

NUVIX
CONSULTING

Nuvix Insights:
“La presión de márgenes continua a pesar de ser un año récord en captación para las gestoras españolas”

Las gestoras de fondos españolas aceleran su transformación ante la presión de márgenes, la competencia de las gestoras internacionales y un año récord para los fondos de inversión.

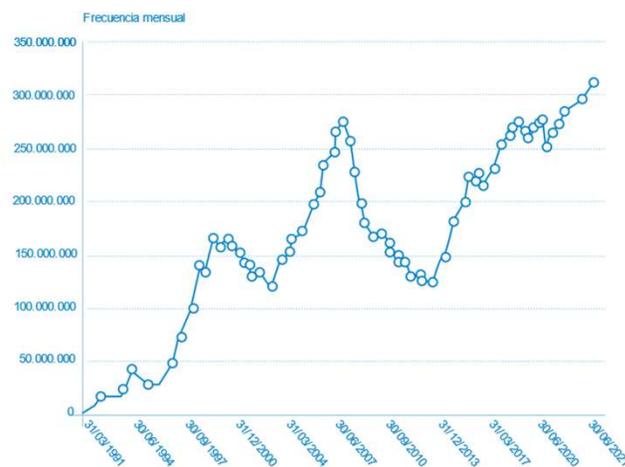
- En el primer semestre de 2021, el volumen de los fondos de inversión gestionados en España se situó en 341.300 millones de euros, cifra récord, más de 31.000 millones por encima del cierre de 2020, el 10,5% más. Los ingresos por comisiones de gestión crecieron un 11,5%.
- Se disparó el patrimonio de los fondos y las sociedades extranjeras comercializados en España, aumentando más de 50.000 millones de euros en los seis primeros meses del año pasado, el 25%.
- Los beneficios de las gestoras crecieron un 28% en junio 2021, tras dos ejercicios de caídas.
- El volumen de las IIC extranjeras aumentó en 20.600 millones de euros en 2020, el 11,5% más, mientras que el patrimonio de los fondos mobiliarios de las gestoras locales descendió en 1.400 millones, un 0,4% menos.
- Apreciamos que la rentabilidad del negocio de las gestoras españolas empeoró en 2020 tras el análisis individual realizado a nivel de las comisiones netas y de los beneficios.
- Las gestoras españolas aceleran su transformación ante una menor rentabilidad de su negocio, una mayor competencia y por el impulso de los mejores resultados de 2021.

El año 2021 va a convertirse en un año histórico para los fondos de inversión nacionales y extranjeros.

El patrimonio de los fondos de inversión y SICAV de tipo mobiliario de las gestoras españolas alcanzó una cifra récord y aumentó 31.100 millones de euros, un 10,5%, hasta los **341.300 millones de euros**, en los primeros seis meses del año, según la CNMV. Su crecimiento se ha impulsado tanto por las elevadas suscripciones netas como por el rendimiento de la cartera de la mayoría de los fondos, sobre todo en aquellos con porcentajes

más altos en renta variable con muchos índices bursátiles en máximos históricos hasta ese momento. Las mayores suscripciones netas fueron para **Santander AM, CaixaBank AM e Ibercaja Gestión**. Los ingresos por comisiones de gestión en la primera mitad del año crecieron un 11,5% y alcanzaron los 1.276 millones de euros, según las estadísticas de la CNMV.

Patrimonio en fondos de inversión de las gestoras nacionales hasta junio de 2021.



Fuente: Estadísticas CNMV en fondos de inversión (importes mensuales en miles de euros desde el 31/03/91 hasta el 30/06/21)

Se disparó el crecimiento de los fondos y sociedades internacionales comercializados en España (IIC extranjeras) durante los meses posteriores al crack inicial por el Covid-19, aumentando un 34% en los últimos 12 meses a cierre de junio de 2021. El patrimonio en las IIC extranjeras alcanzó cifras récord, creciendo en 50.600 millones de euros hasta los **250.000 millones de euros** en junio, un 25% más que a cierre de 2020. Las gestoras internacionales con mayores suscripciones netas en el semestre fueron **J.P.Morgan AM, BlackRock y Robeco**, según las estadísticas de Inverco.

Menores márgenes en la gestión de fondos de inversión.

El importe de las comisiones devengadas por la gestión en España de fondos de inversión y SICAV de tipo mobiliario (IIC) descendieron un **4,6% en 2020** hasta 2.362 millones de euros, lo que supone el 0,76% del patrimonio gestionado a finales de 2020, mostrando un descenso notable desde el 0,91% de 2015 y tres puntos básicos menos que en 2019. En el primer semestre de 2021 han seguido bajando hasta el **0,75% del patrimonio**.

Las gestoras cedieron en 2020 en comisiones un importe de 1.233

millones de euros por la comercialización de sus instituciones de inversión colectiva de tipo mobiliario. Las gestoras entregaron a los comercializadores de sus fondos el 52,2% de las comisiones de gestión percibidas. Este porcentaje de retrocesión ha ido descendiendo en los últimos años, sobre todo desde el 61,6% de 2017 por la entrada en vigor de la directiva MiFID 2, que restringe el pago de incentivos por la comercialización de fondos.

En 2020, las comisiones netas, o diferencia entre las comisiones de gestión y las comisiones cedidas a los comercializadores, descendieron un **5,4%** hasta 1.129 millones de euros y ha sido el primer año de los últimos cinco en el que disminuyen. Las sociedades gestoras de IIC retuvieron en sus cuentas de pérdidas y ganancias 48 euros de cada 100 que obtuvieron por gestión de activos.

Los beneficios de las gestoras crecen un 28% en 2021, tras dos ejercicios de caídas.

En el primer semestre del año, los beneficios de las gestoras españolas han crecido un **28%**, mientras que en 2020, las gestoras locales ganaron **648 millones de euros, un 6% menos** que en 2019, año en el que su beneficio ya descendió un 13%. Se

detectó un aumento del número de entidades en pérdidas de **22 a 37, el 30% del total**. Si bien, las firmas nacionales con pérdidas fueron pequeñas gestoras y algunas de reciente creación en los últimos años.



Las gestoras internacionales disparan su crecimiento en España.

A junio de 2021, **el patrimonio de las IIC extranjeras había crecido un 131% desde 2015** y ya superan el 40% de total de instituciones de inversión colectiva comercializadas en España, mientras que los fondos españoles habían aumentado un 39% en el mismo periodo.

Los fondos y sociedades extranjeros comercializados en España crecieron en volumen 20.600 millones de euros durante 2020, el 11,5%, mientras que **los fondos de inversión mobiliarios de las gestoras locales disminuyeron en 1.400 millones de euros, un 0,4% menos.**

Matriz de Rentabilidad: Análisis individual de la rentabilidad del negocio de las sociedades gestoras españolas al cierre de 2020 y de junio 2021.

Desde **Nuvix Consulting**, en primer lugar, **hemos dividido al conjunto de las gestoras en tres grandes grupos en función del patrimonio** para hacer unos análisis y unas comparaciones que sean más uniformes, utilizando los datos comunicados a la CNMV correspondientes a 2020. Por una parte, tenemos a las firmas nacionales **pequeñas** con un patrimonio gestionado inferior a 1.000 millones de euros en fondos y SICAV de tipo mobiliario. Por otra, tenemos a las **medianas** con un patrimonio entre 1.000 y 10.000 millones y, por último, están las **grandes** con unos activos bajo gestión en IIC superiores a 10.000 millones de euros.

En segundo lugar, **el análisis de la rentabilidad del negocio de cada gestora lo hemos realizado desde dos puntos de vista diferentes**. Por un lado, hemos analizado las comisiones netas o diferencia entre las comisiones de gestión y las comisiones cedidas por su comercialización y, por otro, los resultados de sus cuentas de pérdidas y ganancias en 2020. A estas dos variables las hemos relacionado con el patrimonio que gestionaban para que podamos posicionar y comparar a cada entidad con la competencia en una matriz.

1) Gestoras pequeñas españolas.

El grupo de pequeñas firmas incluye a aquellas con un patrimonio inferior a 1.000 millones de euros en IIC a finales del 2020, que son el 70% del total.

Las **comisiones netas sobre el patrimonio medio gestionado fueron el 0,77%** y hubo una gran dispersión entre entidades. Desde el 2,76% de una sociedad hasta el punto de que en algún caso las comisiones cedidas fueron mayores o casi iguales a las devengadas por gestión. En este sentido, hubo entidades que prácticamente no cedieron comisiones a comercializadores y

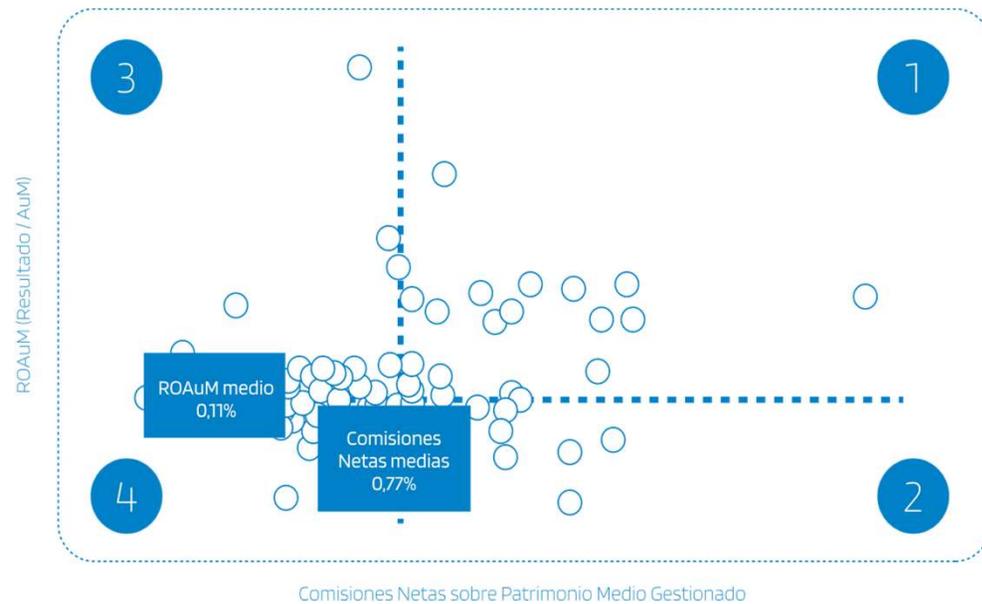
otras que llegaron a pagar cerca del 1% del patrimonio gestionado, a pesar de ser gestoras sin una red bancaria detrás.

En cuanto a **los resultados obtenidos con respecto al patrimonio gestionado** (que llamamos ROAuM), su media aritmética en las firmas nacionales pequeñas **fue del 0,11%** al final del periodo. En esta variable también hubo una gran dispersión, que fue desde el 2,50% hasta valores por debajo del -2%. Un total de 23 sociedades tuvieron este ratio con valor negativo debido a que obtuvieron pérdidas.



Resultados y Comisiones Netas sobre el Patrimonio Gestionado de las Gestoras pequeñas españolas

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales y de los datos comunicados por cada entidad a la CNMV a 31/12/20. Comisiones Netas = (Comisiones Gestión - Comisiones Cedidas) / Patrimonio Medio Gestionado. ROAuM = Resultados / Patrimonio gestionado a 31/12/20. El patrimonio (o AuM) se refiere a fondos y SICAV de tipo mobiliario gestionados por la sociedad.



Dentro de las entidades pequeñas, la que obtuvo mayores **comisiones netas con un 2,76%** en el año fue una gestora independiente de autor, que gestionaba 113 millones de euros y que prácticamente no cedía comisiones a distribuidores y que, además de la comisión fija, obtuvo unas comisiones de gestión por resultados positivos muy significativas, dada la elevada rentabilidad obtenida con sus activos en 2020. En el cuadrante 1, también destacó otra gestora

independiente de mayor tamaño, que consiguió unas comisiones netas del 1,78% debido a un “product mix” focalizado en renta variable internacional y a que no cede ningún importe por comercialización. En el caso del ratio ROAuM (o Resultados sobre activos gestionados en IIC), la sociedad que destacó fue una que tuvo un volumen de ingresos importante por gestión discrecional de carteras y gestión de SICAV extranjeras, alcanzando el 2,5%.

2) Gestoras medianas españolas.

Las gestoras de tamaño medio son aquellas con un patrimonio en IIC entre 1.000 y 10.000 millones de euros a finales de 2020.

Las comisiones netas sobre el patrimonio medio gestionado de las firmas nacionales medianas fueron del 0,40%. Destacaron dos entidades independientes y una gestora de un banco en las que las comisiones que retuvieron con respecto a los activos gestionados

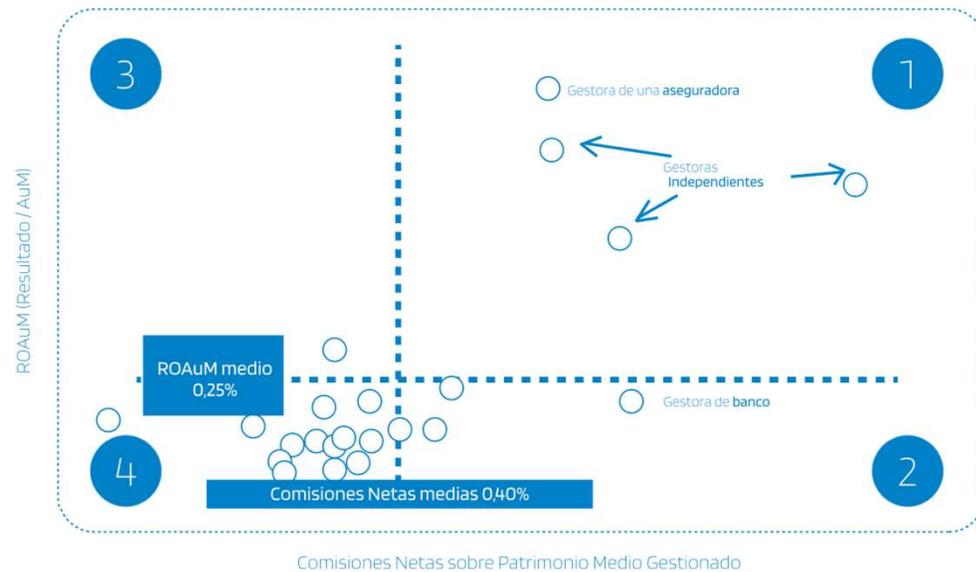
en IIC fue superior al 0,95%, superando una de ellas el 1,50%, pero en el resto hubo bastante concentración y la mayoría tuvieron unas comisiones netas inferiores a 0,40%.

La media de **los resultados obtenidos con respecto al patrimonio gestionado de las gestoras medianas fue del 0,25%**. Este ratio se movió entre 1,25% y valores próximos a cero.



Resultados y Comisiones Netas sobre el Patrimonio Gestionado de las Gestoras medianas españolas

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales y de los datos comunicados por cada entidad a la CNMV a 31/12/20. Comisiones Netas = (Comisiones Gestión - Comisiones Cedidas) / Patrimonio Medio Gestionado. ROAuM = Resultados / Patrimonio gestionado a 31/12/20. El patrimonio (o AuM) se refiere a fondos y SICAV de tipo mobiliario gestionados por la sociedad.



Dentro del primer cuadrante de las medianas, la entidad con mayores comisiones netas fue una independiente de entidades financieras que retuvo el 1,52% de sus ingresos y gestionaba en IIC unos 4.300 millones de euros. Esta entidad cedió muy pocas comisiones por distribución y, además, su mix de producto estaba muy concentrado en fondos de

renta variable. En el caso de los beneficios sobre el patrimonio gestionado (o ROAuM), el mejor dato lo consiguió la gestora de una aseguradora con un 1,25% por contar con unos volúmenes muy elevados en gestión discrecional de carteras y, en menor medida, por la gestión de fondos de pensiones, EPSV e IIC extranjeras.

3) Gestoras grandes españolas.

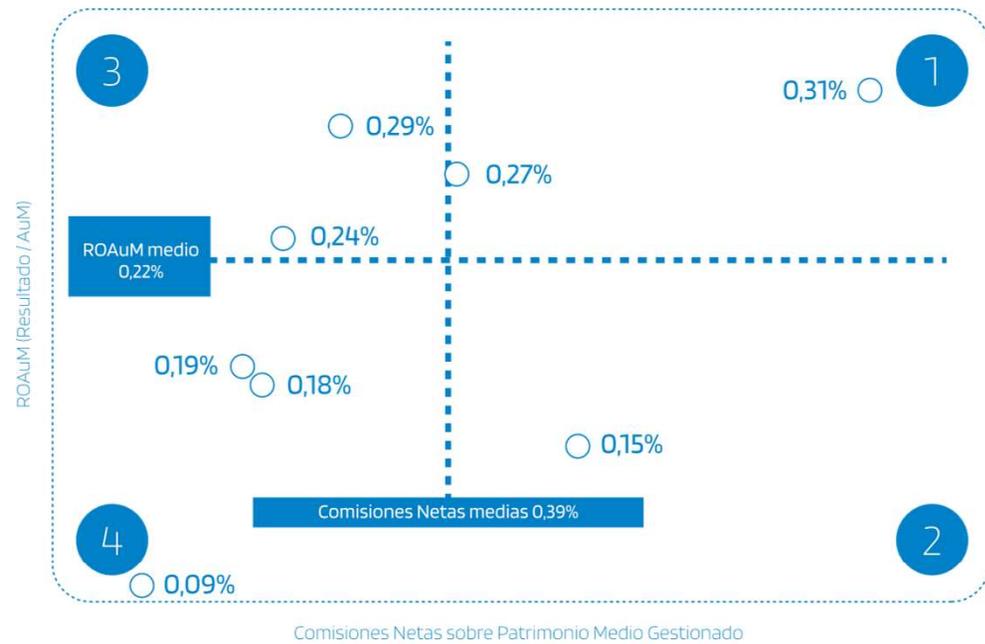
Las sociedades gestoras grandes son aquellas que gestionaban unos activos en fondos y SICAV de tipo mobiliario por encima de 10.000 millones de euros a finales del 2020. Todas ellas distribuían sus productos dentro de una red bancaria del mismo grupo. En las firmas grandes, **las comisiones netas sobre el patrimonio medio gestionado**

fueron del 0,39%, con valores que van desde el 0,26% hasta el 0,63%. En cuanto a **los resultados obtenidos con respecto al patrimonio gestionado** en IIC a finales del periodo (llamado ROAuM), la media aritmética de las entidades grandes **fue del 0,22%**, con ratios que se movieron entre el 0,09% y el 0,31%.



Resultados y Comisiones Netas sobre el Patrimonio Gestionado de las Gestoras grandes españolas

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas Anuales y de los datos comunicados por cada entidad a la CNMV a 31/12/20. Comisiones Netas = (Comisiones Gestión - Comisiones Cedidas) / Patrimonio Medio Gestionado. ROAuM = Resultados / Patrimonio gestionado a 31/12/20. El patrimonio (o AuM) se refiere a fondos y SICAV de tipo mobiliario gestionados por la sociedad.



Conclusiones: Las gestoras españolas aceleran su transformación ante una menor rentabilidad de su negocio y una mayor competencia.

Apreciamos que **la rentabilidad del negocio de las gestoras españolas está empeorando por el estrechamiento de márgenes, la caída de ingresos en 2020 y 2019 y por una mayor competencia**. Lo que está generando operaciones corporativas de integración, adquisiciones y está **acelerando la transformación interna de las sociedades gestoras** para mejorar en capacidades tecnológicas, de servicio, de marketing y de producto, **con el fin de ser más competitivas ante los nuevos desafíos de la regulación, la inversión sostenible**, tanto por el lado del asesoramiento como por el de la gestión de los productos, y ante una mayor importancia de entregar una mejor **experiencia de cliente** y de la

digitalización en la época post COVID.

Las firmas nacionales que mejor se han comportado en la rentabilidad de su negocio, son aquellas que tienen una **marca fuerte**, que han sabido cómo **fidelizar a sus inversores** y clientes, que tienen un mix de **producto de mayor valor añadido** (renta variable, activos internacionales, etc.) y de mayores ingresos y que, además, **no tienen dependencia de comercializadores** para distribuir sus productos. Algunas de ellas, son gestoras independientes de grupos financieros que se relacionan con sus inversores con **canales digitales y modelos híbridos**. Otras, mantienen importantes volúmenes en gestión discrecional de

carteras, de fondos de pensiones y en SICAV extranjeras, aparte de gestionar IIC nacionales.

Las gestoras nacionales están perdiendo peso frente a las internacionales por tener un producto que es más local, menos diversificado y con un menor número de estrategias en las que invertir. Tampoco ayudó en 2020 la evolución del IBEX 35, con una caída superior del 15% por los descensos en banca, ocio y turismo gracias a la pandemia. La regulación de MiFID 2 también ha contribuido a que los asesores tengan que aportar valor añadido a sus clientes recomendando productos diferentes de los de propia su gestora.

Unido a la mayor competencia por parte de las gestoras internacionales y de los instrumentos de gestión pasiva como los ETF, se une la necesidad por parte del inversor de buscar una mayor diversificación en otros activos alternativos y en vehículos diferentes a los fondos de inversión tradicionales.

Los mejores resultados obtenidos en 2021 permitirán a las gestoras españolas avanzar e invertir en su transformación para entregar una mejor experiencia de cliente y conseguir un mayor crecimiento.

Jesús Bravo
Consultor de Negocio, CX y Research

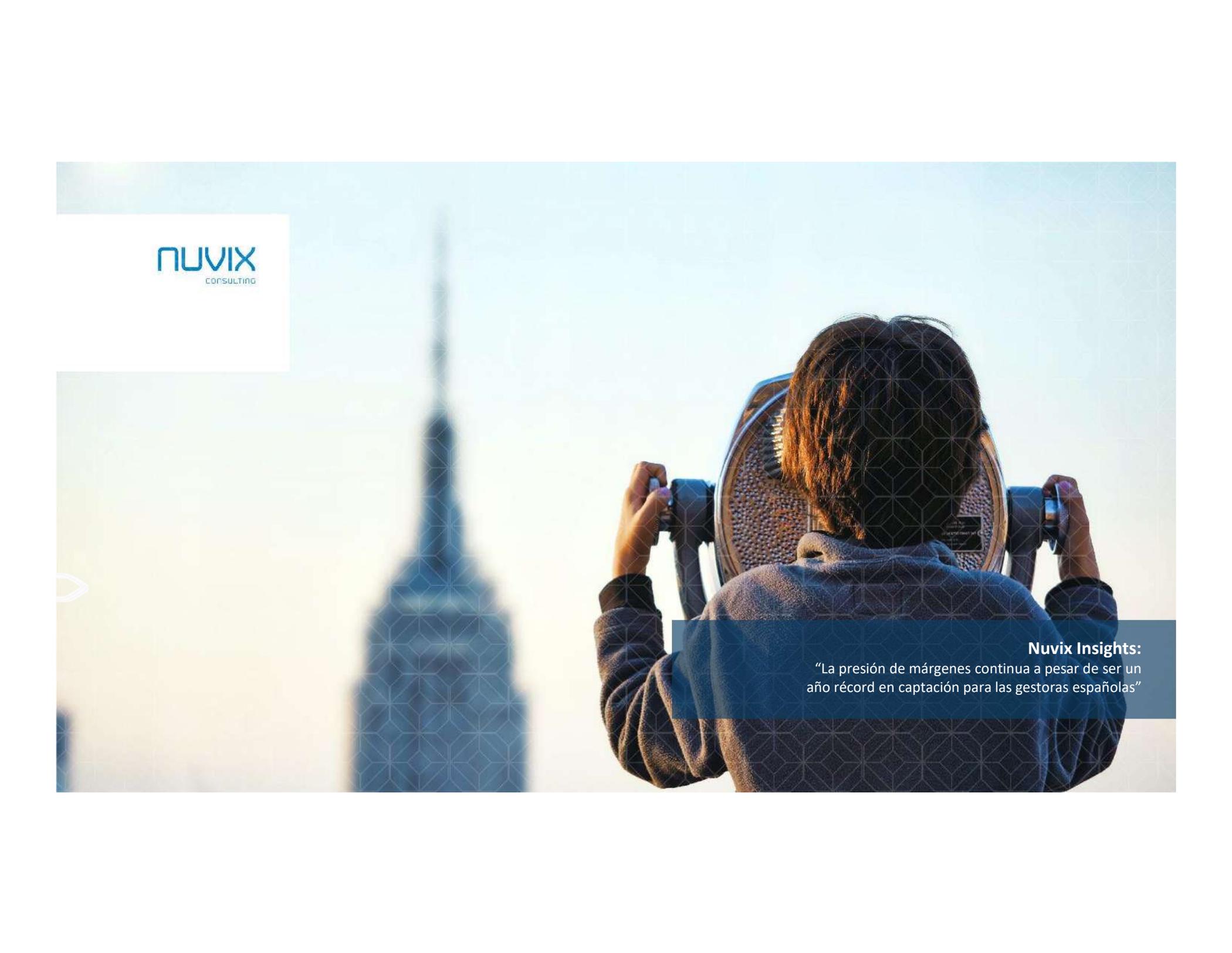
Enero, 2022



¿Qué puedo hacer para aumentar la rentabilidad del negocio de mi gestora?

A la hora de planificar y encarar un nuevo ejercicio, se debe pensar cómo proteger el negocio ante la presión de márgenes y la competencia creciente y cómo mejorar la experiencia de cliente. **Conoce el posicionamiento y la rentabilidad de tu gestora** frente a la competencia. Te enviaremos **gratuitamente** los datos de tu gestora posicionada dentro de la Matriz de Resultados y Comisiones Netas, junto a unas **recomendaciones generales de Nuvix Consulting** sobre estrategia, transformación del negocio, digitalización, CX, gestión de clientes, marketing, marca y talento.

Esríbenos con una cuenta de correo del grupo de la gestora a analizar a research@nuvix.es o a través del formulario de nuestra web: <https://nuvix.es/nuvix-matriz-de-rentabilidad-de-gestoras/>.

A person is seen from behind, looking through binoculars. The background is a bright, hazy city skyline with a prominent tower. The image has a blue and white color scheme with a subtle geometric pattern.

NUVIX
CONSULTING

Nuvix Insights:
“La presión de márgenes continua a pesar de ser un año récord en captación para las gestoras españolas”