



Un nuevo mapa en la gestión

Ranking de gestoras españolas por captaciones y variación patrimonial desde mínimos del verano de 2012

EL PATRIMONIO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN ESPAÑA SE DUPLICÓ DESDE JULIO DE 2012. QUIÉNES SON LOS QUE MEJOR APROVECHARON EL REPUNTE.

Lejos queda ya 2012. Annus horribilis para la economía española, para sus empresas, su deuda pública, nuestras carteras. ¿Se acuerdan? La inminencia del rescate, las inversiones en dólares como único activo libre de riesgo, el euro en la cuerda floja, el créanme será suficiente del BCE... Julio de 2012. Lejos queda, por tanto, el mínimo de la industria española de gestión de activos alcanzado en esa fecha, y cifrado, según datos de Morningstar Direct¹, en 127.169 millones de euros. Casi cinco años después, a cierre de abril de 2017, el patrimonio en fondos españoles domiciliados en

nuestro país se habría duplicado alcanzando los 250.572 millones de euros, según la misma fuente.

Un crecimiento patrimonial motivado en un 80% por los flujos netos de dinero que volvieron al sector tras el final de la guerra del pasivo. Según cifras de Morningstar Direct, entraron 130.886 millones de euros desde agosto de 2012 a abril de 2017 (100.356 millones si se limpia, para evitar duplicidades, el volumen de producto propio dentro de los fondos de fondos). El resurgir de la industria de fondos descansa así en la llegada de dinero desde los vehículos tradicionales de ahorro, depósitos y deuda pública, cuyo atrac-

Ranking por captaciones en el periodo entre Jul-12 y abr-17

Fuente: Elaboración propia con datos de Morningstar Direct. Datos de patrimonio y captaciones en millones de euros. Morningstar computa el volumen de productos propios dentro de los fondos de una gestora, mientras que Inverco limpia esa cantidad.

	PATRIMONIO JULIO 2012	PATRIMONIO ABRIL 2017	VARIACIÓN PATRIMONIAL (%)	FLUJOS DESDE AGO-12		PATRIMONIO JULIO 2012	PATRIMONIO ABRIL 2017	VARIACIÓN PATRIMONIAL (%)	FLUJOS DESDE AGO-12
La Caixa	19.287	44.607	131%	25.396,85	Acacia	26	185	617%	144,81
Santander	22.360	37.146	66%	21.367,86	Fonditel	174	297	71%	144,64
BBVA	19.687	34.384	75%	19.333,41	Santalucía	50	223	343%	140,98
BanSabadell	6.850	15.034	119%	12.378,41	Caja de Arquitectos	23	171	641%	135,99
Kutxabank	4.743	12.032	154%	7.731,90	Banco Caminos	148	314	112%	125,76
Bankia	5.948	14.188	139%	7.471,74	BNP Paribas	461	681	48%	115,37
Ibercaja	4.412	11.946	171%	7.137,10	Crédit Agricole	281	357	27%	97,87
Popular	6.010	10.522	75%	4.071,34	Atl 12 Capital Gestión	125	223	79%	82,99
Bankinter	3.445	7.850	128%	3.533,54	Welzia	105	194	85%	70,70
Unicaja	3.331	5.401	68%	2.687,97	Popular Gestión Privada	356	482	36%	63,86
Caja Rural	1.863	4.025	116%	2.488,87	Gesprofit	257	369	44%	56,35
Renta 4	759	3.340	340%	2.232,89	Abaco Capital	2	64	3080%	54,79
Trea	508	2.413	415%	1.871,00	Arcano	11	129	1041%	51,73
Fineco	710	2.412	240%	1.467,40	InverSeguros	733	538	-27%	51,45
Mutua Madrileña	2.417	4.679	94%	1.426,87	Intermoney	9	77	772%	51,27
Liberbank	721	2.116	193%	1.407,43	Dux	57	135	138%	45,59
Credit Suisse	314	1.431	355%	1.044,27	Gesuris	225	318	41%	42,64
Banca March	771	1.613	109%	933,92	Omega Gestión de Inversiones	28	72	158%	37,11
Amundi	664	1.757	165%	747,93	Egeria	10	38	290%	23,00
Mapfre	1.603	2.673	67%	719,68	A&G	55	103	86%	10,19
EDM	144	1.004	599%	678,73	Gesbusa	51	74	47%	8,18
Aviva	608	1.617	166%	636,50	Cygnus	70	5	-92%	7,43
Caja Laboral	1.275	1.955	53%	516,68	Patrivalor	82	101	24%	4,25
Andbank	135	720	434%	487,77	Gesinter	16	26	63%	4,13
Abante	461	1.060	130%	453,67	Gestefin	4	5	13%	-0,24
Mediolanum	149	624	319%	406,82	Euroagentes Gestión	13	15	14%	-1,07
Metagestión	34	462	1269%	352,67	Amistra	34	31	-9%	-4,98
Caja de Ingenieros	259	621	139%	345,51	Banco Alcalá	142	130	-8%	-14,63
Belgravia	19	381	1920%	343,68	Mirabaud Group	66	32	-52%	-47,21
GVC Gaecco	307	747	143%	336,57	Merchbanc	185	194	5%	-58,48
Cartesio Inversiones	237	675	185%	314,83	Catalana Occidente	227	281	24%	-65,29
Deutsche Asset Management	1.125	1.303	16%	217,16	Gesnorte	540	600	11%	-80,02
Privat Bank	110	363	229%	202,38	UBS	696	753	8%	-95,53
Gesconsult	289	443	53%	192,17	Imantia Capital	3.678	2.725	-26%	-419,86
Tressis	49	243	396%	181,62	Novo Banco Group	1.376	691	-50%	-759,11
Inversis	26	198	648%	155,60	Bestinver	3.171	4.304	36%	-1.307,05
Attitude Gestión	28	190	584%	151,31	Total general	127.169	250.572	97%	130.886,06

tivo, además, se ha ido diluyendo en los últimos años.

Pero más allá del crecimiento patrimonial conjunto, resulta interesante analizar qué entidades han aprovechado mejor esta recuperación y se están convirtiendo en los protagonistas actuales del negocio de la gestión de activos en España.

Los mayores flujos

Si se observan las entidades con mayores flujos desde agosto de 2012 las 11 primeras están vinculadas a redes bancarias. En total, estas entidades habrían captado 113.598 millones de euros con frías de Morningstar. Es decir, el 87% de todo lo captado por el

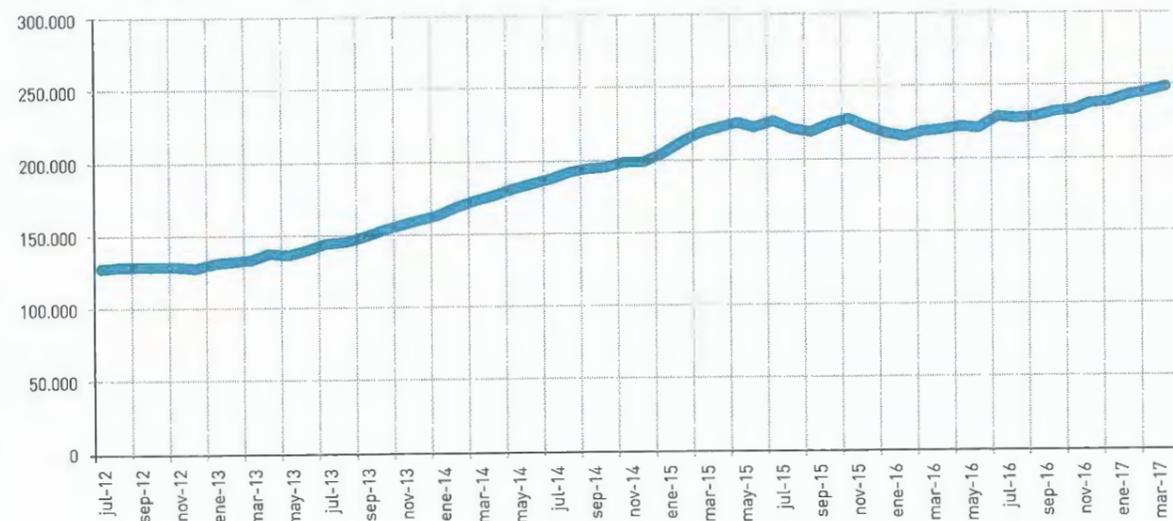
sector en su conjunto durante esa fecha, lo que pone en evidencia que las grandes entidades han sido el motor de la recuperación de la industria doméstica. Y bajo una estrategia concreta: fondos mixtos cautelosos y renta fija euro, que acaparan más del 60% de las entradas netas en el periodo.

Siguiendo con el análisis de estas primeras 11 posiciones, el patrimonio desde mínimos de 2012 ha crecido de media un 120%, excepto en el caso de Santander, BBVA, Popular o Unicaja donde el incremento del negocio ha sido menor, en torno al 70%. La Caixa, por su parte registra un crecimiento patrimonial del 130%, ayudado por la integración del negocio de Barclays en 2015. ▶

1. Según Inverco, el volumen de la industria de fondos de inversión españoles en julio de 2012 fue de 122.322 millones de euros; mientras que a cierre de abril de 2017 el patrimonio asciende a 246.314 millones de euros. Durante el mismo tiempo, los fondos españoles captaron 100.356 millones de euros, un 80% del crecimiento total. Los datos de Morningstar son sensiblemente superiores pues computan el volumen de productos propios dentro de los fondos de fondos de una gestora, mientras que Inverco limpia esa cantidad. Una diferencia que es mayor en los datos de captaciones debido a las fuertes entradas de dinero en productos perfilados en los últimos años, donde es mayor el peso del producto propio de la gestora dentro de las carteras.

Evolución del patrimonio de la industria de fondos de inversión españoles

Fuente: Elaboración propia con datos de Morningstar Direct. Datos en millones de euros.



Entre las entidades extranjeras con producto español se percibe un comportamiento dispar en términos de flujos. Mientras Credit Suisse ha tenido unas entradas netas positivas de más de 1.000 millones de euros, sobrepasando el volumen a cierre de abril de Deutsche AM, firmas como UBS han registrado

salidas netas de capital desde mínimos de la industria en España.

El nicho Independiente

Pero más allá de las gestoras vinculadas a redes bancarias, las entidades independientes también destacan por el volumen de captaciones. En la parte alta del ranking encontramos a Renta 4, Trea (especialmente tras la integración de los fondos de BMN) o Fineco, con captaciones de más de 1.000 millones y una variación patrimonial de más del 200%.

Analizando sólo el negocio de las gestoras independientes, vemos que el patrimonio de éstas también se habría duplicado desde 2012 con unas entradas netas de 11.550 millones de euros, flujos que explicarían el 75% del aumento de patrimonio, frente al 25% derivado de la revalorización del mercado. Un efecto mercado que tiene un impacto mayor sobre el crecimiento de los activos que en el que veíamos en las principales redes bancarias debido a su vinculación

El patrimonio de las firmas independientes se duplica desde 2012 con entradas netas de 11.550 millones de euros

Patrimonio en fondos de gestoras nuevas

Fuente: Elaboración propia con datos de Morningstar Direct.

	PATRIMONIO ABRIL 2017	FLUJOS DESDE AGO-12 (MILLONES DE EUROS)
Solventis	24	6,52
Esfera	15	14,41
Julius Baer	77	70,76
Alantra	389	190,31
Magallanes	552	311,08
Cobas	850	831,91
azValor	1.277	1.127,08

con un producto de inversión, en general, de mayor alfa.

Y en ello contribuye la creación de nuevas gestoras en los últimos años. Nombres como Magallanes, AZ Valor (que recibió más 1.000 millones de euros en flujos) o Cobas, así como Esfera, Julius Baer o Solventis. Siete nuevas gestoras que ya representaban el 11% del patrimonio en fondos de gestión independiente a cierre de abril

El mayor crecimiento

Vayámonos a los términos relativos. Observando las cifras de variación patrimonial desde los mínimos de la industria en 2012 aparecen nuevos nombres en las primeras posiciones. Destaca Abaco Capital que en 2014 dio el paso de EAFI a gestora y que entonces ya asesoraba el fondo Ábaco Renta Fija Mixta Global lanzado en 2012. Le siguen Belgravia y Metagestión, cuyo crecimiento se fortaleció, en especial, por la evolución de los fondos Belgravia Epsilon y el Metavalor Global, respectivamente. Encontramos también en este ranking a

Arcano, Intermoney e Inversis, esta última entidad beneficiada por ofrecer estructura de gestión a productos asesorados por EAFI, lo que explicaría el 70% del aumento de su patrimonio.

Y aunque la dinámica de la inversión no atiende a un juego de suma cero, sí hay lugar para los números rojos. En la parte baja de la tabla encontramos a siete gestoras con una variación negativa de su patrimonio en fondos domiciliados en España: Imantia Capital, Novo Banco Group, InverSeguros (adquirida por Dunas Capital), Banco Alcalá, Amistra, Cygnus y Mirabaud Group. En algunas de ellas la fotografía podría estar incompleta por el efecto de operaciones corporativas, la focalización de la oferta en Luxemburgo e Irlanda o el cambio de estrategia. Es el caso de Imantia, por ejemplo, antigua gestora de Ahorro Corporación que arrancó en octubre de 2015 con 3.000 millones y fue adquirida por Abanca en agosto de 2016, con un volumen de 2.500 millones de euros.



LAURA DONZELLA, responsable de ventas para Iberia y Latinoamérica, Nordea AM

UN ENFOQUE VALUE ÚNICO Y ÉXITOSO

Las altas valoraciones en las que cotizan muchos mercados de renta variable en la actualidad, ha llevado a los inversores a reconsiderar **el potencial y las oportunidades** que presentan las estrategias de inversión value. Si bien históricamente este enfoque se centraba en compañías menos costosas o en empresas más maduras y con menor potencial de crecimiento, a día de hoy, centrarse exclusivamente en estas características podría limitar considerablemente el potencial del universo de inversión.

La inversión value no es sencilla: requiere la experiencia de un equipo de inversión con una filosofía de inversión probada.

El Nordea 1 - European Value Fund, gestionado por la boutique European Value Partners, tiene uno de los historiales más largos de renta variable europea con el mismo gestor, **Tom Stubbe Olsen**, y la misma filosofía de inversión desde noviembre de 1998. El equipo invierte con la mentalidad del que quiere comprar una empresa: se presta atención al negocio, a las ventas, al flujo de caja y a las ganancias, y no sólo en el precio al que la empresa se compra y se vende en el mercado.

Este enfoque value se centra, por lo tanto, en la convicción del equipo en el **valor intrínseco de la empresa** y en un **margen de seguridad adecuado**.

En Nordea creemos que nuestro enfoque de inversión value nos da una mayor flexibilidad para ofrecer una propuesta de valor exitosa.