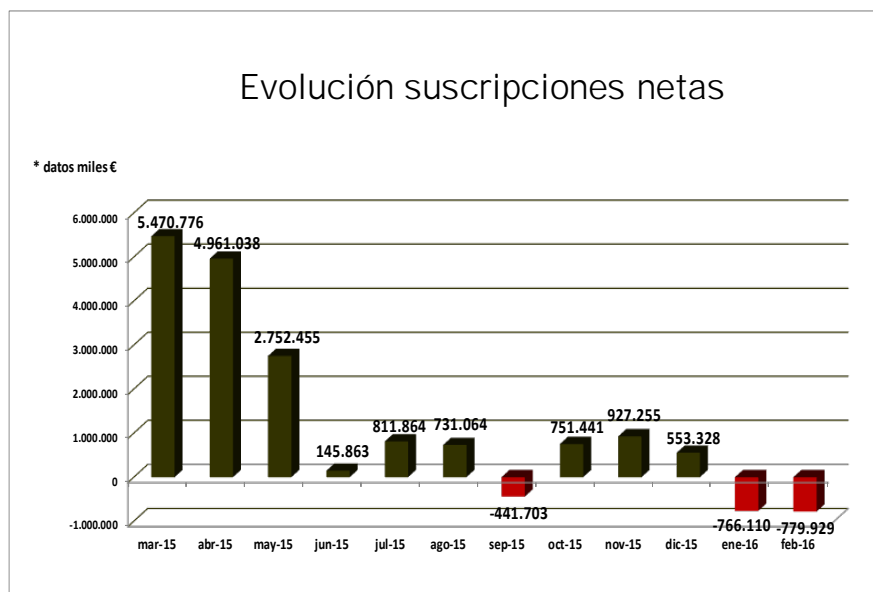
- **Por familias de fondos...**

El incremento de la aversión al riesgo del partícipe en fondos se ha manifestado en la elección de las categorías para canalizar sus inversiones, y al igual que en enero se ha concretado en las suscripciones netas positivas experimentadas por las categorías más conservadoras. Destacan los **fondos monetarios**, que experimentaron **captaciones netas superiores a los 579 millones de euros**, con lo que acumulan ya 825 millones de euros de entradas positivas en 2016.

Asimismo, la **Renta Fija Corto Plazo y la Renta Fija Internacional** obtuvieron **suscripciones positivas superiores a los 200 millones**, mientras que la **Renta Fija Largo Plazo** registró unos **reembolsos de 177 millones de euros**. Tras dos meses transcurridos de 2016, los fondos de Renta Fija Corto Plazo acumulan ya más de 914 millones de euros de captaciones netas.

Los fondos **Garantizados de Rendimiento Variable** experimentaron **suscripciones netas superiores a los 423 millones de euros**, compensando los casi 384 millones de vencimientos no renovados de Garantizados de Rendimiento Fijo.

En sentido contrario, los **fondos Mixtos** experimentaron los mayores **reembolsos netos por 1.133 millones de euros**, destacando los **758 millones de salidas** registradas por los **fondos de Renta Fija Mixta**.



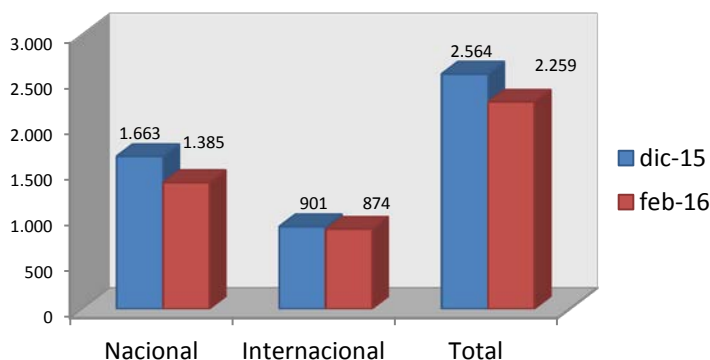
**SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS (Importe en Miles de Euros) 29.02.2016**

Tipo de Fondo	ACUMULADO EN EL MES			ACUMULADO EN EL AÑO 2016		
	Suscripciones	Reembolsos	Sus./Netas	Suscripciones	Reembolsos	Sus./Netas
<b>MONETARIOS</b>	1.285.924	706.541	<b>579.383</b>	2.155.538	1.331.022	<b>824.516</b>
RENDA FIJA EURO CORTO PLAZO	2.411.222	2.141.406	<b>269.816</b>	4.913.560	3.999.363	<b>914.197</b>
RENDA FIJA EURO LARGO PLAZO	495.376	672.645	-177.269	983.228	1.297.352	-314.124
RENDA FIJA MIXTA EURO	326.467	592.726	<b>-266.259</b>	550.921	1.128.523	<b>-577.602</b>
RENDA VARIABLE MIXTA EURO	36.924	114.405	-77.481	113.050	207.075	-94.025
RENDA VARIABLE NACIONAL EURO	146.662	246.314	-99.652	316.451	591.520	-275.069
<b>RENDA FIJA INTERNACIONAL</b>	406.623	199.687	206.936	830.919	562.438	268.481
RENDA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	541.767	1.033.560	<b>-491.793</b>	1.108.643	2.003.016	<b>-894.373</b>
RENDA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	271.132	569.077	<b>-297.945</b>	586.373	1.145.939	<b>-559.566</b>
RENDA VARIABLE EURO RESTO	144.745	145.427	-682	324.659	285.569	39.090
RENDA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	242.671	208.426	34.245	484.983	375.483	109.500
RENDA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	29.269	72.782	-43.513	79.922	143.794	-63.872
RENDA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	9.096	77.742	-68.646	34.969	96.451	-61.482
RENDA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	7.983	25.928	-17.945	13.775	50.885	-37.110
RENDA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	217.504	253.608	-36.104	445.662	622.201	-176.539
<b>GLOBALES</b>	328.534	461.600	-133.066	856.859	1.005.845	-148.986
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	40.739	424.338	<b>-383.599</b>	68.878	720.804	<b>-651.926</b>
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	683.458	260.079	<b>423.379</b>	1.031.329	316.193	<b>715.136</b>
DE GARANTÍA PARCIAL	34.620	13.763	20.857	93.403	23.317	70.086
DE GESTIÓN PASIVA	311.398	448.071	-136.673	537.485	753.317	-215.832
RETORNO ABSOLUTO	366.271	450.166	-83.895	648.127	874.685	-226.558
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	1.423	4.905	-3.482	3.866	70.759	-66.893
FONDOS DE FIL	3.800	341	3.459	3.800	4.391	-591
<b>TOTAL FONDOS</b>	<b>8.343.608</b>	<b>9.123.537</b>	<b>-779.929</b>	<b>16.186.400</b>	<b>17.609.942</b>	<b>-1.423.542</b>

( El porcentaje de la muestra del mes sobre el total del patrimonio es del 97,43% )

## NÚMERO DE FONDOS

El número de fondos de inversión **disminuyó** durante el pasado mes de febrero en 29, lo que representa un -1,27% y alcanza una cifra final de fondos de 2.259. En los últimos doce meses la bajada ha sido de 79 fondos, lo que ha supuesto una variación negativa del 3,38%.



## COMPETENCIA

**La Caixa**, líder en la industria de fondos de inversión desde los últimos 13 meses, sufre un descenso en el mes de febrero del -1,49%, su patrimonio bajo gestión asciende 37.575 millones de euros. Su cuota de mercado es del 17,61%.

En segundo lugar **Santander** sufre un retroceso del -1,57% de su patrimonio en el mes, situándose en 32.660 millones de euros y un 15,31% de cuota. En el acumulado del año cae por debajo de la media de mercado con un -3,11%; aunque de los 3 primeros puestos en el ranking es la gestora que sufre descenso menor, ya que La Caixa se deja un 4,25% en el año y BBVA un 4,67%.

La tercera posición es para **BBVA** que en el mes de febrero refleja una caída del -1,88% de su patrimonio hasta los 29.947 millones de euros y una cuota de mercado del 14,04%.

**La cuarta gestora en el ranking, Banco Sabadell** pierde en el segundo mes del año un -0,59% de su patrimonio, y presenta una cuota del 6,04%.

**Unicaja** es la gestora del top-ten que cierra el mes con mejores datos, en febrero registra un crecimiento del 5,73% y un 2,49% de cuota de mercado.

En términos porcentuales Credit Agricole, sufre la mayor caída de patrimonio en el mes en términos porcentuales con un -3,71%, seguida por Imantia Capital con un descenso del -2,96%.

COMPETENCIA - 29.02.2016				
Gestora	Cuota de mercado	Patrimonio (en miles de euros)	Variación de patrimonio %	
			en el mes	2015
CAIXABANK	17,61%	37.574.641	-1,49	-4,25
SANTANDER	15,31%	32.659.572	-1,57	-3,11
B.B.V.A.	14,04%	29.946.857	-1,88	-4,67
BANCO SABADELL	6,04%	12.896.434	-0,59	-1,46
KUTXABANK	5,60%	11.956.882	-0,23	0,10
BANKIA	5,56%	11.868.717	0,31	-0,79
ALLIANZ POPULAR	5,20%	11.101.212	-1,64	-4,13
IBERCAJA	3,99%	8.502.404	-0,29	-1,60
BANKINTER	3,45%	7.360.511	0,90	-0,77
UNICAJA	2,49%	5.302.193	5,73	5,39
RENTA 4 *	2,29%	4.885.252	1,10	-0,36
BESTINVER	1,75%	3.742.231	0,56	-4,78
IMANTIA CAPITAL ***	1,34%	2.849.585	-2,96	1,17
MAPFRE	1,09%	2.316.703	-0,96	-3,61
DEUTSCHE BANK	0,96%	2.050.042	-1,28	-2,71
CREDIT AGRICOLE	0,89%	1.900.003	-3,71	-7,58
LABORAL KUTXA	0,81%	1.721.224	-0,33	-1,32
GRUPO BANCA MARCH	0,72%	1.537.041	-0,40	-2,64
CREDIT SUISSE	0,59%	1.255.354	3,49	-2,60
Gescooperativo	1,53%	3.255.110	-1,48	-4,23
<b>TOTAL MERCADO</b>	<b>100,00%</b>	<b>213.346.564</b>	<b>-0,91%</b>	<b>-2,97%</b>

\* RENTA 4 incluye los fondos traspasados de B. MADRID

\*\* Nombre actual de la antigua AHORRO CORPORACIÓN tras ser comprada por parte de ABANCA



# EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS GESCOOPERATIVO

**FONDOS DE INVERSIÓN – Febrero 2016**

FONDO	PATRIMONIO		Nº PARTÍCIPES		RENTABILIDAD	RANKING	RENTAB. 2015
	31.12.15 (Meuros)	29.02.16 (Meuros)	31.12.15	29.02.16	29.02.16/ 31.12.15		
R. RENTA FIJA 1	352,99	338,62	16.912	16.297	-0,076	119/151	-0,685
R. RENTA FIJA 3	136,97	134,49	6.493	6.450	0,045	32/131	0,131
R. G. RENTA FIJA I (G)	63,15	62,86	2.777	2.781	-0,076	106/153	0,071
R. MIXTO INTERNACIONAL 25	95,38	93,56	3.317	3.287	-1,629	35/97	1,376
R. RENDIMIENTO	22,92	23,31	1.010	1.005	-0,023	66/151	-0,131
R. 2017 GARANTÍA (G)	45,86	45,78	2.117	2.115	0,031	49/153	0,957
R. MIXTO 50	55,58	52,66	2.432	2.427	-4,661	21/67	-2,732
R. MIXTO 75	12,31	11,41	840	827	-7,358	61/67	-0,501
R. EUROPA GARANTÍA (G)	20,18	19,41	1.165	1.165	-3,221	100/123	1,395
R. GARANTIZADO 9,70 (G)	94,83	94,80	3.341	3.332	0,205	29/153	1,496
R. GARANTIZADO 14,50 RF (G)	54,36	54,27	2.429	2.425	-0,052	95/153	-0,076
R. MIXTO 25	671,92	635,77	26.686	25.980	-2,246	35/65	-0,998
R. RENTA VARIABLE ESPAÑA	109,73	96,81	7.963	8.026	-11,271	59/102	-6,353
R. BONOS 2 AÑOS	93,93	84,93	4.815	4.644	0,003	47/131	-1,077
R. MULTIFONDO 75	27,31	26,25	1.215	1.223	-5,211	118/160	7,217
R. BOLSA ESPAÑOLA (G)	40,51	40,35	1.883	1.885	-0,181	37/123	-0,809
R. RENTA FIJA 5	36,45	34,08	1.252	1.163	0,127	129/197	-1,608
R. INT. GARANTIZADO 2017 (G)	55,57	55,50	2.593	2.591	0,010	59/153	0,750
R. EURO RENTA VARIABLE	61,70	57,99	6.931	6.966	-9,211	33/91	11,452
R. RENTA VARIABLE INTERNAC.	24,56	23,02	3.218	3.219	-7,372	140/264	6,111
R. GARANTÍA 2016 F (G)	16,50	10,51	739	474	-0,034	84/153	-0,395
R. TECNOLÓGICO R.V.	20,03	17,57	2.682	2.622	-7,830	16/30	3,182
R. EMERGENTES R.V.	8,42	7,73	2.766	2.792	-7,526	91/114	-3,853
R. RENTA FIJA INTERNACIONAL	12,74	12,00	1.396	1.396	-1,015	102/142	6,918
R. MIXTO 15	348,38	336,28	13.074	12.742	-1,147	14/65	0,493
R. CESTA CONSERV. 20	40,86	38,66	1.771	1.733	-1,673	37/97	0,343
R. CESTA DECIDIDA 60	12,26	10,68	585	566	-4,604	87/160	2,847
R. G. RENTA FIJA II (G)	103,57	58,45	4.039	2.425	-0,033	83/153	-0,520
R. AHORRO PLUS	64,17	62,93	514	499	0,032	26/151	-0,282
GESC. MULTISTRATEGIAS ALT.	5,07	4,74	257	246	-2,022	12/22	-0,110
R. RENTAS GARANTIZADO (G)	139,66	136,99	4.915	4.915	0,226	26/153	1,196
R. G. RENTA VARIABLE IV (G)	30,73	30,35	1.271	1.291	-0,989	62/123	2,556
GESC. DEUDA CORPORATIVA	26,30	24,35	1.931	1.881	-0,150	65/130	-1,266
R. 9,51 GARANTIZADO (G)	65,61	65,51	2.845	2.849	0,001	64/153	0,607
R. 9 GARANTIZADO RF (G)	36,28	25,11	1.688	1.224	0,053	46/153	-0,235
R. BOLSA EURO GARANTÍA (G)	19,31	18,96	1.015	1.020	-0,861	59/123	3,409
GESC. DEUDA SOBERANA EURO	79,45	96,27	8.588	7.997	-0,044	100/151	-0,425
R. GARANTIA EURO BOLSA (G)	26,64	26,36	1.365	1.367	-0,745	55/123	1,464
R. MIXTO 20	94,87	91,06	4.256	4.164	-1,552	22/65	-2,368
R. MIXTO INTERNACIONAL 15	63,49	60,95	2.990	2.905	-0,818	17/97	-2,695
GESC. SMALL CAPS EURO	31,71	27,83	5.373	5.415	-10,985	36/47	13,593
R. 2018 GARANTIA (G)	27,26	27,24	1.215	1.209	0,155	35/153	1,025



R. EUROPA 2018 (G)	18,81	18,49	786	787	-1,409	72/123	1,415
R. G. EUROPA 20 (G)	24,26	24,13	758	756	-0,371	44/123	0,523
R. PEQUEÑAS CIAS. IBERIA	6,15	5,50	1.655	1.669	-10,071	30/102	5,507
R. EUROPA 24 GARANTIA (G)	--	30,59	--	818	-0,001	--	--
	<b>3.398,74</b>	<b>3.255,11</b>	<b>167.863</b>	<b>163.570</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

- **Las 20 gestoras españolas que mejor han resistido los dos peores meses desde 2012**

Frente a las tres gestoras que superan los 100 millones de suscripciones netas, cinco rebasan esa cifra de reembolsos netos.

Entre los dos primeros meses de 2016, las gestoras españolas acumulan 1.424 millones de euros reembolsos netos, por los 644 millones de enero y los 780 millones de febrero, según datos de Inverco. De esta manera, se cumplen dos meses consecutivos de salidas netas, situación que no se vivía desde finales de 2012.

El complicado entorno de mercado de inicio de año, sin duda, no ha favorecido a que continúe la buena tendencia de flujos netos positivos acumulada entre 2013 y finales del año pasado. Son más las gestoras que terminan en negativo en los dos primeros meses de 2016, un total de 31, que las que consiguen suscripciones netas, hasta 29.

Entre ellas, únicamente tres logran superar la barrera de los 100 millones de captaciones, un nivel fácilmente batido por muchas gestoras mes a mes el año pasado. Este año avanza en primera posición Fineco, con 155 millones de suscripciones netas, seguida de Bankinter Gestión de Activos y azValor AM, con 108 y 104 millones, respectivamente.

SUSCRIPCIONES NETAS	
GESTORA	ACUMULADO 2016
GIIC FINECO	155.359
BANKINTER GESTION DE ACTIVOS	107.940
AZ VALOR	103.840
CATALUNYACAIXA INVERSIO	91.645
KUTXABANK GESTION	91.022
BANSABADELL INVERSION	76.621
BANKIA FONDOS	70.308
RENTA 4 GESTORA	64.844
AHORRO CORPORACION GESTION	60.930
AVIVA GESTION	59.874
ALPHA PLUS GESTORA	55.929
TREA AM	49.401
UNIGEST	39.517
INVERSIOS GESTIÓN	15.165
GESPROFIT	13.614
CAJA LABORAL GESTION	11.600
MEDIOLANUM GESTION	10.538
BELGRAVIA CAPITAL	6.796
CAJA INGENIEROS GESTION	5.991
BNP PARIBAS GESTION	4.715

Otras ocho quedan por encima de los 50 millones, grupo en el que se encuentran CatalunyaCaixa Inversió, Kutxabank Gestión, Sabadell Inversió, Bankia Fondos, Renta 4 Gestora, Imantia Capital, Aviva Gestión y Alpha Plus Gestora.

## Reembolsos netos

En cambio, son más las gestoras que rebasan el nivel de 100 millones pero de reembolsos netos. Las salidas netas más abultadas las ha experimentado BBVA AM, la sexta gestora con mejores entradas netas del año anterior, y CaixaBank AM, vencedora de 2016 con más de 7.000 millones de captaciones.

Entre enero y febrero, una y otra sufren reembolsos netos de 669 y 592 millones, respectivamente. Por detrás, Mutuactivos, con casi 370 millones de salidas netas, la mayoría de ellas en enero. En cuarto y quinto lugar por abajo, Allianz Popular AM y **Gescooperativo**, cuyos flujos netos negativos ascienden a los 252 y 111 millones, respectivamente.

- **Oleada de nuevos (y renovados) fondos garantizados: con la mira puesta entre 2018 y 2024**

Santander, Bankia, Sabadell, Bankinter y **Gescooperativo** lanzan nuevos productos o renuevan estrategias ya vencidas. Se trata de fondos con garantía parcial o con rendimiento variable.

El lanzamiento y renovación de fondos garantizados en las gestoras pertenecientes a grandes bancos españoles vuelve a cobrar fuerza. En una misma semana, hasta cuatro firmas han puesto en comercialización fondos de este tipo: Santander Asset Management y Bankia Fondos lanzando nuevos productos y Sabadell Inversión y Bankinter Gestión de Activos renovando antiguos fondos cuyas estrategias habían tocado su fin.

De estos cuatro nuevos productos garantizados, sólo el de Santander AM cuenta con una garantía parcial, del 95%. El resto son garantizados de rendimiento variable. En concreto, el Santander 95 Grandes Compañías vence en 2018 -también se diferencia del resto al reducir su horizonte de inversión-, tiene una comisión de gestión del 0,55% y aspira a lograr una TAE que oscile entre el negativo 2,17% y el positivo 4,16%. Para lograr su objetivo, liga su evolución a una cesta equiponderada de acciones, a los 25 valores de mayor ponderación del EuroStoxx 50.

Los otros tres vehículos, todos de rendimiento variable, extienden sus estrategias hasta 2023, en el caso del Bankia Rendimiento Garantizado 2023 y del Sabadell Garantía Extra 23, o incluso 2024, como ocurre con el Bankinter Índice España 2024 Garantizado.

El Bankia Rendimiento Garantizado 2023 enlaza su evolución al comportamiento bursátil de las acciones de Telefónica, Repsol e Inditex. Su comisión de gestión es del 0,47% y la horquilla en la que se moverá su TAE se sitúa entre el 0,25% y el 1,28%. Mientras, el Sabadell Garantía Extra 23 (una renovación procedente del Sabadell Garantía Fija 9) establece su meta en el 50% de la variación de la media de observaciones mensuales del EuroStoxx 50. Su comisión de gestión es del 0,5%.

Los últimos fondos que compone esta oleada son el Bankinter Índice España 2024 Garantizado (también una renovación, en su caso del Bankinter Renta Fija 2016 II Garantizado), con una comisión de gestión del 0,5% y un objetivo del 75% de la variación de la media de observaciones mensuales del Ibex 35. Y el de Gescooperativo denominado **RURAL EUROPA 24 GARANTIA,FI** un nuevo fondo que garantiza a vencimiento (25/4/24) el 100% del valor liquidativo inicial incrementado, en caso de ser positiva, en el 50% de la variación de la

---

media de las observaciones mensuales del índice Eurostoxx 50 Price durante el periodo de garantía.

- **Gescooperativo se lanza con el high yield**

La gestora de fondos de Caja Rural extiende su gama de fondos con un vehículo de renta fija de alta rentabilidad con baja calidad crediticia.

El high yield llega a Gescooperativo. La gestora de fondos de Caja Rural lanza un vehículo para tener exposición total al activo a través de otras IIC (más del 50%) o en directo. El nuevo fondo, denominado Gescooperativo Renta Fija High Yield, tomará como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg EUR High Yield Corporate Bond Index 5 to 10 year.

El producto accederá mayoritariamente, explica el folleto informativo del fondo, a valores de renta fija de alta rentabilidad -high yield- con baja calidad crediticia (inferior a BBB-), o sin calificación crediticia, pero con favorables perspectivas de evolución, pudiendo tener el 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad.

Por otro lado, no se descarta de forma minoritaria la inversión en renta fija de al menos mediana calidad crediticia (mínimo BBB-) y en instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos y depósitos.

La política de gestión se realizará de forma discrecional, no existiendo predeterminación respecto a los emisores (públicos o privados), sectores y áreas geográficas, concreta el folleto.

Finalmente, la duración objetivo de la cartera de renta fija oscilará entre 2 y 8 años y el riesgo divisa no superará el 30% de la exposición total.

En cuanto al mínimo requerido para entrar al Gescooperativo Renta Fija High Yield es de 300 euros y su comisión de gestión y depositaria aplicada directamente al fondo es de 1,6%.

- **El asesoramiento sobre fondos de inversión en los bancos, uno de los objetivos del mystery shopping de la CNMV**

La nueva herramienta supervisora que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) pondrá en funcionamiento en 2016, el famoso mystery shopping, tendrá entre uno de sus objetivos principales la vigilancia de las prácticas de asesoramiento sobre fondos de inversión en las redes bancarias españolas y sus sucursales, confirmó la presidenta de la institución, Elvira Rodríguez, en la presentación del Plan de Actividades de la CNMV 2016.

Para vigilar la correcta comercialización de fondos de inversión, así como del conjunto de productos financieros que distribuyen las entidades, la CNMV recurrirá a personal externo para llevar a cabo comprobaciones de los procesos comercializadores en las redes de manera anónima.

En lo relativo al negocio español de IIC y capital riesgo, durante 2016 la CNMV tiene previsto revisar, actualizar y ampliar el documento de preguntas y respuestas sobre la normativa relacionada con las IIC publicado en octubre de 2009. "Una vez transcurridos los periodos de adaptación a la nueva ley de IIC y su reglamento y a la nueva ley que regula las ECR, resulta necesario facilitar la adaptación de las entidades gestoras a los nuevos requisitos introducidos

tanto en las leyes como en el reglamento, consecuencia de la transposición de la Directiva de Gestores de Fondos de Inversión Alternativos (AIFMD) y la Directiva UCITS V”, explica el supervisor español.

En sentido amplio, el Plan de 2016 de la CNMV se articula en cuatro grandes líneas estratégicas que inspiran la definición de 44 objetivos específicos. Los cuatro ejes de actuación son la actuación proactiva; el esfuerzo y el impulso de la convergencia supervisora en el ámbito europeo; la mejora del funcionamiento de los mercados de valores españoles para facilitar el acceso a la financiación de las empresas y, por último, fomentar la interacción con el sector y con los inversores y articular las fórmulas de diálogo que sean necesarias para que el proceso de adaptación a la nueva normativa europea se realice de manera eficiente. Respecto a este último punto, “el objetivo es doble: impulsar la competitividad del sector financiero e incrementar la protección de los inversores”, apunta el supervisor español.

- **VI Encuesta de Fondos de Inversión realizada por el Observatorio INVERCO**

El Observatorio INVERCO ha realizado la VI Encuesta entre las Gestoras de Fondos de Inversión que refleja la percepción de las Gestoras en relación con distintos aspectos: expectativas del sector para 2016, reforma fiscal, situación de la industria, creación de nuevos productos y perfil del partícipe.

En esta sexta edición de la encuesta han participado entidades Gestoras que representan más del 80% del patrimonio total invertido en Fondos.

Los resultados de esta Encuesta, destacan las siguientes conclusiones:

- ✓ El **68% de los consultados** cree que los activos bajo gestión **crecerán por encima del 5%** este año.
- ✓ Las **suscripciones** se concentrarán en **Fondos mixtos**, seguido de los de retorno absoluto y, en tercer lugar, los de Fondos de renta variable.
- ✓ **Siete de cada diez Gestoras** creen que el dinero que vence este año en depósitos irá a Fondos de Inversión.
- ✓ La eliminación de requisitos no existentes en el resto de países de la Unión Europea y la reducción de costes regulatorios son las dos medidas necesarias para fomentar la industria española, según las Gestoras.
- ✓ Para la mayoría de Gestoras, la **mejor herramienta para el fomento del ahorro** a medio y largo plazo es **bajar los tipos de gravamen a las ganancias**, en función de la antigüedad acumulada.
- ✓ Para dos de cada tres Gestoras, los Fondos de Inversión suponen un instrumento de ahorro a largo plazo (más de 5 años). De hecho, el 48% de los partícipes permanecen en el Fondo de Inversión un mínimo de 3 años.
- ✓ **Nueve de cada diez Gestoras** confirman que **invierten en la formación de sus empleados y de sus redes de distribución** y, además, el 44% desarrolla programas para el fomento de la cultura financiera entre sus clientes.

---

### Previsiones de crecimiento en 2016

A pesar de que el año 2016 haya comenzado con reembolsos netos de la industria española de fondos, las gestoras de estos vehículos confían en que por cuarto año consecutivo habrá suscripciones netas.

Seis de cada 10 gestoras españolas creen que las captaciones de 2016 no superaran los 15.000 millones, frente al 36% que apuesta por incremento por encima de esta cifra. Hay que recordar que sería el peor número de captaciones desde los reembolsos netos de 2012. El 2015 acabó con casi 25.000 millones de entradas netas, el 2014 con casi 35.000 millones y el 2013 también por encima de los 20.000 millones.

Un año más, las gestoras consultadas consideran que las entradas netas de capital se concentrarán en fondos mixtos, seguidos de los fondos de retorno absoluto, y en tercer lugar, los productos de renta variable. Los primeros repetirían un periodo más en el primer puesto como categoría con mayores entradas netas.

En cuestión de crecimiento patrimonial, de cara a 2016, 6 de cada 10 gestoras creen que los activos bajo gestión subirán, al menos, entre un 5% y un 10%, mientras que un 23% eleva ese incremento por encima del 10%.

Respecto a otro aspecto a abordar por este grupo de entidades, la internacionalización, seis de cada diez entidades apuntan al reconocimiento internacional de Luxemburgo frente a España como plataforma de distribución y un 18% se decanta por las mayores facilidades de registro que existen en estos mercados.

Además, el 91% de las gestoras cree que debería facilitarse el registro de fondos españoles para ser comercializados fuera de la Unión Europea. Los países prioritarios para esta comercialización son Chile, México y Perú, por este orden.

A la hora de potenciar la industria de la inversión colectiva, tres de cada diez gestoras creen que sería bueno una eliminación de requisitos no existentes en el resto de países de la Unión Europa (tributación al 0% del fondo o la eliminación del mínimo de 100 partícipes por Fondo), el 26% aboga por la reducción de los costes regulatorios y un 16% apuesta por el desarrollo de los fondos de inversión de empresa.

A nivel nacional, como iniciativas de fomento fiscal del ahorro en el medio y largo plazo, eligen en un 45% de los casos bajar los tipos de gravamen a las ganancias en función de la antigüedad acumulada como a mejor herramienta, mientras que un 36% apuesta por introducir una deducción fiscal por el importe ahorrado en cada año, mientras se mantenga el producto.

Durante 2015, y pese a las turbulencias del mercado en algunos momentos del año, los Fondos de Inversión continuaron siendo el vehículo de ahorro preferido por los españoles, una tendencia que se había iniciado en 2013 y continuó en 2014. ¿Cuáles fueron las razones de ese crecimiento? Más de la mitad de las Gestoras consultadas (54%) apunta a la baja remuneración de los depósitos y el 14% prioriza la rentabilidad de los mercados financieros.

Además, la práctica totalidad de las Gestoras cree que habrá suscripciones netas a lo largo de este año. El 60% estima que ese incremento de suscripciones netas no superará los 15.000 millones de euros, mientras que un 36% apuesta por un incremento por encima de esa cifra.



Las entradas de capital se concentrarán, según las Gestoras consultadas, en Fondos mixtos, seguidos de los de retorno absoluto y, en tercer lugar, de Fondos de renta variable.

Con respecto a cuál será el principal competidor de los Fondos de Inversión en 2016, no existe un consenso entre las Gestoras: una de cada cuatro apunta a los inmuebles, el 24% cree que serán los depósitos, mientras que un 21% se decanta por la inversión directa (tanto en Bolsa como en renta fija).

Siete de cada diez Gestoras creen que el dinero que venza en depósitos irá a los Fondos de Inversión. Entre las que consideran que se producirá ese trasvase de depósitos a Fondos, la mayoría de las Gestoras creen que los Fondos mixtos serán los más beneficiados, seguidos de los garantizados y, en tercer lugar, los de retorno absoluto.

Para dos de cada tres gestoras, los Fondos de Inversión suponen un instrumento de ahorro a largo plazo (más de 5 años) y, de hecho, el 48% de los partícipes permanecen en el Fondo de Inversión un mínimo de tres años.

### **Competencia**

La industria no muestra consenso en cuanto a cuál será el producto competidor de los fondos este año. Según los resultados, una de cada cuatro apunta a los inmuebles, el 24% cree que serán los depósitos, mientras que un 21% se decanta por la inversión directa (tanto en bolsa como en renta fija).

Del dinero que venza en depósitos, el 70% considera que se producirá ese trasvase de depósitos a fondos, colocándose los mixtos como el principal beneficiado de ese flujo, por encima de los garantizados y el retorno absoluto.

### **Lanzamientos**

Dentro de la categoría de retorno absoluto o mixtos, se continuará aumentando la familia de los famosos perfilados. Seis de cada diez Gestoras cuentan con Fondos perfilados y el 28% de las entidades tiene más de un 20% del patrimonio invertido en este tipo de Fondos. Además, un 17% de las gestoras que no cuentan con fondos perfilados en su gama tiene previsto registrarlos a lo largo de este año.

Por otro lado, una de cada seis gestoras señala que registrará entre 1 y 5 nuevos productos a lo largo de este año, un 12% registrará entre 6 y 10, mientras que 1 de cada 4 no tiene previsto registrar nuevos productos de este tipo. En este caso, retorno absoluto, mixtos y renta variable internacional/euros serán los protagonistas de estos lanzamientos.

### **Otros aspectos: formación, internacionalización y fomento del ahorro**

En un año como este, la formación se posiciona como un punto fundamental para el buen avance de esta industria. Casi la totalidad de las gestoras, 9 de cada 10, confirman que invierten o colaboran en la formación de sus empleados y redes de distribución. Su forma de hacerlo es, en un 77% de los casos, mediante cursos periódicos en sus redes, y en un 13%, a través de la formación de su red de agentes. Asimismo, casi la mitad, lleva a cabo un programa de formación de educación financiera para sus clientes.

## OTRAS NOTICIAS

- ***El volumen de activos de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) aumentará, en un escenario moderado, un 7,7% en 2016, hasta alcanzar los 402.000 millones de euros, según ha informado el presidente de Inverco en la presentación de los datos de las instituciones de inversión colectiva y los fondos de inversión de 2015 y las perspectivas de 2016.***

Concretamente, los fondos de inversión mobiliarios se incrementarán en unos 18.000 millones de euros, un 8,2% más, hasta alcanzar a finales de este año los 238.000 millones de euros. Por su parte, las sociedades de inversión mobiliaria aumentarán un 3%, hasta los 35.100 millones, mientras que las ICC extranjeras incrementarán su patrimonio hasta los 128.000 millones de euros, casi un 8,5% más.

A pesar de la "extrema" volatilidad y de las pérdidas generalizadas registradas al inicio de 2016 en todos las bolsas mundiales, "no existe consenso generalizado entre los analistas sobre si estos argumentos pueden justificar de forma suficiente esta sobrereacción de los mercados", según ha afirmado.

Para el resto de 2016, se contempla la continuación del tono expansivo de la economía española, aunque con tasas "ligeramente" inferiores a las de 2015. Además, previsiblemente, los factores que han ayudado a estimular la economía de los hogares españoles en 2015 se mantendrán también en 2016 y permitirán que las familias incrementen su renta disponible.

La rentabilidad media esperada de los fondos de pensiones domésticos estará en el entorno del 1,5%. El flujo de aportaciones netas aumentará "ligeramente" en el sistema individual debido a la mejora de la renta disponible de los hogares y al mantenimiento de las prestaciones netas en el sistema de empleo. El volumen de los fondos de pensiones aumentará en 2016 un 1,9%, hasta alcanzar los 106.500 millones de euros.

Asimismo, el presidente de la asociación ha puesto de relieve que los mercados van a tener bastante que ver en este crecimiento, ya que "parece que la volatilidad va a estar instalada todo el año", si bien los fondos de inversión "son una inversión a largo plazo y fiables". En este contexto, ha señalado que los fondos de inversión son un producto de éxito y que le preocupa que la gente no ahorre donde debe.

Además, ha destacado que "es necesario" que crezca el ahorro orientado a la jubilación para que este segmento de la población sea consumidor además de jubilado. Según ha señalado, "ningún Gobierno va a dejar de incentivar el ahorro, puesto que es bueno para todos".

- ***La inestabilidad de los mercados en lo que va de año no ha dejado impasibles a los gestores de fondos. Según la última encuesta de Bank of America Merrill Lynch (BofAML) no había tantos profesionales negativos con la economía mundial desde diciembre de 2011. Las expectativas de crecimiento global han caído de forma abrupta en febrero (la encuesta se ha realizado entre el 5 y el 11) y un 16% espera que ésta se debilite durante los próximos 12 meses.***



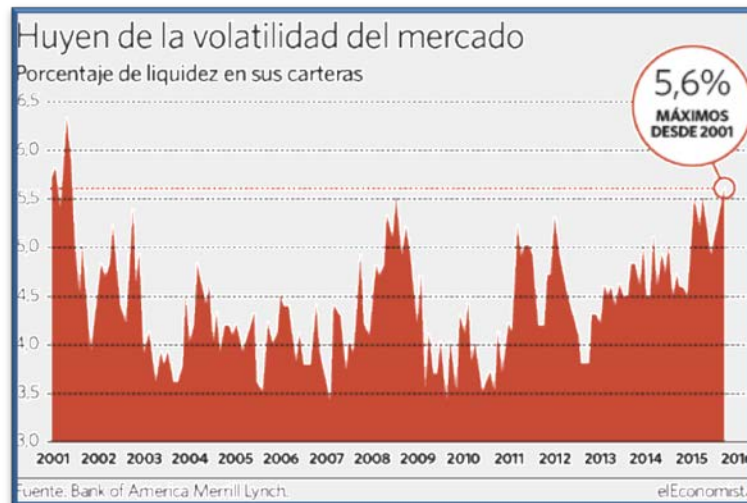
Este temor se ha visto reflejado claramente en sus carteras y han elevado el nivel de liquidez al 5,6%, máximo del año 2001, justo tras el estallido de la burbuja de las *puntocom*.

En este sentido, en el mes se ha visto una rotación de activos importante: más positivos con los bonos y negativos con las acciones. Así, ya solo un 36% de los encuestados infrapondera la deuda en sus carteras por debajo del 47% que lo hacía hace un mes, se trata de la mejor lectura para este activo desde noviembre del año 2012. Por el contrario, la debacle de las bolsas en lo que va de año ha tenido como consecuencia una huida de los inversores y el porcentaje de los que la sobrepondera ha caído desde el 21 hasta el 5% desde el mes anterior.

También se ve un cambio de rumbo a nivel sectorial. Y es que por primera vez desde diciembre de 2012 hay expertos negativos con el sector bancario. De hecho, se trata del cambio de sentimiento más brusco en una década con respecto al mes anterior, cuando un 14% de ellos la sobreponderaba.

### ***Menos apetito por Europa***

Por regiones, sigue descendiendo el porcentaje de inversores que infrapondera renta variable americana, hasta el 19%. Se trata del décimo segundo mes consecutivo en el que optan por reducir sus posiciones en Wall Street. También se ha reducido el apetito por Europa y ahora solo un 36% de ellos la sobrepondera, lo que implica mínimos de los últimos 13 meses. Mejora, eso sí, la visión sobre los emergentes hasta máximos de 7 meses, aunque todavía la infraponderan el 23% de los gestores (por debajo del 33% del mes anterior).



- ***El patrimonio de las sicav's aumenta un 30% desde 2010***

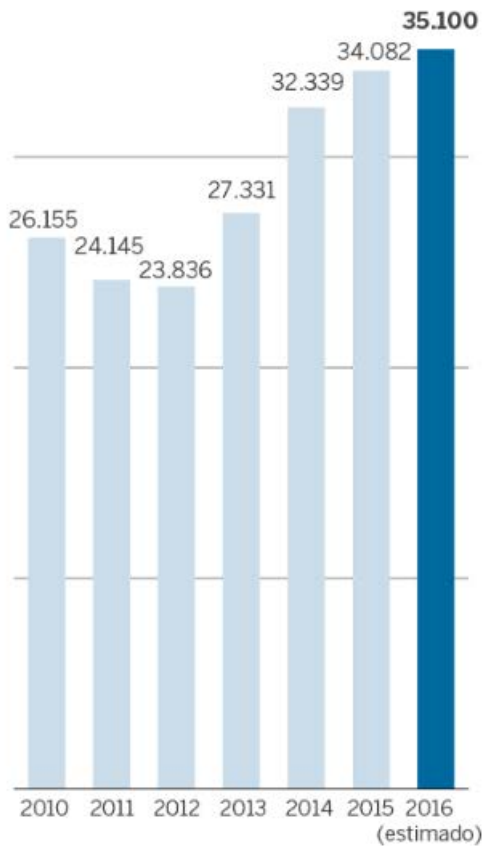
Las sociedades de inversión de las grandes fortunas españolas elevan hasta el 60% su apetito por inversiones en el extranjero.

Las sociedades de inversión de las grandes fortunas españolas, conocidas como sicav's, viven un momento dulce. Tras sufrir unos años malos al comienzo de la crisis, su patrimonio se ha incrementado en un 30% desde 2010 hasta alcanzar los 34.000 millones de euros. Esta situación se explica por la subida de la Bolsa en este periodo y por la entrada de nuevo dinero tras la amnistía fiscal aprobada por el Gobierno del Partido Popular. Los grandes patrimonios han ido limitado su exposición a los activos españoles en los últimos ejercicios y la parte de su cartera que se invierte en el exterior supone ya el 59,58% del total.

Ni la incertidumbre política, ni la volatilidad del mercado, ni su mala fama. Nada puede con las sociedades de inversión de capital variable (sicav's). El instrumento de inversión

#### EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO BAJO GESTIÓN

En millones de euros



Fuente: CNMV e Inverco.

EL PAÍS

favorito de los grandes patrimonios españoles vive una fase de auge para regocijo de los bancos privados. En los últimos cinco años el patrimonio bajo gestión de estas sociedades se ha incrementado un 30% hasta alcanzar los 34.000 millones al cierre de 2015. Además, las previsiones de la industria auguran que 2016 será otro ejercicio récord para estos vehículos de ahorro.

El *boom* de las sicav's tiene una doble explicación: la recuperación de los mercados tras la Gran Recesión, lo que ha contribuido a reducir la percepción de riesgo, y, sobre todo, el proceso de amnistía fiscal aprobado por el Gobierno del Partido Popular en 2012. De hecho, entre 2013 y 2015, el número de sociedades registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) aumentó a un ritmo superior a las 100 altas por cada ejercicio. En diciembre pasado, había un total de 3.335 sicav's y sumaban 486.749 accionistas.

"Las sicav's atraviesan el mejor año desde que comenzó la crisis", según explican desde Bolsas y Mercados Españoles (BME), en su Informe de Mercado 2015. "La razón es que resurge el interés de los grandes patrimonios de canalizar sus recursos a través de esta figura de inversión. Pero también hay otros motivos, que comentan los expertos, y es que la amnistía fiscal ha permitido aflorar capitales con los que las sicav's

han sido beneficiadas", añaden.

#### En el punto de mira de los partidos políticos

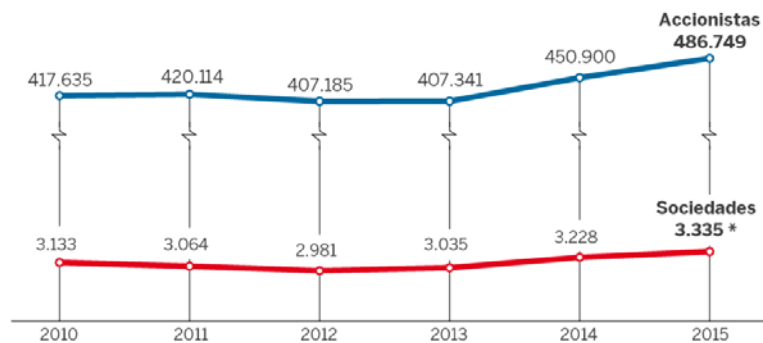
Todos los partidos políticos, incluido el PP, recogieron en sus programas electorales medidas para meter en cintura los privilegios de las sicav's. Estas propuestas incluyen fijar un porcentaje de participación máxima y mínima para los accionistas de las sociedades,

establecer un periodo máximo de permanencia máximo para las plusvalías acumuladas o dotar de mayores competencias de supervisión a la Agencia Tributaria.

Estar en el punto de mira de los políticos no ha impedido, sin embargo, que el crecimiento de la industria continúe en 2016. En los dos primeros meses de año se han registrado 11 nuevas sicav's en la CNMV. Este buen arranque de año para las sociedades de inversión ha sido corroborado esta semana la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva (Inverco) cuyo pronóstico es que el patrimonio de las sicav's "crecerá otro 3% este año, hasta los 35.100 millones de euros".

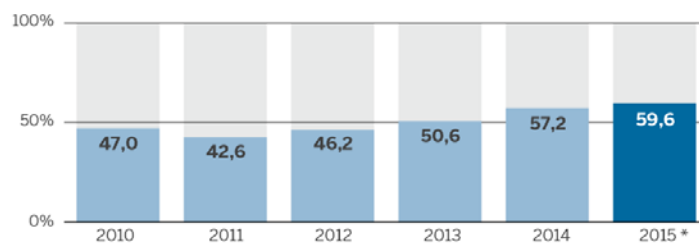
El incremento del dinero que gestionan las sociedades de los altos patrimonios se deben en parte a la revalorización del precio de los activos (acciones y bonos) en los últimos años, pero también a las inyecciones de dinero nuevo que llegan a estos vehículos. En los últimos tres años las suscripciones netas (dinero nuevo que entra menos reembolsos) ha sido positivo por valor de 4.522 millones de euros.

NÚMERO DE ACCIONISTAS Y SOCIEDADES



EVOLUCIÓN DE LAS INVERSIONES EN EL EXTERIOR

Peso en % de las acciones y deuda extranjeras en la cartera



\* Dato del tercer trimestre

Fuentes: CNMV e Inverco.

EL PAÍS

Los partidarios de no endurecer fiscalmente el tratamiento de las sicav's argumentan que si esto se produjese los ricos españoles se llevarían su patrimonio fuera de España. Sin embargo, ese escenario, en cierta medida, ya se viene produciendo en los últimos años. De acuerdo con los datos publicados por la CNMV correspondientes al cierre del tercer trimestre de 2015, el 59,58% del patrimonio de las sociedades están invertido en acciones o deuda (pública o privada) de empresas o Gobiernos extranjeros. El crecimiento del peso de la cartera exterior de las sicav ha sido vertiginoso ya que en 2010 solo suponía el 47% del total.

### ¿Son realmente vehículos de inversión colectiva?

Las grandes fortunas han convertido a las sociedades de inversión de capital variable (sicav's) en su vehículo de inversión favorito por su modelo de gestión flexible y profesional —los más pudientes tienen sus propios *family offices*, mientras que el resto contrata el servicio de los bancos privados— y por sus ventajas fiscales. Estas sociedades se consideran entidades de inversión colectiva y por eso solo tributan al 1% en el impuesto de sociedades, tipo del que goza por otra parte cualquier fondo de inversión que usan los particulares. No obstante, si un partícipe decide vender sus acciones, y lo hace con plusvalías, deberá tributar por las ganancias al mismo tipo que cualquier pequeño inversor.

Hasta una modificación legal introducida por el último Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero, muchos altos patrimonios españoles lograban sacar dinero de sus sicav's recurriendo a las reducciones de capital, con lo que así lograban diferir el pago de impuestos. Este atajo fiscal ya no sucede.

El problema de fondo con las sicav's es si son realmente vehículos de inversión colectiva para poder gozar de las ventajas fiscales de éstos. Constituir una sociedad de este tipo exige un capital mínimo de 2,4 millones de euros y reunir en todo momento un número mínimo de 100 accionistas. El requisito del centenar de propietarios es uno de los aspectos más controvertidos de estos instrumentos. Se sospecha desde hace tiempo que muchas sicav's solo tienen en realidad un único propietario y los otros 99 son personas interpuestas o mariachis como se les conoce en la jerga financiera.

Torrenova de Inversiones, de la familia March, es la mayor sicav española. Gestionada por Banca March, tenía un patrimonio de 1.280 millones de euros al cierre de 2015, ejercicio en el que obtuvo una rentabilidad del 2,31%. La segunda sociedad por tamaño del mercado es Morinvest: controlada por Alicia Koplowitz, maneja 507 millones y su rentabilidad anual fue del 7,59%. Detrás se sitúa Soandres, la sicav perteneciente a Rosalía Mera, exmujer de Amancio Ortega, que ha sido heredada por su hija Sandra Ortega y que acumula un patrimonio de 410 millones. Por su parte, la familia Del Pino, máximos accionistas de Ferrovial, cuenta con dos vehículos entre los 10 más grandes, Allocation y Chart, que suman 615 millones. Las familias Gallardo (Almirall) y Hernández (Ebro Foods) también gestionan parte de su patrimonio a través de dos sicav's, Elitia y Soxia, cuyo patrimonio a diciembre pasado era de 372 millones y 311 millones, respectivamente.

#### Así funcionan las Sicav's

**Capital mínimo.** La legislación establece que para registrar una sicav en la CNMV se necesita un capital mínimo de 2,4 millones de euros.

**Accionistas necesarios.** Las sicav's se consideran vehículos de inversión colectiva. Por eso, la normativa fija que en todo momento en número mínimo de propietarios de la sociedad no puede bajar de 100.

**Cotización.** Las sicav's cotizan en Bolsa en el Mercado Alternativo Bursátil. En teoría, cualquier inversor puede ser accionista comprando títulos en el parque.

**Transparencia.** Las gestoras de las sicav's deben remitir cada trimestre un documento al supervisor con la composición de su cartera, el patrimonio, la rentabilidad y las comisiones.

- ***Cuando el Gobierno anunció la reforma fiscal en verano de 2014 -la famosa bajada de impuestos del PP- introdujo varias reformas en los planes de pensiones, entre ellas la posibilidad de rescatar el dinero a los 10 años sin necesidad de que el partícipe se jubile, ni esté en el paro, ni se encuentre enfermo. Entonces, Hacienda señaló que habría un límite de 10.000 euros para ello. Pero ahora ese tope está en el aire y a expensas de un Real Decreto que ya no aprobará el Ejecutivo actual; es más, que puede quedar en manos de partidos totalmente contrarios a estos productos.***

Según informa Inverco (la asociación de las gestoras), esa cifra de 10.000 sólo llegó a aparecer en borradores del decreto, que no llegaron a publicarse en el BOE. Ahora, con la inestabilidad postelectoral este asunto ha quedado relegado, pero el Gobierno no está demasiado preocupado porque hay tiempo más que suficiente para regularlo: estos 10 años empiezan a contar en 2015, por lo que los primeros reembolsos a los 10 años no podrán realizarse hasta 2025 -aunque el partícipe tenga posiciones anteriores al año pasado-.

Sin embargo, conocer la liquidez que se podrá obtener a los 10 años sí puede ser un factor decisivo para los ahorradores a la hora de decidir el importe de sus aportaciones a estos productos. Y es que esta medida pretendía fomentar el ahorro mediante planes de pensiones entre el público más joven, que ahora no los contrata precisamente por su iliquidez cuando ve la jubilación todavía muy lejana. Si no se conoce ese límite, no se acaba con ese miedo a la iliquidez y la medida no sirve para nada.

#### ***Podemos amenaza los planes de pensiones***

A juicio del presidente de Inverco no tiene sentido que al cabo de ese plazo se pueda rescatar el importe total del plan, porque "eso supondría desnaturalizar el objetivo de estos productos". Asimismo, recuerda que el importe medio ahorrado en planes por cada partícipe es de sólo 8.000 euros, por lo que poner un tope muy por encima de los 10.000 euros tampoco tendría grandes efectos.

En todo caso, será el próximo Gobierno el que decida cuál será finalmente ese tope... si es que mantiene las nuevas ventajas concedidas por el PP a estos productos. Porque un eventual Ejecutivo con influencia de Podemos probablemente irá en dirección contraria: en la campaña electoral anunció su intención de eliminar los actuales incentivos fiscales a estos productos -deducción de hasta 8.000 euros en la declaración del IRPF, aunque luego hay que tributar por las aportaciones al rescatarlas como rendimientos del trabajo-, ya que considera que son "regresivos".

#### ***Casi nadie rescata el plan por un desahucio***

Por otro lado, Inverco también pone de manifiesto el fracaso de otra de las ventajas concedidas por el departamento de Cristóbal Montoro a los planes de pensiones: la posibilidad de rescatar su importe en caso de amenaza de desahucio. Según sus datos, el año pasado sólo se rescataron 500.000 euros por este supuesto, frente a los 29 millones recuperados por enfermedad grave y los 370,5 millones por desempleo de larga duración.



Este fracaso obedece a varios motivos. En primer lugar, a que normalmente no tienen el mismo perfil los ahorradores en planes de pensiones que aquellas personas que pueden perder su vivienda por dificultades económicas. En segundo lugar, a que la norma pone demasiados requisitos para hacer líquido el plan: su patrimonio debe ser suficiente por sí mismo (no sumado a otros ahorros) para saldar la deuda hipotecaria pendiente, sólo se aplica a la vivienda habitual y excluye los desahucios por alquiler. Finalmente, no hay que olvidar que la banca está aplicando una moratoria de los desalojos a los colectivos especialmente vulnerables.

- **Los fondos soberanos, gigantescos vehículos de inversión públicos, podrían realizar desinversiones en bolsa por un valor cercano a los 404.000 millones de dólares durante este año si persisten los bajos precios del crudo, según estimaciones del Instituto de Fondos Soberanos.**

Desde hace semanas, expertos como Jaume Puig, Director General de GVC Gaesco Gestión, advierten de que la mala evolución de las bolsas en 2016 se debe en parte a “los fondos soberanos de los países relacionados con el petróleo que, ante el descenso del precio del petróleo y los déficits presupuestarios que ello les acarrea, realizan ventas de renta variable para equilibrarlos”. Esta es también la principal conclusión del Instituto de Fondos Soberanos, el mayor “think tank” mundial especializado en la materia, que estiman que en 2016 estos vehículos de inversión podrían recortar sus carteras de renta variable en unos 404.000 millones de dólares.

En un informe recogido por Bloomberg, estos expertos concluyen que si el precio del barril de Brent se mantiene en los próximos meses en el entorno de los 30 dólares, unos niveles en los que los países productores son incapaces de generar superávit, los fondos soberanos podrían reducir el valor de sus participaciones bursátiles desde los 3,04 billones de dólares hasta los 2,64 billones. Esto implicaría duplicar las desinversiones realizadas en 2015, que alcanzaron los 213.400 millones de dólares.

Según el Instituto, aquellos fondos soberanos financiados con materias primas, como el de Noruega, Rusia o los países del Golfo Pérsico, “tienen que estar preocupados por el estado de las finanzas públicas, ya que muchos de ellos fueron creados como fondos de estabilización o vehículos de ahorro intergeneracional”.

Los fondos soberanos existen desde hace décadas, en muchos casos con el objetivo de diversificar las finanzas de unos Gobiernos muy dependientes de las materias primas, pero no se hicieron conocidos hasta finales de 2007, cuando salieron al rescate de los grandes bancos estadounidenses, adquiriendo participaciones significativas. En un tiempo récord, las participaciones bursátiles de todos los fondos soberanos llegaron a alcanzar los siete billones de dólares, siete veces el PIB de España. Sin embargo, desde mediados de 2014 el precio del crudo se ha desplomado un 70%, un batacazo que ha dañado seriamente las finanzas de estos países, forzándoles a echar mano de cualquier fuente de liquidez, como sus participaciones en bolsa.

Entre las inversiones más llamativas que estos vehículos de inversión han realizado en los últimos años figuran bancos como Citigroup o Barclays, inmuebles como el edificio Chrysler e incluso clubs de fútbol europeos.

- **Los activos de inversión colectiva comercializados en España crecieron en 2015 en 58.207 millones de euros, un 13,9% más que a finales de 2014, según los datos publicados por Inverco.**

Los mismos datos de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones, Inverco, ponen de manifiesto que solo en el cuarto trimestre de 2015 esos activos se elevaron un 3,5%, hasta los 477.590 millones de euros, la mayor cifra histórica para la inversión colectiva en España.

Por gestoras, CaixaBank lideró la venta de activos de inversión colectiva en 2015, al sumar 65.235 millones, según la clasificación de Inverco.

Una clasificación que integra tanto la comercialización de los fondos de inversión (mobiliarios e inmobiliarios) como las sociedades de inversión y las instituciones de inversión colectiva (IIC) extranjeras comercializadas en España, además de los fondos de pensiones.

Según dicha clasificación, tras CaixaBank se situó BBVA, con un volumen total de 56.349 millones de euros, y Santander, con 48.675 millones.

BlackRock se situó en cuarto puesto, con 21.797 millones, y Bankia, en el quinto, con 19.044 millones de euros.

- **El patrimonio de los planes de pensiones del sistema individual ha registrado un descenso del 1,06% en febrero (706 millones menos), hasta situarse en los 65.857 millones de euros, según los datos publicados por VDOS.**

En un comunicado, VDOS ha explicado que la caída del patrimonio registrada en febrero se debe al rendimiento negativo de las carteras, por valor de 756 millones de euros.

Sin embargo, "éste hecho no ha mermado el interés de los ahorradores, ya que en el mes se han registrado captaciones netas por valor 50 millones", ha dicho VDOS.

Por grupos financieros, Renta4 y CaixaBank se anotan las mayores captaciones netas en planes de pensiones, con 53 millones de euros en ambos casos.

Les sigue Bankinter, con 14 millones de euros captados.

De este modo, CaixaBank mantiene la primera posición del mercado por patrimonio gestionado, con un total de 13.352 millones de euros y una cuota del 20,28%.

Le siguen BBVA, con 12.087 millones y una cuota de un 18,35%, y Santander, con un 12,07% de cuota.

- **La rentabilidad media de los fondos de pensiones se redujo el 0,3% en febrero, aunque en el acumulado de los últimos doce meses, este porcentaje se elevó hasta el 3,3%, según los datos publicados por la consultora Mercer.**

Igualmente, entre enero y febrero, la rentabilidad media de los fondos de pensiones en España también ha descendido el 1,5% según Mercer, que ha achacado la caída mensual



al comportamiento negativo de los activos de renta variable euro y renta variable no euro, que han caído el 3,1% y el 0,7%, respectivamente.

En el caso de la renta variable euro, Mercer ha precisado que es el activo que registra un peor comportamiento por segundo mes consecutivo.

Por el contrario, la rentabilidad media de los fondos de renta fija ha aumentado en febrero el 0,4%.

Los datos publicados por Mercer son el resultado de una estimación basada en el Informe PIPS (Servicio de Medición de Rendimientos de Fondos de Pensiones) que desarrolla la compañía en el mercado español desde 1997.

## FONDOS EN PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN EN EL GRUPO

**Nombre del fondo:** *RURAL EUROPA 24 GARANTIA, FI (registrado en CNMW el 5 de febrero). Fondo de nueva creación.*

**Tipo de fondo:** FI garantizado de rendimiento variable

**Periodo de la garantía:** 8 años.

**Inicio:** 25 de abril de 2016 (valor liquidativo de la participación del día 25 de abril de 2016 y último día del periodo de comercialización)

**Vencimiento:** 25 de abril de 2024

**Garantía:**

Se garantiza el **100% del capital** invertido el 25 de abril de 2016, incrementado por el **50% de la revalorización media mensual del índice EUROSTOXX-50 PRICE durante el periodo de garantía**, (del 25 de abril de 2016 al 25 de abril del 2024).

TAE mínima garantizada 0%.

Referencia inicial: el mayor precio oficial de cierre del índice Eurostoxx-50 alcanzado en el primer mes. (Desde el día 25/04/2016 hasta el día 24/05/2016, ambos incluidos.)

Observaciones para el cálculo de la media: Todos los días 25 de cada mes, o siguiente día hábil, empezando el 25/05/2016 y finalizando el 25/03/2024, y una última excepcional el 18/04/2024. En total 96 observaciones.

**Periodo de Comercialización:** Desde el 11 de FEBRERO de 2016 hasta el 25 de ABRIL de 2016 inclusive.

**Comisiones:**

- ✓ Comisión gestión: 0,55%
- ✓ Comisión depositaria: 0,05%
- ✓ Comisión de gestión durante el periodo comercialización: 0,0%
- ✓ Comisión de suscripción y reembolso antes del inicio de la garantía: no hay
- ✓ Comisión de suscripción durante toda la vida la garantía: 3%
- ✓ Comisión de reembolso durante la vida de la garantía: 3%

**VENTANAS DE LIQUIDEZ anuales:**

No se aplicará comisión de reembolso **los días 25 de abril** (o día hábil siguiente). Para poder ejercitar el reembolso en una de esas fechas, la sociedad gestora exigirá dar un preaviso de 3 días hábiles. Las participaciones reembolsadas en esa fecha no estarán sujetas a garantía y se les aplicará el valor liquidativo correspondiente a dicha fecha.

**La Caja que no haya asegurado cantidades por escrito no podrá comercializar el fondo.**

**Nombre del fondo:** **GESCOOPERATIVO RENTA FIJA HIGH YIELD, FI (registrado en CNMW el 4 de marzo). Fondo de nueva creación.**

**Tipo de fondo:** Fondo de fondos. RENTA FIJA INTERNACIONAL.

**Periodo de comercialización:** Indefinido.

**Descripción:**

El fondo invierte **más del 50% del patrimonio en IIC financieras** que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora, con un máximo del 4% en una misma IIC.

El fondo invertirá de forma directa e indirecta a través de IIC, mayoritariamente en valores de renta fija de alta rentabilidad (High Yield) con baja calidad crediticia (inferior a BBB-), o sin calificación crediticia, pero con favorables perspectivas de evolución, pudiendo tener el 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad. No se descarta de forma minoritaria la inversión en renta fija de al menos mediana calidad crediticia (mínimo BBB-). No existe predeterminación respecto a los emisores (públicos o privados), sectores y áreas geográficas.

La duración objetivo de la cartera de renta fija oscilará entre 2 y 8 años.

Para la selección de las IIC se escogerá entre aquellas que tengan experiencia en gestión de este tipo de activos, de gran solidez y prestigio, reconocidas en el ámbito internacional.

El riesgo divisa no superará el 30% de la exposición total.

**Comisiones:**

- **Gestión:** 1,50% sobre patrimonio  
\*\* aplicada indirectamente al fondo: 2%
- **Depositario:** 0,10% sobre patrimonio  
\*\* aplicada indirectamente al fondo: 0,30%
- **Suscripción:** 0% sobre el importe suscrito

- **Reembolso:** 0% sobre el importe reembolsado

(\*\*) Porcentaje anual máximo soportado indirectamente por el fondo como consecuencia de la inversión en IIC