

3. ANÁLISIS Y EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN EXTREMADURA

*María del Mar Miralles Quirós
José Luis Miralles Quirós*

1. INTRODUCCIÓN

Los fondos de inversión son un producto financiero muy extendido entre los inversores particulares ya que permiten colocar el ahorro familiar en carteras profesionalizadas sin necesidad de tener exhaustivos conocimientos financieros.

Este es uno de los motivos por los que actualmente el ahorro acumulado en fondos de inversión supone más del 20% del PIB a nivel nacional. Sin embargo, el porcentaje para Extremadura es más reducido. Esto puede ser debido a un menor conocimiento de este producto y sus ventajas.

En este contexto, el objetivo del capítulo es doble. En primer lugar, describimos las características principales y tipos de fondos de inversión así como las ventajas de cada uno de ellos para sus partícipes. En segundo lugar, nos centramos en analizar en qué medida está implantado este instrumento financiero en Extremadura y su evolución en los últimos años con respecto al agregado nacional, así como los retos futuros del sector.

2. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN

Los fondos de inversión son patrimonios formados por las aportaciones de inversores particulares, denominados partícipes, que son administrados por una Sociedad Gestora que se encarga de definir la política de inversiones así como velar por el buen funcionamiento de dicho fondo.

Todo fondo precisa, además, de una Entidad Depositaria, distinta a la entidad gestora, que se encarga de la custodia de los valores del fondo, esto es, del depósito de los títulos o valores en una entidad financiera para su conservación y cobro de los derechos económicos que éstos generen, y que adicionalmente realice la supervisión y vigilancia de las operaciones llevadas a cabo por la entidad gestora, aunque, en todo caso, dicha actividad de supervisión es realizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Los fondos de inversión permiten acceder al inversor a los mercados de valores con una serie de ventajas que se presentan de forma detallada en el cuadro 1. Desde el punto de vista financiero, la gran ventaja frente a la inversión directa es que el fondo diversifica la inversión entre una cesta de valores profesionalmente gestionada, lo que permite reducir el riesgo de forma eficiente, pudiendo además disponer inmediatamente del capital invertido.

Desde el punto de vista legal, también es destacable la seguridad y transparencia que tienen estos instrumentos de inversión a través de las disposiciones legales que regulan la actividad de inversión colectiva en España y la obligatoriedad de informar continuamente al partícipe sobre las condiciones generales del fondo, variaciones en la composición de la cartera, gastos soportados, etc.

Por último, y no menos importante, destacan las ventajas fiscales asociadas a los fondos de inversión. A diferencia de otros productos financieros, los fondos de inversión están exentos de tributación hasta su reembolso.

CUADRO 1: Principales ventajas de la inversión en fondos

Ventaja	Explicación
Seguridad	Son dos las normas principales que regulan la actividad de las Instituciones de Inversión Colectiva: la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada por la Ley 25/2005, de 24 de noviembre) y el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento por el que se desarrolla la Ley 35/2003, de 4 de noviembre. En dichas disposiciones legales se marcan unos parámetros de seguridad en los que se fijan claramente los límites de cada fondo, las normas de conducta que cada elemento participante en el fondo ha de cumplir y se reseña la importancia del principio de protección de los inversores
Diversificación	Las aportaciones de los partícipes en el fondo permiten la constitución de una cartera lo suficientemente grande como para obtener las ventajas propias de las economías de escala dado que se podrán diversificar las inversiones en unas condiciones económicas y de liquidez más favorables que las que obtiene el inversor particular. Además, esta diversificación permitirá reducir el nivel de riesgo y aumentar las posibilidades de obtener beneficios
Liquidez	La gran mayoría de los fondos permiten una disponibilidad inmediata del capital invertido mediante el reembolso de las participaciones por el que el inversor vende dichas participaciones cuando lo desee por su correspondiente valor liquidativo (pudiendo tener que desembolsar, según los casos, una comisión por la operación). Esta alta liquidez proviene de la capacidad diversificadora de los fondos que permite destinar parte del patrimonio a la inversión en activos muy líquidos que favorezcan la desinversión cuando esta sea necesaria
Transparencia	El partícipe recibe numerosa información tanto antes (mediante los boletines informativos de cada fondo) como durante el mantenimiento de su inversión (informes periódicos) acerca de la evolución del fondo, la composición de la cartera, los gastos soportados, etc.
Gestión profesional	El requisito de que cada fondo sea gestionado por una sociedad gestora implica la intervención de profesionales en la materia que, al contar con más medios tanto técnicos como de información que el inversor particular, pueden maximizar la inversión de los partícipes sin tener que preocuparse éstos de la gestión del mismo

Ventajas fiscales

Los rendimientos obtenidos de un fondo de inversión no tributan hasta que no se produce el reembolso parcial o total de la inversión. Además, en el momento del reembolso, las plusvalías inferiores a 6.000 euros están sujetas a un tipo impositivo del 19% independientemente del tramo tributario del inversor como consecuencia de sus rendimientos del trabajo o actividades económicas. No obstante, si las ganancias obtenidas del fondo están comprendidas entre los 6.000 y 50.000 euros, el tipo impositivo aplicable será del 21% y del 23% para ganancias superiores a 50.000 euros

Fuente: Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva (INVERCO).

Para las personas físicas, las plusvalías obtenidas por el reembolso de participaciones en fondos de inversión son consideradas ganancias patrimoniales que se integrarán en la base imponible del ahorro en la declaración del IRPF, independientemente del plazo en el que se haya generado dicha ganancia. En el momento del reembolso se aplicará una retención a cuenta del IRPF sobre las plusvalías que se obtengan como se indica en el cuadro 1.

A todo ello hay que añadir la extensa gama de productos de inversión colectiva existente hoy en día, que permite al inversor encontrar el fondo que mejor se adapte a su perfil, preferencias y horizonte temporal de inversión. En el cuadro 2 presentamos la extensa clasificación establecida por la CNMV en función de la política de inversión de cada fondo. No obstante, es preciso destacar de dicha clasificación los fondos denominados de renta fija, renta variable, mixtos y garantizados, por ser los más comunes a nivel nacional.

Como su propio nombre indica, los fondos de renta fija son aquellos que invierten en activos de renta fija -tales como letras, bonos u obligaciones- que cotizan en mercados organizados. Por el contrario, los fondos de renta variable son aquellos con vocación de inversión en activos cotizados en las bolsas de valores. Como producto intermedio, existen los fondos mixtos que reparten los pesos de la cartera profesionalmente gestionada entre la inversión en mercados de renta fija y variable. Por último, destacamos los fondos garantizados, con capacidad para garantizar hasta el 100% del patrimonio o parte del capital invertido, así como una rentabilidad media mínima prefijada para un determinado periodo de tiempo. No obstante, como indicamos en el cuadro 2, para cada tipo de fondo se puede elegir el área geográfica de inversión.

CUADRO 2: Tipos de fondos de inversión

Nombre	Descripción
Monetarios	El objeto de la inversión de estos fondos son los activos financieros a corto plazo de elevada liquidez con una ausencia de exposición a renta variable, riesgo divisa y deuda subordinada. Dado el corto plazo de sus activos (la duración media de la cartera es inferior a 6 meses, un mínimo del 90% del patrimonio debe estar en instrumentos con vencimiento residual inferior a 2 años y ninguno es superior a 5 años) se ven menos afectados por las fluctuaciones de los tipos de interés
Renta Fija Euro	Se caracterizan por la ausencia de renta variable y un máximo del 10% de exposición a riesgo de divisa

Renta Fija Internacional	Al igual que el anterior destaca la ausencia de exposición a renta variable pero en este caso se permite tener más de un 10% de exposición a riesgo divisa
Renta Fija Mixta Euro	En este caso la exposición a renta variable debe ser de menos del 30% del patrimonio del fondo siendo, en todo caso, la suma de las inversiones en valores de renta variable de entidades radicadas fuera del área euro más la exposición al riesgo divisa inferior al 30%
Renta Fija Mixta Internacional	Es similar al anterior pero, en este caso, se permite que la suma antes referida sea superior al 30%
Renta Variable Mixta Euro	Debe tener entre un 30% y un 75% de exposición a renta variable. La suma de las inversiones en valores de renta variable de entidades radicadas fuera del área euro más la exposición al riesgo divisa no podrá ser superior al 30%
Renta Variable Mixta Internacional	Igual que la anterior pero la suma indicada podrá ser superior al 30%
Renta Variable Euro	La exposición del patrimonio a renta variable deberá ser superior al 75% siendo, al menos, un 60% de dicha exposición en valores de entidades radicadas en el área euro. Se permite un máximo del 30% de exposición del patrimonio a riesgo divisa
Renta Variable Internacional	Más del 75% de exposición a renta variable no habiendo sido clasificado como renta variable euro
Gestión pasiva	Son aquellos fondos que replican un índice
Garantizado de Rendimiento Fijo	Aquellos para el que existe garantía de un tercero y asegura la inversión más un rendimiento fijo
Garantizado de Renta Variable	Al igual que el anterior cuenta con la garantía de un tercero, asegurando la inversión inicial más una cantidad vinculada a la evolución de instrumentos de renta variable, divisa o cualquier otro activo
De Garantía Parcial	Son aquellos fondos que tienen por objeto obtener rentabilidad a vencimiento ligada ésta a la evolución de instrumentos de renta variable, divisa o cualquier otro activo, para el que existe la garantía de un tercero y que asegura la recuperación de un porcentaje inferior al 100% de la inversión inicial
Retorno Absoluto	Son aquellos fondos que se fijan como objetivo de gestión conseguir una determinada rentabilidad/riesgo periódicas
Global	Son aquellos fondos que no tienen definida su política de inversión y, por tanto, no se pueden encuadrar en ninguno de los tipos de fondos definidos anteriormente. Estos fondos tienen libertad para no fijar previamente los porcentajes a invertir en cada activo, la divisa de los activos o su distribución geográfica. En esta categoría se incluyen muchos de los denominados fondos de gestión alternativa

Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

A esta extensa clasificación de fondos establecida por la CNMV se habrían de añadir otros tipos de fondos cada vez más extendidos a nivel internacional y que, previsiblemente, en los próximos años también alcanzarán una considerable cuota de mercado en España (Alda *et al.*, 2015). Estos son los denominados ETFs, *Hedge Funds* y REITs que aparecen detalladamente descritos en el cuadro 3.

Una vez establecidos los distintos tipos de fondos que existen a nivel nacional, es preciso describir qué debe hacer un inversor particular para elegir adecuadamente un fondo de inversión entre todos los existentes. Para ello, cada inversor debe realizar un análisis de su situación y de sus objetivos a través de la consideración de diferentes aspectos con el fin de escoger aquel que mejor se adapte a sus necesidades. Según Miralles Marcelo *et al.* (2010), dichos aspectos a tener en cuenta deben ser al menos los tres siguientes:

- Las preferencias de rentabilidad y riesgo
- El horizonte temporal de inversión
- La inversión mínima a efectuar

CUADRO 3: Otros fondos de inversión

Nombre	Descripción
ETFs	Corresponden a la denominación en español de los conocidos popularmente como <i>Exchange Trade Funds</i> . Son aquellos fondos cuyo objetivo es replicar la evolución de índices bursátiles, de renta fija o de carteras de valores cotizados por lo que entrarían dentro del grupo de fondos de gestión pasiva. Su particularidad más importante es que las participaciones se negocian en los mercados bursátiles con las mismas características y ventajas que cualquier otro valor cotizado, pero con la particularidad de que cuentan con “especialistas” que proporcionan liquidez al producto.
Hedge Funds	Son aquellos fondos basados en la denominada gestión alternativa cuyo objetivo es obtener un rendimiento positivo en cualquier situación del mercado, ya sea alcista o bajista, aplicando un estricto control del riesgo. Se diferencian de la gestión tradicional de fondos en que utilizan estrategias más sofisticadas que los tradicionales, tienen mayor libertad para apalancarse y utilizar productos derivados (lo que permite realizar operaciones de arbitraje y cobertura que aumentan su potencial de rentabilidad). Además suelen tomar posiciones cortas, requieren inversiones mínimas muy elevadas. Este tipo de fondos se dirigen habitualmente a inversores cualificados.
REITs	Estos fondos son internacionalmente conocidos como los REITs (<i>Real Estate Investment Trusts</i>) aunque en España han tomado la denominación de SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria). Son aquellos fondos que permiten la exposición del inversor al mercado inmobiliario sin los principales inconvenientes de la inversión directa (patrimonio elevado, gran cantidad de tiempo y recursos necesarios y la dificultad de valorar las inversiones).

Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

De este modo, el primer aspecto que se ha de tener en cuenta es la determinación del **perfil de inversión** en función del binomio **rentabilidad-riesgo**. Los fondos de inversión llevan asociados, como cualquier otro instrumento financiero, un nivel de rentabilidad y riesgo que, en este caso, dependerá en primer lugar de la política de inversión del fondo y, en segundo lugar, del entorno económico en el que se realice la gestión del mismo.

El inversor se ha de cuestionar si está dispuesto a asumir mucho riesgo para tratar de obtener una alta rentabilidad, pero también asumiendo la posibilidad de tener importantes pérdidas, o si prefiere asumir menor riesgo y, por tanto, menor rentabilidad.

La respuesta a dicha cuestión se encuentra, como se acaba de indicar, en la política de inversión del fondo. De esta forma un fondo conservador, en el que se asume poco riesgo para asegurar un determinado nivel de rentabilidad, será aquél que invierta la mayor parte de su patrimonio en activos de renta fija y en activos monetarios mientras que un fondo más agresivo, en el que se soporta un mayor riesgo con la esperanza de obtener una mayor rentabilidad, será todo aquél que invierta una mayor proporción del patrimonio en renta variable (aunque en este sentido existirían grados de riesgo en función del mercado o sector económico que componga dicha cartera de renta variable).

El segundo aspecto a tener en cuenta es la **duración u horizonte temporal** de la inversión dado que de él dependerán las garantías de rentabilidad, la fiscalidad de la inversión o las comisiones de reembolso que habrá de abonar. El folleto informativo de cada fondo debe señalar el plazo de tiempo recomendado para mantener la inversión en el mismo, que estará en función de sus características (política de inversión, garantías, etc), y así poder obtener la rentabilidad pretendida. Se recomienda generalmente mantener la inversión en el fondo durante el horizonte temporal recomendado dado que una salida del mismo antes de tiempo podría afectar a la rentabilidad de la inversión vía comisiones o penalización en la garantía, en el caso de los garantizados. Igualmente se recomienda invertir aquél capital que no se haya de disponer durante el horizonte recomendado con el fin de que se pueda mantener en el fondo y darle tiempo a recuperarse de cualquier circunstancia que pudiese afectar a su rentabilidad.

Por último, es preciso tener en cuenta la cuantía de la **inversión mínima** a desembolsar en el fondo. Habitualmente se corresponde con el valor liquidativo de una participación más comisiones, pero puede suceder que se exija una cantidad mínima superior para invertir en el fondo. También puede suceder que se exija una inversión mínima para mantener la condición de participe en el fondo, aspecto que se ha de tener en cuenta especialmente si se realizan reembolsos o traspasos ya que puede provocarse el reembolso automático de las participaciones por parte de la gestora si no se mantiene el mínimo, con las consiguientes comisiones y la posible pérdida de rentabilidad. Todo ello deberá venir especificado en el folleto informativo del fondo y el inversor particular no podrá obviar dicha información.

Una vez que el inversor ha tenido en cuenta estos tres aspectos y ha decidido el fondo en el que desea invertir puede acudir a la sociedad gestora o a la entidad depositaria para formalizar la compra aunque lo más habitual es acudir a entidades comercializadoras (bancos, cajas de ahorro, sociedades o agencias de valores) que se encargan de comercializar los fondos de sus gestores e, incluso, de otras diferentes a su grupo financiero.

En ese momento se procederá a la suscripción del número de participaciones que se desea, cantidad que dependerá del valor liquidativo de la participación y del capital que se desee invertir. Resulta habitual la exigencia de apertura de una cuenta corriente en la entidad correspondiente para canalizar los cobros y los pagos que genere la inversión.

Después, para deshacer la inversión en un fondo es preciso el reembolso de la participación al valor liquidativo del fondo en el día en que se toma la decisión de vender.

También es posible el traspaso o cambio de fondo. Esto supone el reembolso de un fondo de inversión y la suscripción de otro, de la misma o de otra entidad gestora diferente. En este caso el partícipe sigue manteniendo la antigüedad de la inversión a efectos fiscales, por lo que el cambio no exige tributación. En principio, no existe comisión por traspaso de un fondo a otro. Sin embargo, como el traspaso implica un reembolso y una suscripción, si el fondo que se reembolsa y el fondo que se suscribe tuvieran previstas en sus folletos comisiones de reembolso o suscripción, el partícipe tendría que hacer frente a dichas comisiones (Díaz Mendoza y Martínez Sedano, 2014).

3. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EN FONDOS EN EXTREMADURA

Una vez indicadas las características principales de la inversión en fondos, el objetivo del presente apartado es mostrar el progresivo incremento que ha experimentado este instrumento de ahorro en Extremadura en los últimos años.

Este análisis ha posible gracias a los informes sobre la inversión en fondos de partícipes por Comunidades Autónomas y provincias que desde el año 2015 vienen realizando el Observatorio Inverco,¹ de acuerdo con la información suministrada por las sociedades gestoras de fondos de inversión, y que ponen de manifiesto la buena salud de la que disfruta el sector de los fondos.

Prueba de ello son los datos aportados en el cuadro 4, en el que se indica la evolución durante los años 2014 a 2016 del patrimonio invertido en fondos de inversión, número de cuentas de partícipes y, en consecuencia, el patrimonio medio invertido por partícipe tanto para el agregado nacional, como para la Comunidad Autónoma de Extremadura, como sus dos provincias.

1 El Observatorio Inverco es una iniciativa creada por la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva que tiene como objetivo ser un foro de análisis y debate para estudiar las tendencias y divulgar las opciones que ofrecen los fondos de inversión como fórmula de ahorro. De esta manera se acerca a los ahorradores españoles la industria de inversión colectiva y sus productos contribuyendo a una mejor comprensión del funcionamiento de los mismos por parte de los inversores y así facilitar su toma de decisión.

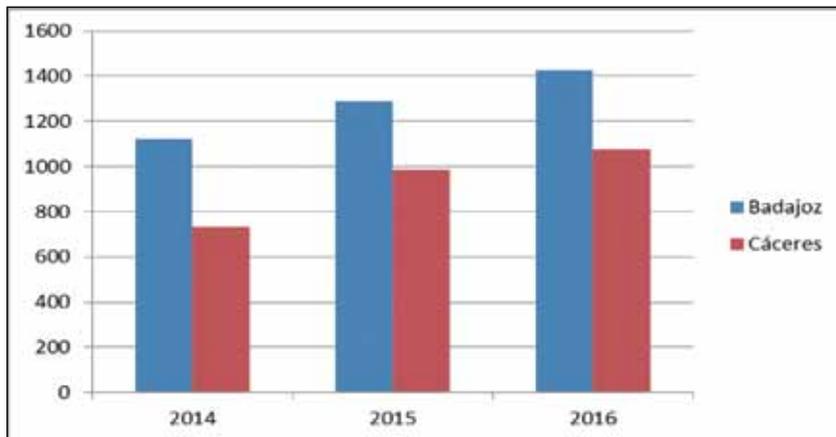
CUADRO 4: Evolución de la inversión en fondos de inversión

	Años			Variación	
	2014	2015	2016	15/14	16/15
Patrimonio en Fondos de inversión (millones de euros)					
Badajoz	1.124	1.289	1.423	14,71	10,45
Cáceres	735	986	1.073	34,04	8,88
Extremadura	1.859	2.275	2.497	22,36	9,77
Total Nacional	194.844	219.939	235.335	12,88	7,00
Extrem/España (%)	0,95	1,03	1,06		
Cuentas de partícipes					
Badajoz	46.918	67.070	64.553	42,95	-3,75
Cáceres	28.542	39.640	40.188	38,88	1,38
Extremadura	75.460	106.710	104.741	41,41	-1,85
Total Nacional	6.480.755	7.708.683	8.280.370	18,95	7,42
Extrem/España (%)	1,16	1,38	1,26		
Patrimonio medio por partícipe (euros)					
Badajoz	23.946	19.216	22.051	-19,75	14,75
Cáceres	25.767	24.868	26.706	-3,49	7,39
Extremadura	24.635	21.316	23.837	-13,47	11,83
Total Nacional	30.065	28.531	28.421	-5,10	-0,39
Extrem/España (%)	81,94	74,71	83,87		

Fuente: Observatorio Inverco.

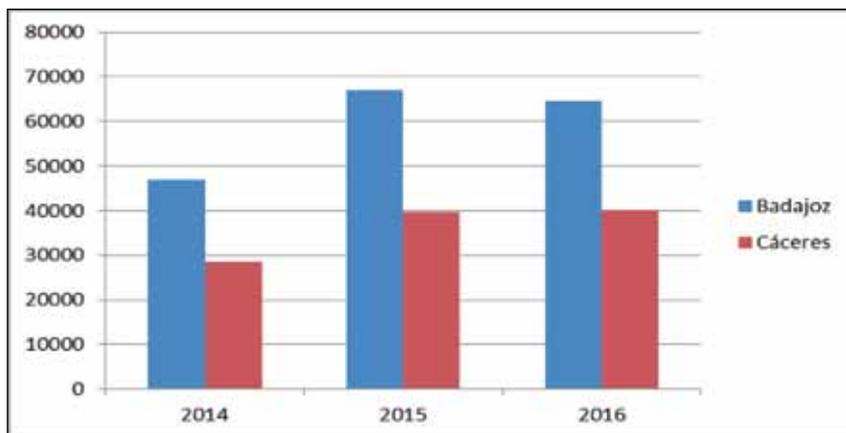
Como podemos observar en el cuadro 4, el ejercicio 2015 cerró con un incremento del volumen de activos bajo gestión del 12,88% a nivel nacional y del 22,36% en Extremadura. Estas cifras siguen la tendencia positiva durante el ejercicio 2016 con un incremento del 7% a nivel nacional y del 9,77% en nuestra región. Adicionalmente, el número de cuentas de partícipes aumentó en 2015 un 41,41% en Extremadura, más del doble que a nivel nacional, lo que puede explicar el ligero descenso observado en el último año, en el que el número de cuentas de partícipes ha llegado a 104.741.

FIGURA 1: Participación en fondos de inversión por provincias

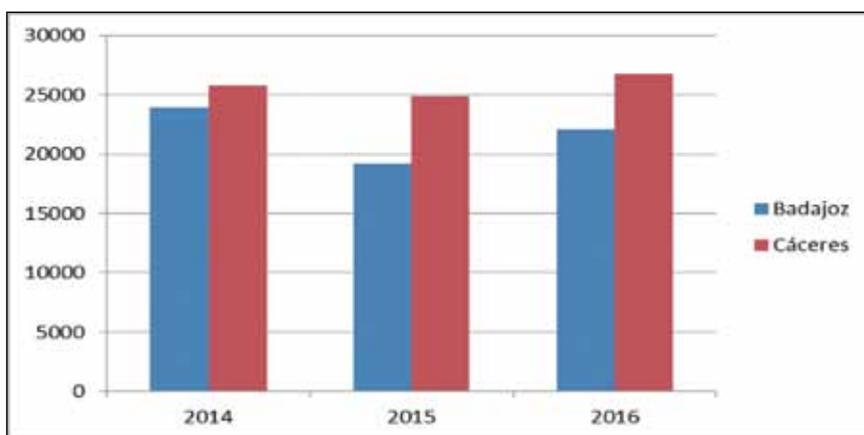


Fuente: Observatorio Inverco.

FIGURA 2: Cuentas de partícipes por provincias



Fuente: Observatorio Inverco.

FIGURA 3: Patrimonio medio por partícipe por provincias

Fuente: Observatorio Inverco.

Del cociente entre ambos conceptos, patrimonio y cuentas de partícipes, obtenemos el patrimonio medio de inversión en fondos por partícipes. Este indicador, como podemos observar, es muy similar para Extremadura y el conjunto nacional ya que alcanza la cifra de 23.837 y 28.421 euros por partícipe respectivamente a finales de 2016.

El análisis comparativo por provincias se puede observar con más claridad en las figuras 1 a 3. En ellas observamos que si bien el patrimonio invertido y el número de cuentas de partícipes ha ido en aumento en los tres últimos años siendo siempre superior la cifra para la provincia de Badajoz, en cambio, el análisis del patrimonio medio por partícipe ha sido en todo momento superior en la provincia de Cáceres. Concretamente, los partícipes de fondos de la provincia de Cáceres invirtieron una media de 26.706 euros durante el ejercicio 2016 frente a los 22.051 euros de la provincia de Badajoz.

Por otro lado, es importante comparar la evolución del volumen de activos bajo gestión de fondos de inversión con el total de depósitos de otros sectores de residentes (OSR) en entidades de crédito², ya que los depósitos son el producto financiero más común como sistema de ahorro entre los españoles. Los datos de la evolución del cociente fondos/depósitos se presentan en el cuadro 5. Como podemos observar, dicha evolución ha sido positiva en las dos provincias, el agregado autonómico y el agregado nacional. Concretamente, a finales de 2016 el volumen de activos bajo gestión de fondos de inversión era del 20,63% de los depósitos de otros sectores residentes en el conjunto de España, mientras que en Extremadura alcanzaba el 14,33%. Aunque en nuestra Comunidad esta cifra es bastante inferior al conjunto nacional, todas las cifras presentadas nos permiten afirmar que existe una firme apuesta de los ahorradores por un producto que es cada vez más conocido y más valorado, como también indica Martínez-Aldama (2017).

² Las cifras totales se pueden consultar en el Anexo del Sector Financiero del presente Informe.

CUADRO 5: Evolución Fondos/Depósitos

	2014	2015	2016
Badajoz			
Participación Fondos (mill. Euros)	1.124	1.289	1.423
Depósitos OSR (mill. Euros)	9.754	9.786	9.959
% Fondos/Depósitos	11,52	13,17	14,29
Cáceres			
Participación Fondos (mill. Euros)	735	986	1.073
Depósitos OSR (mill. Euros)	7.320	7.398	7.472
% Fondos/Depósitos	10,04	13,33	14,36
Extremadura			
Participación Fondos (mill. Euros)	1.859	2.275	2.497
Depósitos OSR (mill. Euros)	17.074	17.184	17.431
% Fondos/Depósitos	10,89	13,24	14,33
España			
Participación Fondos (mill. Euros)	194.844	219.939	235.335
Depósitos OSR (mill. Euros)	1.139.756	1.135.720	1.140.814
% Fondos/Depósitos	17,10	19,37	20,63

Fuente: Banco de España y Observatorio Inverco.

No obstante, en el cuadro 6 también hemos querido reflejar cómo está situada Extremadura con respecto al resto de Comunidades Autónomas en cuanto al volumen de activos invertidos en fondos. Como podemos observar en las dos primeras columnas, Extremadura es la región que tiene invertido un menor volumen con tan sólo 2.497 millones de euros a finales de 2016, tan sólo por encima de las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla.

CUADRO 6: Patrimonio en Fondos por Comunidades Autónomas en 2016

CCAA	Patrimonio Fondos (mill. Euros)	CCAA	PIB (mill. Euros)	CCAA	% Inv. s/PIB
Madrid	60.147	Cataluña	211.915	País Vasco	38,44
Cataluña	41.502	Madrid	210.813	La Rioja	38,39
País Vasco	26.484	Andalucía	148.468	Navarra	35,83
Andalucía	17.555	Valencia	105.077	Aragón	33,47
Castilla y León	17.183	País Vasco	68.897	Castilla y León	31,02
Valencia	15.884	Galicia	57.967	Madrid	28,53
Aragón	11.609	Castilla y León	55.392	Cantabria	21,24
Galicia	8.850	Canarias	42.607	Asturias	20,56
Navarra	6.815	Castilla Mancha	38.015	Cataluña	19,58
Castilla Mancha	6.289	Aragón	34.687	Castilla Mancha	16,54
Asturias	4.461	Murcia	28.527	Galicia	15,27
Canarias	4.149	Baleares	28.461	Valencia	15,12
La Rioja	3.084	Asturias	21.696	Extremadura	14,10
Baleares	3.069	Navarra	19.018	Melilla	12,01
Murcia	2.740	Extremadura	17.712	Andalucía	11,82
Cantabria	2.663	Cantabria	12.539	Baleares	10,78
Extremadura	2.497	La Rioja	8.032	Ceuta	10,59
Melilla	179	Ceuta	1.649	Canarias	9,74
Ceuta	175	Melilla	1.494	Murcia	9,60
TOTAL	235.335	TOTAL	1.113.851	TOTAL	21,13

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Observatorio Inverco.

Sin embargo, hemos considerado conveniente reflejar dicha comparación teniendo en cuenta el Producto Interior Bruto generado por cada región y así, realizar la comparación en función del porcentaje de inversión en fondos sobre el PIB regional. De ese modo, la posición de nuestra Comunidad pasa del décimo séptimo puesto al décimo tercero.

También observamos, como indicábamos en el apartado introductorio del presente capítulo, que el ahorro acumulado en fondos de inversión supone hoy en día más del 20% del PIB a nivel nacional. Tan sólo son siete Comunidades Autónomas –País Vasco, Navarra, La Rioja, Madrid, Aragón, Castilla y León y Asturias– las que superan dicho porcentaje, mientras que el ahorro acumulado en fondos de inversión en Extremadura durante el año 2016 alcanza el 14,10% del PIB regional a precios corrientes. Porcentaje que previsiblemente irá en aumento en los próximos años.

CUADRO 7: Cuentas de partícipes por Comunidades Autónomas en 2016

CCAA	Cuentas de Partícipes	CCAA	Población	CCAA	Cuentas por habitante
Madrid	1.449.707	Andalucía	8.388.107	Aragón	54,74
Cataluña	1.436.251	Cataluña	7.522.596	La Rioja	49,25
País Vasco	1.020.162	Madrid	6.466.996	País Vasco	46,59
Aragón	716.322	Valencia	4.959.968	Navarra	34,86
Andalucía	679.186	Galicia	2.718.525	Castilla y León	26,68
Castilla y León	652.973	Castilla y León	2.447.519	Madrid	22,42
Valencia	617.916	País Vasco	2.189.534	Cataluña	19,09
Galicia	323.779	Canarias	2.101.924	Asturias	16,28
Castilla Mancha	267.749	Castilla Mancha	2.041.631	Cantabria	15,70
Navarra	223.350	Murcia	1.464.847	Castilla Mancha	13,11
Asturias	169.743	Aragón	1.308.563	Valencia	12,46
La Rioja	155.530	Baleares	1.107.220	Galicia	11,91
Canarias	150.309	Extremadura	1.087.778	Baleares	9,84
Baleares	108.983	Asturias	1.042.608	Extremadura	9,63
Extremadura	104.741	Navarra	640.647	Andalucía	8,10
Murcia	101.984	Cantabria	582.206	Canarias	7,15
Cantabria	91.404	La Rioja	315.794	Murcia	6,96
Ceuta	5.521	Melilla	86.026	Ceuta	6,53
Melilla	4.761	Ceuta	84.519	Melilla	5,53
TOTAL	8.280.370	TOTAL	46.557.008	TOTAL	17,79

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Observatorio Inverco.

Del mismo modo que hemos reflejado la posición de Extremadura con respecto al conjunto de Comunidades Autónomas en lo relativo al patrimonio invertido en fondos, hemos considerado conveniente también reflejar la posición de Extremadura con respecto al número de cuentas abiertas por partícipes en 2016. Tal y como se refleja en las dos primeras columnas del cuadro 7, Extremadura ocupa la posición décimo quinta, tan sólo por delante de Murcia, Cantabria, Ceuta y Melilla, con un total de 104.741 cuentas abiertas.

Sin embargo, como hacíamos anteriormente para el patrimonio invertido en fondos, este ranking debe ser ajustado en este caso en función del número de habitantes existente en cada región a finales de 2016 según el Instituto Nacional de Estadística. De esa manera obtenemos un nuevo ranking en el que Extremadura escala una posición, situándose en décimo cuarta posición con respecto al conjunto de Comunidades Autónomas.

Concretamente, debemos destacar que el porcentaje de cuentas de partícipes por habitantes es del 17,79% para el agregado nacional (tan sólo superado por Aragón, La Rioja, País Vasco, Navarra, Castilla León, Madrid y Cataluña) mientras que el porcentaje para Extremadura no alcanza el 10%.

Por último, como indicábamos en el apartado anterior, existe una amplia gama de fondos de inversión entre los que pueden elegir los partícipes y que determinan diferentes políticas de inversión y por consiguiente diferentes perfiles de riesgo. Es por ello interesante indicar los porcentajes de inversión para cada tipo de fondo.

Así, en el cuadro 8 presentamos para el ejercicio 2016 el porcentaje de inversión en cuatro grandes categorías de fondos establecidas por el Observatorio Inverco (2017): renta fija (incluye fondos de renta fija y también los fondos monetarios), mixtos (incluye los fondos globales y de retorno absoluto además de los mixtos), renta variable y garantizados. La razón de esta clasificación es que estas cuatro grandes categorías de fondos tienen una vocación inversora claramente diferenciada.

Como podemos observar en el cuadro 8, tanto para el agregado nacional, como para Extremadura y sus dos provincias, son los fondos mixtos los que tienen una mayor cuota de mercado, seguidos de los fondos de renta fija y garantizados, mientras que los fondos de renta variable apenas tienen un 10% de cuota de mercado a nivel nacional siendo muy inferior a nivel autonómico.

CUADRO 8: Estilo de inversión en 2016

	Renta Fija	Mixtos	Renta variable	Garantizados
Badajoz	25,5	44,1	7	23,4
Cáceres	26,4	41,0	5,8	26,8
Extremadura	25,9	42,8	6,5	24,8
Total Nacional	29,8	37,5	10,7	22,0

Fuente: Observatorio Inverco.

Esta clasificación nos permite afirmar que el perfil de riesgo del ahorrador de fondos es eminentemente conservador ya que los fondos garantizados y de renta fija se corresponden con un perfil de riesgo bajo (sumando ambos más del 50% de la cuota de mercado), mientras que los fondos mixtos pueden ser considerados de riesgo medio (40% aproximadamente) frente a los de renta variable que son de riesgo alto.

No obstante, como indica Martínez-Aldana (2017), esto puede ser debido a la elevada volatilidad presente en los mercados financieros durante la primera mitad de 2016, por lo que es conveniente analizar la evolución de la cuota de mercado para saber si se trata de un aspecto coyuntural o, por el contrario, este perfil de riesgo conservador es una característica persistente entre los partícipes de fondos de inversión.

6. RETOS FUTUROS

Para finalizar, es necesario destacar que según los datos aportados en el presente capítulo los fondos de inversión son productos financieros de fácil acceso a cualquier tipo de inversor. Cualquier persona, independientemente de sus conocimientos o experiencia inversora, puede suscribir un fondo de inversión a través de un intermediario financiero y beneficiarse de la gestión profesional de una cartera de inversión así como de la ausencia de tributación hasta el reembolso del capital invertido.

Además, los datos sobre patrimonio y partícipes han mostrado como este producto financiero forma parte de la cultura financiera de un porcentaje cada vez más elevado de ciudadanos extremeños que optan por la inversión en fondos en detrimento de instrumentos tradicionales de ahorro como los depósitos.

No obstante, como señala Martínez (2017), el sector de fondos de inversión tiene que seguir evolucionando hacia una mayor digitalización y regulación.³ De cómo afronte estos retos futuros el conjunto del sector, dependerá el aumento de la cuota de mercado tanto a nivel nacional como autonómico.

Por último, también hay que destacar que se hace cada vez más evidente la necesidad de la profesionalización en la gestión del ahorro de los particulares. Esto pone de manifiesto la necesidad de atender a diversos aspectos básicos destacados en el presente capítulo: elegir adecuadamente el perfil rentabilidad-riesgo que se desea asumir, mantener el plazo de inversión recomendado para cada tipo de fondo y atender a la información proporcionada por los intermediarios financieros antes y durante la inversión. Estos hábitos deben ir formando parte de la cultura financiera de la sociedad para el correcto aprovechamiento de estos productos financieros y su implantación como alternativa real a otras fórmulas de ahorro.

3 Concretamente, está previsto para enero de 2018 la entrada en vigor de la normativa MIFID II (Directiva Comunitaria sobre mercados de instrumentos financieros de la Unión Europea), que tratará de mejorar la protección de los inversores minoristas, obligando a los intermediarios financieros a una mayor transparencia en su asesoramiento.

REFERENCIAS

- Alda, M.; Vicente, R.; Ferruz, L. (2015). “Relación flujos-desempeño en fondos de inversión de España”. *Revista Innovar*, nº 57, pp. 93-106.
- Banco de España (2017). *Boletín Estadístico*.
- Comisión Nacional del Mercado de Valores (2017). *Fichas informativas sobre Fondos de Inversión*.
- Díaz Mendoza, A.C.; Martínez Sedano, M.A. (2014). “Estudio sobre las sociedades gestoras de la industria de los fondos de inversión”. *Cuadernos de Investigación UCEIF*.
- Instituto Nacional de Estadística (2017). *Boletín Estadístico*.
- Martínez, C. (2017). “2017, un año de retos para los fondos de inversión”. *Observatorio Inverco*.
- Martínez-Aldama, A. (2017). “Un momento dulce para los fondos de inversión y sus partícipes”. *Observatorio Inverco*.
- Miralles Marcelo, J.L.; Miralles Quirós, J.L.; Miralles Quirós, M.M. (2010). *Gestión de Riesgos Financieros*, Universitas Editorial.
- Observatorio Inverco (2017). *Datos de patrimonio y partícipes de fondos de inversión por Comunidades Autónomas y Provincias*.