

El patrimonio del partícipe medio español está invertido en fondos conservadores, principalmente, de manera que en fondos monetario, renta fija corto plazo y garantizados son casi el 62%, mientras que en fondos moderados son entorno al 25% y en fondos arriesgados entorno al 13%. Respecto al año 2005, poco ha cambiado la fotografía, solo el 3,5% de los fondos conservadores, han pasado a fondos moderados y 1,5% de los fondos moderados han pasado a fondos arriesgados.

En cuanto a las suscripciones y reembolsos, hemos comentando que han sido iguales, por lo tanto no ha habido captación neta hacia los fondos de inversión de forma general. Es decir, del total de los activos que invierten los españoles no ha habido traspase hacia fondos y el crecimiento de total de activos durante el 2006, no se ha aportado a los fondos de inversión.

Por familias, existe la curiosidad que el inversor a desinvertido en fondos de renta variable nacional o española durante el ejercicio, mientras el índice IBEX 35 iba ganando en rentabilidad. Mientras que la inversión en renta variable se ha centrado, por la parte de renta variable en las familias Euro E internacional Europa. Pero la familia que más ha captado ha sido Fondos Globales, en particular los fondos de gestión dinámica (fondos que buscan rentabilidades positivas en cualquier circunstancia de mercado, intentando preservar capital, situándose entre la Renta Fija Corto Plazo y la Renta Fija Largo Plazo, para aquellos inversores que admitan algo de riesgo pero controlado). En cuanto a los garantizados, se ha desinvertido en los fondos garantizados de Renta Variable y se ha captado, sobre nuevos fondos emitidos durante el año) en los tipos de Renta Fija.

En resumen, se puede concluir que el crecimiento del

patrimonio durante el 2006 proviene de la rentabilidad de los fondos de inversión, sin la aportación de la captación en suscripciones netas por parte de los inversores.

Cuadro resumen por familia de suscripciones y reembolsos (ver cuadro 1)

En cuanto a los partícipes, la evolución ha sido positiva en general. Por familias, las familias que más han captado durante el ejercicio son: Fondos Globales, Renta Variable Emergente y Estados Unidos (estos dos porque el número de partida es muy pequeño). Y en línea con las suscripciones netas, los fondos Renta Variable Euro. La distribución de los partícipes sigue, prácticamente, el patrón de la distribución del patrimonio, antes descrito.

El patrimonio de los fondos de inversión se mantiene en el mismo valor que en el año 2005, siendo de 29 miles de euros. Todas las familias rondan este importe, se desvían sobre ella, por su menor cuantía, a las familias de Renta variable Internacional, las de más riesgo, entorno a los 12 miles de euros. Y la que más se desvía por su mayor cuantía es los Renta Fija Corto Plazo, entorno a los 63 miles de euros, por ser fondos con menos riesgos y con menores comisiones. En cuanto a rentabilidades, las familias con mejor comportamiento, han sido, siguiendo la evolución de los índices donde invierten, la Renta Variable Nacional y la Renta Variable Euro, así como los Renta Variable internacional Emergentes, principalmente por las buenas rentabilidades de los Países de Europa del Este. Por la parte de las peores rentabilidades se encuentra los Renta Variable Internacional Japón, aunque era un mercado que los analistas, en general, opinaban que iba a tener un buen comportamiento, y los Renta Fija Largo Plazo, tanto Euro como internacional, que aunque en positivo, están por debajo del 1%, como consecuencia

Cuadro 1

Tipo de Fondo	ACUMULADO EN EL AÑO 2006		
	Suscripciones	Reembolsos	Sus./Netas
F.I.A.M.M. - FONDOS DE DINERO	23.644.239	24.544.720	-900.481
F.I.M. - RENTA FIJA CORTO PLAZO	64.959.229	68.137.369	-3.178.140
F.I.M. - RENTA FIJA LARGO PLAZO	3.460.108	5.919.415	-2.459.307
F.I.M. - RENTA FIJA MIXTA	4.209.219	3.179.555	1.029.664
F.I.M. - RENTA VARIABLE MIXTA	1.364.346	1.876.300	-511.954
F.I.M. - RENTA VARIABLE NACIONAL	5.553.579	6.572.851	-1.019.272
F.I.A.M.M. - INTERNACIONAL			
F.I.M. - RF INTERNACIONAL	1.084.698	1.552.670	-467.972
F.I.M. - RF MIXTA INTERNACIONAL	2.890.107	2.190.461	699.646
F.I.M. - RV MIXTA INTERNACIONAL	1.546.178	1.397.856	148.322
F.I.M. - RV EURO	3.891.258	2.994.628	896.630
F.I.M. - RVI EUROPA	4.205.875	3.491.807	714.068
F.I.M. - RVI EEUU	1.040.220	1.012.278	27.942
F.I.M. - RVI JAPÓN	1.322.001	1.618.743	-296.742
F.I.M. - RVI EMERGENTES	1.827.862	1.842.161	-14.299
F.I.M. - RVI RESTO	3.065.995	2.656.027	409.968
F.I.M. - GLOBALES	22.175.111	15.884.944	6.290.167
GARANTIZADOS - RENTA FIJA	6.480.013	4.727.007	1.753.006
GARANTIZADOS - RENTA VARIABLE	7.353.234	10.440.898	-3.087.664
TOTAL FONDOS:	160.073.272	160.039.690	33.582

de la evolución negativa de la Renta fija a largo plazo, por la subida de interés, aunque menor de los esperado por los analistas.

En el siguiente cuadro aparece el resumen por familia:

**RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES
PONDERADAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN
AL 30/11/06**

Tipo de Fondo	Mes	2.006
F.I.A.M.M. - FONDOS DE DINERO	0,19	1,71
F.I.M. - RENTA FIJA CORTO PLAZO	0,22	1,93
F.I.M. - RENTA FIJA LARGO PLAZO	0,28	0,67
F.I.M. - RENTA FIJA MIXTA	0,29	4,43
F.I.M. - RENTA VARIABLE MIXTA	0,20	11,48
F.I.M. - RENTA VARIABLE NACIONAL	1,16	29,26
F.I.A.M.M. - INTERNACIONAL		
F.I.M. - RF INTERNACIONAL	-0,29	-0,21
F.I.M. - RF MIXTA INTERNACIONAL	0,10	2,42
F.I.M. - RV MIXTA INTERNACIONAL	0,06	2,91
F.I.M. - RV EURO	0,14	14,81
Tipo de Fondo	Mes	2.006
F.I.M. - RVI EUROPA	-0,18	13,11
F.I.M. - RVI EEUU	-0,44	2,95
F.I.M. - RVI JAPÓN	-2,68	-9,25
F.I.M. - RVI EMERGENTES	3,08	14,93
F.I.M. - RVI RESTO	-0,06	7,86
F.I.M. - GLOBALES	0,21	2,93
GARANTIZADOS - RENTA FIJA	0,28	1,01
GARANTIZADOS - RENTA VARIABLE	0,22	3,98
TOTALES FONDOS :	0,24	4,19

Desarrollo de la nueva normativa de fondos de inversión

A finales de 2005 aparece el Real Decreto, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. La finalidad primordial de esta ley es la modernización de dicho marco jurídico. Durante el ejercicio se han ido adaptando, uno a uno, todos los folletos y reglamento de los fondos de inversión registrados en la CNMV. Entre ellos los antiguos FIAMM, que han desaparecido como categoría, registrándose en la categoría o familia de Renta Fija Corto Plazo. Este proceso aun deberemos esperar a las primeras semanas del 2007 para su finalización.

Este reglamento regula por primera vez en España las

llamadas "IIC de Inversión Libre", conocidas internacionalmente como "fondos de gestión alternativa" o "hedge funds, estos fondos de inversión libre se configuran como productos de amplia flexibilidad inversora.

Una vez los hedge funds han sido regulados, la CNMV ha comenzado el proceso de concesión de autorizaciones. En este ejercicio, todavía no se han comercializado ningún fondo de este tipo, tendremos que esperar al 2007. Dadas las características de este tipo de fondo parece indicar que la distribución no será masiva y se dirigirá principalmente a inversores cualificados.

Nueva Fiscalidad

Este año ha venido marcado también por modificaciones fiscales. Las principales modificaciones en relación con los fondos son las siguientes:

Las plusvalías por ventas a partir del 2007 tributarán a un tipo fijo del 18%, con independencia de la antigüedad de las participaciones.

Los coeficientes reductores o de abatimiento para participaciones adquiridas hasta 1994, para ventas realizadas con posterioridad a 20/1/06 seguirán el siguiente patrón: si el valor liquidativo de venta superior al liquidativo a 31/12/05, el referido coeficiente se aplicará solamente a la parte generada hasta 31/12/05 y si el valor liquidativo de venta es inferior al correspondiente a 31/12/05 se aplicarán sobre la totalidad.

A pesar de estas modificaciones y la equiparación en el tipo fijo del 18% para otros productos financieros, el diferimiento en el pago de impuestos (no vendo – no tributo) y la permanencia del traspaso de fondos (no se tributa), son ventajas diferenciales que siguen haciendo del fondo de inversión un producto muy apetecible para los inversores.

La inversión a través de fondos permite modificar la inversión periódicamente en función de los mercados mediante traspaso (no tributo), diversificar mi inversión, acceder a multitud de mercados de forma sencilla y delegar la gestión a un profesional de los mercados financieros.

Y en el 2007...

Sobre los puntos expuestos anteriormente quedaría definir, podemos dibujar los rasgos principales con los que nos vamos a encontrar:

En cuanto a las rentabilidades, los tipos de interés a corto plazo seguirán subiendo en la zona Euro, lo que repercutirá en la mejora de las rentabilidades de los fondos de

inversión monetarios o renta fija a corto plazo, que se situarán, en media en el entorno del 2,75%-3,00%, si se mantienen las expectativas, pudiendo este año, incluso, superar el IPC, si se cumple los datos del gobierno. Los fondos de renta fija a largo plazo, deberán esperar a la estabilización de los repuntes de los tipos a largo plazo. En cuanto a la renta variable, se espera que Europa, sea mejor que la española, en cualquier caso, más moderadas que las del ejercicio 2006 y por debajo del 10%. En cuanto a los fondos emergentes, salvo que no cambien las circunstancias geopolíticas, podrán tener una buena evolución con un alto nivel de volatilidad.

Respecto al crecimiento del patrimonio de los fondos de inversión se estima entorno al 10%. Por familias, el crecimiento vendrá dado por el crecimiento de la familia de fondos globales, en particular por los fondos de gestión dinámica, como ha ocurrido este año. Los fondos de Renta Fija Mixta, también, tendrán un buen comportamiento. En cuanto a los fondos de inversión garantizados, seguirán bajando su peso sobre el total patrimonio, seguirán aumentando las emisiones de Renta Fija. En cuanto a los fondos de inversión de Renta variable, seguirán creciendo los fondos de renta variable Euro e Internacional Europa, sobre el resto.

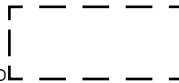
Deberemos esperar el asentamiento de la nueva fiscalidad en la operativa de los fondos de inversión y del resto de productos de inversión. Como se ha indicado los fondos de inversión mantienen el diferimiento fiscal mientras no se reembolse, lo que hará que las entidades potencien el producto de gestión de carteras discrecional de fondos de inversión, que se basa en la operativa de rebalanceo de la cartera en los traspasos de fondos, para evitar la tributación, hasta que el cliente no decida reembolsar definitivamente.

En cuanto a la nueva normativa, esperaremos al nuevo año 2007, para acabar con las adaptaciones de los folletos y reglamento de todos los fondos de inversión españoles, por lo que los inversores recibirán los escritos correspondientes para la comunicación de dichas adaptaciones en las primeras semanas del año. También queda pendiente el desarrollo de los comportamientos de fondos y sociedades de inversión. Lo que va a permitir a la comercialización de fondos en España la adaptación a los distintos segmentos o tipo de inversores de las condiciones a ofrecerles. Lo que entendemos ayudará a la mayor y mejor distribución de estos productos. Por último, queda el desarrollo y la puesta en marcha de las circulares de la CNMV que desarrollan la nueva ley de fondos de inversión, entre otras: folletos, cálculo de valor liquidativo y coeficientes, Información al partícipe, información a la CNMV, etc.

Si a lo comentado en el párrafo anterior, le sumamos la transposición de la Directiva de Intermediación Financiera o la llamada MiFiD, para noviembre de 2007. Pero sobre estos, hablaremos más adelante. Tenemos un año por delante cargado de adaptaciones. Adaptaciones en buena medida para dar mayor transparencia y protección al inversor.

Luis Capilla Dejoz

Bancaja Fondos, S.G.I.I.C.,S.A.
www.bancajafondos.es

Nuevo logo 

Nuevo PIE Bancaja Fondos