



ICADE

EL DINAMISMO INVERSOR. TEORÍA, HISTORIA Y TENDENCIA ACTUAL DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN ESPAÑA.

Autor: 201600893

Índice

Resumen	3
Abstract:	4
Introducción y Metodología	5
1. Teoría de los fondos de inversión	6
1.1 Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)	6
1.2 Clasificación de los fondos según sus características	8
2. Fondos de Inversión Mobiliaria (FIM).....	10
2.1 Fondos de Renta Fija.....	10
2.2 Fondos de Renta Variable	11
2.3 Fondos garantizados.....	13
2.4 Fondos Monetarios.....	14
2.5 Fondos Mixtos.....	15
3. Elementos en el folleto informativo de un fondo de inversión	17
4. Contexto Histórico de los Fondos de Inversión	19
4.1 Nacimiento	19
4.2 Estados Unidos de América	20
4.3 España	21
5. Situación actual de los fondos de inversión en España	26
5.1 El Patrimonio	26
5.2 Los Partícipes	28
5.3 Suscripciones y reembolsos	30
5.4 La importancia de las entidades bancarias	33
6. Rentabilidades históricas y previsiones para el futuro	35
6.1 Rentabilidades históricas.....	35
6.2 Previsión para el futuro	37
Conclusión.....	40
Bibliografía	42

Resumen

Desde el inicio de los fondos de inversión, ha habido una evolución constante del perfil de los inversores y en dónde decidían invertir su dinero. A lo largo de los años, impulsado por los propios inversores buscando alternativas de inversión, o por la aparición de nuevos productos financieros, los inversores han ido buscando siempre la manera de conseguir la mayor rentabilidad. La renta fija siempre ha sido la opción más sencilla ya que, especialmente en España, hay una gran aversión al riesgo, pero, en los últimos años hemos podido ver como España ha experimentado un cambio brutal en cuanto a inversiones se refiere. Los fondos de inversión han cerrado 2019 con el mayor patrimonio de la historia y con la mejor rentabilidad media anual, que demuestra el progreso y la creciente confianza de los españoles en invertir sus ahorros en fondos de inversión.

Como se expondrá a lo largo del trabajo, se puede observar claramente cómo, sobre el año 2014, se ha experimentado un periodo de transición en España hacia un sistema de inversión más dinámico, dónde los inversores poseen más conocimientos financieros y, por lo tanto, se involucran más en sus inversiones, dispuestos a sacar la mejor rentabilidad. Bajo esta premisa, en este trabajo se procederá a analizar el contexto nacional de los fondos de inversión, analizando estos últimos años y demostrando la transición que ha habido y el auge de los fondos que ofrezcan flexibilidad y exposición a la renta variable.

Palabras clave: Dinamismo inversor, rentabilidades, flexibilidad, diversificación.

Abstract:

Since the inception of investment funds, there has been a constant evolution in the profile of investors and where they choose to invest their money. Over the years, driven by investors themselves looking for investment alternatives, or by the emergence of new financial products, investors have always been looking for ways to achieve the highest return. Fixed income has always been the easiest option since, especially in Spain, there is a great aversion to risk, but, in recent years we have seen how Spain has undergone a brutal change in the investment sector. Investment funds have closed 2019 with the largest assets in history and with the best average annual return, which shows the progress and growing confidence of Spaniards in investing their savings in investment funds.

As will be shown throughout the work, it can be clearly seen how, around 2014, Spain has experienced a period of transition to a more dynamic investment system, where investors have more financial knowledge and therefore become more involved in their investments, ready to obtain the best return. Under this premise, this paper will proceed to analyze the national context of investment funds, analyzing these last years and demonstrating the transition that has taken place and the boom in funds offering flexible and more exposed to equity securities.

Keywords: Investment dynamism, profitability, flexibility, diversification.

Introducción y Metodología

El dinamismo inversor es un concepto que escuché por primera vez de José Luis Manrique (2018), experto del Observatorio Inverco, en el que argumentaba a partir de una serie de datos que: “Se intuye una transformación del ahorrador tradicional durante estos últimos cuatro años, que evoluciona de un perfil de inversor conservador a un perfil más dinámico, que puede asumir más riesgo en sus decisiones de ahorro y, en ocasiones, con miras a largo plazo.” Por lo tanto, nos referimos por inversor dinámico, a inversores con carteras flexibles, que sepan gestionar el riesgo que asumen y que buscan activamente la rentabilidad, adaptando su cartera a las condiciones del mercado. Los fondos de inversión son conscientes de esta evolución y mediante nuevas técnicas y tecnologías ofrecen cada vez productos financieros más complejos para satisfacer esa flexibilidad y dinamismo que buscan los inversores. Este fenómeno está impulsando a España hacia un sistema económico más dinámico.

El objetivo principal de este trabajo de fin de grado es el de demostrar que efectivamente existe esa tendencia hacia el dinamismo inversor, que está siendo impulsada por las necesidades de los españoles de buscar rentabilidad mediante la flexibilidad y diversificación de sus carteras, adaptándose a la volatilidad del mercado y a su nivel de riesgo deseado. Tras reunir información sobre los fondos de inversión, cómo operan, cómo están gestionados, qué tipo de fondos hay y cuáles ofrecen mejor rentabilidades, se vio que los puntos que más rápido evolucionaban eran; el perfil de los inversores, que, dejando atrás el cortoplacismo y las inversiones poco arriesgadas con la que simplemente esperaban algo de rentabilidad, empezaban a tener mayor interés en la renta variable. Y, cómo tomaban fuerza las carteras dinámicas que permiten adaptarse a las necesidades del momento y cómo incluso los fondos mixtos, que eran el primer paso hacia el dinamismo en España, se iban quedando anticuados.

Usaré como principal base de datos INVERCO, que participa activamente en las mayores Federaciones de Fondos y Gestión de activos alrededor del mundo, interviniendo tanto en las Asambleas Generales como en los consejos de Administración de estas. Utilizando INVERCO como principal fuente me aseguro tener los datos más actualizados y fiables. También he empleado otras fuentes como la CNMV y Fondium. Hay que tener en cuenta que los datos son de los resultados obtenidos en el año 2019, y debido a la crisis del Covid-19, mucho de los fondos que fueron rentables en 2019 han reducido su rendimiento y previsiones considerablemente, incluso colocando a algunos en negativo.

Estructuralmente el trabajo tendrá dos grandes bloques, el primero, más teórico en el que trataré de explicar de la forma más precisa qué son los fondos de inversión y que tipos existen. De esta forma, cualquier persona que no tenga conocimiento alguno podrá aprender en unas pocas páginas las principales características de cada fondo. Explicando los tipos también hay unas tablas de los fondos más rentables españoles para que el lector se vaya situando en cuáles son los fondos más comunes y rentables en España.

Continuaré haciendo un breve repaso a la historia de los fondos de inversión, donde se originaron, el boom en Estados Unidos y las fases por las que ha atravesado España.

En el segundo bloque del trabajo haré un análisis de los fondos que existen actualmente en España y utilizaré tablas y citas para corroborar mi tesis, demostrando que estamos ante un periodo de dinamismo inversor que comenzó hace unos cinco años y que actualmente es un factor clave para las gestoras a la hora de elaborar sus carteras. Intentaré siempre incluir datos y noticias de la actualidad para dar una visión del panorama actual de los fondos de inversión y cómo la economía los afecta.

1. Teoría de los fondos de inversión

1.1 Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)

Según el artículo 1.1 de la Ley 35/2003 del 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (LIIC), modificada por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, el Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre, la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y el Real Decreto 83/2015 del 13 de febrero define a las IIC como “entidades que captan fondos, bienes o derechos públicos para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento para el inversor se establezca en función de los resultados colectivos”.

Así pues, en el apartado 2 del artículo 1 se define un fondo de inversión (FI) como una institución de inversión colectiva de tipo financiero sin personalidad jurídica, perteneciente a una pluralidad de inversores, incluidos entre ellos otras IIC, cuya gestión y representación corresponde a una Sociedad Gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del Fondo, con el concurso de un Depositario.

Como explica Joaquín Llorente (2019), la pluralidad de inversores se denomina partícipes, los partícipes o inversores son aquellas personas que invierten su dinero. Su capital va a parar al patrimonio común del fondo y a cambio reciben participaciones del fondo en proporción a lo que inviertan. El número mínimo de partícipes o accionistas de un fondo será de 100, sin estar limitado el número máximo de partícipes. Estos partícipes tendrán derecho a recibir una remuneración proporcional a su participación en el fondo y a los resultados que éste obtenga, y a recibir periódicamente información sobre sus inversiones por parte de la sociedad gestora. La gestora deberá incluir un folleto completo de los estatutos y reglamentos de gestión, un folleto simplificado, dos informes trimestrales y uno semestral, la memoria anual, los hechos relevantes de la institución de inversión colectiva y por último información sobre las participaciones

significativas de la institución de inversión colectiva. Los fondos son flexibles, puedes entrar en el momento de su creación o a más tarde. De la misma manera, puedes retirarte total o parcialmente en el momento que lo desees.

Las participaciones son las partes iguales en las que se divide el patrimonio de un fondo de inversión, este número de participaciones no es fijo, depende de la compra de participaciones (suscripción) o venta (reembolso).

Por consecuencia, el valor de las participaciones también varía. El valor en un día concreto se le llama valor liquidativo del fondo de inversión. Por eso las participaciones son valores negociables, pero no suelen negociarse en ningún mercado. En este sentido es la propia sociedad gestora la que vende o compra las participaciones. El valor liquidativo se calcula diariamente, dividiendo el total del patrimonio del fondo entre el número de participaciones en circulación:

$$\text{Participación} = \frac{\text{Patrimonio del fondo}}{\text{Número de participaciones en circulación}}$$

Los fondos de inversión son instituciones de carácter abierto, lo que significa que cualquiera puede entrar mediante la compra de participaciones (suscripción por el partícipe) o salir, vendiendo participaciones (reembolso al partícipe). Cuando un inversor entra en el fondo, se le asignan un número de participaciones, calculadas en base al capital aportado y al valor liquidativo de ese día en concreto. Por lo tanto, a lo largo del tiempo que el inversor sea propietario de estas participaciones, el valor de los activos fluctúa y la rentabilidad de la inversión habrá que calcularla en función del valor liquidativo inicial a fecha de suscripción, y final a fecha de reembolso, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Rentabilidad} = \frac{(\text{Valor Liquidativo1} - \text{Valor Liquidativo0})}{\text{Valor Liquidativo0}} \times 100$$

Es cierto que esta fórmula no tiene en cuenta las comisiones, algo importante que considerar a la hora de contratar un fondo, ya que varían mucho de un fondo a otro y se pagan en momentos diferentes en la relación de un fondo y un inversor. Las comisiones de gestión son las que percibe la sociedad gestora como pago por sus servicios, las comisiones de suscripción y reembolso que percibirá la sociedad gestora y las de depósito o custodia que van dirigidas a salvaguardar y gestionar los valores que conforman la cartera, algunos fondos la cobran y otros que no, es una comisión similar a la que existe en *brokerage* de acciones y recientemente, la Subdirección General de Tributos ha anunciado que la comisión de custodia será deducible en la base imponible del IRPF.

Actualmente, los fondos de inversión se ajustan, mediante unas determinadas políticas, a las necesidades de cualquier inversor ya sea conservador, dinámico o agresivo. Los gestores usarán distintos criterios de inversión en función de cuál es su público objetivo, sus activos en el fondo y su nivel de riesgo. Toda la información y características de un fondo debe de estar recogida tanto en el folleto del fondo como en los informes anuales y trimestrales. Es fundamental que los inversores potenciales tengan a su disposición toda la información sobre la vocación y volatilidad de un fondo del que busca convertirse en partícipe para poder tomar su decisión acorde al riesgo que está dispuesto a soportar.

1.2 Clasificación de los fondos según sus características

Los fondos de inversión se pueden clasificar siguiendo los siguientes parámetros:

- Origen
- Política de gestión de beneficios
- Tipo de gestión
- Grado de Liquidez

Según su origen los fondos podrán ser **nacionales** o **internacionales**, diferenciando tanto el país de origen del fondo como el país al que se destinan las inversiones. Hay fondos de inversión en divisas, la más común siendo el dólar estadounidense.

Los fondos de inversión pueden obtener beneficios de sus operaciones financieras, por tanto, en función de cómo gestionen el reparto de esos beneficios, según la clasificación del BBVA (2015), podemos clasificarlos en fondos de inversión de reparto y de capitalización. Los fondos de inversión de **reparto** distribuyen los dividendos en función de los resultados obtenidos por el propio fondo y con las limitaciones que marque el folleto de emisión y el reglamento del fondo. Los de **capitalización** no reparten dividendos y los beneficios se integran dentro del patrimonio del fondo, pasando a formar parte de los activos del fondo. En este tipo de fondo, los partícipes obtienen su rentabilidad cuando venden las participaciones del fondo y materializan las revalorizaciones acumuladas en el tiempo.

La gran parte de fondos en el mercado financiero español son los fondos de inversión de capitalización, dado que tienen un tratamiento fiscal mucho más benévolo.

La gestión de un fondo, según la CNMV (2006) consiste en realizar las operaciones de compra y venta de activos que consigan los niveles de rentabilidad esperados en el tiempo, podemos identificar cuatro tipos:

Los fondos de **gestión activa** son aquellos en los que la gestora marca unas metas de rentabilidad en un tiempo específico y tiene que conseguirlos. Es un tipo de gestión que goza de libertad plena de operación, dentro de los activos que tenga el fondo, para conseguir la meta marcada. Se busca obtener una rentabilidad superior a un índice o

acción, buscando valores infravalorados que se revalorizan ese tiempo marcado, y que les permita tener un gran rendimiento.

Los fondos de **gestión pasiva** se limitan a imitar la evolución de un valor o índice en elegido. Distribuyendo los activos del fondo en la misma proporción en la que se pondera el valor o índice elegido se consigue que la evolución de ese valor y el fondo sea idéntica. Dentro de este tipo de fondos destacan los Exchange Trade Funds, ETF, o fondos cotizados que son bastante populares ya que, al seguir un índice, suelen estar bien diversificados y por lo tanto presentan menos riesgo.

En los fondos de **multigestión** se busca congrega a los mejores gestores para que gestionen distintas partes de la cartera de un fondo. Por ejemplo, en un fondo de inversión invierte tanto en renta fija como renta variable, la gestora debe contar al menos con un analista y gestor especializado en cada mercado para incrementar así la probabilidad de rentabilidad de las inversiones que realiza el fondo de inversión.

Finalmente, en los fondos de gestión **alternativa**, se buscan valores que no reflejen su valor real, que están infra/sobrevalorados buscando aprovecharse de oportunidades de arbitraje, siendo de esta forma, un tipo de gestión poco común, pero con muy poco riesgo. La gestión alternativa se desvincula totalmente de la referencia al rendimiento de los índices bursátiles y la forma más conocida de llevar a la práctica este tipo de gestión son los Hedge Funds, que son aquellos fondos de inversión que buscan en su gestión escapar del riesgo sistemático o de mercado, tratando de obtener rendimientos absolutos positivos bajo cualquier condición de mercado.

El tipo de gestión que se realiza en cada fondo se contempla en el folleto de emisión cartera de activos en los que busca invertir el fondo. Por ejemplo, un fondo que opere en el mercado de futuros probablemente buscará tener multigestión para tener más posibilidades de conseguir unas rentabilidades positivas.

El grado de liquidez en un fondo es la facilidad con la que un inversor puede vender las participaciones que posee en ese fondo. La mayoría de fondos son **abiertos**, en los cuales los partícipes pueden entrar y salir sin restricciones, pudiendo realizar una suscripción al fondo en cualquier momento, y pudiendo vender las participaciones que tengan en ese fondo sin previo aviso. Los fondos **cerrados** son fondos que no aceptan nuevos inversores. Cualquier persona interesada en la compra de una participación en un fondo cerrado tendría que comprar una de un inversor actual. Los fondos cerrados más comunes son los fondos de inversión inmobiliarios.

2. Fondos de Inversión Mobiliaria (FIM)

Establecido por la Ley 45/1984, reguladora de las IIC, los Fondos de Inversión Mobiliaria tienen por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de valores mobiliarios admitidos a cotización oficial para compensar, con una adecuada composición de sus carteras, los riesgos y los tipos de rendimiento de sus diferentes inversiones, sin participación mayoritaria en otras sociedades. Su patrimonio está constituido por activos financieros de renta fija, renta variable y renta mixta. Existen los Fondos de Renta Fija, Fondos de Renta Variable, Fondos Garantizados, Fondos Monetarios y Fondos Mixtos.

Los Fondos de Inversión Mobiliaria son los que tendremos más presentes durante el trabajo ya que son los fondos que cuentan con más patrimonio en España. Adaptaré las definiciones de la guía informativa de la CNMV (2006), para que sean precisas, pero fáciles de comprender incluso para un lector inexperto.

2.1 Fondos de Renta Fija

Según la guía formativa de los productos de renta fija, elaborada por la CNMV (2006), los fondos de renta fija son fondos que invierten en gran medida o exclusivamente en bonos que devengan intereses. Los bonos generalmente ofrecen pagos de intereses constantes y el pago del total en la fecha de vencimiento. Es un tipo de inversión que busca el ingreso regular, sin buscar una gran rentabilidad, pero minimizando el riesgo.

Los tipos de fondos de renta fija que operan en los mercados financieros actuales son los siguientes:

Los **Fondos de renta fija a corto plazo** invierten el 100% en cuenta de renta fija a corto plazo. Con una duración media de 2 años, y como máximo una exposición del 5% de su patrimonio en divisas que no sean euro.

Los **Fondotesoro**, según la Orden EHA/2688/2006, de 28 de julio, sobre convenios de colaboración relativos a Fondos de Inversión en Deuda del Estado, es una forma para los inversores de acceder a la deuda estatal, con instrumentos como letras del tesoro, bonos u obligaciones. Para integrantes muy conservadores que no esperen una gran rentabilidad, pero sí la seguridad de que, en la fecha de vencimiento, obtengan su pago.

Los **Fondos de renta fija a largo plazo** invierten el 100% de su patrimonio en renta fija a largo plazo, periodo superior a 2 años. Hay varios tipos dentro de esta categoría:

- Renta fija privada
- Renta fija high yield, invirtiendo en bonos con baja calidad crediticia.
- Renta fija convertible, bonos u obligaciones convertibles a activos variables.
- Renta fija internacional
- Renta fija emergente: invirtiendo en renta fija en países fuera de la OCDE. Asumen más riesgo, pero las rentabilidades son mayores.

En los fondos de renta fija se tiene muy presente el riesgo que comportan los tipos de interés. Si los tipos de interés disminuye se aumenta la rentabilidad de la cartera, esta situación es lo que se ha vivido en los mercados financieros en los últimos años, aunque actualmente es el turno tanto de los fondos mixtos como los de renta variable de ofrecer mejores rentabilidades. La renta fija se encuentra ahora mismo en una situación muy complicada, Europa y Japón tienen los tipos de depósito en negativo y el mercado especula que para 2021 EE. UU. se verá atrapado también. El coronavirus también ha sido clave en el desplome de la renta fija como comenta Borja León-Sotelo, Gestor de Renta Fija de Andbank WM España (2020), “Los efectos del coronavirus están siendo muy severos en los mercados, especialmente en renta fija, donde hemos visto cómo el mercado está sufriendo por esa falta de contrapartidas y liquidez. Los Bancos Centrales están intentando restablecer esta liquidez vía QE y helicópteros de liquidez que estamos comenzando a notar ya.” Esta intervención de la Reserva Federal de EE. UU. (FED) y del Banco Central Europeo (BCE), comprando bonos high yield de empresas, ha conseguido sin duda tranquilizar el mercado y sustituir a los bancos de inversión como principales compradores.

En la Tabla 1 podemos observar que en España los fondos de renta fija que más rentabilidad ofrecen son los internacionales. CaixaBank y Sabadell dominan el ranking de renta fija y la mayoría de fondos son suyos.

Tabla 1. Mejores fondos de renta fija españoles en 2019

Nombre del Fondo	Categoría	Rentabilidad 1 año	Rentabilidad 3 años
CAIXABANK SMART MONEY RF EMERGENTES	RENTA FIJA INTERNACIONAL	13.20%	-
MUTUAFONDO BONOS SUBORDI.III-A	RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	12.43%	-
SABADELL DOLAR FIJO CART.	RENTA FIJA INTERNACIONAL	11.98%	2.70%
SANTANDER RF LATINOAMERICA	RENTA FIJA INTERNACIONAL	11.94%	4.08%
SABADELL DOLAR FIJO PREMIER	RENTA FIJA INTERNACIONAL	11.87%	2.80%
CAIXABANK RF SUBORDINADA PLATINUM	RENTA FIJA MIXTA EURO	11.63%	5.30%
SABADELL DOLAR FIJO PLUS	RENTA FIJA INTERNACIONAL	11.54%	2.49%
SABADELL DOLAR FIJO EMPRESA	RENTA FIJA INTERNACIONAL	11.39%	-
CAIXABANK RF SUBORDINADA CARTERA	RENTA FIJA MIXTA EURO	11.31%	3.65%
SABADELL BONOS EMERGENTES CARTE.	RENTA FIJA INTERNACIONAL	11.27%	-

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco

2.2 Fondos de Renta Variable

Según Hugo Ferrer (2017), experto en bolsa de la Universidad de Alicante, los fondos de renta variable serán aquellos que invierten la mayoría de sus recursos en renta variable, en concreto más de un 75%, acciones, por ejemplo, de empresas cotizadas o no cotizadas. Este tipo de fondos está sujeto a las fluctuaciones en los mercados bursátiles,

en los que existe una gran volatilidad, por lo tanto, soportan un riesgo mayor. En situaciones de crisis como la de 2008 o la crisis actual, los fondos de renta variable tienden a presentar rentabilidades negativas. Los fondos de renta variable suelen ser los predilectos de partícipes que buscan una política de inversión dinámica y más arriesgada. Son fondos con gran flexibilidad y adaptación al mercado ya que son fácilmente diversificables a otros países, divisas o sectores. Por lo tanto, existen una gran variedad de fondos de renta variable:

- Los fondos de **renta variable euro** tienen más del 75% de exposición a renta variable, al menos el 60% de exposición a renta variable emitida por entidades radicadas en el área euro y un máximo del 30% de exposición a riesgo divisa.
- **Renta variable internacional:** son fondos que están centrados en invertir en una determinada área geográfica como EE. UU. o Alemania, en un sector económico en concreto. A diferencia de renta variable euro, este tendrá la posibilidad de superar el 30% de la cartera en valores fuera del área euro. Estos fondos no sólo aprovechan las variaciones de los precios de los activos, sino, también, las fluctuaciones de la divisa de denominación de los activos. Existe una variante llamada **la renta variable emergente** en el que invierten en renta variable de países emergentes como Brasil o Méjico. Este tipo de fondos está expuesto a un mayor riesgo, debido a la volatilidad que sufren los títulos de estos países que, al estar en periodo de desarrollo son más inestables, pero a su vez, albergan una posibilidad de rentabilidad mayor.
- Renta variable **small y large caps** son fondos que se centran en invertir en empresas de pequeña/mediana o alta capitalización respectivamente.
- Renta variable **sectorial:** invierten exclusivamente en un sector de la economía. (banca, energía, tecnología etc.)
- Renta variable **dividend:** busca invertir en empresas que ofrezcan una alta rentabilidad por dividendo. Es la manera más conservadora de invertir en fondos de renta variable.

En la Tabla 2 podemos observar cómo los fondos de renta variable internacional son aquellos que ofrecen mejor rentabilidad. CaixaBank y Bankinter ocupan las primeras plazas en cuanto a rentabilidad. Hay que destacar que, en Renta Variable, los fondos más rentables son aquellos sectoriales que se centran en el sector tecnológico/telecomunicaciones. Una tendencia que se lleva gestando en los últimos años y actualmente está bien afianzada.

Tabla 2. Mejores fondos de renta variable españoles en 2019

Nombre del Fondo	Categoría	Rentabilidad 1 año	Rentabilidad 3 años
BBVA BOLSA TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES	RV INT	35%	17%
CAIXABANK COMUNICACIÓN MUNDIAL CARTERA	RV INT	35%	-
CAIXABANK COMUNICACIÓN MUNDIAL ESTÁNDAR	RV INT	33%	19%
BANKINTER TECNOLOGIA-C	RV EEUU	31%	-
MUTUAFONDO TECNOLÓGICO-A	RV INT	30%	18%
BANKINTER TECNOLOGIA-R	RV EEUU	30%	12%
RURAL TECNOLÓGICO RV-ESTANDAR	RV INT	29%	54%
BANKINTER EEUU NASDAQ 100	RV INT	27%	17%
IBERCAJA UTILITES CLASS B	RV EEUU	26%	13%
BANKIA BOLSA USA INTERNA	RV EUROPA	24%	-

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco

2.3 Fondos garantizados

Un fondo de inversión Garantizado es un tipo de fondo de inversión en el que el beneficio futuro que obtendrás es conocido (totalmente o en parte) desde el momento en el que inviertes tu dinero. Parecido a un depósito a plazo fijo, pero con varias e importantes diferencias.

Los fondos garantizados aseguran al reembolso, como mínimo, la totalidad del capital invertido, incluso en algunos casos, una pequeña rentabilidad al final del tiempo establecido. Hay que añadir una posible rentabilidad variable que obtendremos en un periodo de garantía objetivo, y ligada a la evolución de un índice bursátil, acciones u otro tipos de activo. Si existe esta rentabilidad variable el fondo es **garantizado de rendimiento variable**, sino de **rendimiento fijo**. Estos son los **fondos garantizados de garantía total**. En el mercado español, también existe una variación de este tipo de fondos que son los **fondos garantizados con garantía parcial**. En este tipo de fondos está garantizado un alto porcentaje del capital inicial, normalmente cercano al 95%.

Como explica el asesor financiero Ricardo Vilá Medina (2013), los fondos de garantía parcial ofrecen una alternativa ligeramente más arriesgada, pero con mayor opción a la rentabilidad, “A cambio de asumir el riesgo de capital, la rentabilidad obtenida puede ser mayor que en los fondos garantizados, ya que, por ejemplo, en un garantizado de rendimiento variable, nos pueden dar el 50% de la evolución del EuroStoxx50 y en los fondos de garantía parcial un 65%.”

Aun así, tanto unos como otros se componen mayoritariamente en una cartera de renta fija (bonos y obligaciones de empresas o estados) por lo que el riesgo es muy bajo ya que, los fondos de inversión garantizados nacieron con un propósito: dar solución a

los inversores que se conforman con una rentabilidad muy moderada, pero a cambio de no perder lo invertido.

Podemos observar, en la Tabla 3 que los fondos garantizados de rendimiento variable son los más comunes y los que ofrecen la mejor rentabilidad. Bankinter domina en el mercado español de los fondos garantizados ocupando cinco de los primeros seis puestos en mayor rentabilidad. Además, cabe mencionar que excepto el fondo Bankinter Europa 2020, los fondos de garantía parcial no están actualmente a la altura de rentabilidad del resto.

Tabla 3. Mejores fondos garantizados españoles en 2019

Nombre del Fondo	Categoría	Rentabilidad 1 año (%)	Rentabilidad 3 años (%)
BANKINTER RENTA FIJA 2015 II GAR	GARANTIZADO REND. VARIABLE	11,65	7,99
BANKIA GARANTIZADO BOLSA EUROP.2024	GARANTIZADO REND. VARIABLE	10,61	-
BANKINTER CUMBRE 2017 GARANTIZADO	GARANTIZADO REND. VARIABLE	9,91	2,60
BANKINTER EUROPA 2020	GARANTÍA PARCIAL	9,82	1,68
BANKINTER RENTA FIJA COSMOS 2017 GTZDO.	GARANTIZADO REND. FIJO	9,76	2,65
BANKINTER IBEX RENTAS 2027 GTZDO.	GARANTIZADO REND. VARIABLE	9,62	1,08
BANKINTER IBEX 2017 GARANTIZADO	GARANTIZADO REND. VARIABLE	9,60	3,91
SABADELL GARANTIZADO EXTRA 27	GARANTIZADO REND. VARIABLE	9,52	-
IBERCAJA 2027 GARANTIZADO	GARANTIZADO REND. FIJO	9,39	-
IBERCAJA 2026 GARANTIZA.2	GARANTIZADO REND. FIJO	9,02	-

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco. Datos a cierre diciembre 2019.

2.4 Fondos Monetarios

Los fondos monetarios tienen una cartera compuesta por activos del mercado monetario, es decir, invierten en dinero e instrumentos de renta fija a corto plazo. Su cartera está compuesta por dinero en efectivo, créditos a corto plazo y activos muy líquidos. Deben aceptar suscripciones y reembolsos de las participaciones diariamente. Dado que los activos que componen su cartera tienen una gran liquidez (vencimientos inferiores a 12 meses), esta imposición no les supone ningún problema. Además, no están expuestos a la renta variable ni a materias primas. Según la clasificación de Inverco (Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones), no pueden tener exposición a divisa extranjera, en caso contrario serían categorizados como fondos de renta fija a corto plazo. Los gestores de estos fondos solo invierten en valores con alta calificación crediticia, AA o superior, ya que los fondos monetarios están dirigidos a partícipes que buscan exponerse a un riesgo mínimo y no buscan invertir su capital en renta variable.

2.5 Fondos Mixtos

Los fondos mixtos son aquellos que combinan en sus carteras tanto renta fija como renta variable. Los fondos mixtos fueron creados para aportar estabilidad a los fondos de renta variable. Son fondos ideales para partícipes de perfil moderado ya que los fondos mixtos son una de las categorías de fondos de inversión más amplias, flexibles y discrecionales. Así lo comenta Josep Bayarri (2020), director de inversión y gestión de activos de Arquia Banca, “son ideales para los que hacen su primera incursión en renta variable, porque con los fondos mixtos conservadores o prudentes aumentan el nivel de riesgo de una manera moderada y en cambio están recogiendo los frutos de un mercado que sigue proporcionando rentabilidades positivas”. Dentro de los fondos mixtos existen múltiples subcategorías ya que cada fondo elige la proporción de renta fija y renta variable que tiene su cartera, ofreciendo a los partícipes la opción de ajustar el riesgo que quieren soportar escogiendo un fondo u otro. Hay diferentes formas de clasificar los fondos mixtos, pero según Inverco las categorías son las siguientes.

Los **renta fija mixta euro** son fondos que se caracterizan por no poder tener un porcentaje de exposición a la renta variable mayor o igual a un 30% del total de la cartera. También deben tener una exposición a activos en moneda extranjera menor o igual a un 30% del total. La otra opción para inversores más arriesgados es, la **renta variable mixta euro**, estos fondos deben tener un porcentaje de renta variable en su cartera de entre un 30% y un 75%. No pueden tener más de un 30% de exposición a activos emitidos en divisa que no sea el euro.

Los fondos de **renta fija mixta internacional** deben tener una exposición a la renta variable menor de un 30% del total de la cartera, pero tienen más de un 30% en activos emitidos por entidades radicadas fuera del área euro y denominados en divisa extranjera. Los de **renta variable mixta internacional** tendrá una distribución de cartera exactamente igual que la renta variable mixta euro, sólo que en este caso pueden tener un porcentaje de exposición a otra divisa que no sea el euro mayor a un 30%.

Estas son las clasificaciones según Inverco que, como podemos observar, son bastante simples. Por ello la empresa dedicada a distribuir información sobre los fondos de inversión VDOS, estableció unas subcategorías más específicas en las que cabe destacar el **Mixto Flexible**, son fondos que no cuentan con límites preestablecidos en la distribución de activos, divisa o zona geográfica de inversión. Son libres y las decisiones queda a criterio del gestor. Se han convertido en los fondos mixtos más comunes y rentables, dada la flexibilidad que ofrecen a los gestores. El **Mixto Moderado**, que tiene una exposición a la renta variable de entre el 35% y el 65% de su cartera y el **Mixto Agresivo** que una exposición a la renta variable superior al 65% del total de su cartera.

Actualmente los inversores españoles se ven impulsados a tomar un riesgo mayor en sus carteras, en busca de rendimientos mayores. En la última década ha habido una transición impulsada por la mayor tolerancia al riesgo de los españoles donde la renta fija ya no es la primera opción y los inversores buscan fondos más flexibles que les permitan invertir en renta variable. Beatriz Hernández (2020), analista de fondos de Atl Capital, también admite que hoy en día los inversores españoles se ven inclinados a asumir mayor riesgo en sus carteras en busca de rendimientos atractivos,

mediante los fondos mixtos, “en nuestro país, con datos de finales del 2019, casi el 50% de los fondos registrados en España son de la categoría mixta. En los últimos años ha seguido creciendo el volumen en fondos mixtos hasta llegar a finales del año pasado por encima de los 65.000 millones de euros”. Hernández también resalta que, “los asesores financieros tienen la imprescindible labor de controlar que los activos en los que invierten encajen con los perfiles de los inversores”. Esto es realmente importante, ya que los fondos mixtos soportan una mayor dificultad a la hora de ser gestionados, como comenta Montserrat Formoso (2020), de FundsPeople, “La correcta categorización de un producto dentro de un grupo de comparables es una dificultad añadida para los analistas y selectores. Esta dificultad suele ser mayor para los fondos multiestrategia. La categoría de mixtos flexibles son un ejemplo de heterogeneidad, pues mientras unos tienen como objetivo ofrecer un retorno similar a la renta variable, pero con un margen de protección en las caídas, otros buscan adaptarse a cualquier entorno de mercado invirtiendo en un abanico de activos más amplio”. Por lo tanto, para los fondos mixtos es crucial que los analistas y gestores sepan que busca el inversor y ofrecerle una asistencia personalizada.

En la Tabla 4 podemos observar los fondos mixtos más rentables españoles, al haber tanta flexibilidad y diferencias entre las carteras de los fondos mixtos, los resultados son muy dispares, 119 puntos porcentuales de rentabilidad separan al mejor del peor fondo, aunque en la tabla solo se encuentra el top 10.

El más rentable ha sido Merch-Oportunidades, al haber conseguido durante el 2019 un 74,21% de rentabilidad. Tuvo una cartera muy expuesta a renta variable (aunque se considera entre los mixtos) y con una apuesta importante por semiconductores, compañías cíclicas y sector minero. Hay que recalcar que ha sido un resultado impresionante pero no se prevé que constante, este fondo se caracteriza por su volatilidad, de hecho, en los primeros datos recogidos de 2020, ha caído estrepitosamente hasta el -24,79%.

Renta 4 Multigestión Numantia Patrimonio Global se coloca como el segundo mejor con un rendimiento del 39,1% (la diferencia es abismal, 35 puntos porcentuales). A nivel sectorial, según el último informe de su cartera, el 27,4% está en servicios financieros, el 16,8% en consumo cíclico y el 15,3% en tecnología. Por regiones, el 66% está en compañías con sede en EE. UU.

Esfera Robotics R es el tercero mejor, al haber ofrecido un retorno al inversor del 37,36% el año pasado. Su objetivo es rentabilizar las oportunidades que generará la industria 4.0 en los próximos años. La cartera de este fondo está bien diversificada en un amplio número de sectores productivos, entre los que destaca la robótica industrial, biotecnología, automoción, agricultura, software e inteligencia artificial y componentes electrónicos.

Hay que subrayar la actuación del fondo gestionado por Renta 4, Multigestión Andrómeda V. Cap FI ya que, aunque se coloca en el puesto número 10, ofrece una rentabilidad a 3 años de más del 50% y lidera en la calidad de 5 estrellas de la VDOS. Las Estrellas VDOS son símbolo de calidad y confianza y muestran la puntuación otorgada al producto en función de su rentabilidad y riesgo en un periodo acumulado de 3 años, teniendo siempre en cuenta la categoría VDOS a la que pertenece. Han apostado

en su cartera por compañías de renombre que históricamente ofrecen buenos resultados ya que sus dos mayores posiciones son en Netflix y Amazon.

Tabla 4. Mejores fondos mixtos españoles en 2019

Nombre del Fondo	Categoría	Rentabilidad 1 año (%)	Rentabilidad 3 años (%)
MERCH-OPORTUNIDADES FI	MIXTO FLEXIBLE	74.21%	3.00%
RENTA 4 MULTIGESTIÓN NUM. PATR. GLB FI	MIXTO FLEXIBLE	39.10%	9.81%
ESFERA ROBOTICS R FI	MIXTO FLEXIBLE	37.36%	11.97%
FON FINECO INVERSIÓN FI	MIXTO FLEXIBLE	33.59%	-10.61%
ESFERA II VALUE SYSTEMATIC INVESTMENT FI	MIXTO FLEXIBLE	30.78%	-7.59%
CAIXABANK SELECCIÓN TENDENCIAS PLUS FI	MIXTO FLEXIBLE	30.17%	18.26%
EMBARCADERO PRIVATE EQUITY GLOBAL A FI	MIXTO AGRESIVO	27.66%	-0.47%
ESFERA III JORES FI	MIXTO FLEXIBLE	26.92%	-
ESFERA II GESFUND AQUA FI	MIXTO FLEXIBLE	26.31%	5.92%
RENTA 4 MULTIGESTIÓN ANDRÓMEDA V. CAP FI	MIXTO FLEXIBLE	23.41%	52.76%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco. Datos a cierre diciembre 2019.

3. Elementos en el folleto informativo de un fondo de inversión

Antes de dar paso a la segunda parte del trabajo, en la que realizaremos un breve repaso a la historia de los fondos de inversión y abordaremos temas prácticos como la evolución y situación actual de los fondos de inversión, debemos definir ciertos conceptos que se encuentran en cualquier folleto informativo. Con esto, el lector podrá comprender mejor qué mide cada ratio y qué nos dice sobre un fondo. Por lo tanto, definiremos a continuación los siguientes conceptos:

- **Benchmark:** El *benchmark* es, según Trecet (2017) el parámetro con el que comparar la evolución de un fondo como complemento a su rendimiento histórico. La palabra *benchmark* es un anglicismo que puede traducirse literalmente como punto de referencia. En términos de inversión mide cómo lo ha hecho un fondo, una acción y en general cualquier activo frente a la inversión que se usa como referencia de éxito, frente a ese *benchmark*. A modo de ejemplo, sin un fondo que tiene valores españoles del Ibex-35 supera a este índice, podría ser un buen reclamo para que futuros partícipes sepan que la rentabilidad - volatilidad del fondo es la correcta.

- **Volatilidad:** La volatilidad, también tratada como desviación típica, siguiendo a Fernando Luque (2011), editor de Morningstar, sirve como medida de cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación típica alta significa que las rentabilidades del fondo han estado sujetas a grandes fluctuaciones, mientras que una desviación típica baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. Por lo tanto, cuánto mayor la desviación típica mayor será la pérdida potencial para el partícipe y, por consiguiente, mayor su riesgo. Un fondo de inversión si tiene menos de un 2% de volatilidad se considera un fondo conservador, hasta el 8% será moderado y hasta un 20% de volatilidad será un fondo de alto riesgo.
- **Beta:** Un concepto muy ligado al de volatilidad es la Beta de una cartera, siguiendo la explicación de Andbank (2014), mide si un fondo en concreto es más o menos volátil respecto a su índice de referencia. De esta forma, a través de la beta un gestor podrá saber la exposición al mercado que está asumiendo. La Beta no mide el riesgo de un fondo, mide el riesgo relativo a un índice. De esta forma, un fondo con una beta baja no significa que tenga un bajo nivel de riesgo, sino que el riesgo del fondo relativo al índice de referencia es bajo. A este índice de referencia se le pone una Beta de 1, por lo que, si la beta es 1 el fondo tiene la misma volatilidad. Se mueve en consonancia con el mercado, si es menor que 1, el fondo es menos volátil que el índice. De la misma forma, si es mayor que 1, cuenta con mayor volatilidad. Son considerados como valores agresivos y de alto riesgo. El fondo fluctúa en un porcentaje mayor de lo que lo haga el mercado, tanto hacia arriba como hacia abajo. Sabiendo esto, es recomendable, ante dos fondos que cuentan con un mismo índice de referencia y tienen los mismos rendimientos, invertir en el que tenga la beta más baja ya que ofrece menos volatilidad y menor riesgo.
- **Alfa:** El Alfa, es una herramienta que no se centra en el mercado sino en la calidad de la gestión que se le ha dado al fondo por parte del gestor. Es decir, indica el exceso de rentabilidad, independientemente del comportamiento del índice de referencia del fondo. Así, si nuestro fondo de inversión tiene un Alfa positivo significa que el gestor de este ha sabido aportar una rentabilidad extra. Sin embargo, si nos encontramos con un Alfa negativo, significa que el gestor no habrá escogido correctamente la cartera y no habrá conseguido dar valor extra al fondo.
- **Tracking error:** El tracking error es el resultado medio de las desviaciones o volatilidad del fondo frente a la rentabilidad obtenida por el *benchmark*. Se suele utilizar para medir la constancia de los rendimientos del gestor de un fondo, en función al *benchmark*. Por lo tanto, cuanto menor sea el tracking error, mayor será la posibilidad de que el comportamiento de la cartera sea similar al *benchmark*. El tracking error es característico en los fondos de gestión pasiva. Se calcula con la siguiente fórmula:

$$\text{Tracking error} = \sigma (R_{\text{Fondo}} - R_{\text{Mercado}})$$

Donde σ es la desviación típica, R_{Fondo} la rentabilidad del fondo y R_{Mercado} la rentabilidad del mercado.

- Drawdown y Value at Risk: El drawdown es una forma de medir el riesgo de una inversión, un fondo de inversión o un activo financiero. Se suele expresar como el porcentaje entre el máximo y el mínimo de referencia. Lo buscaremos en el folleto cuando queramos información de cuál es la pérdida máxima que podemos sufrir al invertir en un fondo. Esto es similar al Value at Risk o VaR, con el que se podrá disponer del valor máximo probable de pérdida en un determinado espacio de tiempo con un intervalo de confianza prefijado.

4. Contexto Histórico de los Fondos de Inversión

4.1 Nacimiento

Es complicado establecer el momento exacto en el que surgieron los primeros fondos de inversión ya que existen varias teorías al respecto. Siguiendo a Argenziano (1952), podemos encontrar la primera aparición de los fondos de inversión en la función que llevaban a cabo los banqueros de Augsbourg en el siglo XVI. Estos banqueros captaban fondos de individuales adinerados y los convertía en asociados, dándoles una responsabilidad proporcional a su aportación económica.

Pero no fue hasta el verano de 1774 en Holanda donde Abraham van Ketwich tuvo una idea revolucionaria que establecería las bases de los fondos de inversión. Van Ketwich era el dueño de una de las muchas oficinas de corretaje en la ciudad. Sus clientes sufrieron unas pérdidas enormes debido a inversiones en English East India Company. Esto fue en 1772 cuando las acciones sobrevaloradas de la Compañía provocaron un colapso del mercado de valores que causó la crisis crediticia. Dos años más tarde fue cuando decidió crear un fondo con una cartera de diferentes bonos para diversificar el fondo y reducir el riesgo para los inversores más pequeños. La cartera del fondo estaba compuesta por bonos del gobierno de Rusia, Suecia y Dinamarca, así como bonos que aseguraban ingresos de peajes daneses y españoles. Pero el fondo se centró en préstamos de plantaciones del Caribe, estos son considerados los predecesores de los valores respaldados por hipotecas. Este fondo se llamó “*Eendragt Maakt Magt*”, la unión hace la fuerza. Los partícipes que invertían en él se les aseguraba un dividendo del 4% anual. Se pusieron a disposición de los inversores dos mil acciones, creando una cartera con una vida útil de 25 años, llegado el momento de la liquidación se repartirían las plusvalías.

El hecho de disminuir el riesgo diversificando inversiones fue una idea tan sencilla como brillante y el fondo tuvo muy buena acogida. Tanto en Holanda como en el resto

de Europa empezaron a crearse instrumentos de inversión similares al *Eendragt Maakt Magt*. En 1779, van Ketwisch lanzó un segundo fondo, el *Concordia Res Parvae Crescunt*, las cosas pequeñas florecen en la concordia, este fondo tenía una mayor flexibilidad en su cartera y permitía más libertad en su política de inversión.

Sin embargo, según el estudio de G. Glasgow y su libro, *Scottish Investment Trust Companies* (1932) y J. C Gilbert que continuó con este estudio con su libro *Investment Trusts in Dundee* (1939), defienden que los primeros *investment trusts* británicos, marcaron el inicio de los fondos de inversión. Es cierto que, aunque no sean exactamente Sociedades de Inversión Colectiva, reunían muchas de sus características como la *London Financial Association* y la *London Financial Society*. Aun así, estas sociedades no tuvieron mucho éxito y no fue hasta después de la creación de la ley *Joint Stocks Company Act* en 1862 que no se establecieron las bases para el nacimiento en 1868 de lo que es considerado por J.Casado y L.Martínez (1992) como la primera Sociedad de Inversión oficial, la *Foreign and Colonial Government Trust*,

Gran Bretaña ocupa un puesto de gran importancia en el nacimiento y desarrollo de las primeras instituciones de inversión, desde 1862 hasta 1890 se produce un fuerte crecimiento en capital y popularidad de los fondos de inversión, incluso el Estado inglés, dándose cuenta del potencial que tiene elaborar leyes adecuadas para promoverlo. Estos primeros fondos se especializaban en renta fija, comprando bonos y obligaciones de países extranjeros con alta rentabilidad. Este momento de alto crecimiento se ve interrumpido por la crisis financiera de 1890, provocada por la difícil situación en Argentina.

Globalmente, los fondos de inversión no fueron apareciendo hasta después de la Primera Guerra Mundial, en 1925 en Francia, en 1941 en Japón y no fue hasta finales de los años 50 que se empezaron a comercializar los primeros fondos de inversión en España.

4.2 Estados Unidos de América

La creación del *Massachusetts Investors Trust* en Boston, anunció la llegada del fondo de inversión moderno en 1924. El fondo se abrió a los inversores en 1928, y se convirtió en lo que hoy se conoce como MFS Investment Management. El año 1928 también vio el lanzamiento del *Wellington Fund*, que fue el primer fondo de inversión en incluir acciones y bonos. Para 1929 había 19 fondos de inversión abiertos, que competían con los casi 700 fondos cerrados. Con el crac del 1929, la dinámica de los fondos de inversión cambió ya que los fondos cerrados se caracterizaban por tener un gran apalancamiento, lo que los llevó a tener enormes pérdidas. Los años treinta trajeron consigo una larga crisis conocida como La Gran Depresión, para recuperar la confianza de los inversores fue necesario elaborar unas leyes que se centrasen en preservar los intereses de los partícipes, siendo la ley más significativa el *Revenue Act* en 1942.

Para 1951 ya existían 102 fondos en Estados Unidos, que a lo largo de los siguientes veinte años llegaría a la cifra de 258. En el año 1973 hubo una gran inflación en el país,

provocada por la crisis del petróleo, la OPEP al llevar a cabo un embargo petrolífero a las naciones que apoyaban a Israel hizo que los precios se dispararan. Esto dejó un escenario distinto para los años 80, donde el 77% de los fondos de inversión existentes eran mixtos, un 9% de renta fija y el 14% restante invertidos en acciones.

Esta época fue también importante para el crecimiento de los ETF. El llamado, padre de la inversión indexada, John C. Bogle, lanzó su primer fondo en 1975, que posteriormente se transformó en el *Vanguard 500 Index*, que replicaba el índice del S&P 500 y se convirtió en el fondo más exitoso de todos los tiempos. Este fondo junto con el *Standard & Poors Depositary Receipts*, que se convirtió en el ETF con más capitalización del mundo y fue el primer fondo cotizado, establecieron las bases para el venidero auge de los fondos mixtos en Estados Unidos.

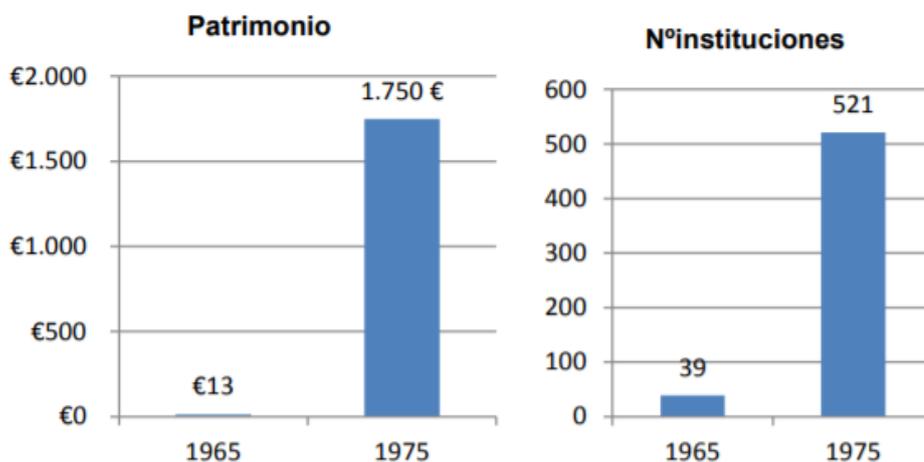
Entrando al año 2000 existían 7762 fondos de inversión en Estados Unidos, que movían una masa de dinero de seis billones de dólares.

El año 2006 inició una turbulencia financiera, que ya avisaba de una crisis inmobiliaria inminente. El índice bursátil de la construcción cayó un 40% en 2006, y a lo largo de 2007 el mercado comenzó a percatarse que las grandes entidades bancarias y fondos de inversión tenían sus activos comprometidos en hipotecas de alto riesgo. En junio de 2007 se precipitaron los acontecimientos y el pánico se apoderó del mercado cuando dos fondos hipotecarios de Bear Sterns se declararon en quiebra. Esto desencadenó en la crisis financiera de 2008, la mayoría de fondos de inversión y bancos asumieron grandes pérdidas y fue necesaria una gran intervención por parte del gobierno. Como comenta Luis Pineda Salido (2011), presidente de Ausbanc “Esta desconfianza se trasladó al mercado interbancario que el 9 de agosto de 2007 presentó unos diferenciales respecto al tipo de intervención anormalmente elevados. Un diferencial de ese tipo sólo puede darse en el mercado interbancario cuando éste presenta problemas muy graves de liquidez y provocaría la inmediata reacción de los bancos centrales que inyectaron, de forma coordinada, miles de millones de euros y dólares para intentar normalizar la situación”. Hoy en día continúan habiendo secuelas de la crisis del 2008, ya que, aunque se gestó en Estados Unidos, fue una crisis global.

4.3 España

En España, los fondos de inversión no cobraron importancia hasta principios de la década de los 60. La consolidación de los fondos en países europeos como Gran Bretaña y Francia establecieron las bases de los primeros fondos españoles, en 1964. Desde 1965 hasta 1975 los fondos españoles crecieron en número y patrimonio de forma muy notable, como podemos ver en la Tabla 5.

Tabla 5. Patrimonio (en millones de €) y Número de instituciones de los fondos de inversión en España entre 1965 y 1975.

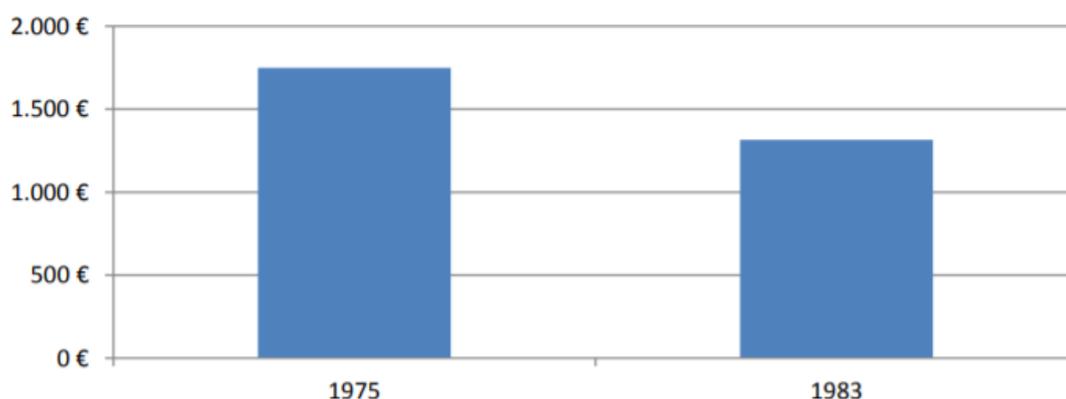


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco.

En los próximos años, España atravesó una etapa de estancamiento, provocada por la situación económica mundial. La crisis del petróleo no afectó a España de manera inminente, tardó dos años en llegar, ya que España atravesaba aún un periodo de transición a la democracia y no estaba muy expuesta a los mercados internacionales. La crisis del petróleo y la complicada transición asestó un golpe duro a la bolsa, que descendió de manera considerable. Esto supuso un varapalo para los fondos de inversión españoles que, debido a la gran regulación a los que seguían sometidos en ese momento sólo podían invertir un 10% en valores extranjeros.

No solo estos factores económicos fueron los que causaron que muchos fondos de inversión perdieran capital, incluso en algunos casos, se vieran forzados a desaparecer. La reforma fiscal de 1978 tuvo un gran impacto en el patrimonio de los fondos y en el número de partícipes. Los fondos españoles se pasaron unos años sumidos en un periodo de estancamiento donde su patrimonio se vio reducido, como podemos observar en la Tabla 6.

Tabla 6. Patrimonio de los fondos de inversión en España entre el 1975 y 1983 en millones de €.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco

Es cierto que las instituciones financieras que experimentaron una caída más grande durante este periodo fueron aquellas de naturaleza societaria. Los fondos de inversión consiguieron remontar hasta mantenerse más o menos constantes y para el año 1984, empezar una etapa de gran expansión.

En 1985, Miguel Boyer, ministro de economía en ese momento, expandió los límites de las magnitudes monetarias, permitiendo así traer los fondos monetarios de Estados Unidos. Dada la gran inflación del momento, era posible invertir en estos fondos y conseguir una rentabilidad entre el 10 y el 15% mediante pagarés del tesoro. De esta forma, España consiguió independizarse del Banco de España, que, hasta la fecha, era su manera de financiarse y conseguir una estabilidad financiera a largo plazo, justo en los momentos previos a ingresar en la Unión Europea. Para los inversores españoles, se les presenta la oportunidad de invertir a largo plazo, dejando de lado el invertir en tipos altos a corto, ya que estos tipos altos empiezan a contraerse. Los inversores pasan de invertir en renta variable a invertir la mayoría en renta fija a largo plazo, que ofrece poco riesgo y gran rentabilidad. Este cambio de la forma de invertir hace que durante la década de los 90, los fondos de inversión vayan ganando terreno y se impongan a las sociedades gestoras.

El año 2000 comenzó con la llamada “crisis de los 2000”, en este momento, los fondos de inversión contaban con carteras en las que predominaban la renta variable de empresas emergentes, ya que era un periodo de boom para empresas en el sector tecnológico. En este época el patrimonio de los fondos de inversión se equiparaba al PIB, no solo en España, sino en toda Europa. En la Tabla 7 vemos recogidos los patrimonios de los diferentes tipos de fondos a diciembre de 2003 en los países líderes en la UE. Estos datos muestran las diferentes estructuras de las inversiones que había en cada país.

Tabla 7. Patrimonio de diferentes tipos de fondos de los países líderes europeos a finales de 2003 (en millones de €)

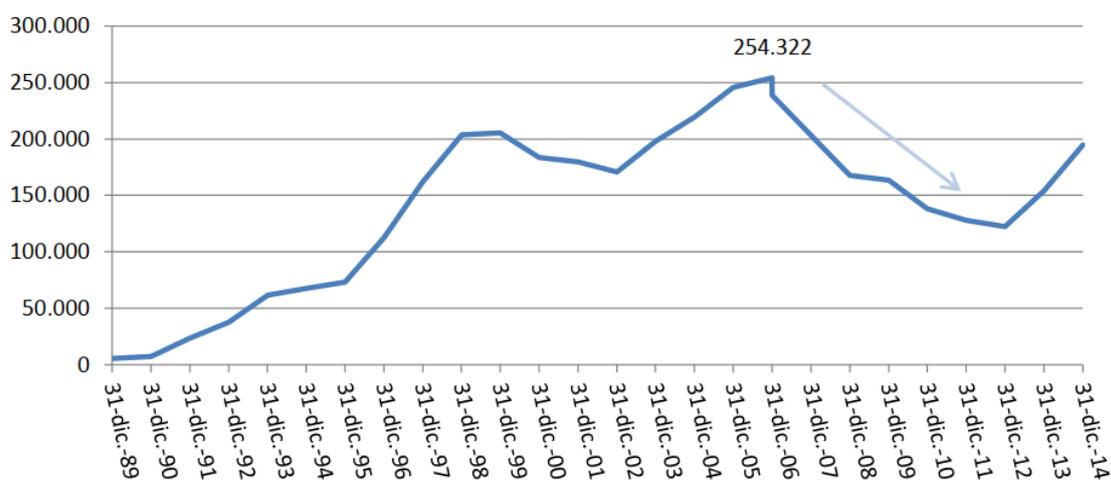
	Monetario	Renta Fija	Variable Renta	Fondos Mixtos	Patrimonio Total	Número de fondos
Alemania	40.822	68.488	84.863	13.872	208.045	1.074
España	57.147	60.729	47.186	20.518	185.58	2.494
Francia	336.9	160	186.3	186.5	869.7	7.848
Italia	87.678	166.454	67.904	56.248	378.284	1.064
Reino Unido	1.738	70.756	210.074	26.936	309.504	1.705

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos del ICI (Investment Company Institute)

En el año 2003 se instauró una ley clave para los fondos de inversión llamada Ley 35/2003, en la que, en su artículo 1 se puede leer: “son Instituciones de Inversión Colectiva aquellas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos”. Una definición de las IIC que es prácticamente idéntica a la dada por Inverco, que es la que he utilizado para definir las IIC al comienzo del trabajo. Esta nueva ley fue fundamental ya que su objetivo era el de liberalizar la política de inversión de las IIC, dándole las más flexibilidad a los fondos y a los partícipes. Su otro objetivo prioritario era el de reforzar la protección a los inversores. Esta nueva regulación de los fondos de inversión fue beneficiosa y condujo a España a un período de maduración financiera, desde 2003 a 2007, donde se asentó la renta variable y las carteras alcanzaron máximos históricos.

Como podemos observar en la Tabla 8, el patrimonio de los fondos nacionales rozaba los 255 millones de euros, que se convirtió en máximo histórico en esa recta final de 2006. La drástica bajada que le sigue es originada por la antes mencionada crisis del 2008 o crisis subprime. Hubo una estampida de inversores que retiraron sus fondos de los fondos de inversión en busca de opciones más seguras como depósitos bancarios.

Tabla 8. Patrimonio total de los fondos españoles desde 1989 hasta 2014 (en millones de €)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco

Este periodo de recesión afectó mucho a los fondos de inversión, que vieron como su patrimonio se reducía año tras año hasta finales de 2012. Desde entonces los fondos de inversión se han estado recuperando, adelantando a la tendencia de la economía española que para el año 2014, aunque según el INE, se considera el año de conclusión de la crisis, la realidad es que España seguía con grandes secuelas, una tasa de desempleo del 23,6%, y enormes gastos de Seguridad social.

En tema de rentabilidad comienza el auge de los sectores biotecnológico y de la salud que en 2014 registraron 47,59% y 37% respectivamente en la variación de su rentabilidad. En los siguientes años toman popularidad los fondos mixtos que van a ejercer como puente para los inversores más conservadores hacia una forma de inversión más dinámica, esto lo podemos ver con el gran crecimiento de los fondos mixtos conservadores, en los que tiene un papel prioritario la renta fija pero que también ofrece a un inversor conservador, la oportunidad de experimentar con renta variable.

Con España aún cicatrizándose de las heridas infligidas por la crisis del 2008 llega en 2020 la crisis provocada por la pandemia mundial del Covid-19. Según desvela el Plan de Estabilidad que el Ejecutivo ha enviado a Bruselas, “la incertidumbre está en máximos y el BCE es el único dique de contención, el Gobierno prevé que el derrumbe de la economía será del 9,2% en 2020”. Esto significa que, la economía española tardará al menos dos años en recuperarse ya que, para final de año se habrán perdido unos dos millones de puestos de trabajo a tiempo completo y para el año que viene, sólo se habrán recuperado la mitad. Esto probablemente haga que el patrimonio de los fondos de inversión descienda, ya que el partícipe medio dispondrá de menos dinero para destinar a la inversión.

5. Situación actual de los fondos de inversión en España

En esta sección vamos a observar dónde invierten los españoles la mayoría de su dinero y cuáles son los fondos punteros en España. Para poder demostrar que estamos en un periodo de dinamismo de los inversores basaremos nuestro análisis entorno a unas variables específicas, para poder tener más profundidad que si simplemente demostramos que el grueso de las inversiones fluye hacia la renta variable y mixta. Estas variables son, el patrimonio, los partícipes y las suscripciones y reembolsos. También comentaremos temas importantes sobre cómo influyen las nuevas técnicas de inversión al dinamismo y la importancia de los bancos.

5.1 El Patrimonio

Según la CNMV, el patrimonio de un fondo de inversión es el “Valor total de los activos que tiene el fondo. El patrimonio aumenta o disminuye en función de las nuevas suscripciones o los reembolsos y de las variaciones en el valor de mercado de los instrumentos financieros que componen la cartera del fondo. La división del patrimonio entre el número de participaciones en circulación a una fecha permite obtener el valor liquidativo (precio) de la participación ese día.”

Tabla 9. Patrimonio de la Inversión Colectiva en España en millones de € (2014-2019)

PATRIMONIO (millones de euros)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019	
							mill.€	%
Fondos de Inversión	196.779	220.386	235.814	263.483	257.824	276.866	19.042	7,4%
Mobiliarios	194.818	219.965	235.437	263.123	257.514	276.557	19.042	7,4%
Inmobiliarios	1.961	421	377	360	309	309	0	0,0%
Sociedades Inversión	33.184	34.803	33.501	32.679	29.116	30.171	1.055	3,6%
Mobiliarias (SICAV)	32.358	34.082	32.794	32.058	28.382	29.446	1.064	3,7%
Inmobiliarias (SII)	826	721	707	620	734	725	-9	-1,2%
IIC Extranjeras⁽¹⁾	90.000	118.000	125.000	168.000	168.000	195.000	27.000	16,1%
Total IIC	319.963	373.189	394.316	464.162	454.940	502.037	47.097	10,4%
Sistema Individual	64.254	68.012	70.487	74.378	72.247	79.850	7.603	10,5%
Sistema de Empleo	35.262	35.548	35.437	35.683	33.810	35.710	1.900	5,6%
Sistema Asociado	940	958	921	903	829	859	30	3,6%
Total FONDOS DE PENSIONES	100.457	104.518	106.845	110.963	106.886	116.419	9.533	8,9%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	420.420	477.707	501.161	575.125	561.826	618.455	56.630	10,1%
<i>Variación anual</i>	22,4%	13,6%	4,9%	14,8%	-2,3%	10,1%		

Fuente: Informe Anual 2019 Inverco

La revalorización de los activos en los fondos de inversión, así como de los fondos de pensiones, han llevado a la inversión colectiva española a incrementar el

volumen de activos en más de 56 mil millones de euros en 2019. Esto supone una variación del 10,1%, y lo convierte en un nuevo máximo histórico patrimonial de 618.455 millones de euros. Podemos ver claramente la preferencia de los inversores por los fondos mobiliarios y los fondos extranjeros, que componen alrededor del 94% del patrimonio de los fondos de inversión.

A continuación, podemos ver un desglose mayor de la evolución del patrimonio en los últimos 5 años.

Tabla 10. Patrimonio de la Inversión Colectiva en España desglosado (2014-2019)

PATRIMONIO (millones de euros)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019	
							mill.€	%
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	194.818	219.965	235.437	263.123	257.514	276.557	19.042	7,4%
MONETARIOS	7.045	8.123	9.585	7.092	6.784	3.774	-3.010	-44,4%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	37.884	32.413	36.058	37.842	36.028	41.421	5.393	15,0%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	19.480	16.144	15.064	15.064	15.385	21.222	5.837	37,9%
FIM RENTA FIJA MIXTA	11.980	16.587	16.595	25.368	20.731	16.382	-4.349	-21,0%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	2.354	2.895	2.799	3.621	3.347	3.196	-151	-4,5%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	6.194	5.864	5.536	6.117	6.260	5.066	-1.194	-19,1%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	3.117	6.095	9.547	7.783	6.513	8.929	2.415	37,1%
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	11.995	28.221	23.382	17.234	18.395	23.532	5.138	27,9%
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	10.865	18.362	13.673	18.874	20.409	25.678	5.269	25,8%
FIM RENTA VARIABLE EURO	1.997	3.017	2.904	5.713	5.687	4.925	-762	-13,4%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	2.800	4.719	5.245	6.927	6.160	10.127	3.967	64,4%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	1.960	2.002	2.212	2.418	2.288	3.470	1.182	51,7%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	345	591	479	787	786	1.404	618	78,7%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	559	481	641	1.409	1.517	2.580	1.063	70,1%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	6.522	9.050	8.903	12.304	13.218	15.690	2.472	18,7%
GARANTIA PARCIAL	881	899	1.430	996	588	466	-122	-20,8%
GESTION PASIVA	23.799	17.730	23.653	19.227	15.802	13.688	-2.113	-13,4%
RETORNO ABSOLUTO	6.705	11.443	12.323	17.066	14.438	11.807	-2.631	-18,2%
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	1.156	1.587	1.722	2.029	2.007	2.309	302	15,1%
FONDOS DE FIL	269	41	19	208	209	254	45	21,3%
Globales	6.996	12.729	20.812	35.399	41.941	42.915	974	2,3%
GARANTIZADOS REND. FIJO	18.647	12.119	8.636	5.517	4.960	4.876	-84	-1,7%
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	11.268	8.855	14.217	14.129	14.063	12.847	-1.216	-8,6%
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	33.184	34.803	33.501	32.679	28.938	30.171	1.233	4,3%
Soc. Mob (SICAV)	32.358	34.082	32.794	32.058	28.382	29.446	1.064	3,7%
Soc. Inmob (SII)	826	721	707	620	555	725	170	30,5%
FONDOS INMOBILIARIOS	1.961	421	377	360	309	309	0	0,0%
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	90.000	118.000	125.000	168.000	168.000	195.000	27.000	16,1%
TOTAL IIC	319.963	373.189	394.316	464.162	454.761	502.037	47.275	10,4%

Fuente: Informe Anual 2019 Inverco

En este gráfico podemos observar una clara predilección de los inversores por valores extranjeros. La renta mixta internacional y los fondos globales recogen una gran parte del patrimonio invertido en los últimos años, tendencia que, por cierto, no parece que vaya a cambiar ya que estos fondos continúan teniendo variaciones positivas año tras año. Esto probablemente se deba a la falta de confianza de los españoles en la economía, un sentimiento que fue agravado por la crisis, que azotó a España con más fuerza que otros países. Ese sentimiento lleva a los inversores a decantarse por opciones en el extranjero, que ven más estables o fiables. También es cierto que históricamente, cuanto más patrimonio tenga un fondo de inversión, mayor es el deseo de invertir en él,

ya que el inversor medio que no tiene mucho conocimiento sobre el mercado prefiere seguir a la masa, ya que lo ve la opción segura.

Cabe destacar que, aunque es cierto que la renta fija siga siendo de gran importancia y creciendo año tras año, invertir en renta variable europea o estadounidense, incluso inversiones más arriesgadas como la renta variable japonesa y la renta variable en mercados emergentes están teniendo un crecimiento vertiginoso, lo que demuestra que el inversor medio está mejor informado, está más dispuesto a buscar rentabilidad lejos de la renta fija o combinándolas en su cartera para dar a su cartera mayor diversificación y rentabilidad. Este tipo de comportamiento más flexible y dinámico es la tendencia que, como corrobora Inverco en su Informe Anual de 2019, lleva existiendo en los últimos años y se espera que continúe:

“La evolución del perfil de riesgo de los partícipes españoles durante 2019 ha mantenido la tendencia de los años anteriores, esto es, han seguido canalizando sus inversiones hacia posiciones más dinámicas y con mayor componente de renta variable en sus carteras. Entre las razones que justifican dicho comportamiento, destaca una más coyuntural, como es la negativa evolución de los tipos de interés, que obliga al partícipe a buscar una rentabilidad extra a sus inversiones, y otra más estructural, como es el aumento de la cultura financiera del ahorrador medio español. En este proceso, las entidades están desempeñando un papel fundamental en la promoción de la educación financiera del ahorrador minorista.”

5.2 Los Partícipes

Para demostrar esta evolución en el perfil de los inversores vamos a comparar cómo ha ido cambiando el número de partícipes en cada tipo de fondo de inversión. En todos estos gráficos estaremos comparando datos de los últimos 5 años, que, tras estudiar el contexto histórico en España, es 2014 cuando he empezado a ver síntomas reales de una transición al dinamismo inversor, comienza el auge de los fondos mixtos y el interés de los inversores por añadir renta variable a sus carteras.

Tabla 11. Cuentas de partícipes/accionistas de la Inversión Colectiva en España (2014-2015)

Cuentas de partícipes/accionistas	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Variación 2019	
							Cuentas	%
FONDOS INVERSIÓN MOBILIARIA	6.480.665	7.708.694	8.282.195	10.339.946	11.222.524	11.682.214	459.690	4,1%
MONETARIOS	208.712	270.165	301.779	342.723	400.102	103.733	-296.369	-74,1%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	1.137.247	1.005.849	1.019.251	1.172.886	1.217.142	1.620.961	403.819	33,2%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	508.016	622.350	608.550	730.713	715.968	1.184.910	468.942	65,5%
FIM RENTA FIJA MIXTA	285.504	381.461	372.368	730.235	668.206	484.149	-184.057	-27,5%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	89.789	103.979	102.219	126.024	116.273	106.362	-9.911	-8,5%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	236.459	220.495	198.102	282.410	325.678	294.596	-31.082	-9,5%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	161.213	317.303	410.279	383.502	372.319	716.599	344.280	92,5%
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	317.884	754.512	669.915	457.306	504.246	599.607	95.361	18,9%
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	286.004	507.337	347.505	465.277	518.705	602.332	83.627	16,1%
FIM RENTA VARIABLE EURO	152.264	205.769	199.953	427.587	507.416	290.458	-216.958	-42,8%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	225.219	291.932	309.570	489.002	545.679	849.784	304.105	55,7%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	111.800	131.336	153.549	155.900	169.655	280.754	111.099	65,5%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	61.645	99.163	84.370	172.700	236.647	397.271	160.624	67,9%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	48.446	54.981	117.773	308.131	386.598	434.590	47.992	12,4%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	273.506	473.067	519.869	749.421	880.709	686.786	-193.923	-22,0%
GARANTIA PARCIAL	27.463	28.310	38.683	27.228	15.643	10.981	-4.662	-29,8%
GESTION PASIVA	693.680	560.584	753.295	639.454	542.178	431.293	-110.885	-20,5%
RETORNO ABSOLUTO	275.784	493.712	573.173	879.449	948.339	654.109	-294.230	-31,0%
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	1.981	2.649	2.590	3.219	3.910	4.954	1.044	26,7%
FONDOS DE FIL	2.454	1.023	1.006	3.585	2.780	2.851	71	2,6%
Globales	229.541	391.461	671.719	1.109.497	1.503.892	1.356.707	-147.185	-9,8%
GARANTIZADOS REND. FIJO	614.018	411.483	306.020	188.225	163.887	153.080	-10.807	-6,6%
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	532.036	379.773	520.657	495.472	476.552	415.347	-61.205	-12,8%
SOCIEDADES INVERSIÓN	451.952	487.331	483.846	433.892	430.031	413.305	-16.726	-3,9%
Soc. Mob (SICAV)	450.900	486.749	483.172	433.565	429.609	412.987	-16.622	-3,9%
Soc. Inmob (SII)	1052	582	674	327	422	318	-104	-24,6%
FONDOS INVERSIÓN INMOB.	4.017	3.918	3.933	1.106	484	484	0	0,0%
IIC EXTRANJERAS ⁽¹⁾	1.233.507	1.520.804	1.748.604	2.226.991	3.172.682	3.144.420	-28.262	-0,9%
TOTAL IIC	8.170.141	9.720.747	10.518.578	13.001.935	14.825.721	15.240.423	414.702	2,8%

Fuente: Informe Anual 2019 Inverco

Como podemos observar en la Tabla 11, lo más llamativo es el incremento tan rápido del número de partícipes que se ha prácticamente duplicado desde 2014 hasta la actualidad y se encuentra alrededor de los 15,2 millones. En 2007 prácticamente el 65% de los fondos eran de corte conservador, pero como hemos podido observar en el gráfico sobre el patrimonio, apenas el 28% de los fondos de inversión tienen una vocación conservadora en 2019. Esta evolución del perfil del inversor hemos comentado antes que probablemente sea porque los partícipes están mejor informados en la actualidad sobre el mercado y sus opciones, quizás por esta misma razón se puede observar una evolución del tiempo medio de inversión de los partícipes, que han sido tradicionalmente muy cortoplacistas y que ahora dedican un tiempo superior a planificar sus inversiones, esta evolución de los inversores que dejan atrás ese ahorro más conservador, y pasan a convertirse en ahorradores dinámicos. Ángel Martínez-Aldama (2019), presidente de Inverco, comentaba una de las principales conclusiones que se extraían del “VI Barómetro del Ahorro”, explicando esta evolución de los inversores hacia un ahorro dinámico: “El perfil del ahorrador que invierte en productos financieros es eminentemente conservador. Sin embargo, la tendencia desde hace unos años muestra que el porcentaje de este tipo de cliente está disminuyendo y, sobre todo desde

2015, el perfil de ahorrador moderado va aumentando de una manera clara y a largo plazo. La evolución de los mercados, el escenario de tipos cero, que va a seguir dos o tres años más, o la situación económica explican esta evolución. Ese cambio es bueno, pues es reflejo de un ahorrador que se preocupa por sus inversiones y adapta a las necesidades económicas, sociales y personales. Mostrando más en detalle este “VI Barómetro del Ahorro” publicado por el Observatorio INVERCO a finales de 2019, en el informe se asegura que: “el número de ahorradores que invierten con un horizonte temporal a corto plazo (inferior al año) continúa disminuyendo, pasando del 33% hace ocho años hasta el 15% actual. Frente a ellos, el 51% de los ahorradores lo hacen a medio plazo (de 1 a 3 años) y 35% a largo plazo (más de 3 años). Si incluimos la variable perfil de riesgo, no cambia la preferencia por el medio plazo, y la gran mayoría invierte con un plazo de 1 a 3 años: 44% de los ahorradores más dinámicos, el 51% de los moderados y 52% de los conservadores. En el caso de los ahorradores con menor aversión al riesgo (dinámicos), un 31% ahorran con un plazo mayor de 5 años.”

Este gráfico nos ayuda también a corroborar que los inversores están apostando por un mayor dinamismo en sus carteras, es decir, carteras flexibles y bien diversificadas, que sean capaces de adaptarse a la volatilidad del entorno actual. En vez de simplemente escoger un tipo de fondo conservador y asegurarse una pequeña rentabilidad, van en busca de esa rentabilidad mayor, adaptando sus activos dependiendo de la rentabilidad que ofrezca cada uno en ese momento. Como hemos comentado antes, fondos muy rentables como la renta variable japonesa o estadounidense están teniendo un aumento en sus partícipes de 67,9 y 65,5% respectivamente, debido a su alta rentabilidad actual

Otra cosa que destacar es el desplome de los fondos monetarios, como explicamos anteriormente en el punto 2.4, los fondos monetarios están muy limitados ya que no pueden estar expuestos a divisa, son muy poco arriesgados e invierten a corto plazo. Son fondos “anticuados” y que no se adaptan a la creciente necesidad de flexibilidad y dinamismo de los inversores. Por ello, hemos podido observar un impactante -74,1% en sus cuentas de partícipes. Como hemos comentado antes, la poca confianza de los españoles en su economía ha sido un gran factor que ha llevado a inversores de este corte conservador a apostar por la renta fija internacional, que registra un aumento de 92,5%. Esto es un fenómeno que vemos continuamente y está siendo clave en el periodo de transición hacia una inversión más dinámica, el aumento brutal en popularidad que tienen los fondos internacionales.

5.3 Suscripciones y reembolsos

En cuanto a la variación en las suscripciones y reembolsos continuamos viendo el mismo dibujo, los fondos monetarios y nacionales bajan, y los partícipes llevan su dinero a fondos más rentables, volátiles y con espacio para el dinamismo como los internacionales y renta variable.

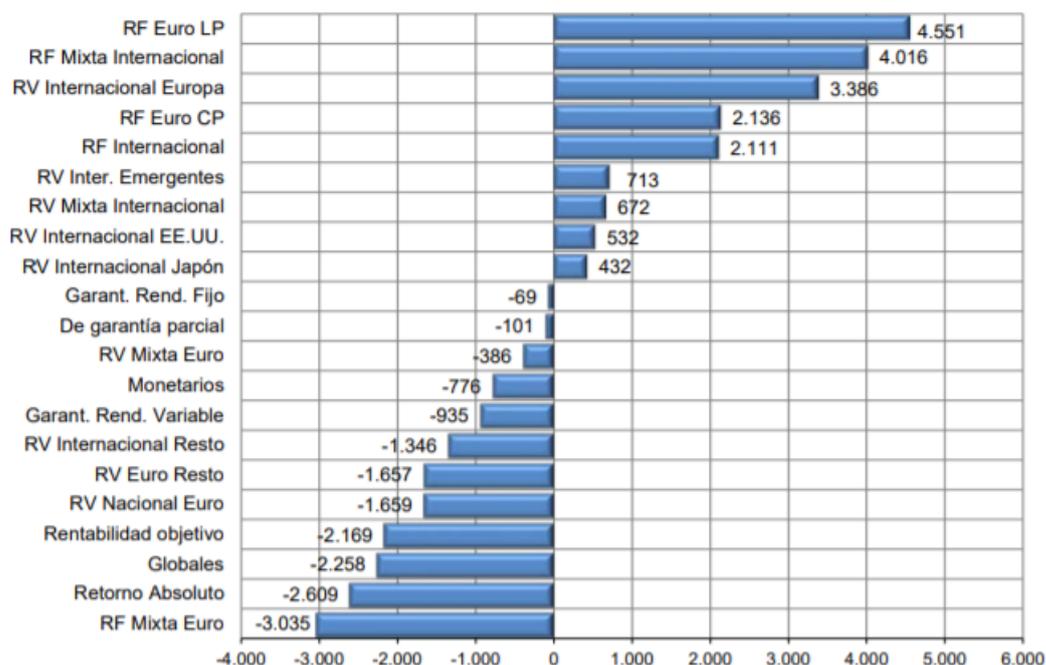
Tabla 12. Suscripciones Netas en la Inversión Colectiva en España (2014-2019)

SUSCRIPCIONES NETAS (millones de euros)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
FONDOS MOBILIARIOS ⁽¹⁾	35.573	24.733	13.820	21.410	8.410	1.693
MONETARIOS	-647	-130	1.392	-2.446	-345	-776
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	1.059	-5.790	2.071	132	-2.079	2.136
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	8.867	-3.453	-797	-7	193	4.551
FIM RENTA FIJA MIXTA	8.632	4.297	-3	2.770	-3.528	-3.035
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	408	484	-283	748	-47	-386
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	2.074	-550	-424	946	860	-1.659
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	1.372	2.824	3.136	-1.796	-1.120	2.111
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	7.353	16.294	-1.773	-331	1.722	4.016
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	5.654	7.690	-1.071	4.605	3.024	672
FIM RENTA VARIABLE EURO	250	988	-178	1.417	994	-1.657
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	693	1.575	551	1.120	186	3.386
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	361	-117	239	-25	101	532
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	31	204	-109	275	126	432
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	-148	-32	111	646	308	713
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	143	2.039	-229	2.519	2.881	-1.346
GARANTIA PARCIAL	252	54	440	-300	-226	-101
GESTION PASIVA	5.120	-5.858	5.992	-4.288	-2.173	-2.169
RETORNO ABSOLUTO	1.420	4.473	618	4.132	-1.966	-2.609
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	168	123	-40	305	78	142
FONDOS DE FIL	3	-17	-1	-	0	0
GLOBALES	1.599	5.702	414	12.401	9.079	-2.258
GARANTIZADOS REND. FIJO	-8.743	-5.249	-1.672	-1.498	-52	-69
GARANTIZADOS REND. VARIABLE	-346	-817	5.435	85	394	-935
SOCIEDADES INVERSIÓN	2.616	886	-2.367	-2.504	-1.479	-2.276
FONDOS INMOBILIARIOS	-1.521	-1.539	0	0	0	0
IIC EXTRANJERAS ⁽²⁾	20.000	25.000	3.500	30.000	10.000	7.000
TOTAL IIC	56.668	49.080	14.953	48.906	16.931	6.417

Fuente: Informe Anual 2019 Inverco

Algo muy importante que debemos destacar es el declive de los fondos de renta fija mixta. Como podemos observar en la tabla 10, los fondos de renta fija mixta han sido desde 2014 uno de los tipos de fondos más populares, pero en el último año ha dado un gran bajón en patrimonio y partícipes, pero sobre todo en suscripciones netas. Cuando se empezó a gestar el movimiento del dinamismo inversor en España, sobre 2014, los fondos de renta fija mixta fueron el vehículo perfecto para aquellos inversores que querían más flexibilidad en sus carteras y empezar a operar con renta variable. Sin embargo, han perdido mucha potencia en la actualidad ya que, como podemos ver hay dos claras tendencias en España. Los inversores conservadores, que están evolucionando también poco a poco, dirigiéndose hacia renta fija internacional o a largo plazo, y aquellos inversores arriesgados que buscan grandes rentabilidades en renta variable. Esto ha hecho que los fondos nacionales y de renta mixta, especialmente, aquellos de renta fija mixta, no ofrezcan a los inversores lo que están buscando.

Tabla 13. Suscripciones Netas en la Inversión Colectiva en España en 2019 (en millones de €)



Fuente: Informe Anual 2019 Inverco

Este gráfico, con los mismos datos de el gráfico anterior pero representados de forma más visual confirma exactamente la tendencia que he explicado. Los únicos fondos con suscripciones netas positivas son la mayoría de fondos internacionales y aquellos de Renta Fija a largo plazo, que sigue siendo una parte importante de los inversores españoles, buscan un ingreso extra asegurado, sin correr ningún riesgo. Estos inversores suelen ser personas de una edad avanzada que se suele dejar guiar por su banco y, como explica el BBVA (2016) en su sección de bienestar financiero guían a sus clientes por el método de John C Bogle: “Para Bogle, los inversores deberían tener un porcentaje equivalente a su edad en renta fija. Para un ahorrador de menos de 40 años, un 30% en bonos sería lo correcto, mientras que para otro cercano ya a los sesenta, la parte total en renta fija debería ser más de un 50%.” Aun así, demostrando la importancia del dinamismo en las carteras, apuntan que “Además de este equilibrio entre renta fija (por ejemplo, bonos) y renta variable (acciones), el sistema tiene la ventaja de que es dinámico, pues explica cómo, en las revisiones periódicas de las inversiones, se debe ir modificando la cartera, independientemente de los ciclos de mercado. Por otro lado, Bogle recomienda construir la cartera con fondos de inversión para aprovecharse de las ventajas fiscales y de la diversificación que ofrecen (geográfica, sectorial, activos, etc.), así como de la gestión de los profesionales expertos en cada categoría. Finalmente, el sistema sugiere que la inversión se mantenga enfocada hacia el objetivo a largo plazo y no se modifique con los vaivenes del mercado.”

5.4 La importancia de las entidades bancarias

Continuando con el párrafo anterior, es importante conocer la influencia de los bancos en las decisiones de inversión de los españoles. La situación del mercado en España, donde la estructura establecida desde el comienzo de los fondos de inversión ha estado muy centrada al ahorro familiar y la aversión al riesgo, hace que los españoles sigan optando por los depósitos bancarios. Los inversores españoles tienen mucha dependencia a la banca, como explica Gloria Barberá del Instituto Español de Analistas financieros (2016), “a finales de 2016 muestra un predominio de los fondos gestionados por gestoras vinculadas a entidades financieras (76%), seguido de los fondos de grupos independientes (21%) y, en menor medida, de los fondos gestionados por aseguradoras (4%). En España, a diferencia de otros mercados, predomina un modelo de banca universal ya que existe una elevada preferencia por parte de los inversores en concentrar sus operaciones financieras en entidades bancarias.” Esto demuestra la influencia que tiene los bancos sobre los inversores españoles, que, aunque poco a poco vayan ayudando a aportar dinamismo a las carteras de sus inversores con nuevas técnicas y tecnologías, siguen promoviendo fondos de renta fija ya que conocen la aversión al riesgo que tienen los españoles.

Un ejemplo de los bancos introduciendo tecnologías innovadoras que doten de mayor dinamismo a las carteras es CaixaBank y su nuevo servicio de carteras llamado Smart Allocation, que les permite jugar con el porcentaje de exposición a renta variable dependiendo de cómo esté el mercado. Como comenta Arantxa Rubio en la revista de junio 2020 de Funds People, “Smart Allocation es una nueva solución de gestión discrecional que ofrece una gestión dinámica con mayor control de volatilidad a través de un modelo cuantitativo.” Es una técnica innovadora que ofrecen a sus clientes, con una inversión mínima de 6.000€, y que mediante una serie de fases que podemos ver en la tabla a continuación, elabora una cartera con una alta flexibilidad, que además ofrece al cliente unas variables de riesgo que le permiten ajustar el nivel de exposición de renta variable de la cartera de manera muy sencilla.

¿Cómo se gestiona una cartera *Smart Allocation*?



	Smart Allocation Tranquilidad	Smart Allocation Patrimonio	Smart Allocation Inversión
RISK OFF ▶	2 %	13 %	23 %
NEUTRAL ▶	13 %	36 %	68 %
RISK ON ▶	28 %	52 %	89 %

Fuente: Folleto Caixabank Banca Premier

Utilizando una técnica similar, Corrado Gaudenzi, gestor del Eurizon Azioni Strategia Flessibile, nos explica como su fondo está adaptándose a la situación actual. “Dado los elevados niveles de volatilidad actuales la asignación dinámica de la estrategia se mantendrá activa en los próximos meses. Esperamos aumentar nuestra exposición a renta variable si las bolsas muestran fragilidad y reducirla en caso de que el mercado experimente una recuperación en V”.

Como podemos comprobar en la Tabla 14, continúa actualmente la tendencia de 2016, donde había un claro predominio de las entidades financieras como principales gestores de fondos de inversión. Excepto Mutuactivos y Allianz que son aseguradoras, el top 8 está formado por bancos.

Tabla 14. Ranking de Patrimonio por gestoras a diciembre de 2019 (en miles de €).

Nombre de la gestora	Renta Fija Nacional	Mixtos Nacionales	Renta Variable Nacional	Otros fondos Nacionales	Fondos Globales	Fondos Internacionales	Patrimonio Total
Caixabank AM	17,845,887	3,431,903	281,208	6,160,607	5,638,199	13,856,499	47,214,303
BBVA AM	3,600,726	1,812,922	178,695	3,709,494	23,937,617	8,044,695	41,284,149
Santander AM	11,244,557	3,532,352	1,679,499	4,046,916	910,596	17,100,730	38,514,650
Bankia Fondos	2,863,813	825,789	287,375	4,846,782	1,090,974	9,581,847	19,496,580
Sabadell AM	4,605,361	143,464	212,630	3,094,082	4,830,046	3,222,878	16,108,461
Ibercaja gestión	4,010,622	1,762,045	59,509	2,189,322	134,642	5,824,593	13,980,733
Kutxabank gestión	3,400,694	22,800	259,252	3,035,280	485,472	5,431,199	12,634,697
Bankinter	2,000,381	360,882	285,872	1,260,492	30,398	4,809,097	8,747,122
Allianz Popular AM	1,528,536	259,595	128,637	1,722,661	138,754	3,573,327	7,351,510
Mutuactivos	3,161,005	265,466	204,592	156,813	148,097	2,197,572	6,133,545

Fuente: Elaboración a partir de datos de Inverco

6. Rentabilidades históricas y previsiones para el futuro

6.1 Rentabilidades históricas

En este apartado he elaborado una serie de tablas de las rentabilidades anuales por tipo de fondo de los últimos años. De esta forma, podremos ver la idea general de cuáles han sido las mejores inversiones a largo plazo.

Viendo los fondos más rentables de los últimos 20 años podemos observar, que todos invierten su cartera en renta variable, algo esperado, y podemos ver que los fondos internacionales no sólo son una moda actual, sino que son una opción real de conseguir una rentabilidad constante. Lo más importante de esta tabla es observar, no sólo qué tipo de fondo ha sido más rentable sino quién lo gestiona. Hemos hablado en este trabajo de la importancia que tiene el sector bancario en los fondos de inversión, ya que la mayoría del patrimonio se concentra en sus arcas. Lo que es generalmente desconocido para la gente es que las gestoras de inversión y las bolsas de valores suelen ofrecer mejores rentabilidades, aunque, siguiendo la tendencia histórica de tradicionalismo y aversión al riesgo de los españoles, siguen confiando en los bancos como intermediarios para sus productos financieros, incluso muchos de ellos dejando el dinero en su cuenta corriente pensando que, en caso de invertir, van a salir perdiendo. Observamos como Bestinver encabeza la tabla de fondo más rentables, superando a cualquier banco. Siendo Caixabank la gestora con más patrimonio como hemos visto antes, con 47.214.301 millones de euros, Bestinver está en el puesto 12 con solo 4,930,922, prácticamente, diez veces menos. Un informe de la escuela de negocios IESE dirigido por el profesor de Finanzas, Pablo Fernández, asegura que “hay una escasa relación entre la rentabilidad y el número de partícipes y entre la rentabilidad y patrimonio de los fondos”. Estos fondos son más rentables que los bancos porque han

dado la importancia al dinamismo y la flexibilidad de las carteras antes que los grandes bancos, como comenta ya por 2014 Conecta Capital, “Para 2014 triunfan los ‘fondos de autor’, con gestores centrados en la selección de compañías y flexibilidad en las carteras. Bestinver, EDM y Fidelity, entre los favoritos.”

Tabla 15. Los fondos más rentables del siglo en España (datos a diciembre 2019)

Nombre del fondo	Gestora	Tipo del fondo	Rentabilidad anualizada 20 años
Bestifond	Bestinver	Renta Variable Internacional	11.85%
Bestinver Bolsa	Bestinver	Renta Variable Euro	10.53%
Bestinver Internacional	Bestinver	Renta Variable Internacional	9.53%
Bestinver Mixto	Bestinver	Renta Variable Mixta Euro	7.97%
Metavalor	Metagestión	Renta Variable Euro	7.36%
Mutufondo Small and Mid Caps	Mutuactivos	Renta Variable Internacional	7.23%
Multifondo Europa	Fineco	Renta Variable Europa	6.34%
EDM Inversión Clase R	EDM Gestión	Renta Variable Nacional	6.09%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco

Como hemos comentado durante el trabajo, los inicios de la transición al dinamismo en España los podemos encontrar sobre el 2014-2015, donde los fondos mixtos pasaron a tener importancia, ya que eran una manera poco arriesgada para los inversores de adentrarse en el mundo de la renta variable y experimentar las opciones que ésta ofrece. Por ello, considero importante analizar la Tabla 15, donde aparecen los fondos más rentables de los últimos 5 años. Predomina claramente los fondos donde la totalidad de la cartera está compuesta por renta variable, esto es esperado ya que como sabemos, al asumir más riesgo podemos obtener rentabilidades mayores. Es importante destacar que dentro del top 3 hay dos fondos mixtos. Los dos tienen una gran exposición a renta variable, pero el 20% aproximadamente de sus carteras se encontraba invertida en renta fija cotizada. Algo importante que hay que destacar es la presencia del sector tecnológico. Cuatro de los diez fondos invierten exclusivamente en valores del sector tecnológico. Debido al auge que han tenido en bolsa grandes compañías como Google, Amazon, Netflix etc. que han demostrado un crecimiento elevado y constante, y que ha permitido a estos fondos ofrecer grandes rentabilidades sin asumir mucho riesgo. Podemos seguir confiando en este sector como una apuesta poco arriesgada dentro de la renta variable y pudiendo esperar grandes rentabilidades de ella.

Tabla 16. Fondos más rentables de los últimos 5 años (datos a diciembre 2019)

Fondo	Cartera	Rentabilidad acumulada	Rentabilidad anualizada
RURAL TECNOLOGICO RENTA VARIABLE, FI	Renta variable	124,9%	17,58%
CAIXABANK GESTION TOTAL, FI	Mixto	121,2%	17,20%
KUTXABANK BOLSA NUEVA ECONOMIA, FI	Mixto	118,7%	16,93%
METAVALOR, FI	Renta variable	118,3%	16,89%
SANTANDER SMALL CAPS ESPAÑA, FI	Renta variable	115,4%	16,58%
BBVA BOLSA TECNOLOGIA Y TELECOMUNICACIONES, FI	Renta variable	107,1%	15,67%
BESTVALUE, FI	Renta variable	105,9%	15,53%
IBERCAJA TECNOLOGICO, FI	Renta variable	105,6%	15,49%
METAVALOR INTERNACIONAL, FI	Renta variable	105,0%	15,43%
MUTUAFONDO TECNOLOGICO, FI	Renta variable	103,6%	15,27%
GVCGAESCO SMALL CAPS, FI	Renta variable	101,3%	15,01%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Fondium

6.2 Previsión para el futuro

Habiendo visto cuál ha sido la tendencia en estos últimos años, donde han predominado en temas de rentabilidad los fondos de renta variable y aquellos del sector tecnológico, podemos observar en la tabla 16 cómo esta tendencia se mantiene. Los fondos tecnológicos, aunque siguen ofreciendo muy buenas rentabilidades y continúan como una apuesta segura hacia el futuro, han perdido un poco de fuerza en el top 10, convirtiéndose el sector petroquímico en el más rentable. Aun así, aunque es cierto que el sector petroquímico fue muy rentable en el año 2019 gracias a la subida de precios en el petróleo, los últimos datos de 2020 son nefastos. Con la creciente tensión entre Rusia y Arabia Saudita y su guerra de precios, y el efecto que ha tenido el Covid-19 en la demanda de petróleo ha hecho que marzo de 2020 vea uno de los mayores desplomes en el precio del petróleo desde los 45\$ por barril hasta un mínimo histórico donde los contratos de futuros del petróleo llegaron a estar en negativo.

Tabla 17. Fondos más rentables en el último año (datos a diciembre 2019)

Fondo	Cartera	Rentabilidad acumulada	Rentabilidad anualizada
BANKIA INDICE EUROSTOXX, FI	Renta variable	24,9%	24,92%
KUTXABANK BOLSA NUEVA ECONOMIA, FI	Mixto	21,0%	20,99%
BBVA CRECIMIENTO EUROPA DIVERSIFICADO II, FI	Mixto	20,2%	20,20%
IBERCAJA PETROQUIMICO, FI	Renta variable	19,8%	19,78%
JAPAN DEEP VALUE FUND FI	Renta variable	19,8%	19,78%
IBERCAJA PETROQUIMICO, FI	Renta variable	19,2%	19,21%
RURAL TECNOLOGICO RENTA VARIABLE, FI	Renta variable	18,1%	18,05%
WELZIA DINAMICO 20, FI	Renta variable	17,8%	17,77%
GESCONSULT RENTA VARIABLE, FI	Renta variable	17,6%	17,61%
CAIXABANK BOLSA GESTION SUIZA, FI	Renta variable	17,4%	17,39%
BBVA BOLSA TECNOLOGIA Y TELECOMUNICACIONES, FI	Renta variable	16,78%	17,26%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Fondium

Continuando con lo que podemos esperar del futuro, podemos observar en la Tabla 17 como las previsiones se alinean con la tendencia que venimos discutiendo durante el trabajo. Es importante resaltar que 2019 se ha convertido en el año con mejor rentabilidad anual de la historia de los fondos de inversión.

Eso sí, los fondos nacionales, en especial los de renta fija ven sus rentabilidades futuras muy afectadas. Viendo estos fondos “tradicionales”, lo que nos sorprende es que, estos fondos no han bajado su rentabilidad, sino que, con el tiempo y esta transición a un dinamismo inversor, donde la clave para una cartera es su flexibilidad y adaptabilidad, han aparecido alternativas más tentadoras para los inversores. Lo podemos observar en el auge de la renta variable internacional en Japón, Europa y EE. UU. que se presentan como primeros candidatos para obtener rentabilidades jugosas. Hay que decir que estas rentabilidades medias anuales han sido calculadas antes de la crisis del Covid-19 y que los fondos de inversión con una cartera dinámica buscan adaptarse con agilidad en busca de las oportunidades que aparezcan en el mercado. Leonardo Fernández, director del canal intermediario de Schroders lo corrobora en la revista de junio 2020 de FundsPeople: “Es momento de buscar alternativas. Vemos atractivas oportunidades en el crédito de alta calidad, los valores preferentes, los fondos de inversión inmobiliaria y los bonos convertibles. Además, es importante ampliar el horizonte de inversión, buscando globalmente oportunidades de ingresos. Con todo, mirando hacia el futuro, ser ágiles será la mejor estrategia para resistir y mantener las rentabilidades de las carteras de rentas recurrentes.”

Todo esto apunta a que el típico perfil conservador que predomina en España y que ha podido sobrevivir hasta ahora obteniendo generosas rentabilidades en épocas donde los tipos de interés eran muy elevados, ya que la banca podía ofrecer buenas condiciones en los depósitos y activos de bajo riesgo, está condenado a evolucionar. Actualmente, las políticas expansivas que están llevando a cabo los gobiernos y los bancos centrales como contraataque a este periodo de crisis, va a conducir a una gran bajada de los tipos de interés, lo que provocará al inversor medio de perfil conservador, moverse hacia carteras mixtas, con mayor posición hacia la renta variable. Esto nos lo demuestra la creciente popularidad de los fondos globales, que permite invertir en una gran gama de activos y, por lo tanto, se adapta fácilmente al contexto macroeconómico. De la misma forma, los fondos internacionales permiten invertir en activos de países extranjeros que se encuentren en una situación más favorable que España frente a la crisis.

Tabla 18. Rentabilidades medias anuales ponderadas de los fondos de inversión en España (datos a diciembre 2019)

RENTABILIDAD (%)	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años	20 Años	25 Años
MONETARIOS	0,01	-0,27	-0,17	0,53	0,99	1,32	2,00
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	0,54	-0,21	-0,11	0,62	1,01	1,41	2,22
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	2,46	0,56	0,58	2,11	2,08	2,46	3,20
RENTA FIJA MIXTA EURO	4,04	0,20	0,34	1,45	1,75	1,53	2,91
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	9,81	1,41	1,44	2,29	2,53	1,12	3,80
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	10,64	3,39	2,82	2,28	3,80	1,96	6,36
RENTA FIJA INTERNACIONAL	4,46	0,30	1,32	2,33	1,99	2,12	3,10
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	5,40	0,67	0,43	1,06	1,07	0,71	2,29
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	9,13	1,86	1,34	2,71	2,30	0,45	3,29
RENTA VARIABLE EURO RESTO	18,98	3,43	4,13	5,16	4,44	0,96	5,77
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	21,39	4,31	4,25	4,61	3,48	0,07	4,52
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	26,48	9,87	8,93	11,49	6,63	1,87	3,13
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	20,10	6,10	7,08	7,19	2,98	-1,98	-0,36
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	21,21	7,60	5,43	2,99	6,25	4,07	5,38
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	22,10	5,41	6,01	7,75	5,58	0,11	4,28
GLOBALES	8,52	2,30	2,70	2,69	2,36	0,76	3,30
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	4,11	1,59	1,02	1,99	2,14	2,48	
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	3,66	1,30	1,04	1,62	1,85	1,72	
DE GARANTÍA PARCIAL	4,77	1,58	1,29	1,43			
DE GESTIÓN PASIVA	7,19	2,08	1,66	2,10			
RETORNO ABSOLUTO	4,00	0,15	0,19	0,81			
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	10,30	3,81	4,75	5,44			
FONDOS DE FIL	-0,74	-1,99	-0,91	0,58			
TOTAL FONDOS:	7,23	1,56	1,37	2,14	2,17	1,50	2,71

Fuente: Informe Anual 2019 Inverco

Conclusión

Al comienzo del TFG, establecíamos como objetivo el conocer cómo funcionan los fondos de inversión y cuáles son los diferentes tipos, y en analizar si existía o no una tendencia hacia un sistema de inversión más dinámico.

Considero que he probado mi tesis mediante las distintas tablas y citas que demuestran esa evolución tanto de las entidades financieras como de los inversores hacia un perfil dinámico donde los fondos poco flexibles van perdiendo poco a poco fuerza y dando paso a fondos cada vez más complejos y dinámicos. Estos fondos permiten al inversor adaptarse conforme a su entorno económico, dando mucha importancia a la renta variable y fondos mixtos, especialmente fondos internacionales.

Hemos podido observar, gracias a las tablas y citas, que desde alrededor de 2014 el sector de los fondos de inversión en España está en un periodo de evolución. Hemos podido ver cómo en 2014 empezaba el auge de los fondos mixtos, que era el primer atisbo del dinamismo inversor, y hemos podido ver que en los últimos cinco años los inversores han ido dejando de lado la renta fija y aumentando cada año las suscripciones en los fondos internacionales y de renta variable. Creando de esta forma, carteras más dinámicas que les permite, cuando el mercado está en alza, sumarse al movimiento y conseguir rentabilidades que nunca conseguirían con renta fija. De la misma forma, podemos esperar que cuando el mercado vuelva a entrar en recesión, la renta fija y valores seguros como las grandes empresas tecnológicas serán el centro de las inversiones ya que, eso es lo que permiten las carteras actuales al ser más dinámicas.

Habiendo cumplido los objetivos que planteé en mi introducción, puedo establecer como mi conclusión principal que, existe un sistema financiero dinámico, ya que la necesidad de flexibilidad, dinamismo y diversificación en las carteras que tienen los inversores ha impulsado a los fondos de inversión a crear productos financieros más complejos que satisfagan esas necesidades. El mercado sigue evolucionando día tras día gracias a los nuevos recursos tecnológicos, a la necesidad de adaptación rápida de las carteras y a la clara evolución de los inversores que gracias al acceso a información masiva gracias a internet y a los mejores conocimientos y formación financieras que poseen. Esto lleva a los inversores toman una gestión más proactiva en el destino de sus ahorros e inversiones, a no conformarse con los fondos de renta fija que prometan una rentabilidad asegurada, sino que, con una cartera flexible, adaptarse a las condiciones de mercado para asegurar una rentabilidad constante, invirtiendo en los productos que ofrezcan buenas rentabilidades y controlando cuando exponerse más al riesgo y a la renta variable.

La realidad es que, el dinamismo es necesario en el mundo de la inversión, en estos tiempos de cambios tan rápidos, de evolución tecnológica constante, donde la información está al alcance de todo el mundo y viaja de manera inmediata. Es indispensable para un fondo tener capacidad de adaptación para ser capaz de mantener una buena rentabilidad que se pueda adaptar al entorno económico.

Hablando de dificultades que se me han presentado a la hora de realizar este trabajo ha sido realizar las previsiones de futuro. La pandemia del Covid-19 empezó durante mi TFG, y ha sido una variable muy grande que considerar a la hora de prever algo en el futuro ya que, como he comentado en el trabajo, las previsiones eran positivas y 2019 cerró como un año con rentabilidades extraordinarias pero, el estallido del virus y todo lo que eso ha conllevado a las gestoras que se han visto sumidos en problemas con el teletrabajo y una disminución de las suscripciones a los fondos por culpa del miedo y de la crisis, ha hecho que sea muy complicado calcular el impacto que va tener en los fondos de inversión.

Cómo futuras líneas de trabajo, mi siguiente paso sería construir una cartera con dinero ficticio, en la que trataría de igualar el *benchmark* de gestoras prestigiosas como Bestinver, creando una cartera dinámica, con una gran exposición a renta variable internacional. Buscaría tener una cartera flexible, diversificándola con distintos sectores, cómo el tecnológico, especialmente el biotecnológico.

Bibliografía

- "¿En Qué Invertir A Los 30, 40, 50, 60 O Más Años? | BBVA". BBVA NOTICIAS, 2016, <https://www.bbva.com/es/invertir-los-30-40-50-60-mas-anos/>. Accedido el 3 de abril 2020.
- "¿Qué Es La Beta De Un Fondo?" *Observatorio Del Inversor*, Andbank, 28 Feb. 2017, www.andbank.es/observatoriodelinversor/que-es-la-beta-de-un-fondo/. Accedido el 25 de junio 2020
- "CNMV - Glosario Financiero". cnmv.es, 2020, <http://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx>.
- "Fondos De Inversión: Qué Son Y Cómo Clasificarlos | BBVA". BBVA NOTICIAS, 2020, <https://www.bbva.com/es/fondos-inversion-clasificarlos/>. Accedido el 15 de junio 2020.
- "Fondos Y Sociedades De Inversión". Inverco.Es, 2020, <http://www.inverco.es/20/22/25>.
- "Los Fondos De Bolsa Española, La Gran Apuesta Para El Nuevo Año | Conecta Capital". conectacapital.com, 2014, <http://conectacapital.com/los-fondos-de-bolsa-espanola-la-gran-apuesta-para-el-nuevo-ano/>. Accedido el 20 de junio 2020.
- Argenziano, R.: *L'Investment Trust, Aspetti Carasteristici*; Milán, 1952
- Barberá, Gloria. "Formas De Desaparición De Los Fondos De Inversión En El Mercado Español". *Análisisfinanciero.ieaf.es*, 2018, <https:// analisisfinanciero.ieaf.es/publicaciones-la-revista-analisis-financiero-4/gestion-patrimonial/106-formas-de-desaparicion-de-los-fondos-de-inversion-en-el-mercado-espanol>. Accedido el 12 de junio 2020.
- Bayarri, Josep, and Beatriz Hernández. "Los Fondos Mixtos Españoles Con Mejor Desempeño". *Cinco Días*, 2020, https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/02/18/fondos_y_planes.html Accedido el 8 de junio 2020.
- Casado, J. y Martínez, L: "Conocer los fondos de inversión",1992. Ediciones Gestión 2000. Barcelona
- Ferrer, Hugo. "Diferentes Términos: 'Fondos Renta Variable Global', 'Fondos Globales' y 'Global Macro.'" *InBestia*, 18 Oct. 2017, inbestia.com/analisis/diferentes-terminos-fondos-renta-variable-global-fondos-globales-y-global-macro. Accedido el 20 de junio 2020.

- Folleto Informativo CaixaBank Banca Premier. Smart Allocation. 2020.
- Formoso, Montserrat, y Leonardo Fernández. "Fondos Mixtos Disparidad De Resultados". Funds People, Revista junio 2020, pp. 42-47.
- Gilbert, J. C. Investment Trusts in Dundee. 1939
- Giménez, Óscar. "Revolución En Los Fondos: Hacienda Permitirá Deducir La Comisión De Custodia". El Confidencial, 2020,
https://www.elconfidencial.com/mercados/2019-08-28/hacienda-tributos-fondos-comisiones-custodia_2194599/. Accedido el 1 de junio 2020.
- Glasgow, G. Scottish Investment Trust Companies. 1932
- Guía Informativa CNMV. "Los Fondos de Inversión y la Inversión Colectiva". 3ª Edición, 2006. p 20-34.
- Guía Informativa CNMV. "Los productos de renta fija". 5ª Edición, 2006. p 21-29.
- Informe Anual 2019 Inverco. "LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA y LOS FONDOS DE PENSIONES" 12 febrero 2020.
- León Sotelo, Borja. "¿Crisis En La Renta Fija? - Rankiapro". Rankiapro.Com, 2020,
<https://www.rankiapro.com/crisis-renta-fija/>. Accedido el 20 de junio 2020.
- Ley 35/2003, Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado. España
<https://www.boe.es/eli/es/l/2003/11/04/35/con.>
- Ley 45/1984. Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado. España
<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-1984-27430>
- Llorente , Joaquín. "Fondo De Inversión - Definición, Qué Es y Concepto." *Economipedia*, 23 Sept. 2019, economipedia.com/definiciones/fondo-de-inversion.html. Accedido el 19 de junio 2020.
- Luque, Fernando. "Para Novatos: Entender La Volatilidad." *Morningstar ES*, 2011,
www.morningstar.es/es/news/31067/para-novatos-entender-la-volatilidad.aspx.
Accedido el 24 de junio 2020.
- Maqueda, Antonio. "España Tardará Al Menos Dos Años En Superar La Peor Crisis En Un Siglo, Según La Previsión Del Gobierno". EL PAÍS, 2020,
<https://elpais.com/economia/2020-05-01/el-gobierno-cree-que-la-economia-espanola-se-desplomara-un-92-este-ano.html>. Accedido el 22 de junio 2020.
- Orden EHA/2688/2006. Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado. España.
<https://www.boe.es/eli/es/o/2006/07/28/eha2688>
- Pineda Salido, Luis. "ESTUDIOS SOBRE HISTORIA, DERECHO E INSTITUCIONES". Revista Aequitas, vol 1, 2011, p. 129.

Rolan, José. "¿En Qué Consisten Los Fondos De Gestión Alternativa? - Asesores Financieros Independientes - Asesora.Com". Asesora.Com, 2020, <https://www.asesora.com/preguntas/en-que-consisten-los-fondos-de-gestion-alternativa/>. Accedido el 14 de junio 2020.

Trecet, Jose. "La Trampa Del Benchmark En Los Fondos De Inversión.". Cobalto Inversiones EAFI, 2017, <https://cobaltoinversiones.com/consejos-de-inversion/inversiones/la-trampa-del-benchmark/>. Accedido el 20 de junio 2020.

Vilá Medina, Ricardo. "http://www.expertofinanciero.es/". Expertofinanciero.Es, (2013) <https://www.expertofinanciero.es/fondos-de-garantia-parcial-asumimos-algo-de-riesgo-a-cambio-de-obtener-mas-rentabilidad/>. Accedido el 20 de junio 2020.

Tablas elaboradas a partir de datos de Inverco, CNMV y Fondium. Especificado en cada tabla.