

# La situación de las principales gestoras españolas en la industria de inversión colectiva

*Mercedes Alda García  
Luis Ferruz Agudo  
Ruth Vicente Reñé\**

## 1. Introducción

Cada vez más inversores optan por elegir la industria de la inversión colectiva. Concretamente, la inversión en fondos de inversión y planes pensiones (a través de los fondos de pensiones) está alcanzando grandes cuotas de mercado, tanto a nivel nacional como internacional. En concreto, la inversión en fondos de inversión en el mundo superaba los 20 billones de euros en 2010, mientras que en España esta cifra alcanzó más de 138 mil millones de euros en 2010. Respecto a los planes de pensiones, superó, en el mundo, los doce billones y medio de euros en 2009 y, en España, alcanzó más de 84.700 millones de euros en 2010.

Estos dos productos de inversión presentan semejanzas, ya que ambos son instrumentos de inversión colectiva, no obstante, sus diferencias son notables.

Por un lado, los planes de pensiones constituyen un instrumento de ahorro en el que los sujetos o partícipes realizan aportaciones, periódicas o extraordinarias, con el objetivo de formar a largo plazo un capital que les podrá servir como complemento de la pensión pública en el momento de la jubilación, pero a la que no sustituyen en ningún caso (RD Legislativo 1/2002). Los fondos de pensiones son el instrumento a través del cual se realiza la inversión de los planes de pensiones, ya que estos no pueden realizar por sí mismos la inversión de las cuantías aportadas.

Por otro lado, los fondos de inversión son un instrumento de inversión que capta fondos, bienes o derechos

del público para gestionarlos e invertirlos en diferentes productos (acciones, valores de renta fija, derivados), con el objetivo de obtener una rentabilidad en un determinado periodo de tiempo (Ley 35/2003, de 4 de noviembre, instituciones de inversión colectiva.) En los fondos de inversión cualquier inversor puede entrar o salir según su conveniencia, comprando o vendiendo participaciones.

No obstante, como característica común a ambos productos destaca el hecho de que ambos captan públicamente fondos de diferentes inversores/ahorradores para realizar una inversión en activos, recayendo su administración en un grupo de gestores especializados.

Tanto en el caso de las pensiones como en el de fondos de inversión, es la entidad gestora la que se encarga de la gestión y administración del fondo, percibiendo una comisión de gestión por la prestación de sus servicios; mientras que la entidad depositaria se encarga de la custodia y depósito de los activos financieros del patrimonio del fondo, recibiendo también una comisión de depósito por esta labor.

Como podemos observar, las entidades gestoras desempeñan una labor muy importante tanto en la industria de los fondos de inversión como en la de pensiones; de hecho, en ellas recae la tarea de realizar una correcta inversión de los activos y, por tanto, de que los inversores alcancen sus objetivos; es decir, obtener una buena rentabilidad de la inversión y, adicionalmente, en el caso de las pensiones, disponer de un capital a largo plazo para el momento de la jubilación.

Se debe destacar que las entidades gestoras que operan en España presentan unas características particulares,

\* Universidad de Zaragoza.

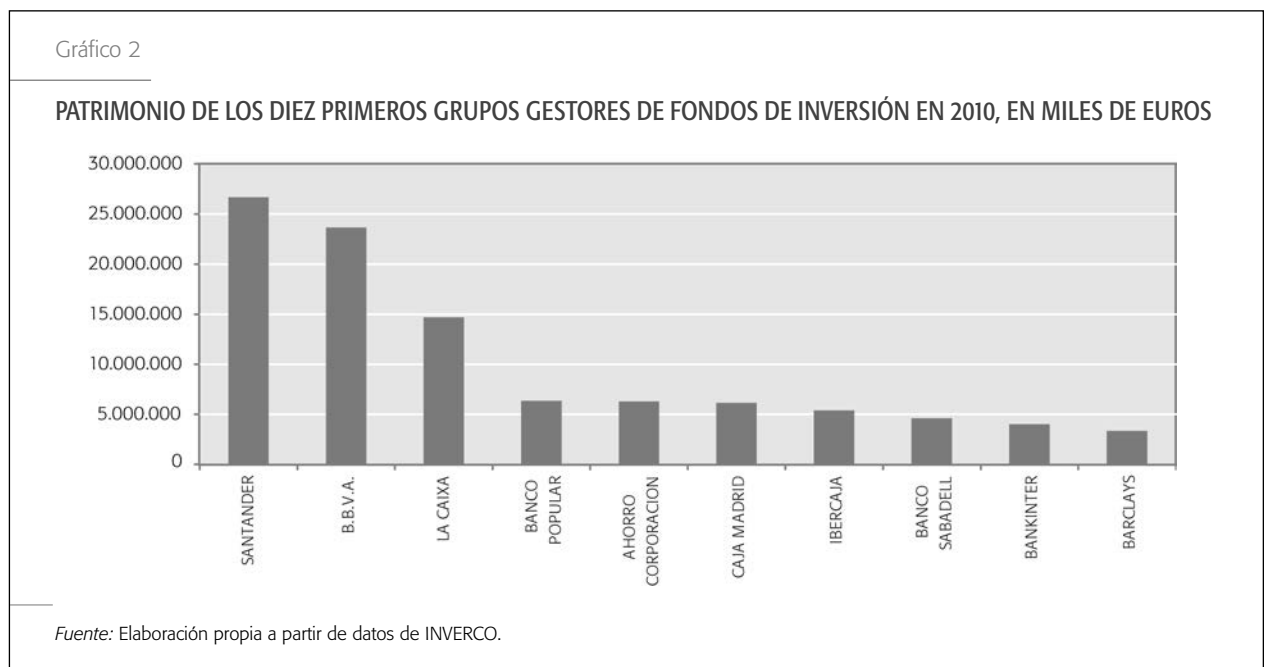
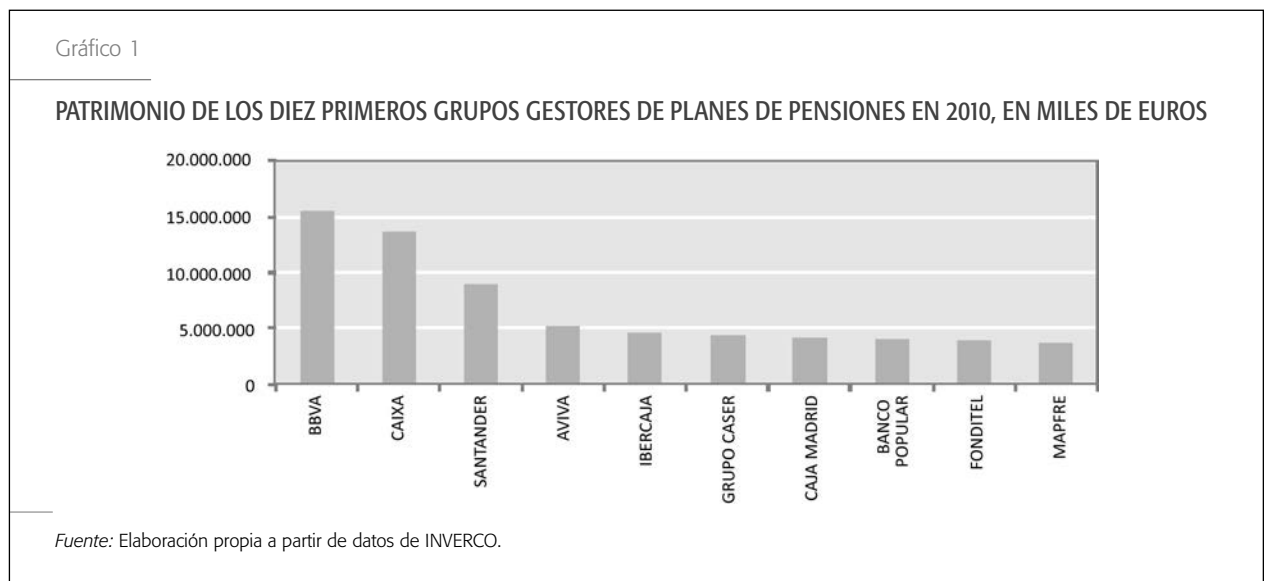
de manera que en muchos casos, una misma institución financiera posee gestoras que administran tanto fondos de inversión como de pensiones, de manera que actúa como grupo gestor y, simultáneamente, posee un conjunto de gestoras que, a su vez, pueden gestionar varios fondos.

Por todo ello, a lo largo de este trabajo vamos a estudiar las características de las gestoras de fondos de inversión y de pensiones españolas desde una perspectiva comparada, lo que nos permitirá extrapolar conclusiones sobre la situación actual en el mercado de esta industria. Igualmente, evaluamos su desempeño de manera comparada. Para finalizar estudiamos más detenidamente el caso de las gestoras más importantes en las dos instituciones financieras analizadas.

## 2. Análisis cuantitativo de las principales gestoras

En el mercado de planes de pensiones operan 86 gestoras agrupadas en 77 grupos gestores, de manera que un grupo gestor posee varias gestoras. Las 86 gestoras administran un total de 1.248 fondos de pensiones, que representa la inversión de los 3.416 planes de pensiones españoles existentes en 2010. Igualmente, varios planes invierten en un mismo fondo.

En el mercado de fondos de inversión en España operan 102 gestoras que administran un total de 2.481 fondos de inversión.



Al analizar las principales magnitudes de estas instituciones queda patente el crecimiento que están experimentando en los últimos años: patrimonio, número de fondos, cuota de mercado y distribución de los fondos y planes por gestoras.

Los gráficos 1 y 2 recogen el patrimonio de los diez primeros grupos de gestores de planes de pensiones y fondos de inversión en 2010, en miles de euros.

Destacan las tres primeras gestoras en los dos casos: Santander, BBVA y La Caixa. Santander ocupa el primer

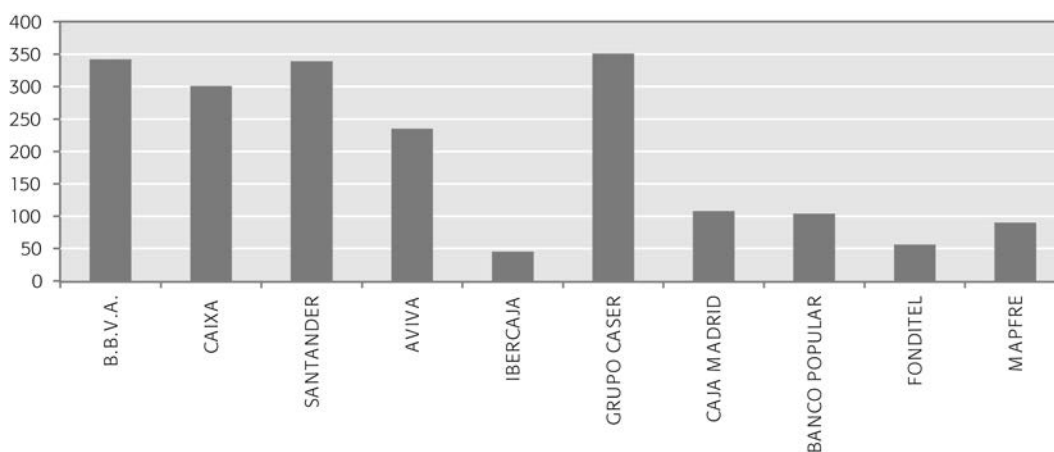
lugar en fondos de inversión, mientras que en pensiones pasa al tercero, siendo BBVA el líder.

Las diez primeras gestoras en planes de pensiones son: BBVA, La Caixa, Santander, Aviva, IberCaja, Grupo Caser, Caja Madrid, Banco Popular, Fonditel y MAPFRE; y en los fondos de inversión: Santander, BBVA, La Caixa, Banco Popular, Caja Madrid, Ahorro Corporación, Banco Sabadell, IberCaja, Bankinter y Barclays.

En los gráficos 3 y 4 se puede observar el número de planes de pensiones y fondos de inversión de los principa-

Gráfico 3

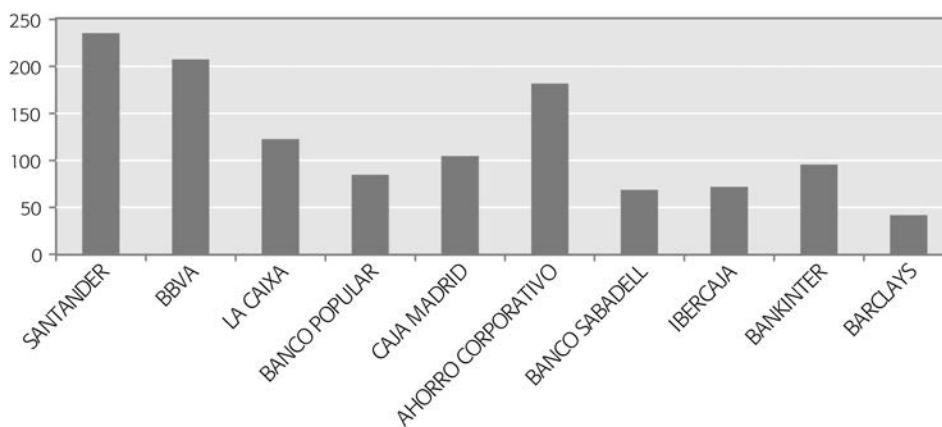
**NÚMERO DE PLANES DE LOS DIEZ PRIMEROS GRUPOS GESTORES DE PLANES DE PENSIONES EN 2010**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Gráfico 4

**NÚMERO DE FONDOS DE INVERSIÓN DE LOS DIEZ PRIMEROS GRUPOS GESTORES DE FONDOS DE INVERSIÓN EN 2010. (FONDOS MOBILIARIOS)**

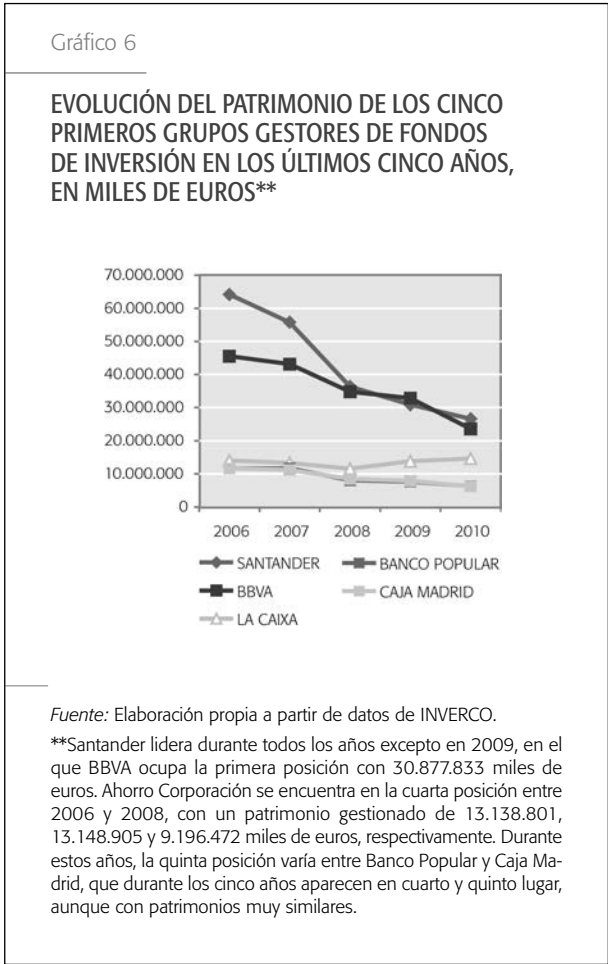
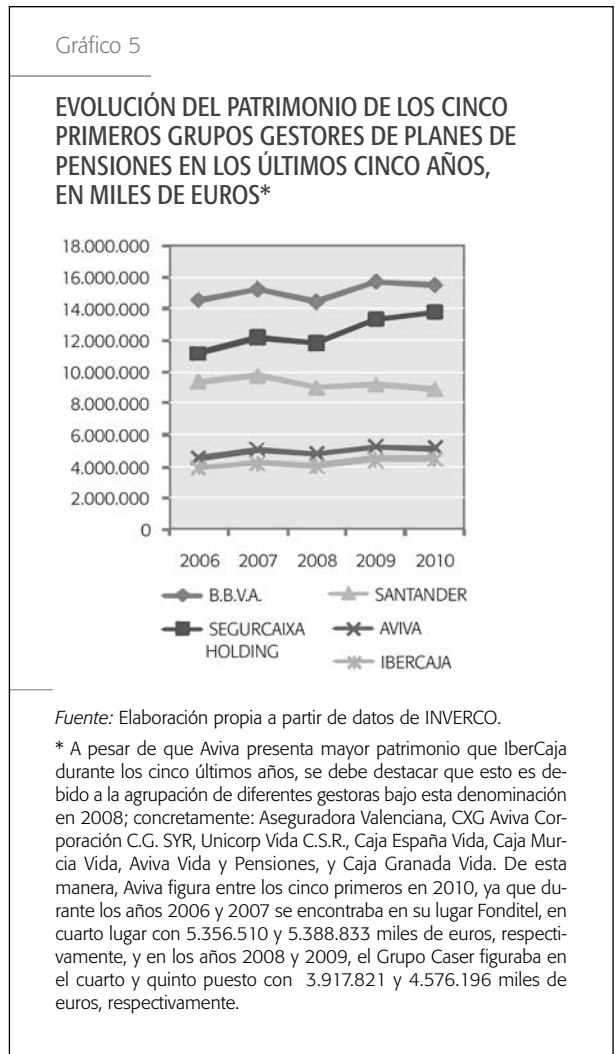


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

les grupos gestores, ordenados por importancia de patrimonio. Las gestoras con más patrimonio no coinciden en todos los casos con los que más fondos o planes tienen. Destacan en planes de pensiones: Grupo Caser y BBVA, y en fondos de inversión: Santander y BBVA.

Los siguientes gráficos 5 y 6 muestran la evolución del patrimonio de los cinco primeros grupos gestores de planes de pensiones y fondos de inversión durante los últimos cinco años. En planes, la evolución es simétrica y constante durante todo el periodo analizado, mientras que en fondos destaca la disminución de capital experimentada por Santander y BBVA. La única gestora que ha incrementado su volumen patrimonial ha sido La Caixa. Por tanto, los principales grupos gestores de fondos de inversión han ido perdiendo peso en los últimos cinco años.

En las tablas 1 y 2 observamos las cuotas de mercado de los grupos gestores de planes de pensiones y fondos de inversión, en porcentaje respecto al patrimonio total,



que se plasman en los gráficos 7, 8, 9 y 10. En todos ellos se comprueba la elevada concentración en las dos industrias, ya que, las diez gestoras más importantes de España administran más del 90 por 100 y 70 por 100 de los planes de pensiones y fondos de inversión, respectivamente.

También se aprecia que las dos gestoras más importantes, presentan cuotas superiores al 40 por 100 del patrimonio total gestionado. Este hecho resulta preocupante para la eficiencia del sector, teniendo en cuenta su gran repercusión social.

La leve disminución en la concentración de la industria de fondos de inversión se debe al proceso de liberalización del mercado iniciado en 2002, con las directivas comunitarias: 107/2001 y 108/2001, recogidas en la Ley 35/2003, que permite que las gestoras europeas puedan competir libremente en los estados miembros de la Unión Europea, lo que provoca que únicamente se mantengan en el mercado las gestoras más eficientes. De esta forma, los partícipes no sólo confían en la imagen del grupo financiero que respalda al fondo, sino también en el equipo de gestión.

Tabla 1

**CUOTA DE MERCADO DE LOS DIEZ PRIMEROS GRUPOS GESTORES DE PLANES DE PENSIONES EN 2010**

(en % respecto al patrimonio total)

Grupo	Cuota de mercado (%)
B.B.V.A.	18,27
LA CAIXA	16,20
SANTANDER	10,58
AVIVA	6,05
IBERCAJA	5,33
GRUPO CASER	5,02
CAJA MADRID	4,81
BANCO POPULAR	4,68
FONDITEL	4,49
MAPFRE	4,17
OTROS	20,40

Fuente: INVERCO.

Tabla 2

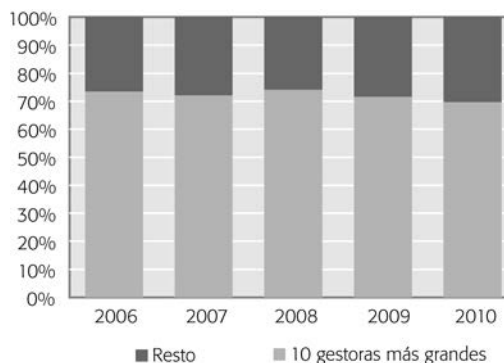
**CUOTA DE MERCADO DE LOS DIEZ PRIMEROS GRUPOS GESTORES DE FONDOS DE INVERSIÓN EN 2010**

(en % respecto al patrimonio total)

Grupo	Cuota de mercado (%)
SANTANDER	18,46
BBVA	16,36
LA CAIXA	10,15
BANCO POPULAR	4,37
CAJA MADRID	4,31
AHORRO CORPORACIÓN	4,21
BANCO SABADELL	3,71
IBERCAJA	3,16
BANKINTER	2,75
BARCLAYS	2,27

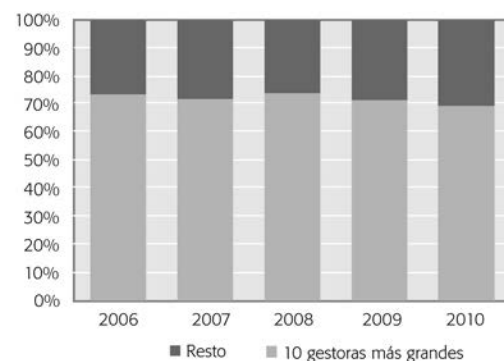
Fuente: INVERCO.

Gráfico 7

**EVOLUCIÓN EN LA CUOTA DE MERCADO DE LAS DIEZ PRIMERAS GESTORAS DE PENSIONES RESPECTO AL TOTAL DE GESTORAS (2006 A 2010)**


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Gráfico 8

**EVOLUCIÓN EN LA CUOTA DE MERCADO DE LAS DIEZ PRIMERAS GESTORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN RESPECTO AL TOTAL DE GESTORAS (2006 A 2010)**


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

A continuación, en las tablas 3 y 4, se expone la agrupación de las gestoras en función del número de planes y fondos. Se puede comprobar la gran asimetría existente en el número de fondos que gestionan las gestoras. Por un lado, hay bastantes gestoras que administran únicamente 1, 2 ó 3 fondos, sobre todo en fondos de inversión y, por otro lado, existen algunas grandes gestoras que gestionan más de 100 fondos. En este caso, volvemos a observar la gran concentración presente en el mercado, ya que las principales gestoras son las que poseen un mayor número de fondos, en comparación con el resto.



Tabla 3

**AGRUPACIÓN DE ENTIDADES GESTORAS DE PENSIONES SEGÚN EL NÚMERO DE FONDOS Y PLANES QUE POSEEN**

Nº fondos	Nº gestoras	Nº planes	Nº fondos	Nº gestoras	Nº plan	Nº fondos	Nº gestoras	Nº planes	Nombre gestora
1	8	1	7	1	8	17	1	17	
1	3	2	7	1	9	18	2	19	
2	2	2	7	1	10	19	1	27	
2	1	4	8	1	11	19	1	29	
3	3	3	8	1	54	19	1	30	
3	1	4	9	2	9	19	1	52	
3	1	8	9	1	11	21	1	27	
3	2	3	9	1	12	21	1	65	
4	1	4	9	1	16	22	1	22	
4	1	5	10	1	11	24	1	48	
4	1	7	10	1	13	26	1	34	
4	2	13	10	1	15	31	1	44	Ibercaja
4	1	18	10	1	28	36	1	103	Europensiones
4	2	4	10	1	33	39	1	106	Aseguradora Valenciana
5	2	5	11	1	11	40	1	87	BBVA Pensiones
5	1	10	11	1	12	43	1	177	Banco Sabadell
5	1	6	11	1	29	48	1	235	Gestión de previsión y pensiones
6	1	6	12	1	14	52	1	107	Caja Madrid
6	1	7	12	1	96	95	1	333	Grupo Caser
6	1	8	14	1	14	107	1	338	Santander
6	1	10	16	1	16	128	1	300	Vida Caixa
6	1	18	16	1	37				
7	2	7	16	1	73				

Fuente: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Tabla 4

## AGRUPACIÓN DE ENTIDADES GESTORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN SEGÚN EL NÚMERO DE FONDOS QUE POSEEN

Nº fondos	Nº gestoras	Nº fondos	Nº gestoras	Nombre gestora
1	6	27	1	
2	6	28	1	
3	7	29	3	
4	6	30	1	
5	3	34	1	
6	3	35	2	
7	6	36	2	
8	7	41	2	
9	5	43	1	
10	1	47	1	
11	1	58	1	
12	1	66	1	
13	1	68	1	Bilbao Bizkaia Kutxa
15	1	71	1	Ibercaja
17	1	72	1	Bancaja
18	3	84	1	Banco Popular
20	1	95	1	Bankinter
21	3	104	1	Caja Madrid
22	2	122	1	La Caixa
23	1	181	1	Ahorro Corporacion
24	1	207	1	B.B.V.A.
25	2	235	1	Santander

Fuente: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

## Conclusiones

Tras analizar diferentes magnitudes del estado de situación de las gestoras españolas que administran fondos de inversión y de pensiones, hemos comprobado la gran concentración en el mercado de las dos industrias, ya que sólo los diez primeros grupos gestores poseen la mayoría del capital invertido, número de fondos y cuota de mercado.

Además, existe una gran similitud entre las dos instituciones financieras en todas las cuestiones analizadas; solamente encontramos leves diferencias en los equipos gestores líderes, ya que en pensiones, lidera BBVA y la Caixa, y en fondos de inversión, Santander y BBVA.

Al observar la evolución de los dos grupos gestores líderes en fondos de inversión destaca la pérdida de cuota

de mercado en los últimos años, consecuencia de las medidas liberalizadoras. A pesar de esto, siguen siendo líderes en el sector, ya que han entrado un gran número de pequeñas gestoras europeas con bajas cuotas de mercado.

Dada la mayor cultura financiera de la población, se observa que los partícipes se centran en mayor medida en las características del fondo de inversión, y no únicamente en la entidad gestora. Sin embargo, este hecho no es apreciable en pensiones, ya que existen restricciones legales para operar fuera del país.

En último lugar, tres grupos financieros: Santander, BBVA y La Caixa dominan el mercado, tanto de fondos de inversión como de pensiones. De esta manera, el futuro de la industria de inversión colectiva española depende de que realicen una adecuada gestión de los recursos invertidos.

---

## Bibliografía

Directiva 107/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, 21 enero de 2002, que modifica la Directiva 611/1985 del Consejo, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), con vistas a la regulación de las sociedades de gestión y los folletos simplificados.

Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo 108/2001, de 21 de enero de 2002, que modifica la Directiva 611/1985 del Con-

sejo, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), en lo que se refiere a las inversiones de los OICVM.

Instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones (INVERCO): [www.inverco.es](http://www.inverco.es)

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.