



**Estudio sobre la evolución
y los determinantes
de las comisiones de
gestión y depósito de
los fondos de inversión**
María Isabel Cambón Murcia



Estudio sobre la evolución y los determinantes de las comisiones de gestión y depósito de los fondos de inversión

MARÍA ISABEL CAMBÓN MURCIA

María Isabel Cambón Murcia es técnico de la Dirección de Estudios y Estadísticas de la CNMV.

La autora agradece la colaboración de Eduardo Blanco Marcilla en la elaboración de la versión preliminar de este estudio y los comentarios recibidos por Carlos Aparicio Roqueiro. Los errores son responsabilidad exclusiva de la autora. Las opiniones expresadas en este documento reflejan exclusivamente la opinión de la autora y no deben ser atribuidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores, al publicar esta serie, pretende facilitar la difusión de estudios que contribuyen al mejor conocimiento de los mercados de valores y su regulación.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores difunde la mayoría de sus publicaciones a través de la red INTERNET en la dirección www.cnmv.es

© CNMV. Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se mencione su procedencia.

ISBN: 84-87870-64-3

Depósito legal: M-17294-2007

Imprime: Artegraf, S.A.

Resumen

Los estudios internacionales sobre la evolución de los gastos que soporta la industria de fondos de inversión revelan que éstos son sustancialmente superiores en Europa que en Estados Unidos, quizá como consecuencia de la menor presión competitiva, y que, por tanto, existe un margen significativo para mayores rebajas en las comisiones de los fondos. En España se constata que la reducción de las comisiones de los fondos de inversión ha sido elevada en los últimos años, aunque pueda parecer insuficiente en términos comparados. Este trabajo analiza los determinantes de las comisiones de gestión y de depósito de los fondos de inversión españoles en 2000, 2004 y 2005 y encuentra evidencia sobre algunos de los factores estudiados. Concretamente, tanto el análisis estadístico preliminar como la estimación econométrica posterior sugieren una relación positiva entre las comisiones del fondo y su tamaño o su edad, mientras que muestran una relación negativa con la aportación media de los partícipes. Asimismo, parecen existir diferencias entre las comisiones cargadas por los distintos grupos financieros (mayores en los bancos y menores en las entidades independientes) y también entre las soportadas por los distintos tipos de partícipes (menores para los clientes institucionales y mayores para los minoristas). A continuación, se analizan las causas de la evolución de las comisiones de los fondos de inversión españoles, destacando entre ellas la reducción de los máximos legales, la moderación de los tipos de interés en la última década y un cierto entorno de competencia en el sector. Entre los factores que habrían impedido una mayor caída en las comisiones se encuentran la propia configuración del sistema financiero español, en el que predominan varias grandes entidades bancarias, lo que daría lugar a dos tipos de cautividades en la clientela (voluntaria e involuntaria), y las posibles deficiencias en la difusión de información, bien tengan origen en la propia entidad comercializadora o bien en la CNMV.

Índice general

1. Introducción	13
2. Análisis de las comisiones de gestión, depósito y rentabilidades de los fondos de inversión en 2000, 2004 y 2005	15
2.1. Base de datos y tratamiento de los mismos	15
2.2. Evolución de las comisiones de gestión y depósito agregadas por categorías de fondos	18
2.3. Según el tamaño del fondo y de la gestora	22
2.4. Según el volumen de la aportación de los partícipes	25
2.5. Según el grupo financiero	27
2.6. Según el tipo de partícipe	31
2.7. Según la edad del fondo	35
2.8. Resumen y análisis de causas	37
3. Estudio econométrico de los determinantes de las comisiones de gestión y depósito de los fondos de inversión	43
3.1. Descripción de la metodología	43
3.2. Resultados	46
4. Conclusiones	53
5. Bibliografía	57
Anexos	59
Apéndice metodológico	83

Índice de cuadros

Cuadro 1.	Gastos repercutidos a los fondos de inversión	18
Cuadro 2.	Evolución de las comisiones de gestión sobre el patrimonio medio diario por vocación (%)	20
Cuadro 3.	Evolución de las comisiones de depositaría sobre el patrimonio medio diario por vocación (%)	22
Cuadro 4.	Resumen de resultados	37
Cuadro 5a.	Análisis econométrico de los determinantes de las comisiones de gestión de los FIM: Tobit	47
Cuadro 5b.	Análisis econométrico de los determinantes de las comisiones de gestión de los FIM: regresión con ponderación de observaciones	49
Cuadro 6a.	Análisis econométrico de los determinantes de las comisiones de depositaría de los FIM: Tobit	50
Cuadro 6b.	Análisis econométrico de los determinantes de las comisiones de depositaría de los FIM: regresión con ponderación de observaciones	51

Índice de gráficos

Gráfico 1.	Evolución de las comisiones de gestión sobre el patrimonio medio diario (%)	21
Gráfico 2.	Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según el tamaño del fondo de inversión: diferenciales respecto a la media de cada vocación (%)	24
Gráfico 3.	Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según el tamaño de la gestora del fondo de inversión: diferenciales respecto a la media de la vocación (%)	26
Gráfico 4.	Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo: diferenciales respecto a la media de cada vocación (%)	28
Gráfico 5.	Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según el grupo financiero: diferenciales respecto a la media de cada vocación (%)	30
Gráfico 6.	Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según la orientación de los fondos a determinado tipo de partícipes: diferenciales respecto a la media de cada vocación (%)	32
Gráfico 7.	Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario: cartera de las personas físicas y jurídicas: diferenciales respecto a la media de cada vocación (%)	34
Gráfico 8.	Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según la edad del fondo: diferenciales respecto a la media de cada vocación (%)	36

Índice de cuadros (Anexos)

A.1.1	Análisis de las comisiones de gestión según el tamaño del fondo	59
A.1.2	Análisis de las comisiones de depositaría según el tamaño del fondo	60
A.1.3	Análisis de las rentabilidades según el tamaño del fondo	61
A.2.1	Análisis de las comisiones de gestión según el tamaño de la entidad	62
A.2.2	Análisis de las comisiones de depositaría según el tamaño de la entidad gestora	63
A.2.3	Análisis de las rentabilidades según el tamaño de la entidad gestora	64
A.3.1	Análisis de las comisiones de gestión según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo	65
A.3.2	Análisis de las comisiones de depositaría según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo	66
A.3.3	Análisis de las rentabilidades según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo	67
A.4.1	Análisis de las comisiones de gestión según el grupo financiero	68
A.4.2	Análisis de las comisiones de depositaría según el grupo financiero	69
A.4.3	Análisis de las rentabilidades según el grupo financiero	70
A.5.1	Análisis de las comisiones de gestión según el tipo de partícipe predominante en el fondo	71
A.5.2	Análisis de las comisiones de depositaría según el tipo de partícipe predominante en el fondo	72
A.5.3	Análisis de las rentabilidades según el tipo de partícipe predominante en el fondo	73
A.6.1	Análisis de las comisiones de gestión, depositaría y rentabilidades de las personas físicas y de las personas jurídicas	74
A.7.1	Análisis de las comisiones de gestión según la edad del fondo	75
A.7.2	Análisis de las comisiones de depositaría según la edad del fondo	76
A.7.3	Análisis de las rentabilidades según la edad del fondo	77
A.8.1	Análisis de las comisiones de gestión y depósito del Grupo SANTANDER CENTRAL HISPANO	78
A.8.2	Análisis de las comisiones de gestión y depósito del Grupo BBVA	79
A.8.3	Análisis de las comisiones de gestión y depósito del Grupo LA CAIXA	80
A.8.4	Análisis de las comisiones de gestión y depósito del Grupo CAJA MADRID	81
A.8.5	Análisis de las comisiones de gestión y depósito del Grupo AHORRO CORPORACIÓN	82

Siglas empleadas en la denominación de las vocaciones de los fondos

RFCP	Renta Fija Corto Plazo
RFLP	Renta Fija Largo Plazo
RFM	Renta Fija Mixta
RVM	Renta Variable Mixta
RVN	Renta Variable Nacional
RFI	Renta Fija Internacional
RFMI	Renta Fija Mixta Internacional
RVMI	Renta Variable Mixta Internacional
RVE	Renta Variable Euro
RVI	Renta Variable Internacional
GRF	Garantizado Renta Fija
GRV	Garantizado Renta Variable
FGL	Fondos Globales
RVIE	Renta Variable Internacional Europa
RVIJ	Renta Variable Internacional Japón
RVIU	Renta Variable Internacional Estados Unidos
RVIM	Renta Variable Internacional Emergentes
RVIO	Renta Variable Internacional Otros
FIM	Fondos de Inversión Mobiliaria
FIAMM	Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario

1. Introducción

El objetivo de este estudio es realizar un análisis sobre la evolución y los determinantes de las comisiones de gestión y depósito de los fondos de inversión españoles para los años 2000, 2004 y 2005. Para ello, en el epígrafe 2 se realiza el análisis estadístico y los cálculos realizados para determinar dichas comisiones, obteniéndose resultados tanto en términos agregados como segmentando la industria en diversos grupos. Se trata de identificar si existen diferencias en las comisiones cargadas por los fondos dependiendo de una serie de factores individualmente considerados: su tamaño, el tamaño de su gestora, el grupo financiero al que pertenece la gestora (banco, caja u otro), el tipo de partícipe que caracteriza al fondo, la aportación media por partícipe, la edad del fondo, etc. Además, se han apuntado algunas explicaciones posibles para las evidencias encontradas. En el epígrafe 3 se lleva a cabo un estudio econométrico sobre los determinantes de las comisiones de gestión y depósito con el fin de contrastar los resultados del epígrafe anterior. Para ello, se exponen los resultados de la estimación de dos modelos: Tobit para variables censuradas y regresión lineal con ponderación de observaciones. El trabajo se cierra con un epígrafe final de conclusiones.

2. Análisis de las comisiones de gestión, depósito y rentabilidades de los fondos de inversión en 2000, 2004 y 2005

El análisis de las comisiones de los fondos de inversión entendidas como el precio que tienen que afrontar los inversores para introducirse en el mundo de la inversión colectiva y para disfrutar de la gestión profesional de estos instrumentos financieros cobra importancia en la medida en que su estudio nos puede proporcionar algunas pistas sobre las características de su curva de demanda y de su curva de oferta y, por tanto, de la naturaleza de este mercado. Por ejemplo, en lo que se refiere a la curva de oferta, algunas de las variables estudiadas nos pueden informar sobre la estructura de costes de los fondos de inversión y su repercusión en el precio final de los mismos. Por otro lado, la curva de demanda nos proporcionaría un reflejo de la valoración marginal de los inversores de los servicios prestados por la industria de la inversión colectiva.

El análisis también tiene relevancia desde el punto de vista del regulador, pues éste está interesado en las condiciones de competencia efectiva en estos mercados que, por su propia naturaleza, poseen un número de fricciones importantes como la asimetría de la información o como la posibilidad de ejercicio de algún tipo de poder de mercado por algunas entidades financieras.

El objetivo de este epígrafe es doble:

- Por una parte, se trata de analizar la evolución de las comisiones de gestión y depósito de forma agregada y también para cada categoría de fondos en 2000, 2004 y 2005 con el fin de analizar su evolución temporal y las posibles diferencias entre vocaciones.
- Por otra parte, se trata de extraer alguna conclusión en términos de competencia entre gestoras de fondos y de posibles ineficiencias en la asignación de recursos entre instrumentos financieros. Para ello, se ha estimado conveniente segmentar el conjunto de inversión atendiendo a diferentes criterios (tamaño del fondo, de la gestora, tipo de partícipe, aportación media al fondo, grupo financiero de la gestora, edad del fondo, etc.).

2.1. Base de datos y tratamiento de los mismos

Los datos provienen de la información obtenida de los folletos de los fondos de inversión mobiliaria que son registrados convenientemente en la CNMV, cuyo contenido es incorporado a la base de datos de la propia CNMV, de la que se encarga la Dirección de Estudios y Estadísticas.

Antes de describir los resultados obtenidos, es preciso hacer algunas consideraciones respecto a las depuraciones efectuadas en la base de datos de fondos de inversión con carácter previo al análisis. Las más importantes son las siguientes:

a) *Se han eliminado de la base de datos con carácter general:*

- Los fondos de inversión que durante el año se hubieran dado de alta después de septiembre, es decir, aquellos de los que no se dispone de un trimestre completo de datos.
- Los fondos de inversión principales, para no duplicar patrimonios.
- Por rentabilidades, los fondos que tienen rentabilidades anómalas¹.
- Por número de partícipes, se han eliminado de la muestra aquellos con menos de 100 partícipes únicamente en la parte del análisis que segmenta los fondos según su participación media (patrimonio/partícipe).

b) *Fondos principales y fondos subordinados:*

- Se ha añadido la comisión de gestión y depósito de los fondos principales a sus fondos subordinados de forma proporcional a la participación patrimonial de cada subordinado sobre el partícipe. Después, se han eliminado de la muestra los fondos principales.
- Casos especiales:
 - Fondos subordinados con diferentes periodos de vida: la ponderación patrimonial de los fondos subordinados incluye el número de días de vida de cada uno de los fondos subordinados.
 - Fondos principales y subordinados con menos de un año: dependiendo del número de trimestres completos de datos se ha procedido al reparto de las comisiones anualizadas del fondo principal o de las comisiones de folleto (ver siguiente apartado).

c) *Fondos con menos de un año de vida:*

- Se distingue entre: (i) fondos con un trimestre completo de datos y menos de dos y (ii) fondos con dos o más trimestres completos de datos.
- Fondos con un trimestre completo de datos y menos de dos:
 - se sustituye la comisión efectiva de gestión y depósito por la que se indica en su respectivo folleto,

1. Para la elaboración de este estudio se ha considerado como rentabilidad anómala aquella que fuera quince veces superior o inferior a la media de la categoría correspondiente al fondo de inversión en un periodo determinado.

- se corrige la rentabilidad por un factor que recoge la tendencia de su vocación.

– Fondos con dos o más trimestres de datos completos:

- se anualiza la comisión de gestión y depositaría,
- se corrige la rentabilidad por un factor que recoge la tendencia de su vocación.

d) *Para el análisis de fondos ordenados por tamaño de la participación media:*

– Se excluyen todos los que tenían menos de 100 partícipes al finalizar el ejercicio. Normalmente el número de partícipes que presentan obedece a una situación transitoria (periodos iniciales o finales de la vida de los fondos), de modo que incluir el volumen de patrimonio/partícipe de estos fondos podría ser poco representativo y distorsionar los resultados.

– Por datos inconsistentes. Se han analizado los fondos con mayores volúmenes de patrimonio por partícipes y se ha concluido que estas situaciones responden bien a fondos con elevadas inversiones mínimas iniciales o bien a fondos con un número elevado de inversores minoristas y un número reducido de inversores institucionales (a veces uno solo), siendo estos últimos los propietarios de la práctica totalidad del patrimonio del fondo. Se ha decidido no excluir a ninguno de estos fondos del análisis por reflejar diferentes características existentes en la industria de fondos.

e) *Fondos cuyas comisiones de gestión y/o depósito superan los porcentajes máximos legales de cada momento:*

– Desviaciones leves. Si la desviación en términos relativos es de hasta un 0,03% o de 3.000 euros en términos absolutos, no se modifican las comisiones obtenidas por estos fondos con el fin de aplicar el mismo criterio que la Dirección de Supervisión de la CNMV.

– Comisiones mixtas. En ocasiones, tal comportamiento responde a comisiones mixtas de gestión (comisión de gestión sobre patrimonio + comisión de gestión sobre resultados). En estos casos no se han modificado las comisiones efectivas de los fondos, porque han sido efectivamente cargadas a los partícipes y no tiene sentido excluir una proporción de las comisiones de gestión.

– Fusiones. En otras ocasiones, la distorsión de las comisiones de gestión y/o depósito tiene que ver con los procesos de fusiones en los que han estado involucrados estos fondos. En estos casos se ha optado por sustituir estas comisiones por las recogidas en los folletos posteriores al proceso de fusión o absorción.

– Errores derivados del envío de información errónea por parte de las gestoras. Dependiendo del tipo de error, se hacen algunas estimaciones y supuestos en el cálculo de las comisiones o bien se toman las comisiones del folleto.

2.2. Evolución de las comisiones de gestión y depósito agregadas por categorías de fondos

En relación con los gastos repercutidos a los fondos de inversión entre 2000 y 2004 (véase cuadro 1), cabe mencionar su evolución dispar entre FIM y FIAMM. Para los primeros, la magnitud total de estos gastos ha descendido cada año salvo en 2004 y 2005, debido principalmente a la moderación de las comisiones de gestión. Por el contrario, en los FIAMM se observa un comportamiento más irregular de los gastos y no es posible identificar una tendencia clara.

- Respecto a su composición, es preciso mencionar el predominio de las comisiones de gestión sobre el resto de gastos, tanto para los FIM como para los FIAMM, pues vienen suponiendo entre el 88% y el 90% de los gastos totales cargados. Los segundos gastos en importancia son las comisiones de depósito, algo más relevantes para los FIAMM.

Gastos repercutidos a los fondos de inversión

CUADRO 1

millardos de euros	2000	2001	2002	2003	2004	2005
FIM						
Gastos por comisión de gestión	2,38	2,04	1,73	1,64	1,95	2,21
Gastos por comisión de depositario	0,18	0,16	0,15	0,14	0,16	0,19
Resto gastos explotación	0,06	0,01	0,04	0,03	0,04	0,06
Total gastos repercutidos	2,63	2,21	1,91	1,81	2,16	2,45
FIAMM						
Gastos por comisión de gestión	0,38	0,35	0,46	0,51	0,50	0,46
Gastos por comisión de depositario	0,04	0,04	0,06	0,07	0,07	0,06
Resto gastos explotación	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
Total gastos repercutidos	0,43	0,39	0,52	0,58	0,57	0,53
% patrimonio medio diario						
FIM						
Gastos por comisión de gestión	1,47	1,45	1,35	1,18	1,16	1,13
Gastos por comisión de depositario	0,11	0,11	0,12	0,10	0,10	0,10
Resto gastos explotación	0,04	0,04	0,02	0,02	0,03	0,03
Total gastos repercutidos	1,62	1,57	1,49	1,30	1,28	1,26
FIAMM						
Gastos por comisión de gestión	1,05	0,96	0,93	0,90	0,87	0,84
Gastos por comisión de depositario	0,11	0,12	0,11	0,12	0,11	0,11
Resto gastos explotación	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Total gastos repercutidos	1,17	1,08	1,06	1,02	0,99	0,96
Pro-memoria: comisión de gestión máxima aplicable² (%)						
FIM	2,5/2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
FIAMM	1,5/1	1	1	1	1	1

Fuente: CNMV.

2. El cambio en el régimen legal de comisiones de gestión aplicable que tuvo lugar en junio de 2000. En este mes, la comisión de gestión máxima aplicable a los FIM se redujo desde el 2,5% hasta el 2,25% y la de los FIAMM desde el 1,5% hasta el 1,0%.

- Respecto al patrimonio medio diario, los gastos han mostrado una tendencia descendente en el periodo de referencia tanto para los FIM como para los FIAMM. En ambos casos, la moderación ha tenido origen casi exclusivamente en el descenso de las comisiones de gestión sobre el patrimonio.

a) *Comisiones de gestión*

Una de las características de la industria de fondos de inversión de los últimos años es la moderación de las comisiones de gestión sobre el patrimonio medio diario tanto para los FIM como para los FIAMM. Para las fechas de referencia de este trabajo (2000, 2004 y 2005) y tras depurar la base de datos convenientemente según se explicó con anterioridad, se estima que la comisión media de los FIM en el año 2000 ascendía al 1,48%³ sobre el patrimonio, porcentaje que descendió hasta el 1,24% y el 1,22% en 2004 y 2005 respectivamente (véase cuadro 2). En el caso de los FIAMM, la comisión media de gestión estimada sobre el patrimonio descendió desde el 1,05% en 2000 hasta el 0,87% en 2004 y el 0,85% en 2005.

Sin embargo, es preciso matizar que existen diferencias relevantes en el nivel de las comisiones de gestión cargadas según la vocación del fondo y también diferencias en su evolución temporal:

- Respecto a las diferencias en el nivel de las comisiones según la vocación de los fondos, cabe señalar que, en términos generales, se puede observar que las categorías que presentan menores comisiones de gestión son las de renta fija, siendo las de renta variable las más costosas. Como se observa en el gráfico 1, las comisiones de gestión en las categorías de renta fija en los diferentes periodos oscilan entre el 0,6% y el 1,5% del patrimonio medio diario, mientras que en las de renta variable oscilan en el intervalo 1,5%-2,0%, mucho más cercanas a los límites máximos legales⁴.
- En lo que se refiere a la evolución temporal de las diversas categorías de fondos, si bien se podría afirmar que entre 2000 y 2005 se produjo una reducción más o menos generalizada en las comisiones de gestión sobre el patrimonio en los diferentes grupos, la moderación fue mucho más intensa en el caso de las categorías de renta fija, especialmente en la renta fija a corto plazo, los garantizados, los de carácter internacional y los FIAMM⁵. La moderación en los fondos con mayor proporción de renta variable fue mucho más modesta o inexistente en algunos casos (fondos globales, renta variable euro o mixta).

3. Las diferencias entre los porcentajes de este cuadro y los del cuadro 1 responden a la depuración estadística que se ha efectuado en la base de datos ya expuestos.

4. Véase nota a pie de página 2.

5. La nueva legislación de IIC ha eliminado la tradicional distinción entre FIM y FIAMM y ha unificado el régimen de comisiones máximas aplicable. Así, en el futuro, los fondos con vocación inversora similar a la de los FIAMM serán englobados en la categoría general de "fondos de inversión" y podrán aplicar una comisión máxima sobre el patrimonio del 2,25%, igual que el resto de los fondos de inversión de carácter mobiliario.

**Evolución de las comisiones de gestión sobre el patrimonio
medio diario por vocación (%)**

CUADRO 2

	2000	2004	2005	% var. 04/00	% var. 05/04
RFCP	1,10	0,70	0,61	-36,5	-13,4
RFLP	1,22	1,18	1,15	-3,4	-2,8
RFM	1,44	1,37	1,25	-5,1	-8,4
RVM	1,69	1,80	1,81	6,4	0,5
RVN	1,88	1,84	1,83	-2,4	-0,3
RFI	1,46	0,97	1,06	-33,8	9,8
RFMI	1,54	1,47	1,52	-4,3	3,0
RVMI	1,83	1,46	1,60	-20,0	9,5
RVE	1,85	1,87	1,89	1,4	1,0
RVI	1,94	1,79	1,96	-7,5	9,2
GRF	1,13	0,85	0,78	-25,2	-8,1
GRV	1,37	1,44	1,39	4,9	-3,6
FGL	1,34	1,26	1,42	-6,0	12,3
RVIE		1,85	2,01		8,9
RVIJ		1,82	2,00		9,8
RVIU		1,79	1,76		-1,6
RVIM		1,99	2,66*		33,8
RVIO		1,71	1,78		3,9
Total FIM	1,48	1,24	1,22	-16,3	-1,6
FIAMM	1,05	0,87	0,85	-16,9	-3,1
Total fondos	1,40	1,14	1,13	-18,6	-0,7

* La comisión media de gestión supera el límite máximo legal (2,25%) porque en este grupo de fondos existe una elevada proporción de ellos con comisiones mixtas, es decir, una parte de comisión que se carga sobre el patrimonio (habitualmente el 1,35%) y otra parte sobre los resultados (habitualmente el 9%).

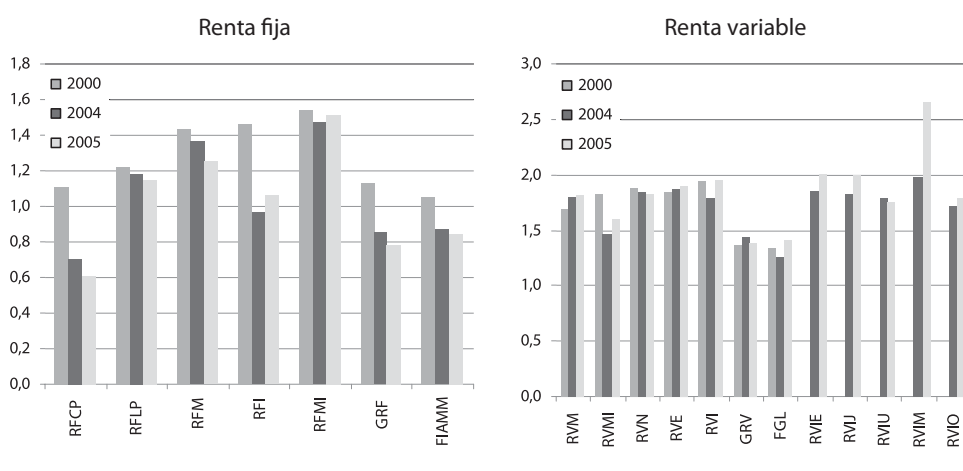
Fuente: CNMV y elaboración propia.

Respecto a la evolución del patrimonio de cada categoría de fondos, es preciso comentar que el mayor crecimiento del mismo entre 2000 y 2005 fue protagonizado por los fondos de RFCP y los FIAMM, categorías, como hemos visto, que presentaron reducciones significativas en las comisiones de gestión en dicho periodo, por lo que a estas dos categorías se les puede atribuir una parte considerable del descenso global en las comisiones de gestión de los fondos. Otras dos categorías de fondos (garantizados de renta variable y fondos globales) también mostraron crecimientos elevados en su patrimonio, un hecho que podría haber sido utilizado por las gestoras para aumentar las comisiones de gestión aplicadas a estos fondos.

En la última sección de este epígrafe se resumen las variables explicativas más importantes que se han detectado respecto a la evolución de las comisiones de gestión de los fondos de inversión.

Evolución de las comisiones de gestión sobre el patrimonio medio diario (%)

GRÁFICO 1



Fuente: CNMV y elaboración propia.

b) Comisiones de depositaría

La evolución temporal de las comisiones de depositaría ha sido algo diferente de la mostrada por las comisiones de gestión. Aunque en proporción a la comisión legal máxima aplicable⁶, la comisión media de estos fondos es relativamente reducida; entre 2000 y 2005 prácticamente ha permanecido estable tanto para el agregado de FIM como para los FIAMM. Así, en el cuadro 3 se puede observar que la comisión de depósito media agregada de los FIM pasó del 0,11% del patrimonio medio diario en 2000 al 0,10% en 2004 y 2005, mientras que en el caso de los FIAMM, en los que estas comisiones son algo más importantes, la comisión media de depositaría aumentó ligeramente del 0,10% en 2000 al 0,11% sobre el patrimonio en 2004 y 2005.

Respecto a las diferencias entre categorías de fondos, no se observa que en los fondos de renta fija estas comisiones sean menores a la media total como en el caso de las comisiones de gestión (y viceversa con los fondos de renta variable), al menos en el año 2000. En el cuadro se puede comprobar que en 2000 eran algunas categorías de renta variable (RVM, RVN, RVE y RVI) las que presentaban menores comisiones de depositaría, con valores en el intervalo del 0,06% al 0,09%, mientras que las mayores comisiones (cerca del 0,14%-0,15%) eran mostradas por algunas categorías de renta fija (RFCP, RFM y RFI).

La evolución temporal de las comisiones de depósito entre 2000, 2004 y 2005 varió significativamente esta situación. En dicho periodo no se observó una reducción generalizada de las comisiones en las diversas categorías de fondos, como ocurrió en el caso de las comisiones de gestión. Se podría decir, en términos generales, que las comisiones de depósito de las categorías de renta variable tendieron al alza y las de

6. Los límites máximos aplicables de las comisiones de depositaría también fueron modificados en el periodo considerado para los FIM, pues pasaron del 0,4% del patrimonio nominal al 0,2% del patrimonio efectivo en febrero de 2001 (esto implica que las comparaciones de las comisiones de depósito respecto a los máximos legales no son homogéneas, pues no se tiene en cuenta el mismo patrimonio). Para los FIAMM, éstos permanecieron inalterados en el 0,15% del patrimonio nominal en dicho periodo.

renta fija tendieron a la baja, con descensos significativos en el caso de la renta fija a corto plazo, la renta fija de carácter internacional y los garantizados⁷. Llama la atención el aumento moderado de las comisiones en los FIAMM, categoría cuya rentabilidad ha sido modesta en los últimos años por el periodo de tipos de interés reducidos.

Evolución de las comisiones de depositaria sobre el patrimonio medio diario por vocación (%)

CUADRO 3

	2000	2004	2005	% var. 04/00	% var. 05/04
RFCP	0,15	0,09	0,08	-39,6	-4,5
RFLP	0,13	0,11	0,12	-11,8	1,6
RFM	0,14	0,13	0,13	-4,7	-2,6
RVM	0,10	0,12	0,13	21,9	3,5
RVN	0,07	0,11	0,08	47,4	-29,1
RFI	0,14	0,09	0,10	-34,6	7,0
RFMI	0,11	0,13	0,11	19,8	-10,3
RVMI	0,10	0,10	0,10	5,6	-7,5
RVE	0,06	0,11	0,11	79,4	-0,4
RVI	0,08	0,13	0,13	60,8	-4,8
GRF	0,13	0,09	0,09	-28,0	0,9
GRV	0,10	0,11	0,11	5,3	2,8
FGL	0,10	0,08	0,09	-15,5	10,5
RVIE		0,13	0,13		-0,9
RVIJ		0,14	0,14		1,3
RVIU		0,16	0,16		-1,5
RVIM		0,14	0,14		-2,2
RVIO		0,13	0,12		-11,3
Total FIM	0,11	0,10	0,10	-7,0	0,1
FIAMM	0,10	0,11	0,11	7,6	-3,5
Total fondos	0,11	0,11	0,10	-3,7	-1,1

Fuente: CNMV y elaboración propia.

2.3. Según el tamaño del fondo y de la gestora

Como se comentó al inicio de este epígrafe, una de las variables a examinar en relación con las comisiones cargadas a los fondos era su posible relación con respecto al tamaño (medido en términos de patrimonio gestionado) de los mismos o de la entidad gestora del fondo.

En este análisis no se consideraron los fondos que habían experimentado un proceso de fusión durante el ejercicio, ni aquellos cuya comisión de gestión fuera de las denominadas “mixtas” en este documento.

a) Según el tamaño del fondo

Se dividió el colectivo de fondos en dos grandes bloques, para ello se ordenaron los mismos de forma descendente según el tamaño de su patrimonio. Con los mayores,

7. Estas categorías también habían mostrado descensos significativos en sus comisiones de gestión.

hasta alcanzar el 50% del patrimonio de la totalidad de los fondos, se formó el bloque de *mayores*, y con el restante, el de *menores*.

Esta clasificación se ha hecho de forma independiente tanto para el total de los fondos como para cada una de las vocaciones y para un subtotal de FIM que incluye a todas las vocaciones excepto los FIAMM. En cada grupo se han calculado, para los ejercicios 2000, 2004 y 2005 la media (ponderada por el patrimonio), la desviación típica y la mediana de las variables de la comisión de gestión, la comisión de depósito y la rentabilidad, todas ellas en términos anuales y en porcentaje sobre el patrimonio. Las principales conclusiones que se desprenden del análisis de los datos son las siguientes:

Por lo que se refiere a las comisiones de gestión, en términos generales y en la mayoría de las vocaciones se observan, tanto en 2000 como en 2004, unas comisiones inferiores en los fondos *menores* que en los *mayores*, sin diferencias acusadas entre las distintas vocaciones salvo en determinadas excepciones. Este hecho pondría de manifiesto que las economías de escala que obtienen los fondos de mayor tamaño no se estarían traduciendo en menores comisiones más que en determinadas vocaciones en estos años (véase gráfico 2 y anexo A.1.1). En el ejercicio 2005 la situación es algo diferente, pues se observa un número significativo de vocaciones en las que los fondos *mayores* muestran comisiones inferiores a la media, lo que podría ser indicativo de que el aprovechamiento de las economías de escala de los fondos habría empezado a mostrar sus consecuencias en términos de comisiones, aunque tímidamente.

El análisis de las comisiones de depositaría muestra resultados diferentes según cuál sea el año de que se trate de los ejercicios contemplados. En 2000 las comisiones de depósito medias, tanto en términos generales como en la mayoría de las vocaciones, fueron inferiores en los fondos *mayores*. Sin embargo, en los ejercicios 2004 y 2005 este alineamiento no se produjo. Por tanto, las conclusiones que parecían desprenderse de los datos del ejercicio 2000 no se cumplirían ni en 2004 ni en 2005.

b) Según el tamaño de la entidad gestora⁸

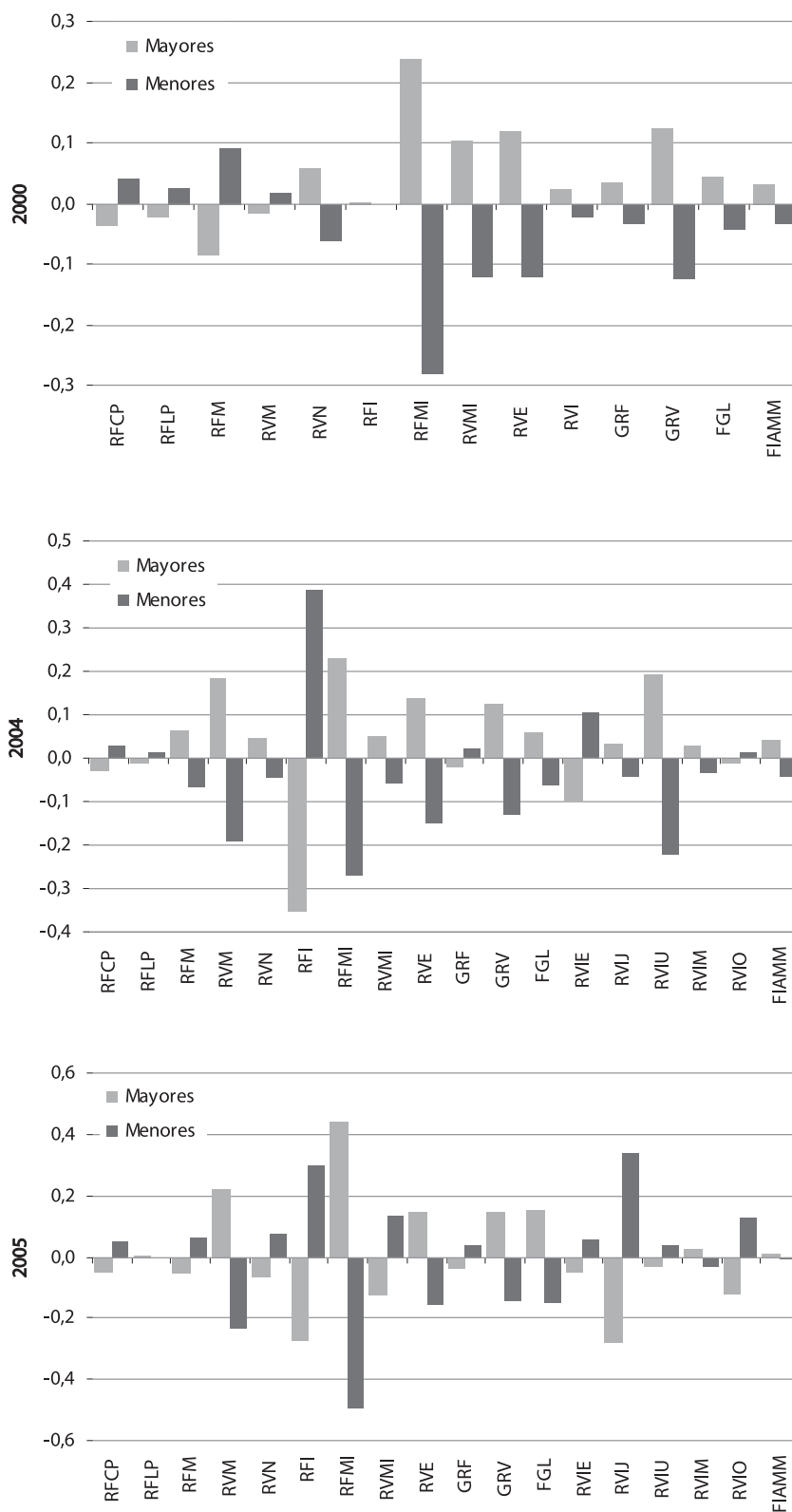
Se ha calculado el patrimonio de fondos de inversión gestionado por cada entidad gestora para todo tipo de fondos (esto es, para el conjunto de las vocaciones) y se han ordenado las entidades gestoras de forma decreciente según el patrimonio gestionado. El primer grupo de entidades gestoras, con las que se alcanza el 50% del total del patrimonio, se han agrupado bajo la denominación de *grandes*, las siguientes en tamaño hasta alcanzar el 80% del patrimonio total se incluyen en el grupo de *medianas*, y las restantes, en el de *pequeñas*.

Esta clasificación se utiliza tanto en el total de los fondos como en cada una de las vocaciones y en un subgrupo que incluye a todos excepto los FIAMM, correspondiente a los FIM. En cada grupo y para los años 2000, 2004 y 2005, se ha calculado

8. En los anexos A.8.1 a A.8.5 se ofrecen las estimaciones individuales de las comisiones de gestión y de depósito medias para los cinco grupos financieros más grandes en el periodo de este estudio (Santander Central Hispano, BBVA, La Caixa, Caja Madrid y Ahorro Corporación). Estos cinco grupos concentran cerca del 60% del patrimonio total de los fondos de inversión en 2000, 2004 y 2005.

Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según el tamaño del fondo de inversión: diferencias respecto a la media de cada vocación (%)

GRÁFICO 2



Fuente: CNMV y elaboración propia.

la media (ponderada por el patrimonio), la desviación típica y la mediana de las variables: comisión de gestión, comisión de depósito y rentabilidad, todas ellas en términos anuales y en porcentaje sobre el patrimonio. Las principales conclusiones que se desprenden del análisis de estos datos son las siguientes:

En lo que respecta a las comisiones de gestión, se podría decir que, en general, los fondos gestionados por las gestoras *pequeñas* muestran comisiones menores, seguidos de aquellos gestionados por las entidades *medianas* y correspondiendo las comisiones más elevadas a los fondos gestionados por las entidades *mayores* en 2000 y 2004 (véase gráficos 3 y anexo A.2.1). Éste reflejaría la capacidad de las entidades de menor tamaño para cargar comisiones inferiores a sus partícipes. En 2005 no es posible obtener conclusiones similares, al menos sin realizar las estimaciones econométricas pertinentes (véase epígrafe 3).

El análisis de las comisiones de depositaría muestra resultados diferentes según cuál sea el año de que se trate. En 2000 las comisiones de depósito medias, tanto en términos generales como en la mayoría de las vocaciones, fueron inferiores en los fondos gestionados por las entidades de tamaño grande, mientras que en 2004 y 2005 fueron mostradas por los fondos gestionados por las entidades de tamaño mediano y en menor medida por las gestoras menores (véase anexo A.2.2). Al comparar la situación de las comisiones medias de depósito en 2000, 2004 y 2005 se observa que las de los fondos gestionados por las gestoras más grandes se elevaron mientras que la tendencia registrada en los otros dos grupos fue decreciente, por lo que, en definitiva, se puede argumentar que el esfuerzo de competitividad en este ámbito ha sido mayor en las entidades gestoras de tamaño mediano y pequeño.

2.4. Según el volumen de la aportación de los partícipes

Se ha considerado interesante segmentar el conjunto de fondos de inversión atendiendo a la relación patrimonio/partícipe de cada uno de ellos con el fin de comprobar si existen diferencias significativas en las comisiones cargadas y en las rentabilidades obtenidas por los fondos que presentan una relación mayor entre su patrimonio y el número de partícipes respecto al resto de fondos. Se trataría de comprobar, en la práctica, si se está premiando o no a los partícipes que realizan mayores aportaciones a los fondos bien en forma de menor comisión (de gestión y/o depositaría) o bien de mayores rentabilidades (si se les ofrece los mejores fondos por ser considerados “clientes más atractivos”).

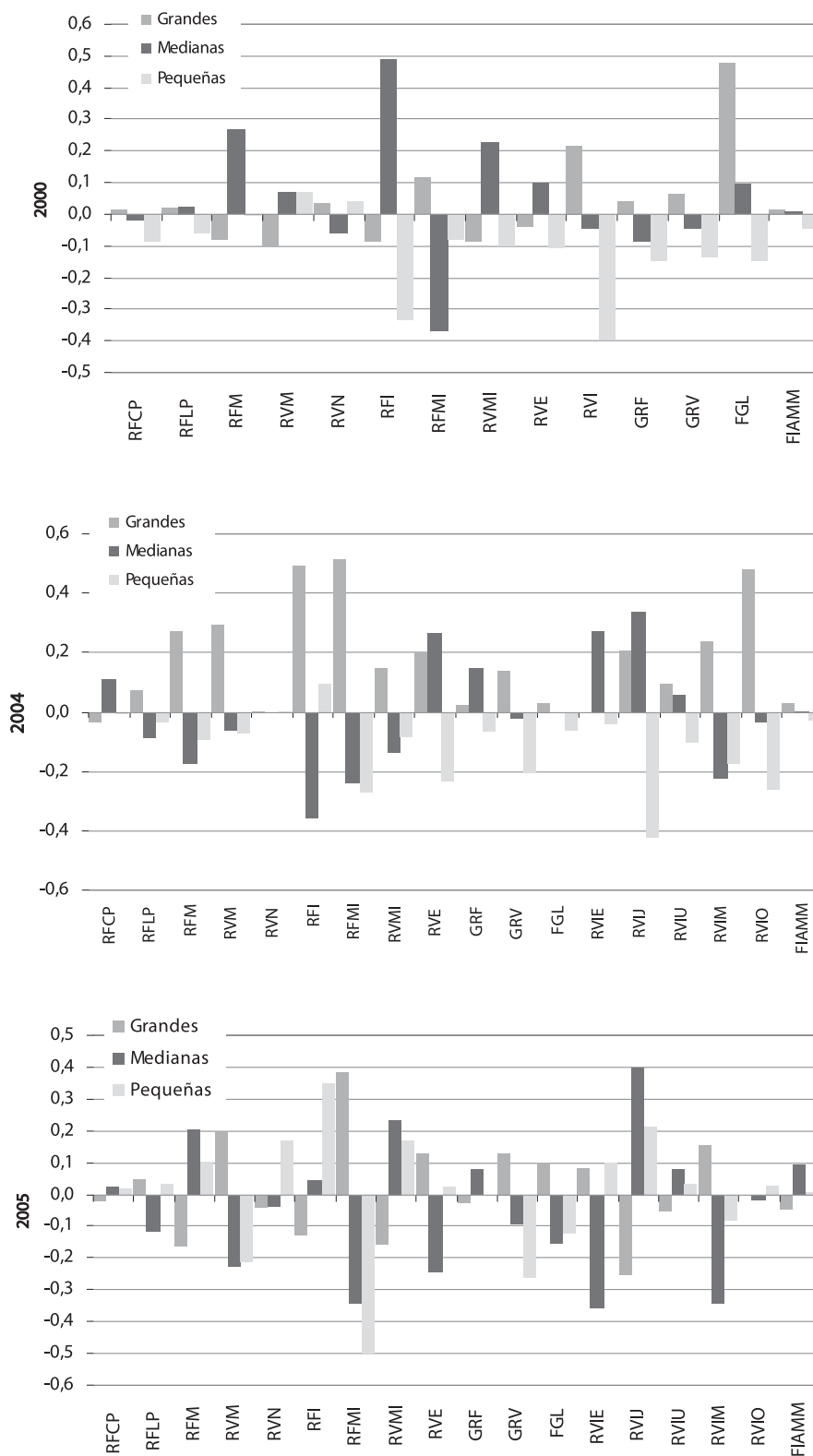
Como se comentó al comienzo de este epígrafe, en esta parte del análisis se ha optado por eliminar todos los fondos que presentaran un número de partícipes inferior a 100. A pesar de que el número mínimo de partícipes exigido a este tipo de instituciones es de 100⁹, existen algunas situaciones puntuales de carácter transitorio en las que los fondos no mantienen dicha cifra¹⁰, de modo que su inclusión en los cálculos podría distorsionar los resultados. Para cada vocación se han ordenado los

9. No se incluyen en este análisis las consideraciones que establece el último reglamento de IIC en lo que se refiere a compartimentos y número mínimo de partícipes por compartimento en un mismo fondo.

10. Por ejemplo, al inicio de la vida de un fondo de inversión existe un plazo de tiempo de un año para que alcance el número mínimo de partícipes exigido, que como se ha comentado es de 100.

Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según el tamaño de la gestora del fondo de inversión: diferenciales respecto a la media de la vocación (%)

GRÁFICO 3



Fuente: CNMV y elaboración propia.

fondos de forma descendente según su relación patrimonio/participe y se han dividido en cuatro grupos según el porcentaje acumulado de patrimonio de la correspondiente vocación que representan (grupo 1: 0-25%, grupo 2: 25%-50%, grupo 3: 50%-75%, grupo 4: 75%-100%).

Según se aprecia en los gráficos 4 y en el anexo A.3.1, y por lo que se refiere a las comisiones de gestión, se puede afirmar que para la práctica totalidad de las categorías de fondos de inversión, las comisiones de gestión del grupo 1 son sistemáticamente inferiores a la media de cada vocación en cada uno de los periodos analizados. Además, la evolución temporal a la baja de estas comisiones no parece haber contribuido a la moderación de estos diferenciales entre grupos, más bien al contrario, pues si en 2000 las comisiones medias de gestión del grupo 1 para el total de FIM eran 0,4 p.p. inferiores a la media total de estos fondos, en 2004 y 2005 este diferencial ascendía a 0,6 p.p. y 0,7 p.p. En el caso de los FIAMM el diferencial se amplió desde 0,2 p.p. en 2000 hasta 0,3 p.p. en 2004 y 2005.

El análisis preliminar sugeriría, por tanto, que las gestoras estarían premiando con menores pagos de comisiones a los inversores que realizan mayores aportaciones a sus fondos de forma persistente en el tiempo, aunque se aprecian diferentes movimientos al alza o a la baja en las diferentes categorías de fondos sin atisbar un comportamiento claro entre grupos de vocaciones (por ejemplo renta variable o renta fija).

El análisis de las comisiones de depositaria revela que, en términos generales, los fondos del grupo 1 también mantienen comisiones de depósito inferiores a la media de su categoría (véase anexo A.3.2), si bien las conclusiones son algo menos contundentes que en el caso de las comisiones de gestión debido a dos hechos: (i) existe un número mayor de categorías en las que esto no ocurre, (ii) las comisiones de depositaria son mucho más reducidas que las de gestión por su propia naturaleza, por lo que los diferenciales respecto a la media son muy reducidos en valor absoluto.

Igual que en el ámbito de las comisiones de gestión, el “descuento” disfrutado por los mayores inversores (G1) ha aumentado en el tiempo (2000, 2004 y 2005) en el conjunto de los FIM (0,1 p.p., 0,2 p.p. y 0,3 p.p. respectivamente) y en los FIAMM (0, 0,1 p.p. y 0,2 p.p. respectivamente). No se observan comportamientos persistentes entre vocaciones o grupos de vocaciones en el tiempo, es decir, las categorías que han mostrado mayores descuentos en el G1 o G2 no han sido siempre las mismas.

2.5. Según el grupo financiero

Se ha procedido a dividir la muestra de fondos de inversión en tres grupos: bancos, cajas y otros¹¹ según el grupo financiero al que pertenece la gestora del fondo. Se trata de analizar las posibles diferencias en las comisiones de gestión y depositaria cargadas por los diversos grupos financieros¹².

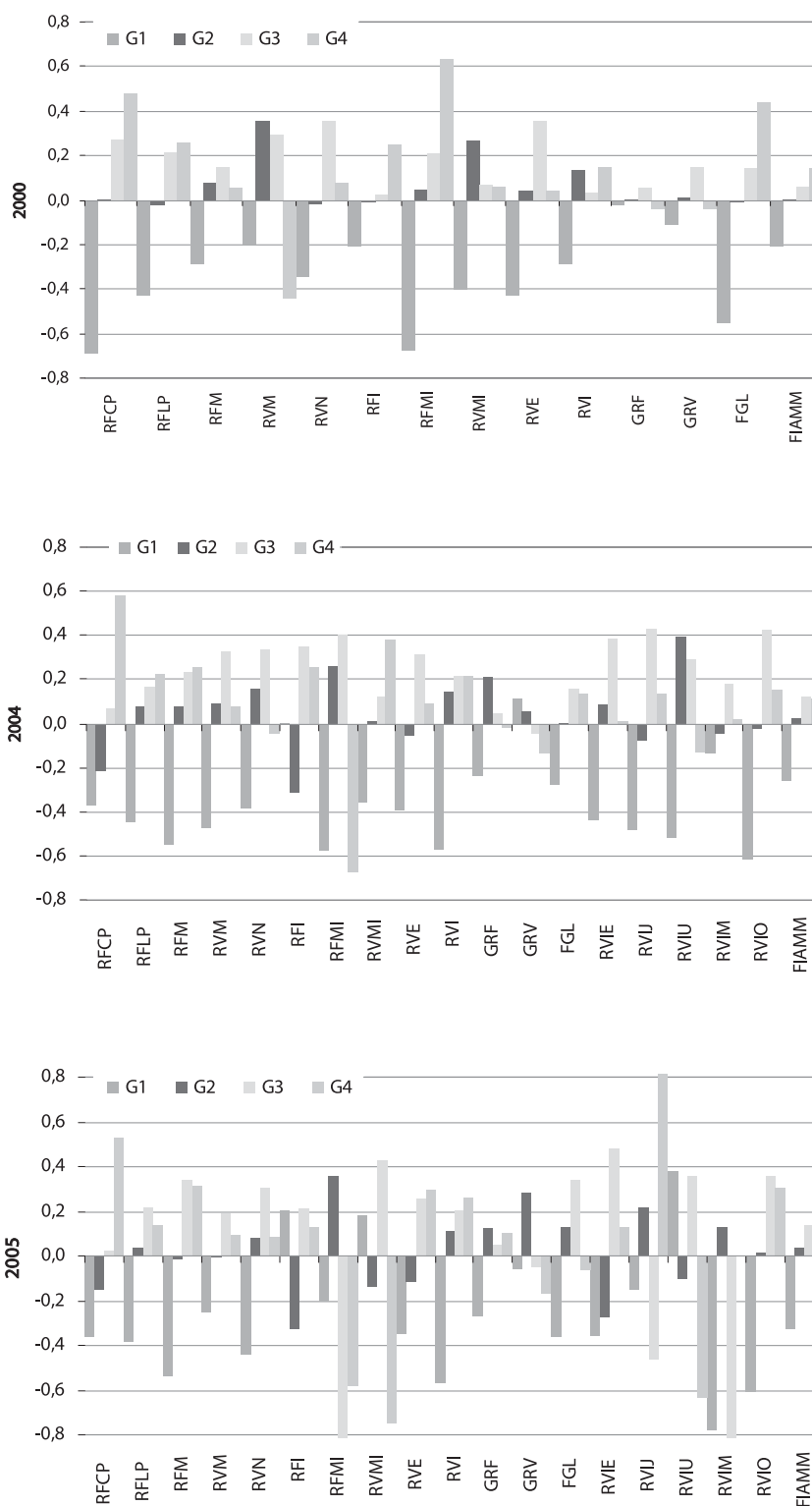
11. Sociedades de valores, agencias de valores, compañías de seguros, cooperativas de crédito, empresas no financieras y otras entidades.

12. La información de los anexos A.8.1 a A.8.5 complementa el análisis ofrecido en esta sección, ya que se detallan individualmente los cálculos para los cinco mayores grupos financieros, de los cuales los dos mayores son bancos y los tres siguientes son cajas.

Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo: diferenciales respecto a la media de cada vocación (%)

GRÁFICO 4

G1: fondos de mayor patrimonio/partícipe... G4: fondos de menor patrimonio/partícipe



Fuente: CNMV y elaboración propia.

En relación con el análisis de la comisión de gestión, es preciso comentar que las entidades más competitivas son aquellas englobadas en el grupo “otros”, es decir, aquellas no pertenecientes a bancos ni a cajas. Suelen ser pequeñas entidades que prestan servicios de inversión con independencia de los grandes grupos financieros.

Como se observa en los gráficos 5 y en el anexo A.4.1, estas entidades independientes mostraban comisiones menores que la media en 12 de las 14 categorías de fondos existentes en 2000 y en 14 de las 18 categorías existentes en 2004 y 2005. En algunas de las categorías, la rebaja era sustancial, pues quedaba cercana a los 0,5 p.p. No obstante, cabe señalar que, en términos agregados, el descuento aplicado por estas entidades ha ido descendiendo en el tiempo desde los 0,10 p.p. en 2000 y 2004 para los FIM a los 0,05 p.p. en 2005. Para los FIAMM, el diferencial era de 0,10 p.p. en 2000, pero éste se anuló en 2005 debido a una política algo más agresiva por parte de los bancos.

Respecto a las cajas, se puede afirmar que se encuentran en una situación intermedia de competencia. El número de categorías de fondos en las que las comisiones eran menores a la media ha ido aumentando en el periodo considerado y también su magnitud. Así, para el conjunto de los FIM, las comisiones cargadas por las cajas han pasado de estar significativamente por encima de la media en 2000 a estar 0,10 p.p. por debajo en 2005. Las categorías con los descuentos más elevados son algunas de renta fija, mixtas de carácter internacional y garantizados de renta variable. Cabe señalar la notable reducción del diferencial de las comisiones de gestión en la categoría de renta fija a corto plazo, a pesar de que se mantienen por encima de la media de la industria.

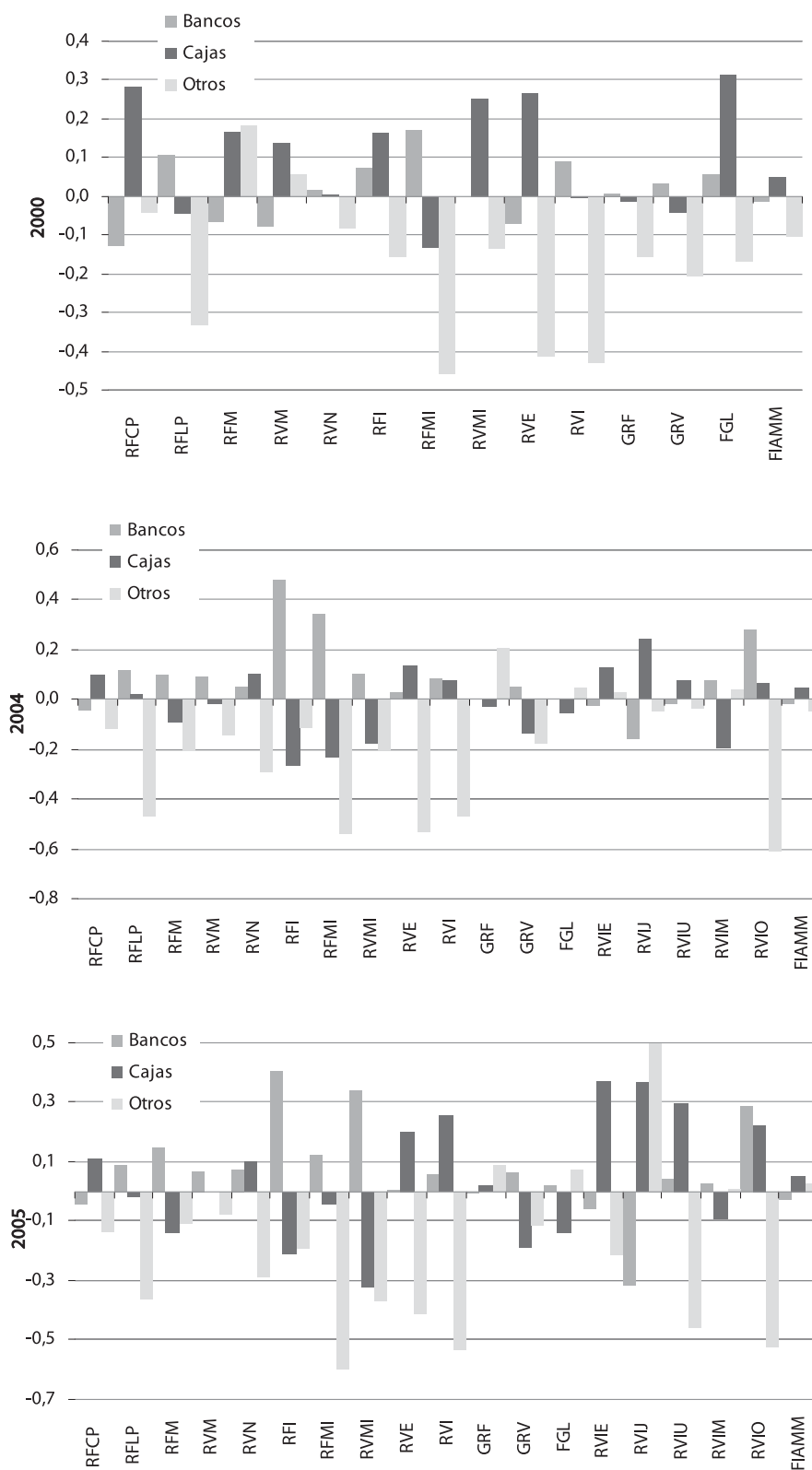
Algo distinto ocurre en el caso de los FIAMM. En esta categoría de fondos, las cajas son las entidades menos competitivas, ya que sus comisiones medias de gestión se situaron en torno a 0,05 p.p. por encima de la comisión media de esta categoría en los tres ejercicios analizados.

En la posición menos competitiva se encuentran los bancos. Únicamente es de destacar la ligera rebaja que ofrecen los fondos de renta fija a corto plazo y en los FIAMM debido a la importancia de esta categoría de fondos en la industria en términos de patrimonio. En el conjunto de los FIM, los bancos han pasado de obtener unas comisiones medias similares a la del conjunto de fondos en 2000 a estar cerca de 0,05 p.p. por encima. En los FIAMM, la rebaja ha aumentado escasamente desde los 0,01 p.p. hasta los 0,03 p.p.

El análisis de las cuotas de mercado revela que las cajas de ahorro, entre 2000 y 2005, han ganado algo de cuota en los FIM a costa de una ligera pérdida de la misma en los bancos. Las entidades independientes no han mejorado sustancialmente su cuota relativa. En los FIAMM, prácticamente, no ha habido movimientos. Aunque la ligera mejora de las cajas podría atribuirse a una política de comisiones más agresiva, es preciso resaltar que la pérdida de cuota de los bancos es muy reducida (gestionan cerca de dos tercios de los activos de la industria), lo que puede poner en evidencia uno o varios de estos elementos: (i) un elevado poder de mercado (“efecto reputación”) por parte de los bancos, (ii) la existencia de comisiones más elevadas, porque estas entidades ofrecen otro tipo de servicios a los clientes, (iii) una gran

Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según el grupo financiero: diferenciales respecto a la media de cada vocación (%)

GRÁFICO 5



Fuente: CNMV y elaboración propia.

proporción de clientes cautivos en los bancos que no cambian de entidad a pesar de pagar mayores comisiones.

El análisis de las comisiones de depositaría confirma las conclusiones ya extraídas en el estudio de las comisiones de gestión. En este ámbito, con los inconvenientes ya señalados con anterioridad (los diferenciales respecto a la media son muy reducidos por la propia naturaleza de estas comisiones), se observa que si bien los bancos ejercían cierta competencia en el año 2000¹³, la situación cambió radicalmente en 2004 y 2005 (véase anexo A.4.2). En estos dos ejercicios se aprecia con claridad cómo tanto las entidades independientes como las cajas de ahorro cargaban comisiones inferiores a la media del sector (de hecho, los bancos únicamente muestran escasas rebajas en dos vocaciones en 2004 y en ninguna en 2005) tanto en el ámbito de los FIM como en los FIAMM. En estos últimos, el descuento observado en las entidades independientes es significativo.

2.6. Según el tipo de partícipe

En este epígrafe se trata de ver si hay diferencias dignas de resaltar según sea el tipo de partícipe, lo que podría indicar alguna discriminación por parte de los comercializadores frente a determinados tipos de clientes o bien una mayor capacidad por determinado tipo de partícipes a la hora de orientar sus inversiones. La clasificación de partícipes en las estadísticas disponibles es muy amplia, por lo que para poder situar de forma más clara el análisis se ha reducido a dos categorías: personas físicas y personas jurídicas. Para la lectura de este epígrafe hay que advertir que en ocasiones, tanto en el texto como en los cuadros y anexos que corresponden, se han utilizado los términos de inversor minorista identificándolo con las personas físicas e inversor institucional por el de persona jurídica, si bien esto último no es del todo exacto, ya que dentro de las personas jurídicas además de haber IIC y compañías de seguros hay entidades financieras y cualquier tipo de empresas.

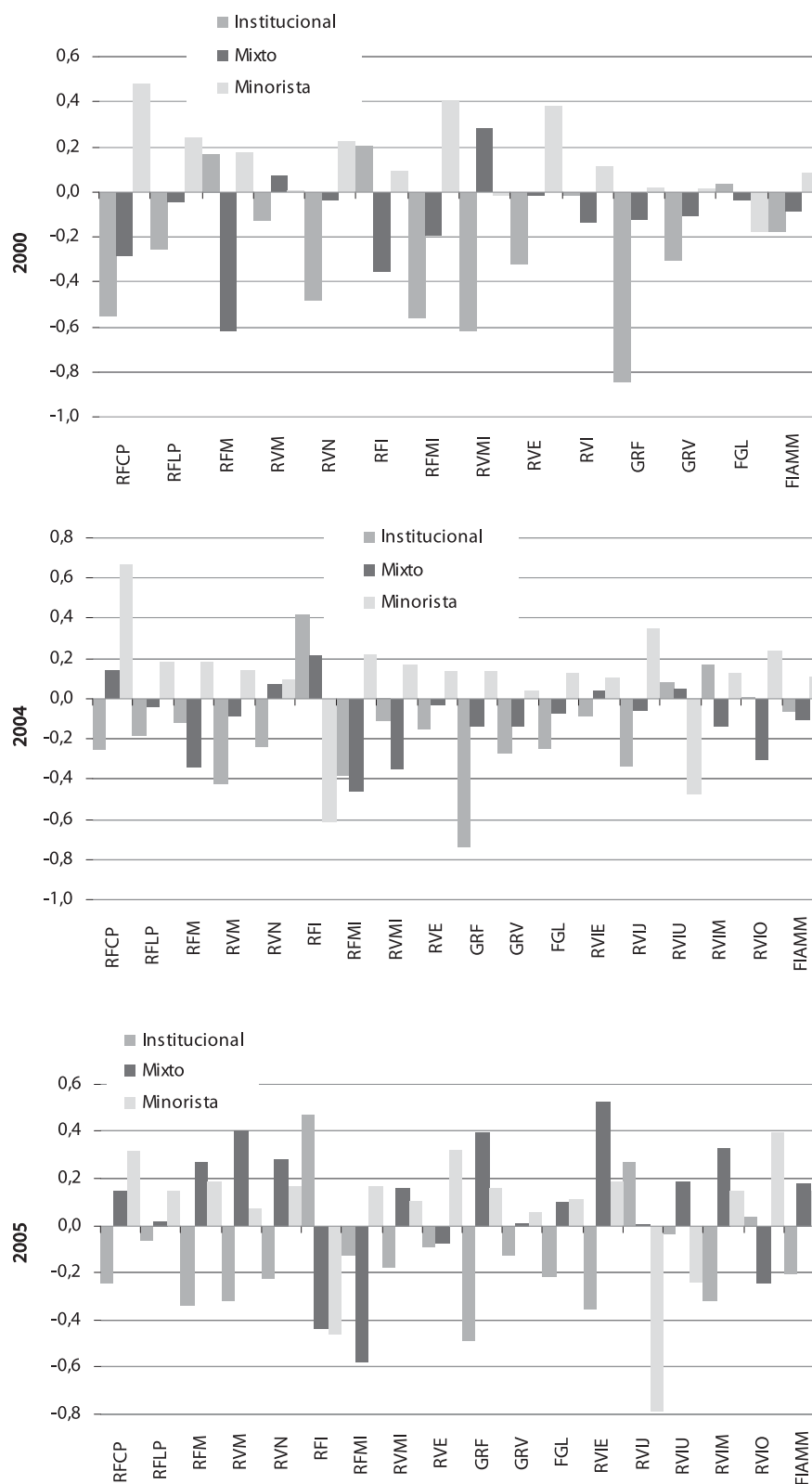
Para el análisis, la cuestión se ha contemplado de dos formas diferentes. En una primera se han formado tres grupos de fondos compuestos por fondos calificados como orientados: (i) al inversor institucional, (ii) al inversor minorista y (iii) mixtos. Para ello previamente se ha clasificado a cada uno de los fondos mediante un indicador objetivo basado en coeficientes de especialización. En la segunda se han considerado dos carteras: una correspondiente a los inversores que son personas físicas y otra a los inversores que son personas jurídicas. Estas carteras están formadas por todo su patrimonio invertido en los distintos fondos de inversión.

En cada uno de los dos análisis se ha estimado para cada una de las carteras o grupos de fondos la comisión de gestión, la comisión de depósito y la rentabilidad neta anual. La medida estadística calculada (promedio ponderado por el patrimonio) del conjunto de fondos que componen la cartera se ha determinado tanto para los ejercicios 2000, 2004 y 2005 como para el conjunto general y para cada una de las vocaciones.

13. En siete categorías de fondos mostraban comisiones de depositaría inferiores a la media.

Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según la orientación de los fondos a determinado tipo de partícipes: diferenciales respecto a la media de cada vocación (%)

GRÁFICO 6



Fuente: CNMV y elaboración propia.

En ambos casos se han eliminado los fondos que hubieran llevado a cabo una fusión durante el ejercicio o que dentro del concepto de comisión de gestión se incluyera comisión sobre el resultado, además de sobre el patrimonio gestionado.

a) *Cartera de inversión formada por fondos de similar orientación al tipo de partícipe*

En primer lugar se han estimado unos coeficientes de especialización para calificar a cada uno de los fondos como “orientado a las personas físicas”, “orientado a las personas jurídicas” o “sin una orientación especial o clara”, formándose tres grupos con estos mismos nombres. El método de cálculo de estos coeficientes y los detalles de los cálculos posteriores se presentan en el apéndice metodológico al final del documento.

En términos generales y en la práctica mayoría de las vocaciones se observan unas comisiones medias de gestión más bajas en los fondos orientados a las personas jurídicas y más elevadas en los orientados a las personas físicas en los tres ejercicios del análisis (véase gráficos 6 y anexo A.5.1). Los fondos sin una orientación clara (o mixtos en este trabajo) no muestran un patrón claro, pues en 2000 y 2004 mantienen comisiones por debajo de la media en numerosas categorías de fondos, pero en 2005 la situación se invierte.

Es destacable además que las diferencias entre las comisiones cargadas por estos grupos de fondos se han ido acentuando en los últimos años. Así, la “rebaja” mostrada por el conjunto de FIM orientados a las personas jurídicas ha aumentado progresivamente desde los 0,2 p.p. en 2000 hasta los 0,5 p.p. en 2005 (siendo especialmente significativa y persistente en la categoría de garantizados de renta fija), mientras que “la penalización¹⁴” observada en los fondos orientados a personas físicas ha crecido desde los 0,1 p.p. en 2000 hasta los 0,3 p.p. (encontrando las más destacables en los fondos de renta fija a corto plazo y algunas de renta variable). Las comisiones de gestión de los FIAMM también son inferiores para los fondos con orientación institucional y mayores para los de orientación minorista, si bien ni la magnitud ni la evolución temporal es tan marcada como en el caso de los FIM.

Por lo que se refiere a las comisiones de depositaría, el análisis muestra que los fondos orientados a las personas físicas también soportan unas comisiones más elevadas que los de las personas jurídicas o las de los fondos sin una orientación clara, aunque de una forma mucho más mitigada que lo que se observa en el caso de las comisiones de gestión en cada uno de los tres periodos analizados (véase anexo A.5.2).

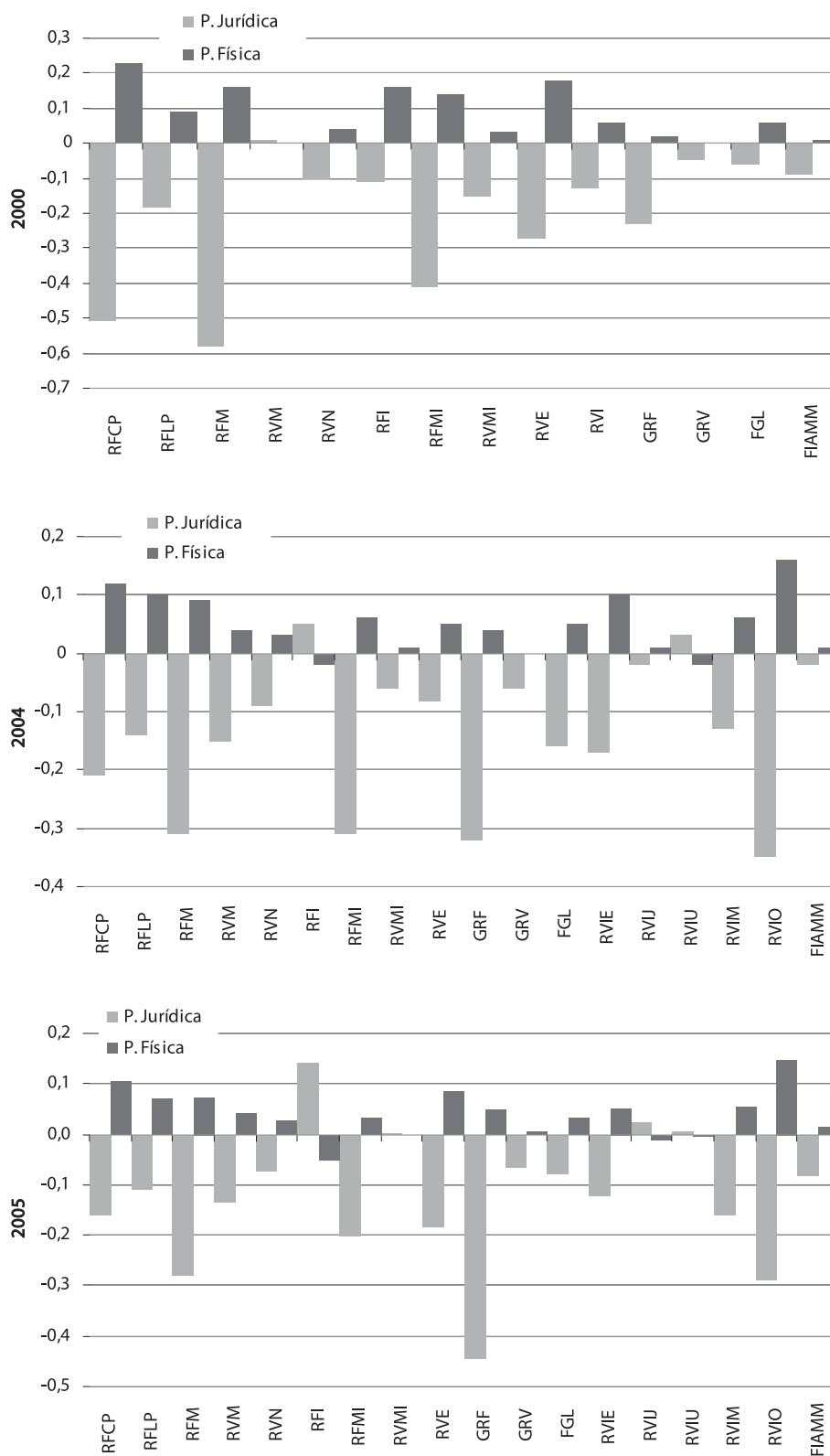
b) *Cartera de inversión de las personas físicas vs. cartera de inversión de las personas jurídicas*

En primer lugar se ha procedido a calcular la cartera agregada de las personas físicas y de las personas jurídicas, dada su participación en el patrimonio de cada uno de los fondos, y se ha calculado la comisión de gestión y de depósito de estas carteras para el conjunto de fondos y considerando individualmente cada una de las vocaciones.

14. Entendida como comisión superior a la media de la industria.

**Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario:
cartera de las personas físicas y jurídicas: diferenciales respecto
a la media de cada vocación (%)**

GRÁFICO 7



Fuente: CNMV y elaboración propia.

En relación con el análisis de la comisión de gestión, hay que señalar que la cartera que conforma el patrimonio de las personas jurídicas en la totalidad de fondos muestra una comisión inferior a la de las personas físicas en 2000, 2004 y 2005, tanto en el conjunto de los fondos como en los FIAMM, en los FIM y en casi todas las vocaciones en que se clasifican los FIM (véase gráficos 7 y anexo A.6.1).

El diferencial negativo de la cartera de las personas jurídicas ha aumentado ligeramente desde los 0,2 p.p. en 2000 hasta los 0,3 p.p. en 2004 y 2005 para el conjunto de los FIM. El diferencial positivo de la cartera minorista se ha mantenido prácticamente invariable en 0,1 p.p. Los mayores descuentos se observan en diversas modalidades de renta fija (corto plazo, mixtos y garantizados) y más recientemente en algunas vocaciones de renta variable internacional. Respecto a los FIAMM, como ya se señaló en el apartado anterior (A), se mantienen las tendencias observadas para el resto de los fondos, aunque de forma menos acentuada.

El análisis de las comisiones de depositaría va en línea parecida al de las comisiones de gestión aunque es preciso hacer algunos matices. En los ejercicios analizados se observa en términos agregados para los FIM y para los FIAMM que las comisiones de depósito son inferiores en la cartera de las personas jurídicas y superiores en la de las personas físicas. Sin embargo, existe un número notable de categorías individuales de fondos en los que esto no ocurre. Además, los diferenciales observados son muy reducidos y su evolución temporal no ha mostrado variaciones significativas. Como en las comisiones de gestión, destacan los diferenciales en las vocaciones de renta fija a corto plazo, renta fija mixta y garantizados de renta fija.

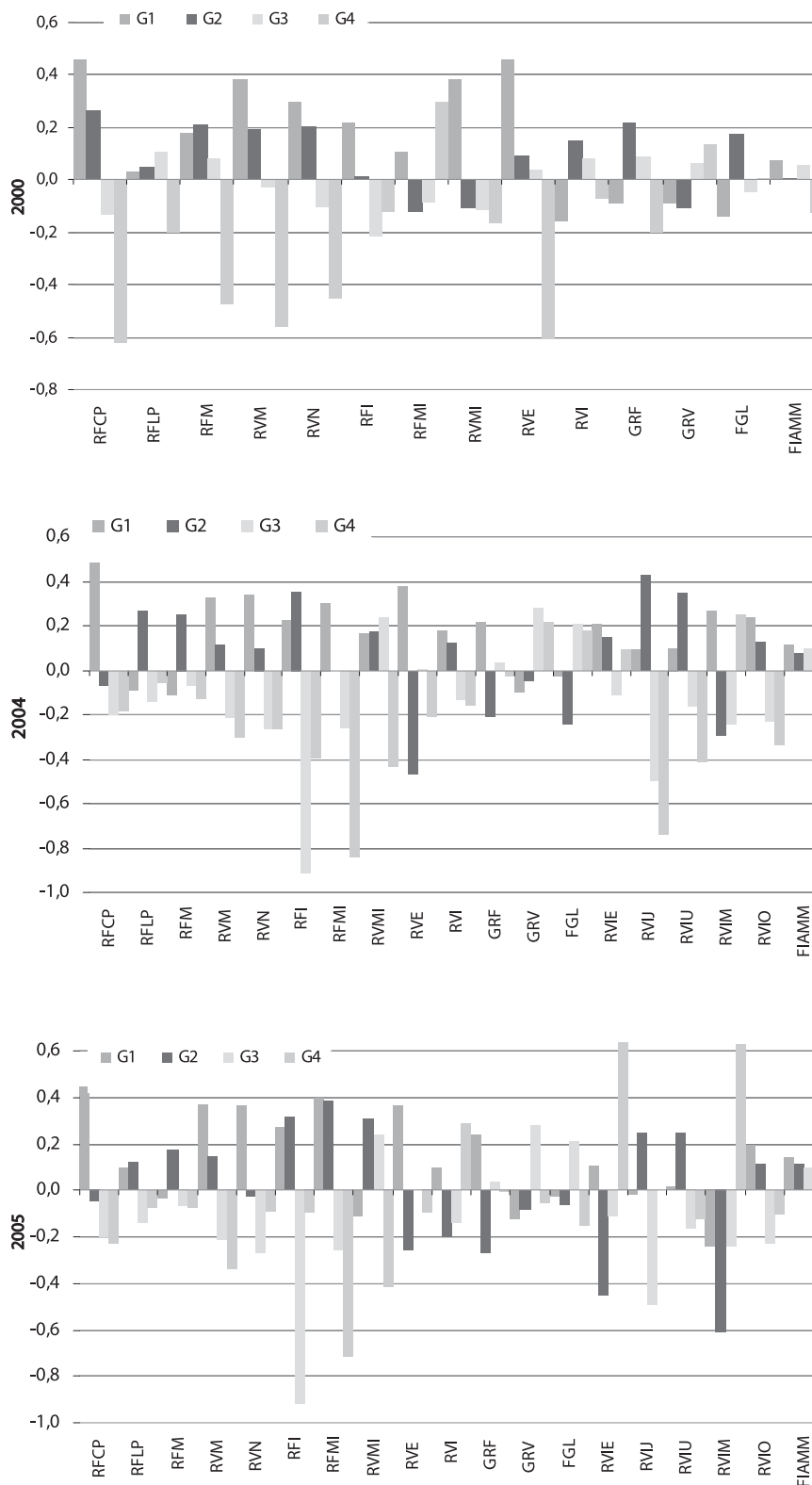
2.7. Según la edad del fondo

En este epígrafe se muestran los resultados del análisis en el que se ha segmentado el conjunto de fondos de inversión en función de su antigüedad. La forma de hacer subconjuntos es similar a la empleada en la sección en la que se analizan las comisiones en función de la participación/fondo, es decir, se divide la muestra de fondos para cada categoría en cuatro grupos de fondos que acumulen el 25% del patrimonio cada uno de ellos. Los fondos del denominado grupo 1 se corresponden con los de mayor edad, mientras que los del grupo 4 son los fondos más recientes. Las conclusiones principales son las siguientes:

En lo que se refiere a las comisiones de gestión y tal como se aprecia en los gráficos 8 y en el anexo A.7.1, se observa una relación positiva entre la edad del fondo y la comisión de gestión cargada por el mismo en 2000, 2004 y 2005. Este resultado sería contradictorio con la denominada “curva de aprendizaje”, según la cual a medida que un fondo acumula un periodo de vida mayor, se le atribuyen ciertos conocimientos a la gestora (de operativa en los mercados, de operativa propia, de análisis, etc.) que le permitirían reducir los gastos que repercute a dichos fondos. El hecho de que no sea así podría poner de manifiesto la existencia de una parte de inversores que prefiere fondos con mayor tradición o experiencia, aunque sean más caros, y probablemente de otro sector de inversores que entró hace tiempo en la industria de fondos de inversión y desconoce o tiene cierta dificultad para conocer las menores tarifas aplicadas a los fondos nuevos.

Comisiones medias de gestión sobre el patrimonio medio diario según la edad del fondo: diferenciales respecto a la media de cada vocación (%)

GRÁFICO 8



Fuente: CNMV y elaboración propia.

Se observa que en un número significativo de vocaciones los fondos del grupo 1 (los de mayor edad) muestran comisiones medias de gestión más elevadas que la media obtenida para su categoría en los tres ejercicios. Además, el número de vocaciones que muestran comisiones menores a la media aumenta según avanzamos la numeración de los grupos, es decir, a medida que disminuye la edad media del fondo. Cabe señalar como excepción a este patrón en 2005 las comisiones de algunos fondos de renta variable internacional, que son mayores en los grupos de menor edad¹⁵.

Respecto a los diferenciales observados, el análisis revela que las mayores comisiones para los fondos mayores (G1) han oscilado en torno a 0,2 p.p. en el periodo considerado para el conjunto de los FIM y 0,1 p.p. en el caso de los FIAMM.

Entre las vocaciones en las que se encuentran mayores diferencias en las comisiones de gestión están las de renta fija a corto plazo, renta variable mixta y renta fija mixta internacional, además de las de renta variable internacional ya comentadas en 2005. Las mayores diferencias entre las comisiones del grupo de los fondos mayores y los menores han superado 1 p.p. en algunos de estos casos.

Respecto a la posible relación entre la comisión de depositaria y la edad del fondo, cabe señalar que en el año 2000 el resultado no es claro en el caso de los FIM, pues no se observa que las comisiones medias crezcan o decrezcan a medida que aumenta la edad media de los fondos de inversión (véase anexo A.7.2). Sin embargo, en 2004 y 2005 sí parece detectarse la relación positiva que ya se encontró en el ámbito de las comisiones de gestión. En este periodo, los fondos más viejos (los del grupo 1) mostraban comisiones de depositaria por encima de la media de su categoría en todas ellas salvo en cuatro y tres respectivamente.

Por el contrario, el caso de los FIAMM es algo más irregular y no se puede establecer ninguna relación (positiva o negativa) entre sus comisiones medias de gestión y la edad de los fondos en el periodo considerado.

2.8. Resumen y análisis de causas

En el siguiente cuadro se resumen las principales conclusiones del análisis efectuado anteriormente:

Resumen de resultados

CUADRO 4

	Comisiones de gestión	Comisiones de depositaria
Evolución general	Descenso generalizado en las comisiones de gestión entre 2000 y 2005. Mayor caída en las categorías de renta fija.	Práctica estabilidad de las comisiones de depositaria entre 2000 y 2005 en proporción al patrimonio. Diferencias no sistemáticas entre categorías.

15. Posiblemente la mayor parte de este comportamiento tenga que ver con el carácter mixto de las comisiones en esta categoría de fondos y la bonanza de las bolsas en los últimos años, que habría elevado los resultados de estos fondos (incrementando la comisión de gestión percibida) e incluso les habría dotado de cierto poder de mercado para elevar las comisiones de los fondos nuevos.

	Comisiones de gestión	Comisiones de depositaria
Tamaño del fondo	Relación positiva entre tamaño del fondo y comisiones de gestión en 2000 y 2004. En 2005 la situación cambia.	En 2000 parece haber relación negativa entre tamaño del fondo y comisiones de depósito. No en 2004 ni 2005.
Tamaño de la gestora	Relación positiva entre tamaño de la entidad gestora y comisiones de gestión en 2000 y 2004. En 2005, no concluyente.	En 2000 parece haber relación negativa entre tamaño de la entidad gestora y comisiones de depósito. No en 2004 ni 2005.
Aportación media de los partícipes	Relación negativa entre patrimonio/partícipe y comisión de gestión. Compatible con "premios o descuentos" a los mejores inversores.	También se observa relación negativa, pero los resultados son menos concluyentes.
Grupo financiero	Las entidades independientes son las más competitivas, los bancos, las menos, las cajas de ahorro, en una posición intermedia. No excesivo cambio en cuotas de mercado.	Los bancos eran más competitivos en 2000, mientras que en 2004 y 2005 sobresalieron las cajas y las entidades independientes.
Tipo de partícipe	En términos generales los inversores institucionales afrontan menores comisiones de gestión y los inversores minoristas mayores.	También se observan mayores comisiones para la inversión minorista pero con resultados menos concluyentes que en el caso de las comisiones de gestión.
Edad del fondo	Relación positiva entre edad del fondo y comisiones de gestión. Contradice la denominada "curva de aprendizaje".	No relación entre edad del fondo y comisión de depositaria en 2000 (ni para FIM ni para FIAMM). En 2004 y 2005, relación positiva para FIM, no relación para FIAMM.

Entre las posibles causas que pueden haber influido en la evolución de las comisiones de gestión y depósito de los fondos de inversión españoles cabe apuntar las siguientes:

- **Reducción de las comisiones legales máximas aplicables.** Como se mencionó en una sección anterior, la última modificación de las comisiones legales máximas de gestión tuvo lugar a mediados de 2000 para los FIM y los FIAMM, mientras que la rebaja de la comisión de depósito para FIM ocurrió algo después¹⁶ (abril de 2001). Este descenso de las comisiones legales máximas ha sido, sin duda, uno de los principales elementos que han influido en la rebaja del nivel general de las co-

16. El último reglamento de IIC (Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva) unifica las comisiones de gestión y depositaria para todos los fondos de inversión de carácter financiero, eliminando por tanto la tradicional distinción entre FIM y FIAMM (art. 5). Así, cuando la comisión de gestión se calcule únicamente sobre el patrimonio, el límite máximo general queda fijado en el 2,25%, mientras que la comisión de depósito máxima queda establecida en el 0,20% anual del patrimonio.

misiones en los últimos años (especialmente en las comisiones de gestión), sobre todo al inicio del periodo analizado (2000 y 2001).

En el caso de las comisiones de gestión, es preciso señalar que aunque su descenso acumulado en este periodo de cinco años ha sido intenso (recordar cuadro 2), existe un número significativo de categorías en las que las comisiones medias están relativamente cerca de los límites máximos aplicables. Éste sería el caso en diversas vocaciones de renta variable, donde sus comisiones medias representan entre el 80% y el 90% de su máximo legal, y también en los FIAMM, en los que su comisión media quedó cercana al 90% del máximo legal (todos ellos en 2004 y 2005).

El caso de las comisiones de depósito es algo diferente. En los FIM, las comisiones medias apenas se han movido en este periodo, por lo que han pasado de representar cerca del 30% de su máximo legal en 2000 al 50% en 2005¹⁷. En los FIAMM, las comisiones medias han aumentado ligeramente (las legales no han variado), por lo que también han aumentado su importancia respecto al límite legal (del 67% al 73%).

- **Escenario macroeconómico de tipos de interés reducidos.** La convergencia nominal de la economía española con las de la zona euro de finales de los noventa tuvo como uno de sus protagonistas principales una intensa reducción en el nivel de tipos de interés, de carácter estructural.

La caída de los tipos de interés y su posterior estabilización ha tenido consecuencias notables en las rentabilidades brutas de una parte significativa de los fondos de inversión de renta fija, especialmente los de modalidad de corto plazo (RFCP y FIAMM), que se han visto “forzados” a reducir en alguna medida las comisiones cargadas a estos productos con el fin de que continuaran teniendo atractivo para los inversores. Aun así, es preciso comentar que las rentabilidades netas (rentabilidades brutas menos comisiones) de una parte significativa de fondos apenas superan la tasa de inflación de la economía española a lo largo de los últimos años, algo que a medio plazo podría erosionar las inversiones en estos fondos, en la medida en que una parte notable de inversores buscara instrumentos financieros alternativos.

- **Cierto entorno de competencia en el sector.** Según el análisis efectuado con anterioridad, esta competencia, entendida como mayor agresividad en el establecimiento de precios, viene siendo ejercida casi en exclusiva por el conjunto de entidades financieras independientes y, recientemente, algo más por las cajas de ahorro. Sin embargo, conviene resaltar que este comportamiento no se ha visto acompañado, por el momento, de un aumento significativo en la cuota de mercado de estas entidades. Dicho de otro modo, las entidades que están cargando menores precios en los fondos de inversión no están atrayendo más recursos que las entidades más caras. Posteriormente resumiremos algunas de las explicaciones que podrían estar detrás de este comportamiento.

Podríamos decir que estos tres conjuntos de causas serían las responsables del comportamiento bajista de las comisiones de los fondos de inversión en los últimos

17. Conviene recordar que las comisiones de depositaría se calculan ahora sobre el patrimonio efectivo (anteriormente sobre el nominal), por lo que las comparaciones no son totalmente homogéneas.

años. Sin embargo, existen determinados agentes o instituciones del mercado que indican que el descenso de las comisiones ha sido modesto en estos años y que si hubiera un entorno real de competencia, el nivel de comisiones sería mucho más reducido que el que se observa.

Los estudios que analizan las comisiones de los fondos de inversión a escala internacional confirman, con carácter general, que los gastos totales que soportan los fondos de inversión españoles (TER) están por encima de los existentes en los países europeos más importantes (salvo Italia) y, por supuesto, de los de Estados Unidos¹⁸. Otros estudios interesantes resaltan la diferencia significativa entre los gastos de los fondos norteamericanos frente a los europeos, siendo estos últimos significativamente mayores por la existencia de múltiples mercados fragmentados, distintas prácticas en la comercialización de estos productos, distintas presiones competitivas y distintos regímenes fiscales¹⁹.

Pues bien, a continuación se mencionan algunos de los elementos, algunos propios del sistema financiero español, que podrían haber limitado el descenso de las comisiones de los fondos de inversión españoles y que podrían estar impidiendo el aumento de la importancia relativa de las entidades financieras más competitivas, dando lugar, en definitiva, a ineficiencias en la asignación de recursos financieros de los inversores.

- **Tradición bancaria española y el efecto de la reputación de la entidad**

El hecho de que exista una elevada concentración en el mercado de fondos entre gestoras y que éstas pertenezcan a los grandes bancos del país condiciona significativamente la evolución de las comisiones de los fondos de inversión españoles. De hecho, del análisis de las dos entidades mayores, que representan más del 40% del patrimonio total de los fondos de inversión, se ha podido constatar que tienen la “habilidad” de ser “menos competitivas” que el resto de las entidades financieras sin perder una cuota de mercado excesiva.

Por una parte, estas entidades, altamente enraizadas en la cultura española, dispondrían de una base de clientes que no están dispuestos a transferir sus inversiones en fondos de inversión a otras entidades más competitivas porque sencillamente están acostumbrados a centralizar todas sus operaciones financieras en una única entidad (se corresponde con la idea de que la entidad financiera presta un conjunto amplio de servicios financieros). Otra parte de inversores tampoco estaría dispuesta a cambiar sus inversiones de gestora porque confía en la reputación de la entidad, es decir, prefiere pagar precios más altos por productos a los que se atribuyen ciertas garantías por contar con el “respaldo” de entidades muy populares, de larga experiencia y elevados conocimientos. Se trataría de la “cautividad voluntaria” de los inversores.

En este ámbito cobra especial importancia la “política de comercialización de productos de inversión” por parte de las entidades financieras. Del análisis anterior

18. Véase por ejemplo, Ajak Khorana, Henri Servaes y Meter Tufano, 2005, *Mutual Funds Fees Around the World*.

19. Lipper, 2005, *A Comparison of Mutual Fund Expenses Across the Atlantic*.

hemos podido comprobar cómo existen diferentes políticas de precios en función de los tipos de clientes que perciben las entidades en el mercado. A grandes rasgos se podría decir que los clientes “más sofisticados”, ya sea porque realizan mayores aportaciones a los fondos, ya sea porque toman la forma de cliente institucional, ya sea porque destinan sus recursos a fondos de carácter internacional, se ven “premiados” por parte de las gestoras en forma de menores pagos de comisiones. Los clientes menos sofisticados, que en general se suelen corresponder con los minoristas (de inversiones reducidas) o con los que tienen más dificultad de acceso a la información financiera o de comprensión de la misma, suelen afrontar mayores comisiones en los fondos de inversión.

- **Deficiencias en la difusión de información**

Las posibles ineficiencias en la difusión de la información, que enlazaría con la sección anterior, son de vital importancia pues causarían una “cautividad involuntaria” de los inversores en determinadas entidades. Es decir, englobarían a aquellos inversores que si tuvieran conocimiento de la existencia de productos de inversión similares a los que existen en su cartera con menores comisiones, no dudarían en transferir sus recursos a estas entidades más competitivas.

En estos casos, resulta clave identificar el origen de semejante desconocimiento. En general, se podría decir que las deficiencias en la difusión de información en este ámbito puede tener dos orígenes:

- En las propias entidades financieras, por un cumplimiento inadecuado de las normas de conducta en la comercialización de fondos.
- En la CNMV, por una difusión de insuficiente y/o ineficiente información o una ausencia de regulación apropiada.

3. Estudio econométrico de los determinantes de las comisiones de gestión y depósito de los fondos de inversión

Con el fin de contrastar las principales conclusiones del análisis descriptivo del epígrafe anterior, se han modelizado y estimado los determinantes de las comisiones de gestión y de depósito de los fondos de inversión utilizando dos técnicas econométricas diferentes.

3.1. Descripción de la metodología

Para analizar los determinantes de las comisiones de gestión y depósito se ha optado por establecer una función lineal de variables explicativas, en línea con el trabajo realizado en otros estudios existentes [Gil y Martínez²⁰ (2003), Martí, Fernández y Matallín²¹ (2005)]. Dicha función lineal se ha estimado mediante dos técnicas que se exponen brevemente a continuación: (i) la técnica Tobit para variables censuradas y (ii) la técnica de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) con errores ponderados.

Técnica Tobit

En la medida en que la variable dependiente (comisión de gestión o depósito, según el caso) posee tanto un máximo legal como un mínimo y, por tanto, se puede calificar como variable “censurada”, lo más conveniente es estimar la regresión empleando la técnica Tobit con corrección de heteroscedasticidad en los residuos. El modelo propuesto es el siguiente:

$$\left\{ \begin{array}{ll} y_i = \alpha + \beta'x_i + u_i & \text{si } \underline{y} < y_i < \bar{y} \\ y_i = \bar{y} & \text{si } y_i > \bar{y} \\ y_i = \underline{y} & \text{si } y_i < \underline{y} \end{array} \right.$$

donde:

y_i es la decisión de comisión de gestión o depósito,

\bar{y} es la comisión legal máxima aplicable:

20. Este estudio, que utiliza datos de fondos de inversión españoles entre junio de 1999 y diciembre de 2001, corrobora algunas de las conclusiones de este trabajo como la relación negativa entre el tamaño del fondo o la aportación media de los partícipes y la comisión de gestión del fondo o la relación positiva, aunque menos clara en el estudio de Gil y Martínez, entre la edad del fondo y dicha comisión. También se encuentran mayores comisiones de gestión en los fondos de gestoras pertenecientes a bancos y cajas.

21. El estudio se centra en el análisis de los determinantes de las comisiones de los planes de pensiones, por lo que no es posible realizar una comparación de los resultados obtenidos.

FIM	2000	2004	2005
Comisión de gestión	2,5% hasta junio y 2,25% después ²²	2,25%	2,25%
Comisión de depositaría	0,40%	0,20%	0,20%

y es la comisión legal mínima (0% sobre el patrimonio o resultados),

β' es un vector de parámetros desconocidos de dimensión k ,

x_i es un vector que contiene todas las variables explicativas de la decisión de la comisión de gestión o depósito (véase recuadro inferior) tras corregir la multicolinealidad existente²³ y

u_i son los residuos del modelo que siguen una distribución normal de media cero y desviación típica σ_i .

En el cuadro de la página siguiente se describen las variables explicativas utilizadas, que responden básicamente a las variables analizadas en la sección anterior. Se trata de valorar en la determinación de las comisiones de gestión y depósito la influencia del tamaño del fondo o de la gestora, del tamaño de la aportación media de los partícipes, de su pertenencia a un grupo financiero determinado, de la edad del fondo y de su orientación a cliente institucional o minorista. También se han añadido las variables CUOTA (patrimonio del fondo en el total de su categoría), RENT (rentabilidad neta anual), las diferentes categorías de fondos y las variables de control CG (comisión de gestión) y CD (comisión de depositaría) según el caso.

El principal inconveniente de esta técnica es la ponderación igualitaria de todas las observaciones. Hay que tener en cuenta que las conclusiones que se muestran en las secciones anteriores se basan en medias ponderadas por el patrimonio de los fondos, por entender que lo que nos importa es el patrimonio de esta industria que está afectado por una comisión de gestión o depósito determinada, más que el número de fondos que poseen dicha comisión. De hecho, un análisis de medias simples habría revelado, por ejemplo, que las comisiones medias de los bancos son inferiores a las del resto de los grupos financieros, lo contrario de lo que ocurre cuando incluimos la importancia de cada fondo mediante su patrimonio.

Así, el modelo Tobit estimado presentaría como principal ventaja el ser capaz de capturar dos casos especiales: la decisión de no cargar comisión y la decisión de cargar la comisión máxima aplicable, pero muestra como desventaja principal la ponderación igualitaria de las observaciones, lo que, en definitiva, infravalora aquellas observacio-

22. En la estimación del Tobit se ha incluido como límite máximo de la comisión de gestión el valor máximo de los dos existentes en el año, es decir, el 2,5%.

23. Para ello se ha obtenido la matriz de correlaciones entre estas variables, obteniendo en 2000 una correlación elevada entre las variables tamaño del fondo (ACTF) y tamaño de la gestora (ACTG), tamaño del fondo (ACTF) y cuota relativa del fondo (CUOTA) y entre patrimonio/partícipe del fondo (APOPARTF) y patrimonio/partícipe de la gestora (APOPARTG). En 2004 la única correlación elevada se ha obtenido entre el tamaño del fondo (ACTF) y el tamaño de la gestora (ACTG). En 2005 destaca la correlación entre patrimonio/partícipe del fondo (APOPARTF) y patrimonio/partícipe de la gestora (APOPARTG) y entre tamaño del fondo (ACTF) y cuota relativa del fondo (CUOTA). Para eliminar la correlación entre estas variables se ha optado por efectuar regresiones entre variables y sustituir en la estimación final de nuestros modelos las variables dependientes de estas regresiones preliminares por los residuos obtenidos, ya que éstos contienen la información de estas variables dependientes que no está correlacionada con las variables independientes.

nes pertenecientes a fondos con mayor patrimonio. Este hecho, como se verá en la siguiente sección, implica que los coeficientes estimados del Tobit no confirman algunas de las conclusiones del apartado 3, especialmente las que tienen que ver con el tamaño del fondo o de la gestora, con la pertenencia de los fondos a determinados grupos financieros o con la de los fondos orientados a clientes institucionales o minoristas.

Descripción de las variables explicativas utilizadas

ACTF	Logaritmo neperiano del patrimonio medio diario del fondo
ACTG	Logaritmo neperiano del patrimonio medio diario de la gestora a la que pertenece el fondo
APOPARTF	Logaritmo neperiano del cociente (patrimonio medio diario/número de partícipes) del fondo
APOPARTG	Logaritmo neperiano del cociente (patrimonio medio diario/número de partícipes) de la gestora
BANCO	Dummy = 1 si el fondo es gestionado por una sociedad perteneciente a banco
CAJA	Dummy = 1 si el fondo es gestionado por una sociedad perteneciente a caja
CUOTA	Relación entre el patrimonio medio diario sobre el patrimonio medio diario total de la categoría de ese fondo
EDAD	Logaritmo neperiano del número de años transcurridos desde la constitución del fondo
INSTIT	Dummy = 1 si el fondo está orientado principalmente a clientes institucionales
MINOR	Dummy = 1 si el fondo está orientado principalmente a clientes minoristas
RENT	Rentabilidad neta media del fondo en el año
CG	Variable de control (comisión de gestión efectiva media anual)
CD	Variable de control (comisión de depositaría efectiva media anual)
RFCP	Renta Fija Corto Plazo
RFLP	Renta Fija Largo Plazo
RFM	Renta Fija Mixta
RVM	Renta Variable Mixta
RVN	Renta Variable Nacional
RFI	Renta Fija Internacional
RFMI	Renta Fija Mixta Internacional
RVMI	Renta Variable Mixta Internacional
RVE	Renta Variable Euro
RVI	Renta Variable Internacional
GRF	Garantizados Renta Fija
GRV	Garantizados Renta Variable

Técnica de Mínimos Cuadrados Ordinarios con ponderación de errores

De forma alternativa se ha estimado la función lineal mediante la técnica de Mínimos Cuadrados Ordinarios (con su representación tradicional $y_i = \alpha + \beta'x_i + u_i$) con ponderación de los errores por el patrimonio de cada fondo, donde:

y_i es la decisión de comisión de gestión o depósito,

β' es un vector de parámetros desconocidos de dimensión k ,

x_i es un vector que contiene todas las variables explicativas de la decisión de la comisión de gestión o depósito (véase recuadro inferior) tras corregir la multicolinealidad existente y

u_i son los residuos del modelo que siguen una distribución normal de media cero y desviación típica σ_i .

Este modelo adolece de algunas limitaciones como la posibilidad de obtener estimaciones inconsistentes²⁴, pero presenta la ventaja de permitir la ponderación de las observaciones, en este caso, atendiendo al patrimonio de cada fondo.

Las principales conclusiones de estas estimaciones se presentan a continuación.

3.2. Resultados

En términos generales los resultados del estudio econométrico presentan bastante coherencia con las conclusiones del análisis presentado en el epígrafe 2, aunque, dadas la variedad de temas contemplados, no es fácil que un contraste uniecuacional pueda captar con un nivel de significación estadística suficiente todos los matices que en el análisis descriptivo se ha llevado a cabo aislando los restantes factores. Pese a todo, el grado de coherencia es razonable, aunque hay resultados que no se reflejan en igual grado o incluso se obtenga algún resultado contradictorio.

Además de comparar con nuestro análisis previo, en los cuadros de resultados (5a, 5b, 6a y 6b) se pueden observar las estimaciones derivadas de la inclusión de algunas variables adicionales en los modelos. En concreto, se trata de las variables CUOTA, que hace referencia al patrimonio relativo del fondo en el patrimonio total de su categoría, y RENT, que incluye la rentabilidad neta anual del fondo.

Comisión de gestión

La estimación Tobit de los determinantes de las comisiones de gestión se expone para los tres ejercicios de referencia en el cuadro 5a, mientras que los resultados de la regresión se encuentran en el 5b. El análisis de la estimación Tobit obtiene un número mayor de coeficientes significativamente distintos de cero²⁵ respecto a la estimación de regresión y con el signo esperado, pero muestra algunas deficiencias en ciertas variables donde la ponderación del patrimonio es especialmente importante (por ejemplo el tipo de cliente del fondo). Los principales resultados de la técnica Tobit son:

- Tamaño del fondo (satisfactorio) y de la gestora (insatisfactorio). Para el tamaño del fondo se obtiene el signo esperado en 2000 y 2005. Para el tamaño de la gestora los coeficientes significativos²⁶ no muestran el signo esperado.
- Relación patrimonio/partícipe (satisfactorio). El coeficiente es significativo y negativo en dos ejercicios, 2000 y 2005.
- Grupo financiero (medio satisfactorio). Los coeficientes poseen el signo esperado (positivo para bancos y negativo para cajas), pero sólo son significativos en 2004 para los primeros y 2005 para las segundas.
- Edad del fondo (satisfactorio). El coeficiente es significativo y positivo en los tres ejercicios del análisis.

24. Según apuntan Loucks (1994), Chou y Cebula (1996), Greene (2000) y Maddala y Nelson (1975).

25. Se han tomado dos referencias para contrastar el nivel de significatividad: 5% y 10%.

26. "Coeficiente significativo" debe ser interpretado como significativamente distinto de cero a los niveles de significatividad expuestos en la nota anterior.

- Tipo de partícipe (insatisfactorio). No se obtienen coeficientes significativos para los fondos con orientación institucional ni tampoco para los minoristas. Como se ha explicado, la falta de ponderación de las observaciones podría justificar este resultado al menos parcialmente.
- Tipo de vocación (satisfactorio). Salvo en 2005, se suele observar que en las vocaciones de renta fija con coeficientes significativos, éstos suelen tener signo negativo, mientras que resulta positivo en las de renta variable. Este resultado es compatible con las diferencias en las comisiones de algunos grupos de vocaciones ya expuestas en el apartado 2 del documento.
- Cuota. No obtiene coeficientes significativos.
- Rentabilidad. Obtiene coeficientes significativos pero con signo heterogéneo según el ejercicio.

Análisis econométrico de los determinantes de las comisiones de gestión de los FIM: Tobit

CUADRO 5A

	2000		2004		2005	
	Coefficiente estimado	Prob.	Coefficiente estimado	Prob.	Coefficiente estimado	Prob.
C	1,69	0,00 *	0,99	0,00 *	1,16	0,00 *
ACTF	0,05	0,00 *	0,01	0,30	-0,02	0,01 *
ACTG	0,01	0,16	-0,01	0,07 **	0,02	0,00 *
APOPARTF	-0,24	0,00 *	0,01	0,49	-0,16	0,00 *
APOPARTG	0,07	0,01 *	-0,10	0,00 *	-0,02	0,46
BANCO	-0,02	0,64	0,06	0,06 **	0,00	0,93
CAJA	0,00	0,91	0,01	0,66	-0,07	0,02 *
CUOTA	-0,01	0,14	-0,02	0,30	0,00	0,73
EDAD	0,13	0,00 *	0,17	0,00 *	0,07	0,00 *
INSTIT	0,00	0,97	-0,03	0,24	0,00	0,87
MINOR	-0,01	0,67	0,03	0,19	0,01	0,63
RENT	0,00	0,04 *	-0,01	0,01 *	0,00	0,00 *
CD	-0,24	0,03 *	1,56	0,00 *	1,22	0,00 *
RFCP	-0,36	0,00 *	-0,43	0,00 *	-0,10	0,00 *
RFLP	-0,19	0,01 *	-0,10	0,07 **	0,20	0,00 *
RFM	-0,09	0,19	0,04	0,46	0,26	0,00 *
RVM	0,10	0,16	0,27	0,00 *	0,51	0,00 *
RVN	0,18	0,04 *	0,55	0,00 *	0,56	0,00 *
RFI	0,00	0,98	0,04	0,63	0,20	0,03 *
RFMI	0,01	0,93	-0,01	0,90	0,20	0,02 *
RVMI	0,21	0,01 *	0,13	0,21	0,23	0,01 *
RVE	0,33	0,00 *	0,52	0,00 *	0,58	0,00 *
RVI	0,35	0,00 *	0,47	0,00 *	0,53	0,00 *
GRF	-0,41	0,00 *	-0,37	0,00 *	-0,19	0,00 *
GRV	-0,33	0,00 *	0,07	0,12	0,18	0,00 *

* Significatividad al 5%.

** Significatividad al 10%.

Fuente: CNMV y elaboración propia.

Los principales resultados del análisis de regresión con ponderación de observaciones (cuadro 5b) son:

- Tamaño del fondo (satisfactorio) y de la gestora (ambiguo). Para el tamaño del fondo se obtiene el signo esperado en 2004. Para el tamaño de la gestora, se obtiene coeficiente significativo y positivo en 2005, que es el ejercicio donde se apreciaba más débilmente en el análisis del apartado 2.
- Relación patrimonio/partícipe (satisfactorio). El coeficiente es significativo y negativo en dos ejercicios, 2000 y 2005.
- Grupo financiero (poco satisfactorio). Los coeficientes poseen el signo esperado para bancos en 2000, pero no para las cajas (también positivo en 2000). Para el resto de ejercicios no se observan más coeficientes significativos.
- Edad del fondo (satisfactorio). El coeficiente es significativo y positivo en 2004.
- Tipo de partícipe (poco satisfactorio). No se obtienen coeficientes significativos para los fondos con orientación institucional, pero sí para los minoristas (relación positiva) en 2004.
- Tipo de vocación (satisfactorio). Se suele observar que en las vocaciones de renta fija con coeficientes significativos, éstos suelen tener signo negativo, mientras que resulta positivo en las de renta variable.
- Cuota. Obtiene coeficiente significativo y positivo en 2005. Apoyaría la relación obtenida para la variable “tamaño del fondo” y podría hacer referencia a un cierto poder de mercado de los grandes fondos.
- Rentabilidad. No muestra coeficientes significativos en ningún ejercicio.

Finalmente, cabe señalar que los contrastes realizados sobre la significatividad conjunta de las variables en ambos modelos y todos los periodos proporcionan resultados satisfactorios, es decir, se ha rechazado en todos los casos la hipótesis de que todos los coeficientes fueran de forma conjunta iguales a cero.

Comisión de depósito

La estimación Tobit de los determinantes de las comisiones de depósito se exponen para los tres ejercicios de referencia en el cuadro 6a, mientras que los resultados de la regresión se encuentran en el 6b. En este análisis, la estimación Tobit obtiene un número menor de coeficientes que son distintos de cero de forma significativa respecto a la regresión y además algunos con el signo esperado contrario. Las estimaciones de la regresión con ponderación son globalmente más satisfactorios en lo que se refiere a las conclusiones que obtuvimos en el apartado 2. Veamos con algo más de detalle las diferencias entre ambos modelos. De la estimación Tobit destacan los siguientes resultados:

- Tamaño del fondo (no estimación significativa) y de la gestora (algo satisfactoria). El modelo Tobit recoge la relación significativa y positiva entre tamaño de la gestora y comisiones de depósito en 2005.

Análisis econométrico de los determinantes de las comisiones de gestión de los FIM: regresión con ponderación de observaciones CUADRO 5B

	2000		2004		2005	
	Coefficiente estimado	Prob.	Coefficiente estimado	Prob.	Coefficiente estimado	Prob.
C	2,21	0,00 *	0,34	0,58	1,11	0,09 **
ACTF	0,05	0,16	0,07	0,02 *	-0,04	0,48
ACTG	-0,02	0,36	-0,01	0,84	0,06	0,06 **
AOPARTF	-0,32	0,00 *	-0,03	0,44	-0,17	0,00 *
AOPARTG	-0,02	0,81	-0,09	0,46	0,14	0,07 **
BANCO	0,27	0,03 *	0,09	0,53	-0,15	0,18
CAJA	0,22	0,08 **	-0,03	0,80	0,07	0,52
CUOTA	0,01	0,32	-0,03	0,18	0,03	0,05 *
EDAD	-0,01	0,82	0,25	0,00 *	-0,12	0,17
INSTIT	-0,05	0,56	-0,01	0,91	-0,09	0,16
MINOR	0,03	0,63	0,17	0,07 **	-0,10	0,16
RENT	0,00	0,95	0,00	0,64	-0,01	0,21
CD	-0,68	0,03 *	0,23	0,76	3,18	0,00 *
RFCP	-0,43	0,00 *	-0,12	0,42	0,13	0,10
RFLP	-0,38	0,01 *	0,13	0,38	0,35	0,01 *
RFM	-0,29	0,07 **	-0,19	0,17	0,16	0,25
RVM	0,02	0,89	0,38	0,04 *	0,96	0,00 *
RVN	0,06	0,72	0,60	0,00 *	0,76	0,00 *
RFI	0,07	0,83	-0,31	0,35	-0,69	0,16
RFMI	-0,26	0,04 *	0,40	0,03 *	0,44	0,09 **
RVMI	-0,11	0,51	-0,74	0,00 *	0,46	0,09 **
RVE	-0,02	0,88	0,54	0,00 *	0,65	0,01 *
RVI	-0,15	0,38	0,35	0,11	0,65	0,02 *
GRF	-0,73	0,00 *	-0,61	0,00 *	-0,14	0,31
GRV	-0,48	0,00 *	-0,18	0,26	0,52	0,01 *

* Significatividad al 5%.

** Significatividad al 10%.

Fuente: CNMV y elaboración propia.

- Relación patrimonio/partícipe (medio satisfactorio). El coeficiente es significativo y negativo en dos ejercicios, 2000 y 2004. Sin embargo, resulta de signo esperado contrario en 2005.
- Grupo financiero (algo satisfactorio). Los coeficientes poseen el signo esperado para los bancos en 2005 (positivo), pero no para las cajas (negativo en 2000).
- Edad del fondo (satisfactorio). El coeficiente es significativo y positivo en los tres ejercicios del análisis.
- Tipo de partícipe (insatisfactorio). Se obtiene un coeficiente significativo para los fondos con orientación institucional pero de signo contrario al esperado. No se obtienen coeficientes significativos para los minoristas.

- Tipo de vocación. No se detectan patrones determinados entre grupos de vocaciones como sucedía en las comisiones de gestión. Este hecho es coherente con las conclusiones del apartado anterior.

Análisis econométrico de los determinantes de las comisiones de depósito de los FIM: Tobit

CUADRO 6A

	2000		2004		2005	
	Coefficiente estimado	Prob.	Coefficiente estimado	Prob.	Coefficiente estimado	Prob.
C	0,18	0,00 *	0,16	0,00 *	0,10	0,00 *
ACTF	0,00	0,49	0,00	0,27	0,00	0,33
ACTG	0,00	0,69	0,00	0,20	0,00	0,00 *
APOPARTF	-0,02	0,00 *	-0,02	0,00 *	0,00	0,00 *
APOPARTG	-0,01	0,04 *	-0,01	0,03 *	0,00	0,71
BANCO	0,00	0,78	0,00	0,75	0,01	0,05 *
CAJA	-0,01	0,05 *	0,00	0,44	0,00	0,48
CUOTA	-0,01	0,00 *	0,00	0,65	0,00	0,93
EDAD	0,01	0,00 *	0,01	0,00 *	0,00	0,04 *
INSTIT	0,01	0,33	0,00	0,60	0,02	0,00 *
MINOR	0,00	0,43	0,00	0,19	0,00	0,11
RENT	0,00	0,15	0,00	0,95	0,00	0,31
CD	-0,01	0,23	0,02	0,00 *	0,03	0,00 *
RFCP	0,00	0,88	0,01	0,32	0,01	0,18
RFLP	0,00	0,82	0,01	0,22	0,01	0,01 *
RFM	0,00	0,97	0,00	0,62	0,00	0,89
RVM	0,00	0,85	0,00	0,86	0,00	0,57
RVN	-0,04	0,00 *	-0,01	0,32	0,01	0,42
RFI	0,04	0,03 *	0,02	0,03 *	0,01	0,51
RFMI	0,02	0,08 **	0,00	0,67	-0,01	0,21
RVMI	0,00	0,99	-0,02	0,03 *	-0,01	0,18
RVE	-0,01	0,52	0,01	0,13	0,01	0,38
RVI	-0,03	0,01 *	0,00	0,77	0,00	0,58
GRF	0,00	0,71	-0,01	0,12	-0,01	0,13
GRV	-0,03	0,00 *	-0,01	0,01 *	-0,01	0,01 *

* Significatividad al 5%.

** Significatividad al 10%.

Fuente: CNMV y elaboración propia.

- Cuota. Obtiene un coeficiente significativo de signo negativo en 2000.
- Rentabilidad. No muestra coeficientes significativos.

Como muestra el cuadro 6b, el número de coeficientes significativos estimados en el modelo de regresión es más numeroso y, siempre, del signo esperado:

- Tamaño del fondo (satisfactorio) y de la gestora (algo satisfactorio). La regresión recoge la relación significativa y positiva entre el tamaño del fondo y las comisiones de depósito en 2000 y 2004. También recoge la relación positiva y significativa entre el tamaño de la gestora y las comisiones de depósito en 2004.

- Relación patrimonio/partícipe (satisfactorio). El coeficiente es significativo y negativo en dos ejercicios, 2000 y 2004.
- Grupo financiero (algo satisfactorio). Los coeficientes poseen el signo esperado para los bancos en 2005 (positivo), pero para las cajas no se obtienen coeficientes significativos.
- Edad del fondo (satisfactorio). El coeficiente es significativo y positivo en los tres ejercicios del análisis.

Análisis econométrico de los determinantes de las comisiones de depósito de los FIM: regresión con ponderación de observaciones

CUADRO 6B

	2000		2004		2005	
	Coeficiente estimado	Prob.	Coeficiente estimado	Prob.	Coeficiente estimado	Prob.
C	0,32	0,00 *	0,22	0,00 *	-0,13	0,13
ACTF	0,00	0,72	0,01	0,09 **	0,01	0,05 *
ACTG	-0,01	0,34	0,00	0,04 *	0,00	0,39
APOPARTF	-0,03	0,00 *	-0,04	0,00 *	0,00	0,67
APOPARTG	-0,03	0,03 *	-0,02	0,05 *	-0,02	0,03 *
BANCO	-0,01	0,75	0,00	0,86	0,03	0,02 *
CAJA	-0,02	0,31	0,00	0,85	-0,01	0,54
CUOTA	-0,01	0,00 *	0,00	0,10 **	-0,01	0,00 *
EDAD	0,04	0,00 *	0,01	0,03 *	0,02	0,00 *
INSTIT	0,00	0,87	-0,01	0,02 *	0,01	0,35
MINOR	0,02	0,37	-0,01	0,23	0,02	0,15
RENT	0,00	0,89	0,00	0,17	0,00	0,58
CD	-0,04	0,03 *	0,00	0,75	0,06	0,00 *
RFCP	-0,05	0,22	0,00	0,93	-0,03	0,04 *
RFLP	-0,10	0,00 *	-0,01	0,49	-0,01	0,61
RFM	-0,05	0,15	0,00	0,92	0,04	0,03 *
RVM	-0,12	0,00 *	0,00	0,92	0,00	0,88
RVN	-0,13	0,00 *	-0,03	0,40	-0,01	0,72
RFI	0,01	0,77	0,03	0,29	0,13	0,00 *
RFMI	-0,01	0,66	-0,02	0,16	0,00	0,90
RVMI	-0,06	0,05 *	-0,02	0,02 *	0,00	0,89
RVE	-0,07	0,00 *	0,00	0,94	0,02	0,49
RVI	-0,09	0,01 *	-0,02	0,11	0,03	0,33
GRF	-0,11	0,01 *	-0,01	0,71	0,02	0,09 *
GRV	-0,10	0,01 *	-0,01	0,57	0,00	0,75

* Significatividad al 5%.

** Significatividad al 10%.

Fuente: CNMV y elaboración propia.

- Tipo de partícipe (algo satisfactorio). El modelo muestra una relación significativa y negativa entre los fondos con orientación institucional y las comisiones de depósito en 2004. No se obtienen coeficientes significativos para los fondos con orientación minorista.
- Tipo de vocación. No se detectan patrones determinados entre grupos de vocaciones.

- Cuota. Obtiene coeficientes significativos en los tres periodos pero de signo heterogéneo.
- Rentabilidad. No muestra coeficientes significativos.

Como en el caso de las comisiones de gestión, en los contrastes realizados sobre la significatividad conjunta de las variables se ha rechazado, en ambos modelos y para todos los periodos, la hipótesis de que todos los coeficientes fueran de forma conjunta iguales a cero.

4. Conclusiones

El grado de competencia de la industria de fondos de inversión es un tema cuya relevancia ha venido aumentando debido al incremento del volumen de activos y de inversores involucrado en dicha industria y, también, debido a la importancia creciente de estos productos en las cuentas de pérdidas y ganancias de las entidades financieras más importantes del país, todo ello en un entorno europeo de integración creciente de los mercados financieros.

Este trabajo realiza un análisis detallado de la evolución de los gastos de los fondos de inversión en 2000, 2004 y 2005, más concretamente de sus comisiones de gestión y de depositaría, que son los más relevantes, con el fin de realizar una aproximación al estado de competencia en el sector.

El análisis conjunto de las comisiones de gestión pone de manifiesto una evolución descendente de las mismas entre 2000 y 2005 con carácter general para todas las categorías de fondos de inversión, pero de forma especial para las vocaciones de renta fija. La evolución de las comisiones de depositaría es algo diferente, pues no han sufrido grandes variaciones en su nivel en este periodo de tiempo.

La rebaja de las comisiones de gestión en estos años (superior al 19% para el conjunto de los fondos de inversión entre 2000 y 2005) se atribuye principalmente a tres factores: (i) el descenso de las comisiones legales máximas aplicables tanto para los FIM como para los FIAMM, (ii) el entorno macroeconómico derivado de la convergencia nominal de la economía española respecto a los países de la zona euro, que ha supuesto unos niveles mínimos en los tipos de interés, y que sin duda ha afectado a la rentabilidad de los fondos de renta fija presionando a la baja sus comisiones, y (iii) un cierto entorno de competencia en el sector efectuado por las entidades denominadas independientes (es decir, no pertenecientes a bancos ni cajas), que son capaces de cargar comisiones menores a la media del sector en casi todas las vocaciones analizadas.

A pesar de que el descenso de las comisiones puede ser considerado significativo, algunos agentes del sector financiero vienen señalando que éste es insuficiente y que no hace sino demostrar la falta de “competencia efectiva” en la industria de fondos. Pues bien, nuestro análisis ha segmentado la industria de fondos de inversión con el fin de detectar particularidades o posibles ineficiencias en la formación de precios y en la asignación de recursos del sector. El análisis de los diferentes grupos revela que: (i) cuanto mayor es el tamaño del fondo de inversión o de su gestora, mayores son las comisiones cargadas por los mismos (esto

ocurre en dos de los tres ejercicios analizados), (ii) cuanto mayor es la aportación media de los partícipes al fondo, menor es la comisión que tienen que afrontar (“premio a los mejores partícipes”), (iii) del mismo modo, los inversores institucionales disfrutaban de menores comisiones de gestión respecto a los inversores minoristas, (iv) los bancos son las entidades financieras menos competitivas, lo que no parece haber reducido su elevada cuota de mercado en el sector (cercana a los 2/3 del patrimonio), ejerciendo las cajas de ahorros una competencia algo mayor recientemente, y finalmente, (v) cuanto mayor es la edad del fondo, mayores son las comisiones cargadas (no hay aprovechamiento de la denominada “curva de aprendizaje”). El estudio econométrico ha confirmado la mayor parte de estas conclusiones, si bien no ha captado alguno de los detalles expuestos con anterioridad o sólo lo ha hecho en alguno de los periodos analizados.

Entre los factores que darían lugar a las ineficiencias ya mencionadas y que podrían haber impedido un descenso mayor en el nivel de comisiones de gestión y depósito en la industria de fondos de inversión española, resaltamos dos:

- a) La propia configuración del sistema financiero español, que ha dado lugar a una elevada concentración entre grandes entidades financieras bancarias que ofrecen una totalidad de servicios financieros a los inversores y disponen de una base de clientes que prefieren centralizar todos sus servicios financieros en estas entidades, o bien que están dispuestos a pagar comisiones mayores por productos homogéneos a cambio de disfrutar de un cierto respaldo derivado de la reputación de la propia entidad financiera (“cautividad voluntaria” de los inversores). Este factor sería el que ha permitido al sector bancario, en términos generales, mantener su elevada cuota de mercado en la industria de fondos a pesar de mostrar comisiones medias sistemáticamente más elevadas que el resto de las entidades.
- b) La existencia de problemas en la difusión de una información financiera adecuada a todos los inversores en estos productos, que provoca lo que hemos denominado “cautividad involuntaria” de los inversores. Se trataría de un grupo de clientes que sí estarían dispuestos a cambiar de entidad o a negociar unos precios mejores para sus productos financieros si dispusieran de tal información.

Las medidas que pueden tratar de erradicar estas ineficiencias están relacionadas fundamentalmente con el segundo conjunto de causas aludidas, es decir, con aquellas que tienen que ver con las posibles deficiencias en la difusión de una información financiera adecuada. El hecho de que las pequeñas entidades financieras independientes consigan la reputación de los grandes bancos españoles y, por tanto, la confianza de los inversores es una cuestión de medio plazo en la que se requiere una cierta evolución en la cultura financiera de los agentes.

Respecto a las medidas de impulso y mejora de la información sobre la industria de fondos de inversión destacamos tres ámbitos: (i) el reforzamiento de la supervisión de la información financiera que proporcionan las propias entidades comercializadoras de estos productos, que en muchos casos están sometidas a diversos conflictos de interés, tales como el establecimiento de medidas puntuales en aquellas que

sistemáticamente presentan algún tipo de deficiencia (ya sea porque la plantilla no tiene los conocimientos adecuados, ya porque se vende un producto no adecuado al perfil del inversor, etc.), (ii) el impulso de la información y formación a los inversores, ofreciéndoles bases de datos en las que la comparativa entre fondos sea fácil, elaborando documentos que expliquen la totalidad de gastos que afrontan los fondos de inversión y cómo compararlos, o bien mediante algunos cursos y conferencias, y (iii) en el ámbito de la regulación se podría plantear la adopción de algún tipo de medida concreta que permita, por ejemplo, a los inversores comparar las comisiones de productos relativamente similares o también, en la línea de las propuestas de la Comisión Europea, reforzar algunas medidas de transparencia como la separación de los gastos de comercialización de los fondos de inversión actualmente diluidos en la comisión de gestión.

5. Bibliografía

- CHOU, R.Y. y CEBULA, R. (1996). "Determinants of Geographic Differentials in the Savings and Loan Failure Rate. A heteroskedastic Tobit estimation", *Journal of Financial Services Research*, 10, 1, 5-25.
- COMISIÓN EUROPEA (2006). *Libro blanco sobre la mejora del mercado único de fondos de inversión*.
- GIL-BAZO, J. y MARTÍNEZ, M.A. (2003). "The Black Box of Mutual Fund Fees", *XI Foro de Finanzas del Nuevo Milenio*, Universidad de Alicante, 13-14 noviembre.
- GREENE, W.H. (2000). *Econometric Analysis*. Prentice Hall, Englewood Cliffs, Fourth Edition.
- KHORANA, A., SERVAES, H. y TUFANO, P. (2005). "Mutual fund fees around the world". Working paper. Última revisión mayo 2006.
- KHORANA, A., SERVAES, H. (2004). "Conflicts of interest and competition in the mutual fund industry". Working Paper, Georgia Institute of Technology.
- LIPPER FUND INDUSTRY INSIGHT REPORTS (2005). *A Comparison of Mutual Fund Expenses Across The Atlantic*.
- LOUCKS, C. (1994). "The regional distribution of bank closings in the United States from 1982 to 1988: A brief note", *Southern Economic Journal*, 61, 1, 191-194.
- MADDALA, G. y NELSON, F. (1975). "Specification errors in limited dependent variables models". Working Paper 96, National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- MARTÍ, C., FERNÁNDEZ, M.A. y MATA LLÍN, J.C. (2004). "Análisis de las variables que determinan las comisiones en los planes de pensiones". Universitat Jaume I.
- SEC (2000). Division of Investment Management: "Report on Mutual Fund Fees and Expenses".
- INVERCO (Publicaciones) (2001). "Análisis de los precios en el mercado europeo de fondos de inversión". McKinsey & Company.

ANEXO A.1.1

Análisis de las comisiones de gestión de los fondos según su volumen de patrimonio, 2000

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en dos intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Mayores				Menores			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	1,10	1,01	0,50	13	1,07	1,20	0,68	170	1,14	1,01	0,49
RFLP	7,1	1,22	1,35	0,41	15	1,19	1,25	0,44	154	1,24	1,36	0,41
RFM	9,7	1,44	1,50	0,46	13	1,35	1,50	0,66	216	1,53	1,50	0,44
RVM	6,6	1,68	1,51	0,56	16	1,67	1,87	0,72	179	1,70	1,50	0,54
RVN	4,4	1,87	1,79	0,53	13	1,93	2,10	0,58	96	1,81	1,76	0,52
RFI	1,0	1,44	1,50	0,44	5	1,44	1,50	0,74	60	1,44	1,50	0,42
RFMI	5,1	1,54	1,40	0,54	5	1,77	1,77	0,49	67	1,25	1,38	0,53
RVMI	2,8	1,82	1,64	0,45	6	1,92	1,77	0,33	65	1,70	1,64	0,45
RVE	4,5	1,84	1,99	0,58	5	1,96	2,00	0,59	89	1,72	1,99	0,58
RVI	8,2	1,89	2,00	0,47	20	1,91	2,00	0,60	273	1,87	2,00	0,46
GRF	8,1	1,13	1,09	0,36	29	1,16	1,04	0,36	193	1,09	1,09	0,36
GRV	14,2	1,36	1,25	0,33	48	1,48	1,46	0,28	323	1,23	1,25	0,32
FGL	1,1	1,30	1,50	0,56	9	1,34	1,41	0,62	89	1,26	1,50	0,55
Total FIM	81,6	1,47	1,41	0,53	197	1,51	1,50	0,59	1.974	1,42	1,40	0,53
FIAMM	18,4	1,05	1,06	0,26	16	1,08	1,18	0,14	180	1,01	1,05	0,27
Total fondos	100,0	1,39	1,36	0,53	213	1,43	1,44	0,54	2.154	1,35	1,36	0,53

Análisis de las comisiones de gestión de los fondos según su volumen de patrimonio, 2004

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en dos intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Mayores				Menores			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,1	0,70	0,80	0,49	17	0,67	0,50	0,40	205	0,73	0,83	0,49
RFLP	5,2	1,20	1,25	0,42	16	1,19	1,40	0,44	135	1,22	1,25	0,42
RFM	3,1	1,36	1,45	0,49	15	1,42	1,60	0,48	137	1,29	1,40	0,48
RVM	3,2	1,80	1,60	0,57	10	1,99	2,00	0,35	142	1,61	1,60	0,58
RVN	2,9	1,78	1,88	0,52	13	1,83	2,00	0,49	83	1,74	1,87	0,53
RFI	0,9	0,95	1,46	0,57	6	0,60	0,57	0,71	57	1,34	1,49	0,54
RFMI	2,1	1,48	1,22	0,61	4	1,71	1,43	0,62	68	1,21	1,22	0,61
RVMI	1,1	1,46	1,51	0,71	6	1,51	1,54	0,27	63	1,40	1,50	0,74
RVE	1,7	1,86	1,97	0,52	8	2,00	1,95	0,65	91	1,71	1,97	0,51
GRF	6,1	0,81	0,80	0,32	21	0,79	1,05	0,38	154	0,83	0,80	0,32
GRV	17,4	1,41	1,30	0,33	30	1,53	1,46	0,40	423	1,28	1,30	0,32
FGL	8,5	1,18	1,24	0,51	8	1,24	1,43	0,40	261	1,12	1,24	0,51
RVIE	1,2	1,72	1,90	0,46	9	1,62	1,90	0,42	40	1,83	1,95	0,47
RVIJ	0,3	1,82	2,00	0,54	4	1,86	2,25	0,83	19	1,78	1,90	0,49
RVIJ	0,5	1,79	2,00	0,53	7	1,98	2,25	0,57	33	1,57	1,80	0,53
RVIM	0,2	1,87	1,89	0,43	8	1,90	2,04	0,46	31	1,83	1,86	0,44
RVIO	1,8	1,69	1,81	0,62	13	1,68	1,75	0,77	139	1,71	1,83	0,60
Total FIM	73,1	1,21	1,34	0,56	195	1,25	1,30	0,61	2.081	1,16	1,34	0,56
FIAMM	26,9	0,87	1,00	0,26	12	0,91	1,00	0,28	151	0,83	1,00	0,25
Total fondos	100,0	1,12	1,27	0,56	207	1,16	1,00	0,58	2.232	1,07	1,30	0,56

Análisis de las comisiones de gestión de los fondos según su volumen de patrimonio, 2005

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en dos intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Mayores				Menores			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	19,4	0,61	0,70	0,46	16	0,56	0,50	0,41	193	0,66	0,75	0,46
RFLP	5,2	1,15	1,25	0,40	17	1,15	1,25	0,46	120	1,14	1,23	0,39
RFM	3,4	1,30	1,45	0,46	14	1,24	1,50	0,52	127	1,35	1,45	0,46
RVM	3,0	1,81	1,75	0,58	11	2,03	2,00	0,28	118	1,57	1,70	0,59
RVN	3,3	1,74	1,99	0,53	11	1,67	1,50	0,45	78	1,81	1,99	0,53
RFI	1,0	1,02	1,40	0,55	4	0,75	0,58	0,54	50	1,32	1,40	0,52
RFMI	1,6	1,51	1,30	0,62	4	1,95	1,93	0,11	50	1,02	1,15	0,60
RVMI	0,9	1,34	1,57	0,71	7	1,21	1,38	0,40	54	1,47	1,60	0,74
RVE	1,9	1,82	2,00	0,53	7	1,96	1,68	0,51	76	1,66	2,00	0,53
RVI	4,5	1,77	1,99	0,57	25	1,72	1,90	0,67	233	1,82	1,99	0,56
GRF	6,1	0,77	0,75	0,29	21	0,73	1,00	0,35	175	0,81	0,75	0,28
GRV	20,2	1,39	1,23	0,31	28	1,54	1,45	0,26	457	1,25	1,20	0,31
FGL	4,3	1,31	1,20	0,55	10	1,46	1,17	0,54	177	1,16	1,20	0,55
RVIE	1,8	1,86	1,94	0,39	6	1,81	1,97	0,53	48	1,92	1,94	0,36
RVIJ	0,3	1,71	2,22	0,47	4	1,43	1,52	0,78	15	2,04	2,22	0,22
RVIJ	0,4	1,69	2,01	0,62	6	1,65	1,92	0,69	26	1,73	2,01	0,59
RVIM	0,3	1,93	1,99	0,46	6	1,96	2,12	0,48	26	1,90	1,94	0,45
RVIO	1,7	1,67	1,90	0,65	11	1,55	1,65	0,76	110	1,80	1,95	0,63
Total FIM	74,8	1,17	1,25	0,57	131	1,12	1,22	0,63	1.952	1,22	1,25	0,56
FIAMM	25,2	0,85	1,00	0,24	12	0,85	1,00	0,32	135	0,84	1,00	0,24
Total fondos	100,0	1,09	1,20	0,56	117	1,01	1,00	0,60	2.113	1,17	1,24	0,56

ANEXO A.1.2

Análisis de las comisiones de depósito de los fondos según su volumen de patrimonio, 2000

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en dos intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Mayores				Menores			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	0,15	0,10	0,10	13	0,13	0,10	0,12	170	0,16	0,10	0,10
RFLP	7,1	0,13	0,13	0,11	15	0,08	0,10	0,11	154	0,18	0,14	0,11
RFM	9,7	0,14	0,11	0,09	13	0,13	0,10	0,12	216	0,14	0,11	0,09
RVM	6,6	0,10	0,11	0,09	16	0,08	0,07	0,11	179	0,13	0,11	0,08
RVN	4,4	0,08	0,07	0,08	13	0,08	0,07	0,11	96	0,08	0,07	0,08
RFI	1,0	0,14	0,12	0,10	5	0,11	0,10	0,07	60	0,19	0,13	0,10
RFMI	5,1	0,11	0,11	0,07	5	0,11	0,10	0,02	67	0,11	0,11	0,07
RVMI	2,8	0,10	0,12	0,08	6	0,07	0,11	0,06	65	0,12	0,12	0,08
RVE	4,5	0,06	0,09	0,09	5	0,03	0,03	0,03	89	0,10	0,10	0,09
RVI	8,2	0,10	0,09	0,09	20	0,06	0,04	0,06	273	0,13	0,10	0,09
GRF	8,1	0,13	0,10	0,09	29	0,12	0,10	0,10	193	0,13	0,10	0,09
GRV	14,2	0,10	0,10	0,08	48	0,09	0,10	0,03	323	0,11	0,10	0,09
FGL	1,1	0,10	0,10	0,06	9	0,09	0,08	0,04	89	0,11	0,11	0,07
Total FIM	81,6	0,11	0,10	0,09	197	0,10	0,10	0,09	1.974	0,13	0,10	0,09
FIAMM	18,4	0,11	0,10	0,05	16	0,10	0,10	0,05	180	0,11	0,10	0,05
Total fondos	100,0	0,11	0,10	0,09	213	0,10	0,10	0,08	2.154	0,13	0,10	0,09

Análisis de las comisiones de depósito de los fondos según su volumen de patrimonio, 2004

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en dos intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Mayores				Menores			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,1	0,09	0,10	0,06	17	0,08	0,09	0,05	205	0,10	0,10	0,06
RFLP	5,2	0,11	0,10	0,06	16	0,10	0,10	0,06	135	0,12	0,10	0,06
RFM	3,1	0,13	0,10	0,06	15	0,14	0,11	0,07	137	0,11	0,10	0,06
RVM	3,2	0,12	0,11	0,06	10	0,14	0,16	0,08	142	0,11	0,11	0,06
RVN	2,9	0,11	0,11	0,06	13	0,12	0,13	0,07	83	0,10	0,11	0,06
RFI	0,9	0,09	0,11	0,06	6	0,06	0,10	0,07	57	0,12	0,11	0,06
RFMI	2,1	0,13	0,10	0,06	4	0,17	0,14	0,04	68	0,07	0,10	0,06
RVMI	1,1	0,10	0,10	0,07	6	0,10	0,13	0,06	63	0,10	0,10	0,07
RVE	1,7	0,11	0,12	0,06	8	0,10	0,13	0,08	91	0,13	0,12	0,06
GRF	6,1	0,09	0,10	0,05	21	0,09	0,10	0,03	154	0,09	0,10	0,05
GRV	17,4	0,10	0,10	0,06	30	0,12	0,10	0,05	423	0,08	0,10	0,06
FGL	8,5	0,08	0,10	0,05	8	0,07	0,08	0,02	261	0,09	0,10	0,05
RVIE	1,2	0,12	0,11	0,05	9	0,12	0,10	0,05	40	0,12	0,12	0,05
RVIJ	0,3	0,14	0,15	0,06	4	0,15	0,15	0,04	19	0,12	0,14	0,06
RVIU	0,5	0,16	0,15	0,07	7	0,19	0,20	0,02	33	0,13	0,13	0,07
RVIM	0,2	0,14	0,13	0,06	8	0,16	0,17	0,06	31	0,12	0,12	0,06
RVIO	1,8	0,13	0,11	0,06	13	0,13	0,10	0,07	139	0,13	0,11	0,06
Total FIM	73,1	0,10	0,10	0,06	195	0,10	0,10	0,06	2.081	0,10	0,10	0,06
FIAMM	26,9	0,11	0,10	0,05	12	0,12	0,12	0,04	151	0,10	0,10	0,05
Total fondos	100,0	0,10	0,10	0,06	207	0,11	0,10	0,06	2.232	0,10	0,10	0,06

Análisis de las comisiones de depósito de los fondos según su volumen de patrimonio, 2005

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en dos intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Mayores				Menores			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	19,4	0,08	0,10	0,05	16	0,07	0,07	0,05	193	0,10	0,10	0,05
RFLP	5,2	0,11	0,11	0,06	17	0,10	0,10	0,05	120	0,12	0,13	0,06
RFM	3,4	0,13	0,10	0,06	14	0,14	0,10	0,06	127	0,11	0,10	0,06
RVM	3,0	0,13	0,11	0,06	11	0,14	0,14	0,08	118	0,12	0,11	0,06
RVN	3,3	0,06	0,11	0,05	11	0,10	0,10	0,07	78	0,12	0,11	0,05
RFI	1,0	0,10	0,11	0,06	4	0,08	0,08	0,07	50	0,11	0,11	0,06
RFMI	1,6	0,11	0,10	0,06	4	0,15	0,11	0,07	50	0,07	0,10	0,06
RVMI	0,9	0,10	0,10	0,07	7	0,07	0,10	0,05	54	0,12	0,10	0,07
RVE	1,9	0,11	0,11	0,05	7	0,10	0,10	0,07	76	0,12	0,11	0,05
RVI	4,5	0,12	0,10	0,06	25	0,12	0,10	0,06	233	0,13	0,11	0,06
GRF	6,1	0,09	0,10	0,04	21	0,09	0,10	0,04	175	0,09	0,06	0,04
GRV	20,2	0,11	0,10	0,05	28	0,12	0,10	0,04	457	0,09	0,10	0,06
FGL	4,3	0,09	0,10	0,05	10	0,09	0,09	0,06	177	0,10	0,10	0,05
RVIE	1,8	0,12	0,11	0,05	6	0,12	0,10	0,06	48	0,12	0,12	0,05
RVIJ	0,3	0,14	0,15	0,06	4	0,15	0,17	0,04	15	0,12	0,14	0,06
RVIU	0,4	0,16	0,14	0,06	6	0,19	0,20	0,02	26	0,12	0,10	0,06
RVIM	0,3	0,13	0,12	0,06	6	0,15	0,20	0,05	26	0,11	0,10	0,05
RVIO	1,7	0,11	0,10	0,06	11	0,10	0,10	0,07	110	0,12	0,10	0,06
Total FIM	74,8	0,10	0,10	0,06	131	0,10	0,10	0,06	1.952	0,10	0,10	0,06
FIAMM	25,2	0,11	0,10	0,05	12	0,11	0,10	0,04	135	0,10	0,10	0,05
Total fondos	100,0	0,10	0,10	0,06	117	0,11	0,10	0,05	2.113	0,10	0,10	0,06

ANEXO A.1.3

Análisis de las rentabilidades de los fondos según su volumen de patrimonio, 2000

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en dos intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Mayores				Menores			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	3,0	3,0	0,8	13	3,1	3,1	0,8	170	3,0	3,0	0,8
RFLP	7,1	4,0	3,9	2,5	15	4,0	4,2	0,9	154	4,1	3,8	2,6
RFM	9,7	0,4	-0,1	6,7	13	0,9	2,0	2,3	216	-0,1	-0,3	6,8
RVM	6,6	-6,8	-5,5	6,1	16	-6,8	-6,1	4,7	179	-6,8	-5,3	6,2
RVN	4,4	-16,7	-15,8	10,1	13	-17,1	-17,6	5,2	96	-16,3	-15,3	10,6
RFI	1,0	7,2	6,5	7,1	5	7,3	6,9	1,2	60	7,0	6,3	7,4
RFMI	5,1	-1,2	-0,3	3,1	5	-2,0	-3,1	2,0	67	-0,2	-0,3	3,1
RVMI	2,8	-6,8	-5,0	6,6	6	-8,6	-8,8	4,5	65	-4,7	-4,4	6,8
RVE	4,5	-6,1	-5,3	6,1	5	-5,2	-4,3	2,9	89	-7,0	-5,5	6,3
RVI	8,2	-17,3	-13,0	14,7	20	-22,1	-18,2	12,3	273	-12,3	-12,8	14,8
GRF	8,1	3,8	3,2	1,5	29	4,2	3,4	1,4	193	3,4	3,2	1,5
GRV	14,2	-1,2	-1,2	4,2	48	-0,6	-0,6	3,7	323	-1,7	-1,2	4,3
FGL	1,1	-6,7	-6,2	9,0	9	-6,7	-6,3	9,1	89	-6,7	-6,1	9,1
Total FIM	81,6	-2,9	-0,6	9,4	197	-3,3	0,4	8,9	1.974	-2,6	-0,7	9,5
FIAMM	18,4	2,9	2,9	0,8	16	2,9	2,8	0,2	180	2,9	2,9	0,8
Total fondos	100,0	-1,9	0,4	9,2	213	-2,2	1,9	8,6	2.154	-1,5	0,2	9,2

Análisis de las rentabilidades de los fondos según su volumen de patrimonio, 2004

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en dos intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Mayores				Menores			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,1	1,7	1,6	0,6	17	1,6	1,6	0,5	205	1,7	1,6	0,6
RFLP	5,2	3,3	3,0	2,1	16	3,1	3,1	1,0	135	3,5	2,9	2,2
RFM	3,1	4,0	3,8	1,6	15	4,0	3,8	1,8	137	3,9	3,8	1,6
RVM	3,2	6,8	5,9	3,9	10	6,5	6,4	3,6	142	7,0	5,9	3,9
RVN	2,9	19,5	18,4	4,3	13	19,8	18,5	3,3	83	19,1	18,4	4,5
RFI	0,9	1,3	1,1	5,0	6	2,0	1,5	5,8	57	0,6	1,1	5,0
RFMI	2,1	2,7	2,6	1,5	4	2,4	2,7	0,8	68	3,0	2,6	1,6
RVMI	1,1	4,3	3,8	3,0	6	4,6	4,8	1,6	63	3,9	3,6	3,1
RVE	1,7	8,7	7,9	5,0	8	7,8	7,6	2,4	91	9,7	7,9	5,2
GRF	6,1	2,8	2,2	1,8	21	2,9	2,4	1,6	154	2,8	2,2	1,8
GRV	17,4	4,1	3,0	3,0	30	5,1	3,6	3,5	423	3,2	2,9	3,0
FGL	8,5	2,2	2,5	7,8	8	1,6	1,3	0,5	261	2,8	2,7	7,9
RVIE	1,2	8,4	7,4	6,8	9	8,6	6,4	4,7	40	8,3	8,0	7,2
RVIJ	0,3	5,9	4,2	3,3	4	6,1	6,5	3,7	19	5,6	4,2	3,3
RVIU	0,5	0,5	-0,4	5,2	7	0,2	0,9	6,4	33	1,0	-0,4	5,0
RVIM	0,2	20,3	14,2	14,7	8	24,7	23,2	12,7	31	15,4	14,1	14,6
RVIO	1,8	4,4	4,2	6,5	13	4,1	5,5	10,0	139	4,7	4,1	6,1
Total FIM	73,1	4,0	3,2	6,0	195	4,1	2,4	4,5	2.081	3,9	3,2	6,1
FIAMM	26,9	1,2	1,2	0,3	12	1,1	1,1	0,3	151	1,2	1,2	0,3
Total fondos	100,0	3,3	2,8	5,8	207	3,3	1,6	3,9	2.232	3,2	3,0	5,9

Análisis de las rentabilidades de los fondos según su volumen de patrimonio, 2005

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en dos intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Mayores				Menores			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	19,4	1,5	1,4	0,6	16	1,6	1,6	0,5	193	1,5	1,4	0,6
RFLP	5,2	2,0	1,6	1,6	17	2,2	1,9	1,7	120	1,8	1,5	1,6
RFM	3,4	5,0	4,7	1,8	14	5,0	4,8	1,7	127	4,9	4,7	1,8
RVM	3,0	11,5	10,5	4,1	11	12,1	11,3	3,8	118	10,9	10,5	4,1
RVN	3,3	20,5	18,7	5,5	11	21,1	20,2	2,7	78	19,8	18,7	5,8
RFI	1,0	3,4	3,4	6,5	4	1,4	1,4	0,7	50	5,5	4,1	6,6
RFMI	1,6	5,0	5,0	2,4	4	4,8	4,4	1,3	50	5,3	5,2	2,4
RVMI	0,9	12,4	12,3	6,6	7	11,7	11,1	3,3	54	13,1	12,3	6,8
RVE	1,9	22,1	21,6	3,8	7	22,9	22,0	2,5	76	21,2	21,5	3,9
RVI	4,5	24,4	21,4	13,7	25	23,4	22,7	10,2	233	25,4	20,9	14,0
GRF	6,1	1,8	1,6	2,1	21	1,9	1,7	1,1	175	1,8	1,6	2,1
GRV	20,2	4,3	3,7	11,5	28	4,5	2,3	10,5	457	4,2	3,7	11,5
FGL	4,3	6,9	7,7	8,5	10	5,0	4,4	2,9	177	8,8	8,3	8,6
RVIE	1,8	21,9	21,5	8,3	6	20,7	21,6	3,3	48	23,4	21,5	8,8
RVIJ	0,3	40,3	39,8	3,7	4	40,6	40,4	3,7	15	40,0	39,8	3,7
RVIU	0,4	11,6	13,0	6,3	6	10,8	13,0	6,6	26	12,6	13,0	6,2
RVIM	0,3	55,0	47,3	14,2	6	59,3	62,0	11,5	26	49,9	46,8	13,8
RVIO	1,7	21,7	20,1	7,5	11	22,2	21,3	7,1	110	21,2	20,0	7,5
Total FIM	74,8	6,2	4,7	11,4	131	4,8	2,0	8,1	1.952	7,5	4,9	11,5
FIAMM	25,2	1,2	1,1	0,3	12	1,1	1,0	0,3	135	1,2	1,1	0,3
Total fondos	100,0	4,9	4,1	11,1	117	3,3	1,7	7,6	2.113	6,5	4,4	11,3

ANEXO A.2.1

Análisis de las comisiones de gestión de los fondos según el volumen de patrimonio de las gestoras, 2000 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tamaño de la entidad que gestiona el fondo)

	Muestra total				Gestoras grandes				Gestoras medianas				Gestoras pequeñas			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	1,10	1,01	0,50	86	1,12	1,23	0,51	42	1,08	1,00	0,47	55	1,02	0,88	0,49
RFLP	7,1	1,22	1,35	0,41	42	1,24	1,30	0,48	31	1,24	1,20	0,38	96	1,16	1,40	0,39
RFM	9,7	1,44	1,50	0,46	62	1,36	1,45	0,50	36	1,71	1,50	0,52	131	1,43	1,50	0,41
RVM	6,6	1,68	1,51	0,56	28	1,58	1,63	0,68	54	1,75	1,56	0,52	113	1,76	1,51	0,55
RVN	4,4	1,87	1,79	0,53	24	1,91	1,88	0,63	26	1,81	1,80	0,61	59	1,91	1,79	0,45
RFI	1,0	1,44	1,50	0,44	25	1,36	1,26	0,36	15	1,93	1,80	0,45	25	1,11	1,54	0,46
RFMI	5,1	1,54	1,40	0,54	12	1,65	1,33	0,55	16	1,17	1,14	0,47	44	1,46	1,50	0,56
RVMI	2,8	1,82	1,64	0,45	18	1,73	1,89	0,49	10	2,05	1,50	0,52	43	1,72	1,61	0,41
RVE	4,5	1,84	1,99	0,58	19	1,80	2,00	0,53	17	1,94	1,41	0,69	58	1,74	2,00	0,51
RVI	8,2	1,89	2,00	0,47	71	2,11	2,10	0,38	81	1,85	1,90	0,51	141	1,50	2,00	0,48
GRF	8,1	1,13	1,09	0,36	120	1,17	1,20	0,38	37	1,04	1,10	0,28	65	0,98	1,00	0,34
GRV	14,2	1,36	1,25	0,33	140	1,42	1,30	0,32	110	1,31	1,30	0,31	121	1,22	1,20	0,33
FGL	1,1	1,30	1,50	0,56	23	1,78	2,00	0,42	16	1,39	1,60	0,64	59	1,15	1,21	0,49
Total FIM	81,6	1,47	1,41	0,53	670	1,46	1,40	0,53	491	1,54	1,40	0,53	1.010	1,40	1,49	0,54
FIAMM	18,4	1,05	1,06	0,26	55	1,06	1,13	0,20	44	1,06	1,08	0,27	97	1,00	1,00	0,27
Total fondos	100,0	1,39	1,36	0,53	725	1,39	1,35	0,51	535	1,45	1,35	0,53	1.107	1,32	1,40	0,54

Análisis de las comisiones de gestión de los fondos según el volumen de patrimonio de las gestoras, 2004 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tamaño de la entidad que gestiona el fondo)

	Muestra total				Gestoras grandes				Gestoras medianas				Gestoras pequeñas			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,1	0,70	0,80	0,49	28	0,66	0,60	0,60	26	0,81	1,03	0,63	168	0,69	0,79	0,43
RFLP	5,2	1,20	1,25	0,42	26	1,28	1,20	0,45	13	1,11	1,01	0,36	112	1,17	1,25	0,42
RFM	3,1	1,36	1,45	0,49	21	1,63	1,46	0,39	7	1,18	1,30	0,21	124	1,27	1,50	0,51
RVM	3,2	1,80	1,60	0,57	9	2,10	1,40	0,69	10	1,74	1,85	0,46	133	1,73	1,60	0,58
RVN	2,9	1,78	1,88	0,52	15	1,78	1,70	0,62	5	1,78	1,56	0,30	76	1,78	1,99	0,50
RFI	0,9	0,95	1,46	0,57	8	1,44	1,64	0,34	10	0,59	1,10	0,55	45	1,04	1,46	0,60
RFMI	2,0	1,48	1,22	0,61	2	1,99	1,30	1,00	15	1,24	1,00	0,66	55	1,21	1,24	0,60
RVMI	1,1	1,46	1,51	0,71	5	1,61	1,58	0,35	10	1,32	1,50	0,91	54	1,38	1,50	0,69
RVE	1,7	1,86	1,97	0,52	10	2,06	2,01	0,52	5	2,13	1,84	0,53	84	1,63	1,98	0,53
RVI																
GRF	6,1	0,81	0,80	0,32	63	0,84	1,12	0,33	5	0,96	1,00	0,40	107	0,74	0,72	0,25
GRV	17,4	1,41	1,30	0,33	79	1,54	1,51	0,35	57	1,38	1,46	0,21	317	1,20	1,25	0,31
FGL	8,5	1,18	1,25	0,51	56	1,20	1,21	0,46	5	1,17	1,26	0,70	208	1,12	1,25	0,51
RVIE	1,2	1,72	1,90	0,46	13	1,72	2,00	0,41	7	1,99	2,25	0,39	29	1,69	1,86	0,48
RVIJ	0,3	1,82	2,00	0,54	6	2,03	2,24	0,59	3	2,16	2,00	0,89	14	1,40	1,75	0,46
RVIU	0,5	1,79	2,00	0,53	7	1,88	2,25	0,70	5	1,84	1,41	0,61	28	1,68	2,00	0,48
RVIM	0,2	1,87	1,89	0,43	9	2,11	2,24	0,33	3	1,64	1,62	0,42	27	1,69	1,76	0,45
RVIO	1,8	1,69	1,80	0,62	18	2,17	2,24	0,35	11	1,65	1,73	0,73	123	1,42	1,75	0,63
Total FIM	73,1	1,21	1,34	0,56	375	1,26	1,40	0,55	197	1,19	1,41	0,55	1704	1,15	1,30	0,57
FIAMM	26,9	0,87	1,00	0,26	21	0,90	1,00	0,28	12	0,87	1,00	0,18	130	0,84	1,00	0,26
Total fondos	100,0	1,12	1,27	0,56	396	1,16	1,39	0,56	209	1,13	1,39	0,55	1834	1,07	1,25	0,56

Análisis de las comisiones de gestión de los fondos según el volumen de patrimonio de las gestoras, 2005 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tamaño de la entidad que gestiona el fondo)

	Muestra total				Gestoras grandes				Gestoras medianas				Gestoras pequeñas			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	19,4	0,61	0,70	0,46	40	0,59	0,62	0,53	81	0,63	0,88	0,44	88	0,62	0,54	0,41
RFLP	5,2	1,13	1,25	0,40	35	1,18	1,15	0,46	28	1,02	1,13	0,42	82	1,17	1,25	0,36
RFM	3,4	1,30	1,45	0,46	35	1,13	1,25	0,45	45	1,50	1,50	0,49	61	1,40	1,49	0,41
RVM	3,0	1,81	1,75	0,58	24	2,00	1,99	0,51	33	1,58	1,50	0,54	72	1,59	1,78	0,59
RVN	3,3	1,74	1,99	0,53	19	1,70	1,70	0,57	23	1,70	1,95	0,54	47	1,91	2,00	0,48
RFI	1,0	1,02	1,40	0,55	11	0,89	1,10	0,52	15	1,07	1,39	0,70	28	1,37	1,45	0,43
RFMI	1,6	1,51	1,30	0,62	6	1,89	1,80	0,68	19	1,17	1,50	0,60	29	1,01	1,09	0,59
RVMI	0,9	1,34	1,57	0,71	14	1,18	1,12	0,48	18	1,58	1,50	0,79	29	1,51	1,74	0,72
RVE	1,9	1,82	2,00	0,53	15	1,95	1,74	0,57	26	1,57	1,75	0,53	42	1,84	2,00	0,48
RVI	4,5	1,77	1,99	0,57	70	1,87	2,14	0,51	64	1,56	1,90	0,61	124	1,78	1,94	0,57
GRF	6,1	0,77	0,75	0,29	44	0,74	0,96	0,32	93	0,84	0,70	0,27	59	0,77	0,75	0,27
GRV	20,2	1,39	1,23	0,31	90	1,52	1,48	0,30	118	1,30	1,25	0,28	277	1,13	1,15	0,28
FGL	4,3	1,31	1,20	0,55	35	1,41	1,25	0,52	36	1,16	1,19	0,43	116	1,19	1,20	0,59
RVIE	1,8	1,86	1,98	0,38	19	1,95	1,98	0,37	10	1,50	1,85	0,38	26	1,96	2,00	0,37
RVIJ	0,3	1,71	2,22	0,47	7	1,45	2,24	0,70	3	2,11	2,00	0,15	9	1,92	2,22	0,26
RVIU	0,4	1,69	2,01	0,62	8	1,63	2,22	0,73	8	1,77	1,65	0,55	16	1,72	2,01	0,58
RVIM	0,3	1,93	1,99	0,46	9	2,09	2,24	0,31	6	1,59	1,87	0,50	17	1,85	1,75	0,46
RVIO	1,7	1,67	1,90	0,65	24	1,67	2,12	0,72	28	1,66	1,90	0,57	69	1,70	1,76	0,65
Total FIM	74,8	1,17	1,25	0,57	618	1,20	1,25	0,57	516	1,13	1,25	0,55	949	1,16	1,30	0,58
FIAMM	25,2	0,85	1,00	0,24	30	0,80	0,92	0,30	38	0,94	1,00	0,13	79	0,85	1,00	0,25
Total fondos	100,0	1,09	1,20	0,56	675	1,11	1,23	0,56	545	1,08	1,20	0,53	1010	1,05	1,24	0,58

ANEXO A.2.2

Análisis de las comisiones de depósito de los fondos según el volumen de patrimonio de las gestoras, 2000 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tamaño de la entidad que gestiona el fondo)

	Muestra total				Gestoras grandes				Gestoras medianas				Gestoras pequeñas			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	0,15	0,10	0,10	86	0,14	0,12	0,11	42	0,18	0,10	0,11	55	0,12	0,10	0,09
RFLP	7,1	0,13	0,13	0,11	42	0,09	0,10	0,10	31	0,20	0,13	0,13	96	0,15	0,14	0,10
RFM	9,7	0,14	0,11	0,09	62	0,11	0,10	0,08	36	0,18	0,11	0,11	131	0,16	0,12	0,09
RVM	6,6	0,10	0,11	0,09	28	0,07	0,11	0,07	54	0,12	0,10	0,11	113	0,15	0,12	0,08
RVN	4,4	0,08	0,07	0,08	24	0,06	0,07	0,04	26	0,07	0,04	0,09	59	0,13	0,08	0,09
RFI	1,0	0,14	0,12	0,10	25	0,13	0,10	0,08	15	0,19	0,14	0,12	25	0,12	0,15	0,10
RFMI	5,1	0,11	0,11	0,07	12	0,11	0,10	0,02	16	0,09	0,10	0,06	44	0,11	0,14	0,08
RVMI	2,8	0,10	0,12	0,08	18	0,09	0,09	0,08	10	0,05	0,11	0,05	43	0,16	0,13	0,08
RVE	4,5	0,06	0,09	0,09	19	0,06	0,08	0,08	17	0,05	0,10	0,11	58	0,11	0,10	0,10
RVI	8,2	0,10	0,09	0,09	71	0,04	0,05	0,05	81	0,12	0,13	0,09	141	0,17	0,10	0,10
GRF	8,1	0,13	0,10	0,09	120	0,12	0,11	0,08	37	0,18	0,15	0,12	65	0,12	0,09	0,08
GRV	14,2	0,10	0,10	0,08	140	0,10	0,10	0,07	110	0,10	0,10	0,11	121	0,10	0,09	0,06
FGL	1,1	0,10	0,10	0,06	23	0,10	0,10	0,04	16	0,13	0,15	0,09	59	0,09	0,10	0,06
Total FIM	81,6	0,11	0,10	0,09	670	0,10	0,10	0,08	491	0,12	0,10	0,11	1.010	0,14	0,11	0,09
FIAMM	18,4	0,11	0,10	0,05	55	0,10	0,10	0,05	44	0,11	0,10	0,05	97	0,12	0,10	0,05
Total fondos	100,0	0,11	0,10	0,09	725	0,10	0,10	0,08	535	0,12	0,10	0,10	1.107	0,13	0,10	0,09

Análisis de las comisiones de depósito de los fondos según el volumen de patrimonio de las gestoras, 2004 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tamaño de la entidad que gestiona el fondo)

	Muestra total				Gestoras grandes				Gestoras medianas				Gestoras pequeñas			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,1	0,09	0,10	0,06	28	0,10	0,10	0,06	26	0,06	0,12	0,06	168	0,09	0,10	0,06
RFLP	5,2	0,11	0,10	0,06	26	0,12	0,10	0,06	13	0,10	0,10	0,05	112	0,11	0,10	0,06
RFM	3,1	0,13	0,10	0,06	21	0,17	0,10	0,05	7	0,08	0,10	0,03	124	0,12	0,10	0,06
RVM	3,2	0,12	0,11	0,06	9	0,19	0,19	0,07	10	0,07	0,07	0,06	133	0,11	0,11	0,06
RVN	2,9	0,11	0,11	0,06	15	0,16	0,15	0,06	5	0,06	0,04	0,05	76	0,09	0,11	0,06
RFI	0,9	0,09	0,11	0,06	8	0,14	0,12	0,04	10	0,06	0,13	0,07	45	0,09	0,11	0,07
RFMI	2,0	0,13	0,10	0,06	2	0,20	0,15	0,07	15	0,09	0,08	0,07	55	0,10	0,10	0,06
RVMI	1,1	0,10	0,10	0,07	5	0,09	0,20	0,08	10	0,03	0,00	0,05	54	0,12	0,10	0,06
RVE	1,7	0,11	0,12	0,06	10	0,18	0,20	0,06	5	0,02	0,14	0,08	84	0,12	0,12	0,06
RVI																
GRF	6,1	0,09	0,10	0,05	63	0,09	0,10	0,03	5	0,05	0,05	0,03	107	0,08	0,05	0,05
GRV	17,4	0,10	0,10	0,06	79	0,12	0,10	0,03	57	0,06	0,00	0,05	317	0,09	0,10	0,06
FGL	8,5	0,08	0,10	0,05	56	0,08	0,10	0,05	5	0,13	0,10	0,04	208	0,09	0,10	0,05
RVIE	1,2	0,12	0,11	0,05	13	0,13	0,10	0,05	7	0,12	0,15	0,05	29	0,11	0,11	0,05
RVIJ	0,3	0,14	0,15	0,06	6	0,18	0,18	0,04	3	0,12	0,15	0,06	14	0,11	0,11	0,06
RVIU	0,5	0,16	0,15	0,07	7	0,19	0,20	0,04	5	0,12	0,15	0,07	28	0,14	0,13	0,07
RVIM	0,2	0,14	0,13	0,06	9	0,14	0,10	0,06	3	0,10	0,07	0,07	27	0,14	0,14	0,06
RVIO	1,8	0,13	0,11	0,06	18	0,19	0,20	0,05	11	0,12	0,09	0,07	123	0,10	0,11	0,06
Total FIM	73,1	0,10	0,10	0,06	375	0,11	0,10	0,05	197	0,07	0,09	0,06	1704	0,10	0,10	0,06
FIAMM	26,9	0,11	0,10	0,05	21	0,12	0,10	0,05	12	0,10	0,10	0,04	130	0,11	0,10	0,05
Total fondos	100,0	0,10	0,10	0,06	396	0,12	0,10	0,05	209	0,07	0,10	0,06	1834	0,10	0,10	0,06

Análisis de las comisiones de depósito de los fondos según el volumen de patrimonio de las gestoras, 2005 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tamaño de la entidad que gestiona el fondo)

	Muestra total				Gestoras grandes				Gestoras medianas				Gestoras pequeñas			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	19,4	0,08	0,10	0,05	40	0,08	0,10	0,05	81	0,08	0,10	0,06	88	0,09	0,10	0,05
RFLP	5,2	0,11	0,10	0,05	35	0,12	0,13	0,05	28	0,09	0,10	0,05	82	0,12	0,11	0,06
RFM	3,4	0,13	0,10	0,06	35	0,14	0,10	0,05	45	0,11	0,10	0,06	61	0,11	0,10	0,06
RVM	3,0	0,13	0,11	0,06	24	0,13	0,14	0,07	33	0,12	0,10	0,06	72	0,13	0,12	0,05
RVN	3,3	0,07	0,11	0,05	19	0,11	0,11	0,06	23	0,09	0,10	0,04	47	0,14	0,13	0,05
RFI	1,0	0,10	0,11	0,06	11	0,10	0,15	0,05	15	0,07	0,09	0,06	28	0,12	0,12	0,06
RFMI	1,6	0,11	0,10	0,06	6	0,15	0,06	0,08	19	0,06	0,08	0,06	29	0,09	0,10	0,05
RVMI	0,9	0,10	0,10	0,07	14	0,08	0,10	0,05	18	0,14	0,11	0,07	29	0,10	0,10	0,07
RVE	1,9	0,11	0,11	0,05	15	0,11	0,11	0,06	26	0,11	0,11	0,05	42	0,10	0,12	0,05
RVI	4,5	0,12	0,10	0,06	70	0,14	0,10	0,06	64	0,10	0,12	0,07	124	0,11	0,10	0,06
GRF	6,1	0,09	0,10	0,04	44	0,11	0,12	0,03	93	0,08	0,05	0,03	59	0,07	0,10	0,06
GRV	20,2	0,11	0,10	0,05	90	0,12	0,10	0,02	118	0,07	0,10	0,06	277	0,11	0,10	0,06
FGL	4,3	0,09	0,10	0,05	35	0,09	0,09	0,06	36	0,10	0,10	0,04	116	0,10	0,10	0,05
RVIE	1,8	0,12	0,11	0,05	19	0,13	0,10	0,05	10	0,08	0,10	0,07	26	0,14	0,15	0,04
RVIJ	0,3	0,14	0,15	0,06	7	0,15	0,15	0,04	3	0,13	0,14	0,05	9	0,13	0,10	0,07
RVIU	0,4	0,16	0,14	0,06	8	0,18	0,18	0,03	8	0,15	0,10	0,04	16	0,10	0,10	0,07
RVIM	0,3	0,13	0,12	0,06	9	0,13	0,10	0,05	6	0,14	0,12	0,06	17	0,13	0,14	0,06
RVIO	1,7	0,11	0,10	0,06	24	0,12	0,16	0,07	28	0,09	0,10	0,06	69	0,12	0,10	0,06
Total FIM	74,8	0,10	0,10	0,06	618	0,11	0,10	0,05	516	0,09	0,10	0,06	949	0,10	0,10	0,06
FIAMM	25,2	0,11	0,10	0,05	30	0,11	0,15	0,05	38	0,11	0,10	0,05	79	0,10	0,10	0,05
Total fondos	100,0	0,10	0,10	0,06	675	0,11	0,10	0,05	545	0,09	0,10	0,06	1010	0,10	0,10	0,06

ANEXO A.2.3

Análisis de las rentabilidades de los fondos según el volumen de patrimonio de las gestoras, 2000 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tamaño de la entidad que gestiona el fondo)

	Muestra total				Gestoras grandes				Gestoras medianas				Gestoras pequeñas			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	3,04	3,04	0,80	86	3,00	2,95	0,67	42	3,11	3,02	0,78	55	3,22	3,19	0,95
RFLP	7,1	4,03	3,89	2,54	42	4,19	4,49	1,80	31	4,05	3,75	1,08	96	3,72	3,62	3,01
RFM	9,7	0,42	-0,15	6,68	62	0,66	0,99	3,27	36	0,27	0,20	2,59	131	-0,06	-0,66	8,38
RVM	6,6	-6,78	-5,49	6,10	28	-7,25	-5,75	4,41	54	-6,03	-4,30	4,62	113	-7,14	-6,10	7,02
RVN	4,4	-16,67	-15,75	10,14	24	-18,67	-17,54	3,26	26	-15,94	-15,76	8,07	59	-13,97	-14,94	12,13
RFI	1,0	7,18	6,49	7,07	25	8,67	7,15	4,31	15	6,79	6,18	5,27	25	6,46	6,05	9,28
RFMI	5,1	-1,20	-0,31	3,10	12	-1,53	0,09	2,37	16	0,03	0,03	1,59	44	-1,08	-0,48	3,67
RVMI	2,8	-6,81	-5,00	6,61	18	-7,81	-6,87	3,52	10	-7,81	-3,61	3,78	43	-3,42	-5,15	7,98
RVE	4,5	-6,09	-5,34	6,15	19	-7,12	-6,86	6,03	17	-5,41	-4,56	6,11	58	-4,64	-5,78	6,30
RVI	8,2	-17,31	-13,20	14,69	71	-20,58	-14,17	17,30	81	-16,96	-13,20	15,03	141	-10,91	-12,75	13,07
GRF	8,1	3,81	3,22	1,50	120	3,91	3,30	1,73	37	3,77	3,28	1,01	65	3,19	2,98	1,27
GRV	14,2	-1,18	-1,19	4,24	140	-1,63	-1,29	4,01	110	-0,47	-0,96	5,00	121	-1,09	-1,03	3,70
FGL	1,1	-6,67	-6,17	9,02	23	-7,29	-5,57	12,30	16	-7,11	-4,81	7,32	59	-6,41	-6,34	8,04
Total FIM	81,6	-2,93	-0,66	9,45	670	-2,57	1,62	9,17	491	-3,87	-0,96	9,38	1.010	-2,71	-1,64	9,58
FIAMM	18,4	2,91	2,93	0,75	55	2,90	2,88	0,46	44	2,89	2,94	1,43	97	2,97	2,95	0,32
Total fondos	100,0	-1,86	0,38	9,20	725	-1,61	2,12	8,89	535	-2,58	0,02	9,15	1.107	-1,58	-0,73	9,35

Análisis de las rentabilidades de los fondos según el volumen de patrimonio de las gestoras, 2004 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tamaño de la entidad que gestiona el fondo)

	Muestra total				Gestoras grandes				Gestoras medianas				Gestoras pequeñas			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,1	1,65	1,61	0,62	28	1,54	1,66	0,66	26	1,51	1,40	0,67	168	1,80	1,64	0,60
RFLP	5,2	3,32	2,98	2,09	26	3,74	3,60	1,94	13	3,46	3,70	0,85	112	2,92	2,64	2,12
RFM	3,1	3,96	3,84	1,61	21	3,57	3,14	1,60	7	4,72	3,98	1,81	124	4,06	3,91	1,61
RVM	3,2	6,75	5,92	3,89	9	4,53	4,59	2,88	10	8,65	7,58	2,99	133	7,18	6,04	3,96
RVN	2,9	19,47	18,44	4,33	15	18,90	19,11	5,39	5	17,84	18,38	0,81	76	19,85	18,26	4,27
RFI	0,9	1,33	1,09	5,03	8	-0,39	-2,93	6,31	10	2,26	-2,47	5,05	45	1,20	1,57	4,53
RFMI	2,0	2,66	2,65	1,54	2	2,00	3,50	2,15	15	2,68	2,36	0,63	55	3,34	2,95	1,70
RVMI	1,1	4,28	3,75	2,95	5	4,93	4,77	4,34	10	0,92	2,15	1,82	54	4,17	3,93	2,72
RVE	1,7	8,70	7,85	4,98	10	7,32	7,20	3,58	5	7,79	7,97	0,40	84	8,88	7,90	5,28
RVI																
GRF	6,1	2,81	2,18	1,75	63	2,67	2,07	1,24	5	4,04	3,25	3,18	107	3,00	2,17	1,90
GRV	17,4	4,14	2,98	3,04	79	4,77	2,82	3,33	57	2,60	2,48	2,35	317	3,74	3,11	3,07
FGL	8,5	2,19	2,46	7,81	56	1,54	1,47	3,43	5	2,99	2,03	1,47	208	3,51	3,30	8,68
RVIE	1,2	8,42	7,39	6,76	13	10,06	9,42	4,99	7	6,71	7,14	2,24	29	7,55	6,20	8,03
RVIJ	0,3	5,90	4,21	3,32	6	7,29	5,40	3,00	3	3,21	1,79	2,86	14	6,34	3,92	3,43
RVIU	0,5	0,53	-0,39	5,18	7	-0,09	-0,80	6,31	5	-2,65	-4,27	3,20	28	1,90	-0,10	5,16
RVIM	0,2	20,30	14,16	14,65	9	22,70	22,74	10,27	3	14,13	14,80	6,65	27	19,27	13,66	16,50
RVIO	1,8	4,20	4,10	6,11	18	-1,46	2,10	6,12	11	4,45	3,28	3,95	123	7,71	4,46	6,60
Total FIM	73,1	4,02	3,17	5,98	375	3,57	2,68	5,51	197	3,06	2,45	4,36	1704	4,76	3,37	6,21
FIAMM	26,9	1,18	1,19	0,32	21	1,12	1,10	0,28	12	1,14	1,10	0,38	130	1,26	1,21	0,32
Total fondos	100,0	3,26	2,82	5,83	396	2,88	2,44	5,41	209	2,68	2,26	4,26	1834	3,80	3,00	6,06

Análisis de las rentabilidades de los fondos según el volumen de patrimonio de las gestoras, 2005 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tamaño de la entidad que gestiona el fondo)

	Muestra total				Gestoras grandes				Gestoras medianas				Gestoras pequeñas			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	19,4	1,53	1,38	0,58	40	1,51	1,37	0,60	81	1,53	1,26	0,56	88	1,58	1,52	0,59
RFLP	5,2	2,01	1,62	1,59	35	2,30	2,09	2,13	28	1,89	1,56	0,88	82	1,63	1,27	1,31
RFM	3,4	4,96	4,70	1,79	35	5,28	5,58	1,64	45	4,58	4,76	1,40	61	4,72	4,29	2,05
RVM	3,0	11,51	10,51	4,09	24	12,35	10,39	3,25	33	10,40	10,48	3,59	72	10,80	10,70	4,52
RVN	3,3	20,47	18,74	5,49	19	21,69	20,57	3,70	23	19,27	18,08	2,08	47	19,05	18,51	6,78
RFI	1,0	3,36	3,41	6,50	11	2,95	14,96	6,74	15	3,88	2,84	8,25	28	3,92	3,29	3,91
RFMI	1,6	5,04	5,04	2,38	6	4,50	3,98	0,45	19	5,16	4,14	1,83	29	6,41	5,84	2,77
RVMI	0,9	12,38	12,30	6,56	14	11,55	11,58	3,87	18	14,01	12,30	8,33	29	12,79	12,77	6,12
RVE	1,9	22,08	21,62	3,83	15	21,63	21,98	4,12	26	23,48	21,93	3,39	42	21,14	20,69	3,83
RVI	4,5	24,41	21,38	13,68	70	23,75	22,18	15,92	64	26,29	21,77	13,92	124	23,65	20,70	11,89
GRF	6,1	1,85	1,59	2,06	44	1,91	1,51	2,27	93	1,68	1,66	2,31	59	1,86	1,57	1,29
GRV	20,2	4,34	3,65	11,51	90	4,79	3,90	14,37	118	3,77	3,50	9,65	277	3,68	3,69	11,13
FGL	4,3	6,87	7,67	8,51	35	6,36	7,28	6,40	36	5,14	3,75	8,93	116	10,35	9,19	8,74
RVIE	1,8	22,10	21,57	8,30	19	21,88	22,36	3,42	10	21,34	21,61	9,74	26	23,41	20,87	9,86
RVIJ	0,3	40,35	39,84	3,71	7	41,71	43,06	3,12	3	39,40	37,42	0,62	9	40,43	40,27	4,12
RVIU	0,4	11,58	12,99	6,32	8	11,52	15,87	6,87	8	9,58	12,27	5,86	16	15,30	13,91	5,96
RVIM	0,3	54,98	47,29	14,15	9	60,97	63,11	11,71	6	47,45	48,78	8,39	17	45,51	46,57	14,14
RVIO	1,7	21,72	20,07	7,46	24	21,04	20,20	5,86	28	24,42	22,80	8,81	69	19,72	18,38	6,66
Total FIM	74,8	6,16	4,71	11,37	618	5,40	3,69	13,69	516	3,70	4,79	10,80	949	7,88	5,39	9,87
FIAMM	25,2	1,17	1,10	0,31	30	1,20	1,09	0,33	38	1,11	1,12	0,17	79	1,18	1,10	0,34
Total fondos	100,0	4,90	4,08	11,14	675	4,25	2,99	13,24	545	5,32	4,05	10,82	1010	6,16	4,73	9,63

ANEXO A.3.1

Análisis de las comisiones de gestión por fondos según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo, 2000
(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total*				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica	
	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana
RFCP	8,4	1,16	1,10	0,48	18	0,47	0,45	0,18	52	1,17	1,00	0,41	32	1,44	1,18	0,43	60	1,64	1,40	0,40
RFLP	7,1	1,22	1,36	0,40	18	0,79	0,60	0,32	38	1,20	1,25	0,39	48	1,44	1,40	0,32	50	1,48	1,50	0,33
RFM	9,3	1,51	1,50	0,42	75	1,22	1,40	0,51	37	1,58	1,50	0,34	20	1,66	1,51	0,31	61	1,56	1,50	0,34
RVM	6,6	1,70	1,60	0,55	69	1,50	1,42	0,60	30	2,05	1,64	0,47	27	2,00	1,75	0,45	47	1,26	1,90	0,49
RVN	4,5	1,88	1,81	0,54	29	1,54	1,50	0,59	22	1,86	2,00	0,48	22	2,24	2,13	0,54	31	1,96	1,90	0,43
RFI	1,0	1,47	1,50	0,42	4	1,26	1,25	0,61	5	1,47	1,50	0,44	23	1,50	1,49	0,32	20	1,73	1,76	0,44
RFMI	5,0	1,55	1,50	0,51	10	0,87	0,72	0,36	28	1,60	1,49	0,46	12	1,76	1,50	0,40	21	2,18	1,63	0,43
RVMI	2,8	1,83	1,75	0,43	21	1,43	1,45	0,39	12	2,09	1,90	0,39	10	1,90	2,00	0,32	18	1,89	1,89	0,34
RVE	4,6	1,86	2,00	0,56	22	1,43	1,47	0,66	16	1,90	1,90	0,38	20	2,22	2,17	0,59	28	1,90	2,01	0,42
RVI	8,3	1,94	2,00	0,48	62	1,65	1,82	0,55	83	2,08	2,24	0,37	31	1,97	2,00	0,37	94	2,09	2,05	0,51
GRF	8,2	1,13	1,09	0,35	46	1,11	1,06	0,42	44	1,14	1,10	0,40	50	1,19	1,18	0,36	78	1,10	1,10	0,26
GRV	14,4	1,37	1,25	0,33	79	1,26	1,15	0,31	85	1,38	1,30	0,28	81	1,52	1,30	0,36	123	1,33	1,28	0,31
FGL	1,1	1,35	1,50	0,54	12	0,79	0,80	0,37	12	1,34	1,02	0,38	19	1,49	1,40	0,44	35	1,79	1,73	0,42
Total FIM	81,3	1,5	1,4	0,5	451	1,1	1,2	0,5	468	1,5	1,4	0,5	412	1,7	1,5	0,5	647	1,7	1,5	0,5
FIAMM	18,7	1,05	1,08	0,25	51	0,84	0,85	0,26	35	1,05	1,08	0,21	63	1,11	1,13	0,21	44	1,19	1,13	0,13
Total fondos	100,0	1,41	1,38	0,52	508	1,05	1,04	0,54	484	1,39	1,30	0,46	493	1,60	1,41	0,46	686	1,61	1,50	0,52

Análisis de las comisiones de gestión por fondos según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo, 2004
(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total*				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica	
	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana
RFCP	17,0	0,70	0,79	0,49	17	0,33	0,25	0,13	38	0,48	0,50	0,18	62	0,77	0,68	0,34	99	1,28	1,14	0,43
RFLP	5,1	1,19	1,25	0,41	26	0,74	0,88	0,39	28	1,27	1,20	0,42	44	1,36	1,33	0,37	49	1,41	1,33	0,38
RFM	3,1	1,37	1,45	0,49	43	0,82	1,10	0,50	44	1,45	1,48	0,50	17	1,60	1,55	0,37	46	1,62	1,50	0,37
RVM	3,2	1,80	1,65	0,57	63	1,33	1,36	0,58	31	1,90	1,85	0,47	9	2,13	2,01	0,39	45	1,88	1,90	0,42
RVN	3,1	1,84	2,00	0,56	25	1,45	1,50	0,48	26	2,00	2,00	0,57	20	2,18	2,25	0,54	32	1,79	2,06	0,54
RFI	0,9	0,97	1,49	0,57	13	0,97	0,75	0,41	10	0,66	1,45	0,53	10	1,32	1,66	0,54	26	1,22	1,50	0,56
RFMI	2,0	1,48	1,24	0,61	25	0,90	1,00	0,52	21	1,74	1,50	0,56	8	1,88	1,50	0,53	18	0,80	1,22	0,64
RVMI	1,1	1,46	1,54	0,71	17	1,10	1,25	0,52	22	1,47	1,53	0,65	16	1,59	1,64	0,91	13	1,84	2,00	0,63
RVE	1,7	1,88	2,00	0,53	29	1,48	1,74	0,59	18	1,82	1,91	0,60	22	2,19	2,25	0,21	29	1,97	2,00	0,41
RVI	4,2	1,79	1,90	0,59	58	1,22	1,47	0,60	92	1,93	2,00	0,53	79	2,01	2,23	0,60	83	2,01	1,90	0,48
GRF	6,0	0,85	0,82	0,32	25	0,61	0,80	0,36	37	1,06	0,94	0,33	50	0,90	0,77	0,33	63	0,83	0,76	0,29
GRV	17,5	1,44	1,30	0,33	67	1,55	1,30	0,35	75	1,49	1,40	0,34	95	1,39	1,30	0,35	217	1,30	1,26	0,30
FGL	8,4	1,27	1,24	0,53	67	0,99	1,00	0,50	52	1,28	1,20	0,50	24	1,43	1,42	0,39	103	1,41	1,35	0,55
RVIE	1,5	1,85	2,00	0,47	14	1,41	1,43	0,57	15	1,94	2,00	0,29	8	2,23	2,25	0,13	16	1,86	1,90	0,38
RVII	0,3	1,82	2,00	0,53	6	1,34	1,87	0,55	8	1,75	1,83	0,62	2	2,25	2,25	0,00	7	1,96	2,24	0,29
RVIU	0,5	1,79	2,00	0,53	9	1,27	1,51	0,65	6	2,18	2,18	0,24	6	2,08	2,12	0,34	18	1,66	2,00	0,46
RVIM	0,2	1,99	1,99	0,51	12	1,85	1,72	0,46	6	1,94	2,12	0,31	9	2,17	2,24	0,46	15	2,00	1,98	0,61
RVIO	1,8	1,72	1,89	0,65	21	1,10	1,50	0,54	65	1,69	1,80	0,71	51	2,14	2,16	0,55	18	1,87	1,90	0,59
Total FIM	73,3	1,24	1,35	0,58	264	0,62	0,70	0,50	483	1,34	1,25	0,52	586	1,39	1,35	0,50	915	1,61	1,50	0,58
FIAMM	26,7	0,87	1,00	0,25	32	0,61	0,50	0,28	54	0,90	1,00	0,23	21	0,99	1,00	0,11	56	0,99	1,00	0,07
Total fondos	100,0	1,14	1,30	0,58	297	0,62	0,70	0,49	555	1,24	1,21	0,52	566	1,26	1,30	0,50	993	1,46	1,50	0,58

Análisis de las comisiones de gestión por fondos según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo, 2005
(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total*				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica	
	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana
RFCP	18,9	0,61	0,74	0,46	21	0,24	0,25	0,12	31	0,46	0,45	0,25	51	0,63	0,60	0,27	111	1,14	1,00	0,41
RFLP	4,9	1,16	1,25	0,40	27	0,78	0,90	0,37	33	1,19	1,25	0,43	27	1,38	1,34	0,28	54	1,30	1,26	0,34
RFM	3,5	1,25	1,45	0,48	13	0,71	0,90	0,56	71	1,23	1,25	0,47	17	1,60	1,56	0,29	50	1,56	1,50	0,41
RVM	2,7	1,82	1,75	0,56	56	1,56	1,50	0,60	27	1,81	1,80	0,48	16	2,01	1,97	0,60	39	1,91	2,00	0,40
RVN	3,6	1,83	2,00	0,60	18	1,39	1,43	0,52	33	1,91	2,00	0,46	26	2,14	2,23	0,59	30	1,92	2,00	0,63
RFI	1,0	1,08	1,40	0,57	9	1,28	0,75	0,53	14	0,75	1,40	0,52	16	1,28	1,50	0,52	22	1,21	1,51	0,55
RFMI	1,6	1,52	1,25	0,62	28	1,31	1,05	0,53	13	1,87	1,50	0,67					16	0,94	1,35	0,67
RVMI	1,2	1,60	1,60	0,72	19	1,79	1,63	0,61	25	1,47	1,54	0,68	9	2,03	2,00	0,60	13	0,86	1,00	0,84
RVE	1,9	1,89	2,00	0,61	16	1,54	1,82	0,65	25	1,77	2,00	0,63	26	2,15	2,00	0,50	30	2,19	2,17	0,59
RVI	4,7	1,96	2,18	0,93	35	1,39	1,25	0,70	84	2,06	2,00	0,66	90	2,16	2,24	0,72	110	2,22	2,25	1,13
GRF	5,7	0,78	0,78	0,33	16	0,51	0,93	0,36	22	0,90	0,90	0,25	73	0,83	0,60	0,31	63	0,88	0,83	0,32
GRV	18,8	1,39	1,24	0,31	67	1,33	1,15	0,29	56	1,67	1,30	0,34	130	1,34	1,25	0,34	243	1,22	1,20	0,28
FGL	8,5	1,43	1,27	0,66	84	1,06	1,00	0,68	70	1,56	1,26	0,64	17	1,77	1,78	0,80	128	1,36	1,36	0,59
RVIE	1,9	2,01	2,00	0,55	8	1,66	1,20	0,45	18	1,73	2,00	0,30	22	2,50	2,25	0,50	35	2,15	2,00	0,60
RVII	0,3	2,00	2,24	1,24	8	1,85	2,09	1,01	4	2,22	2,24	0,21	6	1,53	2,24	1,32	5	3,23	2,24	1,53
RVIU	0,4	1,76	2,21	0,65	12	2,14	2,25	0,60	7	1,66	2,25	0,68	13	2,12	1,99	0,54	8	1,13	1,37	0,64
RVIM	0,4	2,66	2,25	1,45	10	1,88	1,98	0,45	5	2,79	2,24	0,89	9	1,81	1,99	0,56	19	3,85	3,30	1,70
RVIO	1,7	1,78	2,18	0,78	12	1,17	1,20	0,54	55	1,80	1,80	0,82	53	2,14	2,25	0,65	32	2,08	2,25	0,72
Total FIM	76,9	1,22	1,30	0,70	251	0,56	0,65	0,57	509	1,28	1,24	0,57	563	1,45	1,35	0,53	1021	1,59	1,50	0,77
FIAMM	23,1	0,85	1,00	0,24	28	0,52														

ANEXO A.3.2

Análisis de las comisiones de depósito por fondos según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo, 2000
(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total*				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / tot.	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación		
		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica
RFCP	8,4	0,15	0,11	0,11	18	0,08	0,05	0,04	52	0,17	0,12	0,09	32	0,21	0,14	0,12	60	0,16	0,14	0,11
RFLP	7,1	0,13	0,13	0,11	18	0,08	0,13	0,12	38	0,13	0,12	0,09	48	0,13	0,14	0,10	50	0,17	0,13	0,12
RFM	9,3	0,14	0,11	0,09	75	0,12	0,11	0,08	37	0,10	0,11	0,09	20	0,17	0,17	0,11	61	0,18	0,11	0,09
RVM	6,6	0,10	0,11	0,08	69	0,11	0,12	0,06	30	0,09	0,10	0,08	27	0,10	0,14	0,10	47	0,10	0,12	0,10
RVN	4,5	0,07	0,07	0,08	29	0,07	0,08	0,05	22	0,10	0,07	0,09	22	0,04	0,07	0,06	31	0,09	0,06	0,09
RFI	1,0	0,14	0,13	0,10	4	0,13	0,13	0,06	5	0,10	0,10	0,04	23	0,15	0,12	0,10	20	0,18	0,15	0,11
RFMI	5,0	0,11	0,12	0,07	10	0,11	0,11	0,07	28	0,11	0,15	0,06	12	0,10	0,14	0,08	21	0,10	0,10	0,05
RVMI	2,8	0,10	0,12	0,08	21	0,09	0,09	0,05	12	0,05	0,14	0,07	10	0,12	0,11	0,11	18	0,14	0,14	0,09
RVE	4,6	0,06	0,09	0,10	22	0,07	0,09	0,06	16	0,07	0,08	0,10	20	0,03	0,08	0,08	28	0,12	0,10	0,12
RVI	8,3	0,08	0,09	0,09	62	0,07	0,08	0,09	83	0,11	0,09	0,09	31	0,07	0,09	0,09	94	0,08	0,09	0,10
GRF	8,2	0,13	0,10	0,09	46	0,13	0,10	0,09	44	0,12	0,10	0,10	50	0,11	0,10	0,07	78	0,15	0,11	0,09
GRV	14,4	0,10	0,10	0,08	79	0,10	0,10	0,07	85	0,08	0,10	0,06	81	0,09	0,10	0,07	123	0,13	0,11	0,10
FGL	1,1	0,10	0,10	0,06	12	0,08	0,08	0,06	12	0,10	0,09	0,07	19	0,09	0,10	0,05	35	0,13	0,12	0,06
Total FIM	81,3	0,11	0,10	0,09	451	0,10	0,10	0,08	468	0,12	0,10	0,09	412	0,11	0,10	0,09	647	0,11	0,11	0,10
FIAMM	18,7	0,10	0,10	0,05	51	0,11	0,09	0,05	35	0,12	0,13	0,04	63	0,09	0,13	0,05	44	0,11	0,13	0,05
Total fondos	100,0	0,11	0,10	0,09	508	0,10	0,10	0,07	484	0,12	0,10	0,09	493	0,11	0,10	0,09	686	0,11	0,11	0,10

Análisis de las comisiones de depósito por fondos según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo, 2004
(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total*				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / tot.	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación		
		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica
RFCP	17,0	0,09	0,10	0,06	17	0,06	0,05	0,04	38	0,09	0,07	0,05	62	0,08	0,10	0,06	99	0,12	0,10	0,06
RFLP	5,1	0,114	0,10	0,06	26	0,09	0,10	0,04	28	0,11	0,10	0,05	44	0,12	0,12	0,06	49	0,13	0,13	0,07
RFM	3,1	0,13	0,10	0,06	43	0,07	0,10	0,05	44	0,15	0,10	0,06	17	0,16	0,16	0,06	46	0,14	0,11	0,06
RVM	3,2	0,12	0,11	0,06	63	0,10	0,10	0,07	31	0,14	0,12	0,06	9	0,16	0,11	0,05	45	0,09	0,11	0,06
RVN	3,1	0,11	0,10	0,06	25	0,09	0,10	0,06	26	0,15	0,10	0,06	20	0,09	0,12	0,06	32	0,10	0,12	0,05
RFI	0,9	0,09	0,11	0,06	13	0,10	0,10	0,05	10	0,07	0,13	0,08	10	0,13	0,11	0,06	26	0,11	0,13	0,06
RFMI	2,0	0,13	0,10	0,06	25	0,13	0,10	0,05	21	0,08	0,12	0,06	8	0,18	0,11	0,07	18	0,04	0,05	0,06
RVMI	1,1	0,10	0,10	0,07	17	0,11	0,10	0,05	22	0,11	0,10	0,07	16	0,08	0,08	0,07	13	0,17	0,14	0,08
RVE	1,7	0,11	0,13	0,06	29	0,11	0,11	0,04	18	0,18	0,14	0,06	22	0,05	0,15	0,07	29	0,14	0,12	0,06
RVI	4,2	0,13	0,12	0,06	58	0,10	0,10	0,05	92	0,15	0,14	0,06	79	0,13	0,10	0,06	83	0,16	0,15	0,06
GRF	6,0	0,09	0,10	0,05	25	0,07	0,10	0,06	37	0,10	0,10	0,04	50	0,11	0,10	0,04	63	0,09	0,10	0,05
GRV	17,5	0,11	0,10	0,06	67	0,12	0,10	0,05	75	0,11	0,10	0,05	95	0,10	0,10	0,06	217	0,09	0,10	0,06
FGL	8,4	0,08	0,10	0,05	67	0,08	0,10	0,05	52	0,09	0,10	0,04	24	0,07	0,10	0,05	103	0,09	0,10	0,05
RVIE	1,5	0,13	0,11	0,05	14	0,11	0,10	0,05	15	0,13	0,12	0,04	8	0,18	0,15	0,05	16	0,11	0,11	0,05
RVII	0,3	0,14	0,15	0,06	6	0,08	0,10	0,05	8	0,14	0,15	0,06	2	0,17	0,17	0,02	7	0,15	0,15	0,05
RVIU	0,5	0,16	0,15	0,07	9	0,15	0,14	0,06	6	0,17	0,15	0,07	6	0,16	0,15	0,05	18	0,15	0,14	0,08
RVIM	0,2	0,14	0,13	0,05	12	0,17	0,12	0,05	6	0,10	0,11	0,05	9	0,13	0,12	0,05	15	0,14	0,14	0,06
RVIO	1,8	0,13	0,11	0,06	21	0,09	0,10	0,06	65	0,12	0,11	0,06	51	0,17	0,11	0,06	18	0,13	0,10	0,07
Total FIM	73,3	0,10	0,10	0,06	264	0,08	0,10	0,05	483	0,10	0,10	0,05	586	0,11	0,10	0,06	915	0,12	0,10	0,06
FIAMM	26,7	0,11	0,10	0,05	32	0,10	0,05	0,05	54	0,12	0,10	0,05	21	0,11	0,14	0,05	56	0,11	0,13	0,04
Total fondos	100,0	0,11	0,10	0,06	297	0,09	0,10	0,05	555	0,11	0,10	0,05	566	0,11	0,10	0,06	993	0,12	0,10	0,06

Análisis de las comisiones de depósito por fondos según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo, 2005
(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total*				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / tot.	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación		
		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica
RFCP	18,9	0,08	0,10	0,06	21	0,06	0,05	0,04	31	0,08	0,06	0,04	51	0,08	0,10	0,05	111	0,12	0,11	0,06
RFLP	4,9	0,12	0,12	0,06	27	0,10	0,10	0,05	33	0,11	0,10	0,05	27	0,12	0,13	0,05	54	0,12	0,14	0,07
RFM	3,5	0,13	0,10	0,06	13	0,10	0,10	0,05	71	0,13	0,10	0,05	17	0,14	0,10	0,06	50	0,14	0,12	0,06
RVM	2,7	0,13	0,12	0,06	56	0,13	0,11	0,06	27	0,14	0,14	0,06	16	0,14	0,10	0,08	39	0,09	0,14	0,05
RVN	3,6	0,11	0,11	0,06	18	0,08	0,10	0,05	33	0,13	0,10	0,06	26	0,10	0,12	0,06	30	0,14	0,15	0,05
RFI	1,0	0,10	0,11	0,06	9	0,12	0,10	0,04	14	0,06	0,10	0,05	16	0,12	0,11	0,06	22	0,12	0,15	0,06
RFMI	1,6	0,11	0,10	0,06	28	0,11	0,10	0,04	13	0,15	0,10	0,08					16	0,04	0,04	0,06
RVMI	1,2	0,10	0,10	0,07	19	0,14	0,11	0,06	25	0,08	0,10	0,07	9	0,07	0,09	0,07	13	0,08	0,10	0,06
RVE	1,9	0,11	0,12	0,05	16	0,10	0,10	0,04	25	0,16	0,12	0,05	26	0,06	0,15	0,07	30	0,14	0,13	0,05
RVI	4,7	0,13	0,12	0,06	35	0,09	0,10	0,06	84	0,07	0,11	0,05	90	0,14	0,11	0,06	110	0,15	0,15	0,06
GRF	5,7	0,09	0,10	0,04	16	0,08	0,10	0,04	22	0,12	0,15	0,02	73	0,09	0,06	0,04	63	0,07	0,05	0,05
GRV	18,8	0,11	0,10	0,05	67	0,10	0,10	0,05	56	0,13	0,10	0,05	130	0,10	0,10	0,06	243	0,10	0,10	0,05
FGL	8,5	0,09	0,10	0,05	84	0,08	0,10	0,05	70	0,11	0,10	0,05	17	0,08	0,09	0,06	128	0,10	0,10	0,05
RVIE	1,9	0,13	0,12	0,05	8	0,10	0,10	0,04	18	0,10	0,10	0,05	22	0,16	0,15	0,04	35	0,17	0,14	0,06
RVII	0,3	0,14	0,15	0,06	8	0,12	0,12	0,07	4	0,14	0,15	0,05	6	0,14	0,15	0,04	5	0,16	0,15	0,06
RVIU	0,4	0,16	0,15	0,06	12	0,12	0,15	0,06	7	0,16	0,15	0,06	13	0,17	0,15	0,04	8	0,17	0,12	0,06
RVIM	0,4	0,14	0,14	0,05	10	0,14	0,10	0,05	5	0,14	0,15	0,04	9	0,12	0,10	0,06	19	0,13	0,14	0,05
RVIO	1,7	0,12	0,11	0,06	12	0,06	0,10	0,06	55	0,12	0,12	0,06	53	0,13	0,10	0,07	32	0,16	0,14	0,07
Total FIM	76,9	0,10	0,10	0,06	251	0,08	0,10	0,05	509	0,10	0,10	0,05	563	0,12	0,10	0,06	1021	0,12	0,10	0,06
FIAMM	23,1	0,11	0,10	0,05	28	0,09	0,05	0,04	51	0,12	0,10	0,04	26	0,10	0,12	0,05	48	0,12	0,14	0,04
<																				

ANEXO A.3.3

Análisis de las rentabilidades por fondos según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo, 2000

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total*				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica	
	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana
RFCP	8,4	3,0	3,0	0,7	18	3,8	3,6	0,3	52	3,0	3,2	0,8	32	2,8	3,0	0,7	60	2,5	2,7	0,7
RFLP	7,1	4,0	3,9	2,2	18	4,0	4,9	1,2	38	4,3	3,8	2,3	48	4,0	4,0	0,9	50	3,8	3,7	3,0
RFM	9,3	0,3	-0,2	7,1	75	0,9	0,8	3,4	37	0,7	0,0	2,9	20	-0,1	0,1	2,4	61	-0,5	-0,9	11,7
RVM	6,6	-6,8	-5,7	6,2	69	-5,9	-5,3	6,9	30	-5,7	-5,3	5,7	27	-8,1	-7,0	4,9	47	-7,5	-6,2	6,2
RVN	4,5	-16,7	-15,9	7,6	29	-14,5	-15,1	9,1	22	-15,4	-14,4	5,0	22	-18,0	-15,3	6,6	31	-19,1	-17,5	7,6
RFI	1,0	7,1	6,5	7,1	4	7,8	7,8	1,1	5	7,0	6,9	3,2	23	7,0	6,8	5,3	20	6,6	6,1	9,3
RFMI	5,0	-1,2	-0,3	3,2	10	1,0	1,3	4,1	28	-0,6	-0,6	3,0	12	-2,8	-1,4	2,4	21	-2,9	1,3	2,8
RVMI	2,8	-6,8	-4,9	5,1	21	-5,6	-3,7	5,1	12	-9,0	-8,8	4,5	10	-6,8	-4,3	2,8	18	-5,6	-5,7	5,6
RVE	4,6	-6,0	-5,3	6,2	22	-5,9	-7,7	7,2	16	-5,5	-5,9	5,1	20	-6,2	-6,9	5,9	28	-6,6	-4,6	5,9
RVI	8,3	-17,2	-13,0	15,8	62	-16,0	-13,0	11,2	83	-12,8	-11,9	13,3	31	-21,6	-14,8	15,4	94	-18,4	-13,3	20,0
GRF	8,2	3,8	3,2	1,5	46	4,1	3,5	2,4	44	4,0	3,3	1,4	50	3,8	3,4	1,1	78	3,3	3,0	0,8
GRV	14,4	-1,18	-1,2	4,2	79	-1,6	-0,8	3,7	85	-1,20	-0,8	4,6	81	-0,3	-1,1	4,2	123	-1,6	-1,6	4,3
FGL	1,1	-6,7	-6,3	9,7	12	-2,0	-1,1	8,2	12	-7,1	-3,9	10,2	19	-8,7	-9,7	8,3	35	-9,2	-7,2	10,2
Total FIM	81,3	-3,0	-0,6	9,6	451,0	-0,9	1,0	8,2	468,0	-0,8	2,0	7,4	412,0	-3,0	-0,9	7,6	647,0	-7,4	-2,6	12,3
FIAMM	18,7	2,9	2,9	0,8	51	3,2	3,2	0,3	35	2,9	2,9	0,2	63	2,9	2,9	1,2	44	2,7	2,8	0,4
Total fondos	100,0	-1,9	0,6	9,3	508	-0,1	2,0	7,9	484	0,1	2,4	7,2	493	-2,2	-0,3	7,4	686	-5,5	-2,0	12,0

Análisis de las rentabilidades por fondos según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo, 2004

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total*				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica	
	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana
RFCP	17,0	1,65	1,6	0,6	17	1,8	1,9	0,3	38	1,8	1,7	0,3	62	1,73	1,6	0,6	99	1,2	1,3	0,7
RFLP	5,1	3,3	3,0	2,1	26	3,7	3,3	1,2	28	3,5	2,8	1,6	44	2,6	2,6	1,6	49	3,5	3,1	2,9
RFM	3,1	3,9	3,8	1,6	43	3,7	3,7	1,8	44	4,0	3,7	1,2	17	4,1	4,8	1,8	46	4,0	4,0	1,6
RVM	3,2	6,8	6,2	3,7	63	6,0	5,8	4,0	31	7,8	8,3	3,5	9	6,1	5,2	4,1	45	7,2	6,3	3,3
RVN	3,1	19,4	18,4	3,7	25	22,5	19,3	5,9	26	18,1	17,8	2,1	20	18,4	18,2	2,6	32	18,3	18,5	3,0
RFI	0,9	1,3	1,1	5,1	13	3,0	2,1	3,2	10	2,6	1,3	5,7	10	0,7	1,6	4,9	26	-2,0	0,1	5,5
RFMI	2,0	2,6	2,6	1,6	25	3,3	3,1	1,6	21	2,5	2,4	1,3	8	2,2	3,6	2,1	18	2,9	2,2	1,4
RVMI	1,1	4,2	3,7	3,0	17	4,1	4,0	1,6	22	4,0	3,3	2,0	16	4,6	3,8	3,0	13	3,7	2,8	5,1
RVE	1,7	8,8	7,9	5,0	29	9,5	8,1	5,3	18	7,7	8,1	4,8	22	7,9	7,0	3,9	29	10,6	8,6	5,1
RVI	4,2	6,5	5,2	9,1	58	9,7	6,2	8,2	92	5,2	4,8	7,3	79	8,4	5,3	8,6	83	3,0	5,0	11,4
GRF	6,0	2,8	2,2	1,8	25	2,7	2,9	2,7	37	2,6	1,7	1,5	50	3,2	2,2	1,8	63	2,8	2,2	1,1
GRV	17,5	4,1	3,0	3,0	67	5,0	2,7	3,5	75	4,3	3,6	2,9	95	3,6	3,1	2,8	217	3,5	2,8	3,0
FGL	8,4	2,3	2,6	8,0	67	3,2	2,9	4,9	52	1,6	3,3	5,1	24	1,6	2,1	3,6	103	2,8	2,3	10,9
RVIE	1,5	8,6	7,9	6,8	14	8,3	8,1	3,3	15	8,0	7,2	4,9	8	5,8	6,0	1,7	16	12,7	14,0	9,4
RVII	0,3	5,9	4,2	3,3	6	7,3	3,8	3,6	8	6,5	4,1	3,4	2	4,6	4,7	3,0	7	4,9	4,7	2,7
RVIU	0,5	0,5	-0,4	5,2	9	4,6	-1,6	6,1	6	-3,2	-0,6	2,3	6	-1,0	-1,0	5,2	18	1,8	1,7	4,8
RVIM	0,2	20,9	15,1	14,2	12	27,7	19,4	12,1	6	22,3	21,3	5,5	9	17,2	11,6	8,1	15	15,1	14,1	18,7
RVIO	1,8	4,6	4,2	6,9	21	10,9	5,5	5,9	65	4,6	4,2	4,3	51	0,5	3,8	8,7	18	3,4	4,9	8,5
Total FIM	73,3	4,1	3,3	6,1	264	3,0	2,4	4,8	483	4,2	3,0	5,6	586	3,8	3,0	6,0	915	5,4	4,0	6,7
FIAMM	26,7	1,2	1,2	0,3	32	1,4	1,6	0,3	54	1,2	1,2	0,2	21	1,0	1,1	0,2	56	1,1	1,1	0,3
Total fondos	100,0	3,3	2,9	6,0	297	2,6	2,1	4,6	555	3,6	2,8	5,4	566	2,7	2,7	6,0	993	4,4	3,7	6,6

Análisis de las rentabilidades por fondos según el volumen de patrimonio/partícipe de cada fondo, 2005

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total*				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica		nº casos		desviación típica	
	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana	media	mediana
RFCP	18,9	1,53	1,39	0,54	21	1,91	1,90	0,18	31	1,65	1,73	0,31	51	1,53	1,44	0,34	111	1,00	1,08	0,53
RFLP	4,9	2,02	1,62	1,11	27	2,46	1,93	1,00	33	1,82	1,57	0,93	27	2,14	1,53	1,65	54	1,65	1,62	0,87
RFM	3,5	4,74	4,69	1,78	13	4,78	4,69	1,76	71	4,36	4,65	1,96	17	5,11	3,92	1,49	50	4,80	4,72	1,55
RVM	2,7	11,59	10,78	3,93	56	13,40	10,56	4,83	27	9,67	10,48	3,70	16	10,57	10,18	1,74	39	12,64	11,66	3,12
RVN	3,6	20,61	18,82	5,44	18	23,61	20,79	3,25	33	20,19	18,67	3,56	26	18,45	18,42	3,53	30	19,85	18,80	8,43
RFI	1,0	3,47	3,33	5,31	9	2,70	2,35	1,81	14	2,31	2,74	1,70	16	7,50	6,62	6,41	22	4,10	4,42	5,62
RFMI	1,6	5,14	5,17	2,37	28	5,32	5,21	2,42	13	5,28	5,35	1,86					16	4,63	4,53	2,62
RVMI	1,2	12,02	12,31	6,37	19	16,82	16,78	7,91	25	12,72	12,55	1,01	9	9,56	10,41	0,55	13	7,25	7,02	1,61
RVE	1,9	22,00	21,35	3,79	16	23,78	21,77	2,58	25	20,91	21,09	4,41	26	22,26	21,25	3,86	30	21,03	20,75	3,63
RVI	4,7	24,5	21,7	13,6	35	22,5	22,1	10,8	84	22,9	19,8	11,8	90	28,1	21,4	13,3	110	24,9	22,9	15,2
GRF	5,7	1,82	1,57	2,06	16	1,97	1,83	3,45	22	1,95	1,54	1,35	73	1,78	1,71	1,86	63	1,56	1,51	1,96
GRV	18,8	4,3	3,6	11,4	67	4,3	4,1	10,4	56	3,2	3,8	3,3	130	6,8	3,9	6,0	243	2,7	3,2	14,4
FGL	8,5	6,2	5,8	8,0	84	8,7	7,7	7,9	70	4,8	5,6	6,5	17	5,3	6,7	6,5	128	6,1	4,5	8,9
RVIE	1,9	22,1	21,4	6,8	8	20,3	22,0	1,6	18	20,7	20,8	4,3	22	22,8	20,8	4,9	35	24,8	26,6	11,2
RVII	0,3	40,3	39,8	3,5	8	41,2	39,3	4,0	4	38,5	38,6	2,8	6	40,2	38,3	3,1	5	41,5	40,8	3,0
RVIU	0,4	12,3	13,5	6,5	12</															

ANEXO A.4.1

Análisis de las comisiones de gestión según el grupo financiero, 2000

	Muestra total					Bancos					Cajas					Otros				
	% pat./pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos
RFCP	8,8	1,10	1,01	0,50	70	66	0,98	1,00	0,52	84	30	1,38	1,10	0,46	29	3	1,06	0,78	0,50	
RFLP	7,1	1,22	1,35	0,41	87	54	1,33	1,35	0,44	41	33	1,17	1,30	0,30	41	13	0,89	1,45	0,45	
RFM	9,7	1,44	1,50	0,46	108	73	1,37	1,40	0,51	51	20	1,61	1,50	0,38	70	8	1,62	1,50	0,41	
RVM	6,6	1,69	1,51	0,56	95	59	1,61	1,50	0,61	48	28	1,83	1,75	0,46	52	13	1,75	1,55	0,53	
RVN	4,4	1,88	1,79	0,53	53	68	1,90	1,75	0,59	24	18	1,89	1,95	0,39	32	14	1,80	1,90	0,50	
RFI	1,0	1,46	1,50	0,44	32	45	1,53	1,41	0,38	20	17	1,63	1,67	0,46	13	38	1,31	1,50	0,50	
RFMI	5,0	1,54	1,40	0,54	31	57	1,71	1,25	0,62	17	30	1,41	1,61	0,48	24	13	1,08	1,37	0,42	
RVMI	2,8	1,83	1,64	0,44	30	76	1,82	1,55	0,48	14	9	2,08	2,00	0,28	27	15	1,69	1,56	0,42	
RVE	4,5	1,85	1,99	0,57	43	59	1,78	2,00	0,58	23	31	2,11	1,75	0,48	28	10	1,43	2,00	0,63	
RVI	8,2	1,94	2,00	0,50	138	65	2,03	2,00	0,50	88	21	1,93	2,04	0,45	72	13	1,51	2,03	0,54	
GRF	8,1	1,13	1,09	0,36	139	77	1,14	1,20	0,38	70	21	1,12	1,01	0,29	13	2	0,98	1,00	0,36	
GRV	14,2	1,37	1,25	0,33	207	67	1,40	1,25	0,35	115	28	1,33	1,25	0,30	49	5	1,17	1,25	0,27	
FGL	1,1	1,34	1,50	0,55	36	39	1,40	1,33	0,49	30	17	1,65	2,00	0,52	32	44	1,17	1,23	0,42	
Total FIM	81,6	1,48	1,42	0,54	1069	65	1,48	1,40	0,54	625	25	1,52	1,46	0,51	482	10	1,38	1,50	0,56	
FIAMM	18,4	1,05	1,06	0,26	90	64	1,04	1,00	0,26	78	30	1,10	1,13	0,24	29	5	0,95	1,00	0,30	
Total fondos	100,0	1,40	1,37	0,53	1159	65	1,40	1,31	0,54	703	26	1,43	1,38	0,50	511	9	1,33	1,45	0,56	

Análisis de las comisiones de gestión según el grupo financiero, 2004

	Muestra total					Bancos					Cajas					Otros				
	% pat./pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos
RFCP	17,0	0,70	0,80	0,49	89	60	0,66	0,65	0,48	92	34	0,80	0,98	0,49	41	6	0,58	0,75	0,42	
RFLP	5,1	1,18	1,25	0,42	66	55	1,30	1,22	0,44	49	30	1,20	1,25	0,29	37	15	0,71	1,25	0,51	
RFM	3,1	1,37	1,45	0,49	68	59	1,46	1,44	0,48	48	24	1,27	1,50	0,49	38	17	1,16	1,42	0,50	
RVM	3,2	1,80	1,60	0,58	66	44	1,89	1,55	0,64	53	33	1,79	1,75	0,52	38	24	1,66	1,51	0,56	
RVN	3,1	1,84	2,00	0,56	55	59	1,89	2,00	0,59	27	22	1,94	1,81	0,40	23	19	1,55	2,24	0,63	
RFI	0,9	0,97	1,46	0,57	22	32	1,45	1,64	0,49	27	50	0,70	1,26	0,63	14	18	0,85	1,14	0,47	
RFMI	2,0	1,47	1,22	0,60	25	45	1,62	1,18	0,56	29	46	1,24	1,20	0,64	20	9	0,93	1,30	0,58	
RVMI	1,1	1,46	1,52	0,70	27	65	1,56	1,60	0,55	24	15	1,28	1,23	0,75	19	20	1,26	1,49	0,74	
RVE	1,7	1,87	1,99	0,53	40	49	1,90	2,01	0,53	38	38	2,01	1,96	0,38	25	12	1,34	1,75	0,68	
RVI	4,2	1,79	1,90	0,58	139	63	1,88	2,00	0,54	119	22	1,87	1,89	0,55	59	15	1,32	1,75	0,72	
GRF	6,0	0,85	0,81	0,32	89	78	0,85	0,99	0,36	79	20	0,82	0,76	0,26	8	2	0,05	0,77	0,27	
GRV	17,4	1,44	1,30	0,33	208	73	1,49	1,37	0,36	195	23	1,30	1,25	0,26	53	4	1,26	1,26	0,32	
FGL	8,5	1,26	1,25	0,51	124	79	1,26	1,18	0,49	59	10	1,21	1,26	0,51	88	11	1,31	1,35	0,53	
RVIE	1,5	1,85	2,00	0,47	30	79	1,82	1,90	0,51	16	14	1,98	2,08	0,31	7	7	1,88	2,00	0,55	
RVIJ	0,3	1,82	2,00	0,53	11	58	1,66	2,20	0,59	10	39	2,06	1,95	0,48	2	3	1,78	1,94	0,31	
RVUI	0,5	1,79	2,00	0,53	16	66	1,77	1,68	0,57	17	23	1,87	1,80	0,44	7	11	1,75	2,24	0,54	
RVIM	0,2	1,99	1,99	0,51	18	62	2,06	2,04	0,52	15	27	1,79	1,86	0,35	10	11	2,03	2,12	0,65	
RVIO	1,8	1,71	1,83	0,65	64	50	2,00	2,00	0,54	61	24	1,78	1,77	0,66	33	26	1,10	1,68	0,76	
Total FIM	73,4	1,24	1,35	0,58	1018	65	1,27	1,35	0,58	839	26	1,19	1,30	0,55	463	9	1,15	1,35	0,61	
FIAMM	26,6	0,87	1,00	0,25	71	66	0,86	1,00	0,25	67	30	0,92	1,00	0,20	27	4	0,82	0,81	0,32	
Total fondos	100,0	1,14	1,30	0,58	1089	65	1,16	1,30	0,58	906	27	1,11	1,26	0,54	490	8	1,11	1,32	0,62	

Análisis de las comisiones de gestión según el grupo financiero, 2005

	Muestra total					Bancos					Cajas					Otros				
	% pat./pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos
RFCP	18,9	0,61	0,74	0,46	89	59	0,57	0,60	0,49	92	32	0,72	0,85	0,45	42	8	0,47	0,70	0,39	
RFLP	4,9	1,15	1,21	0,41	64	53	1,24	1,20	0,43	50	35	1,13	1,23	0,34	36	12	0,78	1,30	0,46	
RFM	3,5	1,25	1,46	0,48	64	47	1,40	1,40	0,49	50	37	1,11	1,45	0,45	38	16	1,14	1,50	0,48	
RVM	2,7	1,81	1,75	0,58	59	43	1,88	1,64	0,64	52	35	1,81	1,75	0,53	34	22	1,73	2,00	0,49	
RVN	3,6	1,83	2,00	0,60	51	57	1,91	2,01	0,70	33	21	1,93	1,89	0,42	27	22	1,55	2,00	0,59	
RFI	1,0	1,06	1,27	0,59	23	34	1,47	1,65	0,54	27	54	0,86	1,11	0,62	16	13	0,87	1,09	0,44	
RFMI	1,6	1,52	1,27	0,61	25	51	1,64	1,10	0,57	21	39	1,47	1,49	0,67	14	10	0,92	1,42	0,57	
RVMI	1,2	1,60	1,58	0,72	26	51	1,94	1,82	0,62	22	12	1,28	1,28	0,72	20	37	1,23	1,45	0,73	
RVE	1,9	1,89	2,00	0,63	36	47	1,90	2,24	0,68	41	36	2,09	2,00	0,47	27	18	1,48	1,76	0,68	
RVI	4,7	1,96	2,15	0,92	138	62	2,02	2,18	0,94	121	21	2,21	2,23	0,83	68	17	1,42	1,97	0,99	
GRF	5,7	0,78	0,76	0,33	88	74	0,77	0,91	0,34	106	24	0,80	0,65	0,29	8	1	0,87	0,79	0,21	
GRV	18,8	1,39	1,24	0,31	225	75	1,45	1,30	0,32	221	22	1,20	1,15	0,27	53	3	1,27	1,25	0,29	
FGL	8,5	1,42	1,27	0,65	147	69	1,43	1,25	0,64	83	17	1,28	1,36	0,68	101	14	1,49	1,30	0,63	
RVIE	1,9	2,01	2,00	0,54	34	79	1,95	1,96	0,46	20	16	2,39	2,25	0,61	8	5	1,80	1,90	0,55	
RVIJ	0,3	2,00	2,24	1,24	11	60	1,68	2,24	1,22	10	37	2,36	2,23	1,13	2	3	3,98	3,46	1,22	
RVUI	0,4	1,76	2,20	0,64	15	61	1,80	2,20	0,63	17	21	2,06	2,23	0,56	9	18	1,30	2,02	0,75	
RVIM	0,4	2,66	2,25	1,45	18	70	2,68	2,25	1,61	15	21	2,56	2,25	1,15	10	9	2,67	2,25	1,49	
RVIO	1,7	1,78	2,08	0,77	60	43	2,07	2,25	0,76	59	24	2,00	2,06	0,75	39	33	1,26	1,75	0,74	
Total FIM	76,9	1,22	1,30	0,70	1031	63	1,25	1,34	0,71	918	27	1,15	1,25	0,67	484	10	1,17	1,35	0,70	
FIAMM	23,1	0,85	1,00	0,24	64	64	0,82	1,00	0,26	63	32	0,90	1,00	0,18	26	4	0,87	0,85	0,29	
Total fondos	100,0	1,13	1,25	0,69	1095	63,20	1,15	1,28	0,71	981	28,17	1,08	1,20	0,66	510	8,63	1,14	1,35	0,70	

ANEXO A.4.2

Análisis de las comisiones de depósito según el grupo financiero, 2000

	Muestra total				Bancos				Cajas				Otros						
	% pat./pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	0,15	0,10	0,10	70	66,2	0,13	0,10	0,10	84	30,5	0,19	0,14	0,11	29	3,4	0,08	0,10	0,07
RFLP	7,1	0,13	0,13	0,11	87	54,2	0,15	0,12	0,11	41	33,1	0,11	0,14	0,11	41	12,8	0,09	0,12	0,08
RFM	9,7	0,14	0,11	0,09	108	72,7	0,14	0,10	0,09	51	19,6	0,12	0,11	0,10	70	7,7	0,15	0,12	0,09
RVM	6,6	0,10	0,11	0,09	95	58,9	0,08	0,10	0,07	48	27,7	0,12	0,12	0,11	52	13,4	0,12	0,12	0,09
RVN	4,4	0,07	0,07	0,08	53	67,7	0,07	0,07	0,07	24	18,1	0,10	0,04	0,09	32	14,2	0,05	0,08	0,09
RFI	1,0	0,14	0,12	0,10	32	45,2	0,11	0,10	0,08	20	16,6	0,24	0,13	0,12	13	38,2	0,14	0,15	0,10
RFMI	5,0	0,11	0,11	0,07	31	57,5	0,09	0,10	0,05	17	29,5	0,12	0,12	0,08	24	13,0	0,13	0,15	0,06
RVMI	2,8	0,10	0,12	0,08	30	75,9	0,09	0,08	0,10	14	8,9	0,10	0,12	0,06	27	15,2	0,13	0,14	0,05
RVE	4,5	0,06	0,09	0,09	43	58,6	0,06	0,08	0,09	23	31,3	0,05	0,08	0,11	28	10,1	0,12	0,12	0,09
RVI	8,2	0,08	0,09	0,09	138	65,2	0,07	0,06	0,11	88	21,4	0,12	0,11	0,08	72	13,4	0,09	0,11	0,07
GRF	8,1	0,13	0,10	0,09	139	77,0	0,13	0,11	0,08	70	20,9	0,11	0,09	0,09	13	2,1	0,25	0,04	0,10
GRV	14,2	0,10	0,10	0,08	207	67,5	0,10	0,10	0,06	115	27,6	0,09	0,08	0,10	49	4,9	0,15	0,11	0,10
FGL	1,1	0,10	0,10	0,06	36	39,1	0,09	0,10	0,06	30	16,7	0,12	0,11	0,08	32	44,2	0,10	0,11	0,05
Total FIM	81,6	0,11	0,10	0,09	1069	65,3	0,11	0,10	0,09	625	25,1	0,12	0,10	0,10	482	9,6	0,11	0,12	0,08
FIAMM	18,4	0,10	0,10	0,05	90	64,4	0,11	0,10	0,05	78	30,1	0,10	0,10	0,05	29	5,5	0,07	0,09	0,06
Total fondo	100,0	0,11	0,10	0,09	1159	65,2	0,11	0,10	0,08	703	26,0	0,11	0,10	0,10	511	8,9	0,11	0,12	0,08

Análisis de las comisiones de depósito según el grupo financiero, 2004

	Muestra total				Bancos				Cajas				Otros						
	% pat./pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,0	0,09	0,10	0,06	89	60	0,09	0,10	0,06	92	34	0,08	0,10	0,06	41	6	0,06	0,10	0,05
RFLP	5,1	0,11	0,10	0,06	66	55	0,12	0,10	0,06	49	30	0,12	0,14	0,05	37	15	0,06	0,10	0,05
RFM	3,1	0,13	0,10	0,06	68	59	0,14	0,10	0,06	48	24	0,11	0,10	0,06	38	17	0,11	0,11	0,06
RVM	3,2	0,12	0,11	0,06	66	44	0,13	0,10	0,07	53	33	0,11	0,13	0,06	38	24	0,13	0,11	0,05
RVN	3,1	0,11	0,10	0,06	55	59	0,12	0,10	0,06	27	22	0,08	0,11	0,07	23	19	0,09	0,10	0,05
RFI	0,9	0,09	0,11	0,06	22	32	0,13	0,13	0,06	27	50	0,08	0,11	0,07	14	18	0,07	0,12	0,05
RFMI	2,0	0,13	0,10	0,06	25	45	0,17	0,10	0,06	29	46	0,09	0,11	0,07	20	9	0,11	0,12	0,05
RVMI	1,1	0,10	0,10	0,07	27	65	0,10	0,10	0,06	24	15	0,09	0,07	0,07	19	20	0,12	0,12	0,06
RVE	1,7	0,11	0,12	0,06	40	49	0,16	0,14	0,06	38	38	0,06	0,15	0,06	25	12	0,09	0,12	0,06
RVI	4,2	0,13	0,12	0,06	139	63	0,15	0,15	0,06	119	22	0,11	0,13	0,06	59	15	0,10	0,10	0,06
GRF	6,0	0,09	0,10	0,05	89	78	0,10	0,10	0,04	79	20	0,07	0,05	0,05	8	2	0,13	0,05	0,06
GRV	17,4	0,11	0,10	0,06	208	73	0,11	0,10	0,05	195	23	0,08	0,10	0,06	53	4	0,13	0,10	0,07
FGL	8,5	0,08	0,10	0,05	124	79	0,08	0,10	0,05	59	10	0,10	0,10	0,06	88	11	0,08	0,11	0,04
RVIE	1,5	0,132	0,11	0,05	30	79	0,134	0,10	0,05	16	14	0,11	0,14	0,05	7	7	0,16	0,12	0,04
RVIJ	0,3	0,14	0,15	0,06	11	58	0,15	0,15	0,05	10	39	0,12	0,15	0,06	2	3	0,10	0,08	0,04
RVIU	0,5	0,16	0,15	0,07	17	66	0,17	0,15	0,05	18	23	0,12	0,14	0,08	8	11	0,16	0,13	0,05
RVIM	0,2	0,14	0,13	0,06	18	62	0,15	0,15	0,06	15	27	0,14	0,14	0,05	10	11	0,11	0,12	0,06
RVIO	1,8	0,13	0,11	0,06	64	50	0,17	0,15	0,06	61	24	0,11	0,11	0,06	33	26	0,08	0,10	0,06
Total FIM	73,4	0,10	0,10	0,06	1018	65	0,11	0,10	0,06	839	26	0,09	0,10	0,06	463	9	0,09	0,10	0,06
FIAMM	26,6	0,11	0,10	0,05	71	66	0,12	0,11	0,05	67	30	0,11	0,10	0,05	27	4	0,08	0,08	0,05
Total fondo	100,0	0,11	0,10	0,06	1089	65	0,11	0,10	0,06	906	27	0,09	0,10	0,06	490	8	0,09	0,10	0,06

Análisis de las comisiones de depósito según el grupo financiero, 2005

	Muestra total				Bancos				Cajas				Otros						
	% pat./pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	18,9	0,08	0,10	0,06	89	59	0,09	0,10	0,06	92	32	0,08	0,10	0,06	42	8	0,06	0,10	0,05
RFLP	4,9	0,12	0,11	0,06	64	53	0,13	0,14	0,06	50	35	0,12	0,13	0,05	36	12	0,05	0,09	0,05
RFM	3,5	0,13	0,10	0,06	64	47	0,14	0,10	0,06	50	37	0,11	0,09	0,05	38	16	0,11	0,10	0,06
RVM	2,7	0,13	0,11	0,06	59	43	0,13	0,10	0,07	52	35	0,11	0,12	0,06	34	22	0,15	0,13	0,04
RVN	3,6	0,08	0,11	0,06	51	57	0,13	0,11	0,06	33	21	0,08	0,10	0,06	27	22	0,09	0,11	0,04
RFI	1,0	0,10	0,11	0,06	23	34	0,12	0,10	0,06	27	54	0,09	0,11	0,07	16	13	0,08	0,12	0,05
RFMI	1,6	0,11	0,10	0,06	25	51	0,14	0,10	0,06	21	39	0,06	0,08	0,07	14	10	0,10	0,11	0,05
RVMI	1,2	0,10	0,10	0,07	26	51	0,10	0,10	0,07	22	12	0,09	0,08	0,07	20	37	0,09	0,11	0,05
RVE	1,9	0,11	0,12	0,05	36	47	0,16	0,13	0,05	41	36	0,07	0,14	0,06	27	18	0,08	0,11	0,04
RVI	4,7	0,13	0,12	0,06	138	62	0,14	0,15	0,05	121	21	0,12	0,14	0,06	68	17	0,09	0,11	0,05
GRF	5,7	0,09	0,10	0,04	88	74	0,10	0,10	0,04	106	24	0,07	0,05	0,04	8	1	0,09	0,05	0,05
GRV	18,8	0,11	0,10	0,05	225	75	0,11	0,10	0,05	221	22	0,09	0,10	0,06	53	3	0,14	0,10	0,07
FGL	8,5	0,09	0,10	0,05	147	69	0,09	0,10	0,05	83	17	0,10	0,10	0,06	101	14	0,08	0,10	0,04
RVIE	1,9	0,131	0,12	0,05	34	79	0,130	0,10	0,05	20	16	0,12	0,15	0,05	8	5	0,16	0,12	0,04
RVIJ	0,3	0,14	0,15	0,06	11	60	0,15	0,15	0,04	10	37	0,12	0,14	0,06	2	3	0,10	0,09	0,04
RVIU	0,4	0,16	0,15	0,06	15	61	0,17	0,15	0,04	17	21	0,12	0,15	0,06	9	18	0,14	0,13	0,05
RVIM	0,4	0,14	0,14	0,05	18	70	0,14	0,15	0,05	15	21	0,14	0,14	0,05	10	9	0,11	0,12	0,06
RVIO	1,7	0,12	0,11	0,06	60	43	0,16	0,15	0,06	59	24	0,11	0,10	0,06	39	33	0,07	0,10	0,05
Total FIM	76,9	0,10	0,10	0,06	1031	63	0,11	0,10	0,06	918	27	0,09	0,10	0,06	484	10	0,09	0,10	0,05
FIAMM	23,1	0,11	0,10	0,05	64	64	0,11	0,12	0,05	63	32	0,11	0,10	0,05	26	4	0,09	0,08	0,05
Total fondo	100,0	0,10	0,10	0,06	1095	63	0,11	0,10	0,06	981	28	0,10	0,10	0,06	510	9	0,09	0,10	0,05

ANEXO A.4.3

Análisis de las rentabilidades según el grupo financiero, 2000

	Muestra total					Bancos					Cajas					Otros				
	% pat./pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos
RFCP	8,8	3,0	3,0	0,8	70	66,2	3,2	3,1	0,7	84	30,5	2,7	2,9	0,7	29	3,4	3,5	3,3	1,1	
RFLP	7,1	4,0	3,9	2,5	87	54,2	4,3	4,1	2,8	41	33,1	3,6	3,7	0,8	41	12,8	4,2	3,7	2,9	
RFM	9,7	0,4	-0,1	6,7	108	72,7	0,7	0,8	9,2	51	19,6	-0,1	-0,6	2,5	70	7,7	-0,9	-0,6	3,2	
RVM	6,6	-6,8	-5,5	6,1	95	58,9	-7,4	-5,5	5,9	48	27,7	-6,8	-5,7	4,5	52	13,4	-4,1	-5,1	7,6	
RVN	4,4	-16,7	-15,8	10,1	53	67,7	-17,6	-16,6	7,4	24	18,1	-17,9	-17,5	3,4	32	14,2	-10,7	-12,9	14,6	
RFI	1,0	7,2	6,5	7,0	32	45,2	7,0	6,8	4,8	20	16,6	7,2	5,7	6,6	13	38,2	7,3	6,2	10,6	
RFMI	5,0	-1,2	-0,3	3,1	31	57,5	-2,4	-0,6	3,0	17	29,5	0,5	1,1	1,9	24	13,0	0,1	-0,9	3,6	
RVMI	2,8	-6,8	-5,0	6,6	30	75,9	-8,0	-6,5	5,8	14	8,9	-3,8	-4,1	3,2	27	15,2	-2,7	-5,0	8,3	
RVE	4,5	-6,1	-5,3	6,1	43	58,6	-6,7	-5,5	6,6	23	31,3	-4,7	-4,7	4,4	28	10,1	-6,7	-6,9	6,1	
RVI	8,2	-17,2	-13,2	15,2	138	65,2	-17,9	-13,0	16,8	88	21,4	-19,7	-13,8	14,9	72	13,4	-9,4	-12,6	12,3	
GRF	8,1	3,8	3,2	1,5	139,0	77,0	3,9	3,3	1,7	70,0	20,9	3,6	3,1	1,2	13,0	2,1	2,7	3,8	0,9	
GRV	14,2	-1,2	-1,2	4,2	207,0	67,5	-1,3	-1,0	4,5	115,0	27,6	-0,7	-1,3	3,8	49,0	4,9	-2,2	-1,3	4,2	
FGL	1,1	-6,7	-6,2	9,0	36,0	39,1	-4,5	-4,4	8,3	30,0	16,7	-9,5	-6,8	10,0	32,0	44,2	-7,5	-7,2	8,6	
Total FIM	81,6	-2,9	-0,7	9,6	1069,0	65,3	-3,1	-0,1	9,9	625,0	25,1	-2,5	-0,1	8,9	482,0	9,6	-2,9	-2,4	9,6	
FIAMM	18,4	2,9	2,9	0,7	90,0	64,4	2,9	2,9	0,3	78,0	30,1	2,9	2,9	1,1	29,0	5,5	3,1	3,0	0,3	
Total fondos	100,0	-1,9	0,4	9,3	1159,0	65,2	-2,0	0,9	9,6	703,0	26,0	-1,3	1,4	8,6	511,0	8,9	-2,2	-1,8	9,5	

Análisis de las rentabilidades según el grupo financiero, 2004

	Muestra total					Bancos					Cajas					Otros				
	% pat./pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos
RFCP	17,0	1,65	1,6	0,6	89	59,9	1,6	1,6	0,6	92	34,1	1,74	1,7	0,7	41	6,0	1,9	1,5	0,6	
RFLP	5,1	3,3	2,9	2,1	66	54,8	3,5	3,2	1,7	49	30,4	3,0	2,7	1,3	37	14,9	3,2	2,6	3,1	
RFM	3,1	3,9	3,8	1,6	68	59,0	3,7	4,0	1,7	48	23,8	4,0	3,8	1,6	38	17,2	4,7	3,6	1,5	
RVM	3,2	6,8	6,0	3,9	66	43,5	5,5	5,5	3,7	53	32,8	7,8	6,3	3,5	38	23,6	7,6	8,4	4,4	
RVN	3,1	19,4	18,4	4,1	55	59,0	18,8	18,5	3,7	27	22,1	17,7	17,7	4,2	23	18,9	23,2	18,6	4,3	
RFI	0,9	1,3	1,1	5,0	22	32,1	-0,8	1,0	5,5	27	50,0	1,9	2,1	5,1	14	18,0	3,6	0,2	3,8	
RFMI	2,0	2,65	2,6	1,6	25	45,2	2,4	3,1	1,9	29	45,6	2,9	2,6	1,4	20	9,2	2,67	2,6	1,3	
RVMI	1,1	4,23	3,7	3,0	27	65,0	4,6	4,2	3,3	24	15,4	2,7	2,7	2,8	19	19,6	4,19	2,8	2,1	
RVE	1,7	8,78	7,9	4,9	40	49,3	8,81	7,2	4,8	38	38,5	8,5	8,0	4,8	25	12,3	9,6	8,1	5,4	
RVI	4,2	6,5	5,1	9,1	139	63,0	6,5	5,4	9,3	119	21,7	5,1	4,3	8,3	59	15,4	8,6	6,0	9,9	
GRF	6,0	2,8	2,2	1,7	89	78,2	2,8	2,1	1,4	79	20,2	3,1	2,2	2,1	8	1,6	1,4	1,7	0,8	
GRV	17,4	4,1	3,0	3,0	208	73,0	4,5	2,9	3,2	195	23,4	3,1	3,2	2,6	53	3,6	4,2	2,8	3,6	
FGL	8,5	2,3	2,5	7,8	124	79,0	1,7	1,7	4,7	59	9,8	3,4	2,1	4,1	88	11,2	5,5	4,7	12,1	
RVIE	1,5	8,6	7,9	6,8	30	78,9	8,9	8,4	5,4	16	14,1	7,7	7,3	9,5	7	7,1	6,8	6,0	3,0	
RVII	0,3	5,9	4,2	3,3	11	57,7	7,6	5,0	2,9	10	38,8	3,3	2,0	2,4	2	3,5	6,6	8,3	3,2	
RVIU	0,5	0,5	-0,4	5,1	18	66,2	1,3	0,8	6,2	19	23,0	-2,3	-2,4	3,6	9	10,9	1,6	2,1	3,4	
RVIM	0,2	20,9	15,3	14,0	18	62,1	24,7	23,8	11,4	15	26,5	14,7	13,0	8,0	10	11,4	14,6	15,5	20,6	
RVIO	1,8	4,6	4,2	6,8	64	50,2	2,1	3,8	7,4	61	24,2	4,8	4,2	6,7	33	25,6	9,4	4,7	5,9	
Total FIM	73,4	4,1	3,2	6,1	1018	64,8	3,9	3,2	5,9	839	26,0	3,8	3,1	5,0	463	9,2	6,5	3,7	8,0	
FIAMM	26,6	1,2	1,2	0,3	71	65,6	1,2	1,2	0,3	67	30,3	1,2	1,3	0,3	27	4,1	1,2	1,2	0,3	
Total fondos	100,0	3,3	2,9	6,0	1089	65,0	3,2	2,9	5,8	906	27,1	3,0	2,7	4,9	490	7,8	5,8	3,3	7,8	

Análisis de las rentabilidades según el grupo financiero, 2005

	Muestra total					Bancos					Cajas					Otros				
	% pat./pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº casos
RFCP	18,9	1,53	1,38	0,59	89	59	1,53	1,44	0,58	92	32	1,47	1,26	0,55	42	8	1,78	1,41	0,68	
RFLP	4,9	2,0	1,6	1,6	64	53,4	2,2	2,0	1,4	50	35,1	1,7	1,5	1,6	36	11,5	2,5	1,4	1,8	
RFM	3,5	4,7	4,7	1,8	64	46,6	4,8	5,0	2,0	50	37,1	4,2	4,3	1,5	38	16,3	5,8	4,7	1,7	
RVM	2,7	11,5	10,6	3,9	59	42,7	11,8	10,5	4,0	52	35,2	9,7	10,5	3,3	34	22,1	13,9	10,8	4,5	
RVN	3,6	20,6	18,9	5,4	51	57,5	20,5	20,2	3,9	33	20,5	17,9	17,8	2,5	27	22,0	23,4	18,9	8,7	
RFI	1,0	3,5	3,4	6,2	23	33,7	4,9	5,2	5,8	27	53,8	2,7	3,3	7,2	16	12,6	3,2	3,0	2,8	
RFMI	1,6	5,15	5,2	2,3	25	50,6	5,5	6,4	2,4	21	39,4	4,4	4,1	2,4	14	10,1	5,30	5,4	1,9	
RVMI	1,2	12,02	12,3	6,3	26	51,4	12,2	13,6	8,5	22	11,8	11,9	12,3	3,5	20	36,9	11,80	11,7	4,8	
RVE	1,9	22,00	21,51	3,74	36	47	21,12	21,18	4,01	41	36	22,04	21,27	3,16	27	18	24,23	21,70	4,05	
RVI	4,7	24,5	21,5	13,6	138	62,3	24,2	21,9	14,3	121	20,9	25,7	21,2	13,3	68	16,8	24,4	21,4	12,8	
GRF	5,7	1,81	1,57	2,05	88	74	1,85	1,44	1,85	106	24	1,74	1,78	2,26	8	1	1,21	1,47	0,59	
GRV	18,8	4,3	3,6	11,4	225	74,6	4,6	3,4	11,1	221	22,2	3,1	3,7	12,7	53	3,2	4,7	3,6	3,7	
FGL	8,5	6,2	5,7	8,0	147	69,3	5,5	5,3	7,5	83	16,7	5,2	5,0	9,7	101	14,0	11,3	7,7	6,9	
RVIE	1,9	22,1	21,3	8,3	34	79,2	21,6	21,6	4,6	20	15,7	25,4	21,4	13,0	8	5,1	20,7	20,9	4,1	
RVII	0,3	40,28	39,84	3,54	11	60	41,63	40,82	3,15	10	37	37,98	37,60	2,91	2	3	41,20	43,06	4,41	
RVIU	0,4	12,3	13,4	6,4	15	61,0	10,5	15,5	7,3	17	20,5	5,9	13,4	4,5	9	18,5	14,5	11,8	7,0	
RVIM	0,4	52,8	46,9	13,3	18	69,7	55,2	49,6	11,1	15	21,2	48,7	46,6	8,6	10	9,1	43,6	45,0	17,9	
RVIO	1,7	21,1	19,9	7,6	60	42,8	18,7	19,4	7,2	59	23,7	20,1	19,1	8,2	39	33,5	24,9	21,5	7,1	
Total FIM	76,9	6,3	4,9	11,4	1031	62,9	6,1	5,1	11,6	918	27,0	5,2	4,3	11,8	484	10,2	10,8	6,4	10,0	
FIAMM	23,1	1,2	1,1	0,3	64	64,2	1,2	1,1	0,3	63	32,2	1,2	1,1	0,3	26	3,6	1,2	1,2	0,3	
Total fondos	100,0	5,1	4,4	11,2	1095	63,2	4,9	4,5	11,4	981	28,2	4,2	3,7	11,6	510	8,6	9,9	5,9	9,9	

ANEXO A.5.1

Análisis de las comisiones de gestión de los fondos clasificados según el tipo de inversor predominante, 2000 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tipo de partícipe al que se orienta el fondo)

	Muestra total				Fondos orientados a la inversión institucional				Fondos sin orientación especial				Fondos orientados a la inversión minorista			
	% Pat	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación		
		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica
RFCP	8,8	1,1	1,0	0,5	74	0,6	0,5	0,4	33	0,8	1,2	0,4	76	1,6	1,5	0,4
RFLP	7,1	1,2	1,4	0,4	53	1,0	1,2	0,4	55	1,2	1,3	0,4	61	1,5	1,5	0,4
RFM	9,7	1,4	1,5	0,5	62	1,6	1,4	0,5	66	0,8	1,4	0,5	101	1,6	1,5	0,4
RVM	6,6	1,7	1,5	0,6	53	1,6	1,3	0,5	53	1,8	1,8	0,5	89	1,7	1,6	0,6
RVN	4,4	1,9	1,8	0,5	38	1,4	1,7	0,6	35	1,8	1,8	0,5	36	2,1	2,0	0,4
RFI	1,0	1,5	1,5	0,4	39	1,7	1,3	0,4	15	1,1	1,5	0,5	11	1,6	1,6	0,5
RFMI	5,1	1,5	1,4	0,5	34	1,0	1,2	0,5	20	1,3	1,4	0,5	18	1,9	1,6	0,5
RVMI	2,8	1,8	1,6	0,4	26	1,2	1,4	0,4	14	2,1	1,8	0,4	31	1,8	1,9	0,4
RVE	4,5	1,8	2,0	0,6	39	1,5	1,7	0,6	35	1,8	2,0	0,6	20	2,2	2,0	0,4
RVI	8,2	1,9	2,0	0,5	137	1,9	2,0	0,5	100	1,8	2,0	0,5	56	2,0	2,0	0,4
GRF	8,1	1,1	1,1	0,4	6	0,3	1,1	0,8	17	1,0	1,0	0,5	199	1,2	1,1	0,3
GRV	14,2	1,4	1,3	0,3	14	1,1	1,0	0,3	52	1,3	1,3	0,3	305	1,4	1,3	0,3
FGL	1,1	1,3	1,5	0,6	49	1,4	1,6	0,5	30	1,3	1,5	0,6	19	1,2	1,0	0,5
Total FIM	81,6	1,5	1,4	0,5	624	1,3	1,4	0,6	525	1,4	1,5	0,5	1.022	1,6	1,4	0,5
FIAMM	18,4	1,1	1,1	0,3	45	0,9	0,9	0,2	63	1,0	1,0	0,3	86	1,1	1,1	0,2
Total fondos	100,0	1,4	1,4	0,5	669	1,2	1,3	0,6	589	1,3	1,4	0,6	1.109	1,5	1,4	0,5

Análisis de las comisiones de gestión de los fondos clasificados según el tipo de inversor predominante, 2004 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tipo de partícipe al que se orienta el fondo)

	Muestra total				Fondos orientados a la inversión institucional				Fondos sin orientación especial				Fondos orientados a la inversión minorista			
	% Pat	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación		
		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica
RFCP	17,1	0,7	0,8	0,5	95	0,4	0,5	0,4	65	0,8	0,9	0,4	62	1,4	1,2	0,5
RFLP	5,2	1,2	1,2	0,4	47	1,0	1,2	0,4	54	1,1	1,2	0,4	50	1,4	1,4	0,4
RFM	3,1	1,4	1,4	0,5	40	1,2	1,3	0,4	53	1,0	1,2	0,5	59	1,5	1,5	0,5
RVM	3,2	1,8	1,6	0,6	46	1,4	1,3	0,6	46	1,7	1,6	0,5	60	1,9	1,8	0,5
RVN	2,9	1,8	1,9	0,5	32	1,5	1,8	0,5	34	1,9	1,9	0,5	30	1,9	2,0	0,5
RFI	0,9	1,0	1,5	0,6	32	1,4	1,4	0,5	23	1,2	1,5	0,6	8	0,4	1,6	0,8
RFMI	2,1	1,5	1,2	0,6	18	1,1	1,3	0,6	26	1,0	1,1	0,5	28	1,7	1,5	0,7
RVMI	1,1	1,5	1,5	0,7	25	1,3	1,3	0,4	20	1,1	1,5	0,8	24	1,6	1,7	0,9
RVE	1,7	1,9	2,0	0,5	41	1,7	1,9	0,5	35	1,8	1,9	0,4	23	2,0	2,0	0,6
GRF	6,1	0,8	0,8	0,3	2	0,1	0,2	0,1	37	0,7	0,6	0,3	136	1,0	0,9	0,3
GRV	17,4	1,4	1,3	0,3	13	1,2	1,2	0,4	153	1,3	1,3	0,3	287	1,5	1,3	0,3
FGL	8,5	1,3	1,2	0,5	114	1,0	1,3	0,5	92	1,2	1,2	0,5	63	1,4	1,2	0,4
RVIE	1,2	1,7	1,9	0,5	23	1,6	1,9	0,5	16	1,8	1,9	0,5	10	1,8	2,0	0,3
RVIJ	0,3	1,8	2,0	0,5	9	1,5	1,7	0,5	9	1,8	2,2	0,5	5	2,2	1,7	0,7
RVIU	0,5	1,8	2,0	0,5	18	1,9	2,0	0,5	16	1,8	2,2	0,6	6	1,3	1,1	0,7
RVIM	0,2	1,9	1,9	0,4	13	2,0	2,0	0,5	23	1,7	1,8	0,4	3	2,0	2,0	0,1
RVIO	1,8	1,7	1,8	0,6	56	1,7	1,8	0,5	56	1,4	1,9	0,6	40	1,9	1,9	0,8
Total FIM	73,1	1,2	1,3	0,6	624	0,8	1,3	0,6	758	1,2	1,4	0,6	894	1,5	1,3	0,5
FIAMM	26,9	0,9	1,0	0,3	33	0,8	0,8	0,3	82	0,8	1,0	0,3	48	1,0	1,0	0,2
Total fondos	100,0	1,1	1,3	0,6	657	0,8	1,3	0,6	840	1,1	1,3	0,6	942	1,3	1,3	0,5

Análisis de las comisiones de gestión de los fondos clasificados según el tipo de inversor predominante, 2005 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tipo de partícipe al que se orienta el fondo)

	Muestra total				Fondos orientados a la inversión institucional				Fondos sin orientación especial				Fondos orientados a la inversión minorista			
	% Pat	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación		
		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica
RFCP	19,4	0,6	0,7	0,5	53	0,4	0,5	0,3	52	0,5	0,5	0,4	104	0,9	1,0	0,4
RFLP	5,2	1,1	1,2	0,4	38	1,1	1,2	0,4	63	1,1	1,2	0,4	36	1,3	1,3	0,4
RFM	3,4	1,3	1,5	0,5	36	1,0	1,3	0,4	54	1,2	1,4	0,5	51	1,5	1,5	0,5
RVM	3,0	1,8	1,7	0,6	42	1,5	1,5	0,7	43	1,9	1,8	0,6	44	1,9	1,8	0,5
RVN	3,3	1,7	2,0	0,5	30	1,5	1,9	0,6	38	1,8	1,8	0,5	21	1,9	2,2	0,6
RFI	1,0	1,0	1,4	0,5	21	1,5	1,4	0,5	21	1,1	1,4	0,5	12	0,6	1,3	0,6
RFMI	1,6	1,5	1,3	0,6	16	1,4	1,5	0,5	14	0,8	1,1	0,5	24	1,7	1,3	0,7
RVMI	0,9	1,3	1,6	0,7	18	1,2	1,3	0,6	20	1,3	1,7	0,7	23	1,4	1,6	0,8
RVE	1,9	1,8	2,0	0,5	29	1,7	2,0	0,5	36	1,6	1,8	0,5	18	2,1	2,0	0,6
GRF	6,1	0,8	0,8	0,3	22	0,3	0,5	0,3	58	0,7	0,5	0,3	116	0,9	0,9	0,3
GRV	20,2	1,4	1,2	0,3	139	1,3	1,2	0,3	105	1,3	1,2	0,3	241	1,5	1,2	0,3
FGL	4,3	1,3	1,2	0,5	33	1,1	1,2	0,6	64	1,2	1,3	0,6	90	1,4	1,2	0,5
RVIE	1,8	1,9	1,9	0,4	28	1,5	1,9	0,5	15	2,0	2,0	0,3	11	2,0	2,0	0,2
RVIJ	0,3	1,7	2,2	0,5	5	2,0	2,0	0,2	10	2,0	2,2	0,4	4	0,9	2,0	0,7
RVIU	0,4	1,7	2,0	0,6	13	1,7	1,7	0,6	10	1,8	2,2	0,6	9	1,4	2,0	0,7
RVIM	0,3	1,9	2,0	0,5	7	1,6	1,5	0,6	16	1,9	1,9	0,4	9	2,1	2,2	0,3
RVIO	1,7	1,7	1,9	0,6	44	1,7	1,8	0,6	57	1,5	1,9	0,7	20	2,1	2,1	0,6
Total FIM	74,8	1,2	1,3	0,6	463	0,7	1,3	0,7	708	1,2	1,3	0,6	912	1,4	1,3	0,5
FIAMM	25,2	0,8	1,0	0,2	52	0,6	0,9	0,3	50	0,8	1,0	0,2	45	1,0	1,0	0,1
Total fondos	100,0	1,1	1,2	0,6	526	0,7	1,2	0,7	754	1,1	1,3	0,6	950	1,3	1,2	0,5

ANEXO A.5.2

Análisis de las comisiones de depósito de los fondos clasificados según el tipo de inversor predominante, 2000 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tipo de partícipe al que se orienta el fondo)

	Muestra total				Fondos orientados a la inversión institucional				Fondos sin orientación especial				Fondos orientados a la inversión minorista			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	0,15	0,10	0,1	74	0,09	0,10	0,1	33	0,11	0,11	0,1	76	0,19	0,15	0,1
RFLP	7,1	0,13	0,13	0,1	53	0,22	0,15	0,1	55	0,08	0,12	0,1	61	0,16	0,14	0,1
RFM	9,7	0,14	0,11	0,1	62	0,13	0,10	0,1	66	0,09	0,10	0,1	101	0,15	0,12	0,1
RVM	6,6	0,10	0,11	0,1	53	0,09	0,10	0,1	53	0,12	0,12	0,1	89	0,10	0,11	0,1
RVN	4,4	0,07	0,07	0,1	38	0,09	0,09	0,1	35	0,08	0,05	0,1	36	0,06	0,06	0,1
RFI	1,0	0,14	0,12	0,1	39	0,14	0,11	0,1	15	0,14	0,15	0,1	11	0,15	0,11	0,1
RFMI	5,1	0,11	0,11	0,1	34	0,09	0,10	0,1	20	0,14	0,14	0,1	18	0,11	0,12	0,1
RVMI	2,8	0,10	0,12	0,1	26	0,10	0,10	0,1	14	0,05	0,13	0,1	31	0,12	0,12	0,1
RVE	4,5	0,06	0,09	0,1	39	0,06	0,07	0,1	35	0,09	0,10	0,1	20	0,04	0,13	0,1
RVI	8,2	0,08	0,09	0,1	137	0,09	0,09	0,1	100	0,10	0,10	0,1	56	0,07	0,09	0,1
GRF	8,1	0,13	0,10	0,1	6	0,06	0,10	0,0	17	0,11	0,10	0,1	199	0,13	0,10	0,1
GRV	14,2	0,10	0,10	0,1	14	0,09	0,07	0,1	52	0,07	0,09	0,1	305	0,10	0,10	0,1
FGL	1,1	0,10	0,10	0,1	49	0,09	0,11	0,1	30	0,13	0,12	0,1	19	0,09	0,09	0,0
Total FIM	81,6	0,11	0,10	0,1	624	0,10	0,10	0,1	525	0,09	0,10	0,1	1.022	0,12	0,10	0,1
FIAMM	18,3	0,10	0,10	0,1	45	0,13	0,10	0,1	63	0,09	0,10	0,0	86	0,10	0,14	0,1
Total fondos	100,0	0,11	0,10	0,1	669	0,11	0,10	0,1	589	0,09	0,10	0,1	1.109	0,12	0,10	0,1

Análisis de las comisiones de depósito de los fondos clasificados según el tipo de inversor predominante, 2004 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tipo de partícipe al que se orienta el fondo)

	Muestra total				Fondos orientados a la inversión institucional				Fondos sin orientación especial				Fondos orientados a la inversión minorista			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,1	0,09	0,10	0,06	95	0,08	0,10	0,05	65	0,07	0,1	0,1	62	0,14	0,14	0,06
RFLP	5,2	0,11	0,10	0,06	47	0,11	0,10	0,05	54	0,10	0,1	0,1	50	0,14	0,14	0,06
RFM	3,1	0,13	0,10	0,06	40	0,06	0,10	0,06	53	0,09	0,1	0,1	59	0,16	0,12	0,06
RVM	3,2	0,12	0,11	0,06	46	0,13	0,10	0,06	46	0,11	0,1	0,1	60	0,13	0,12	0,06
RVN	2,9	0,11	0,11	0,06	32	0,12	0,12	0,07	34	0,08	0,1	0,1	30	0,13	0,12	0,06
RFI	0,9	0,09	0,11	0,06	32	0,10	0,10	0,06	23	0,12	0,1	0,1	8	0,05	0,16	0,08
RFMI	2,1	0,13	0,10	0,06	18	0,11	0,10	0,05	26	0,13	0,1	0,0	28	0,13	0,08	0,07
RVMI	1,1	0,10	0,10	0,07	25	0,11	0,10	0,07	20	0,11	0,1	0,1	24	0,09	0,10	0,07
RVE	1,7	0,11	0,12	0,06	41	0,11	0,11	0,07	35	0,16	0,1	0,1	23	0,06	0,12	0,06
GRF	6,1	0,09	0,10	0,05	2	0,05	0,03	0,03	37	0,07	0,1	0,0	136	0,10	0,10	0,05
GRV	17,4	0,10	0,10	0,06	13	0,10	0,05	0,06	153	0,07	0,1	0,1	287	0,11	0,10	0,06
FGL	8,5	0,08	0,10	0,05	114	0,09	0,10	0,05	92	0,10	0,1	0,0	63	0,08	0,10	0,05
RVIE	1,2	0,12	0,11	0,05	23	0,10	0,11	0,04	16	0,13	0,1	0,1	10	0,12	0,13	0,05
RVIJ	0,3	0,14	0,15	0,06	9	0,11	0,14	0,06	9	0,13	0,1	0,1	5	0,17	0,15	0,03
RVIU	0,5	0,16	0,15	0,07	18	0,13	0,12	0,06	16	0,18	0,2	0,1	6	0,16	0,12	0,03
RVIM	0,2	0,14	0,13	0,06	13	0,13	0,12	0,07	23	0,15	0,1	0,1	3	0,09	0,10	0,05
RVIO	1,8	0,13	0,11	0,06	56	0,13	0,14	0,06	56	0,09	0,1	0,1	40	0,16	0,12	0,07
Total FIM	73,1	0,10	0,10	0,06	624	0,09	0,10	0,06	758	0,09	0,1	0,1	894	0,11	0,10	0,06
FIAMM	26,9	0,11	0,10	0,05	33	0,12	0,10	0,05	82	0,11	0,1	0,0	48	0,11	0,14	0,05
Total fondos	100,0	0,10	0,10	0,06	657	0,10	0,10	0,06	840	0,09	0,1	0,1	942	0,11	0,10	0,06

Análisis de las comisiones de depósito de los fondos clasificados según el tipo de inversor predominante, 2005 (fondos agrupados en tres intervalos en función del tipo de partícipe al que se orienta el fondo)

	Muestra total				Fondos orientados a la inversión institucional				Fondos sin orientación especial				Fondos orientados a la inversión minorista			
	% Pat	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	19,4	0,08	0,10	0,05	53	0,08	0,09	0,04	52	0,07	0,1	0,0	104	0,10	0,10	0,06
RFLP	5,2	0,11	0,11	0,06	38	0,11	0,10	0,05	63	0,11	0,1	0,1	36	0,13	0,15	0,06
RFM	3,4	0,13	0,10	0,06	36	0,09	0,09	0,05	54	0,09	0,1	0,1	51	0,16	0,10	0,06
RVM	3,0	0,13	0,11	0,06	42	0,12	0,10	0,06	43	0,13	0,1	0,1	44	0,13	0,14	0,06
RVN	3,3	0,11	0,11	0,05	30	0,09	0,10	0,05	38	0,10	0,1	0,1	21	0,13	0,12	0,06
RFI	1,0	0,10	0,11	0,06	21	0,13	0,12	0,06	21	0,11	0,1	0,1	12	0,07	0,15	0,07
RFMI	1,6	0,11	0,10	0,06	16	0,08	0,10	0,06	14	0,08	0,1	0,0	24	0,13	0,08	0,07
RVMI	0,9	0,10	0,10	0,07	18	0,09	0,10	0,07	20	0,08	0,1	0,1	23	0,11	0,10	0,07
RVE	1,9	0,11	0,11	0,05	29	0,10	0,10	0,05	36	0,14	0,1	0,0	18	0,07	0,13	0,06
GRF	6,1	0,09	0,10	0,04	22	0,06	0,05	0,03	58	0,06	0,1	0,0	116	0,11	0,10	0,04
GRV	20,2	0,11	0,10	0,05	139	0,07	0,10	0,05	105	0,11	0,1	0,1	241	0,12	0,10	0,05
FGL	4,3	0,09	0,10	0,05	33	0,10	0,10	0,07	64	0,09	0,1	0,0	90	0,10	0,10	0,05
RVIE	1,8	0,12	0,11	0,05	28	0,09	0,10	0,04	15	0,15	0,1	0,1	11	0,13	0,15	0,05
RVIJ	0,3	0,14	0,15	0,06	5	0,08	0,10	0,07	10	0,17	0,1	0,0	4	0,11	0,07	0,06
RVIU	0,4	0,16	0,14	0,06	13	0,16	0,11	0,06	10	0,18	0,2	0,0	9	0,10	0,10	0,07
RVIM	0,3	0,13	0,12	0,06	7	0,13	0,10	0,04	16	0,15	0,1	0,0	9	0,13	0,10	0,06
RVIO	1,7	0,11	0,10	0,06	44	0,14	0,14	0,06	57	0,07	0,1	0,1	20	0,16	0,11	0,07
Total FIM	74,8	0,10	0,10	0,06	463	0,08	0,10	0,06	708	0,09	0,1	0,1	912	0,12	0,10	0,06
FIAMM	25,2	0,11	0,10	0,05	52	0,10	0,10	0,05	50	0,11	0,1	0,0	45	0,11	0,14	0,04
Total fondos	100,0	0,10	0,10	0,06	526	0,09	0,10	0,06	754	0,10	0,1	0,1	950	0,12	0,10	0,06

ANEXO A.5.3

Análisis de las rentabilidades de los fondos clasificados según el tipo de inversor predominante, 2000

(fondos agrupados en tres intervalos en función del tipo de partícipe al que se orienta el fondo)

	Muestra total				Fondos orientados a la inversión institucional				Fondos sin orientación especial				Fondos orientados a la inversión minorista			
	% Pat	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación		
		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica
RFCP	8,8	3,0	3,0	0,8	74	3,5	3,4	0,8	33	3,0	3,0	0,6	76	2,6	2,7	0,7
RFLP	7,1	4,0	3,9	2,5	53	4,7	3,9	3,1	55	3,3	4,1	3,0	61	3,8	3,6	1,1
RFM	9,7	0,4	-0,1	6,7	62	1,3	0,8	3,2	66	0,1	0,0	4,2	101	-0,2	-0,9	9,0
RVM	6,6	-6,8	-5,5	6,1	53	-4,7	-3,7	5,4	53	-3,9	-7,6	7,7	89	-7,3	-5,6	5,3
RVN	4,4	-16,7	-15,8	10,1	38	-16,5	-15,0	7,8	35	-7,9	-16,6	13,9	36	-17,8	-17,0	7,8
RFI	1,0	7,2	6,5	7,1	39	7,2	6,5	5,1	15	7,9	6,2	5,6	11	3,7	5,3	12,5
RFMI	5,1	-1,2	-0,3	3,1	34	0,3	0,0	3,8	20	7,9	-0,3	1,8	18	-2,0	-1,3	2,7
RVMI	2,8	-6,8	-5,0	6,6	26	-7,8	-7,1	9,2	14	-9,2	-5,2	4,9	31	-5,6	-4,1	3,9
RVE	4,5	-6,1	-5,3	6,1	39	-6,9	-7,4	6,3	35	-6,6	-5,5	5,7	20	-5,5	-3,8	6,3
RVI	8,2	-17,3	-13,2	14,7	137	-14,9	-13,3	13,7	100	-14,4	-13,3	13,4	56	-21,7	-10,4	18,7
GRF	8,1	3,8	3,2	1,5	6	3,7	2,9	1,0	17	4,6	4,0	1,4	199	3,8	3,2	1,5
GRV	14,2	-1,2	-1,2	4,2	14	-3,5	-3,9	4,0	52	-1,6	-0,8	5,0	305	-1,1	-1,2	4,1
FGL	1,1	-6,7	-6,2	9,0	49	-4,8	-4,5	6,9	30	-8,0	-6,4	10,9	19	-11,6	-7,1	10,6
Total FIM	81,6	-2,9	-0,7	9,5	624	-3,3	-1,8	10,5	525	-3,4	-1,6	10,4	1.022	-2,7	0,5	7,9
FIAMM	18,3	2,9	2,9	0,8	45	3,1	3,1	0,3	63	3,0	3,0	0,5	86	2,8	2,9	1,0
Total fondos	100,0	-1,9	0,4	9,2	669	-2,2	-1,0	10,3	589	-0,5	-0,8	10,2	1.109	-1,7	1,3	7,7

Análisis de las rentabilidades de los fondos clasificados según el tipo de inversor predominante, 2004

(fondos agrupados en tres intervalos en función del tipo de partícipe al que se orienta el fondo)

	Muestra total				Fondos orientados a la inversión institucional				Fondos sin orientación especial				Fondos orientados a la inversión minorista			
	% Pat	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación		
		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica
RFCP	17,1	1,7	1,6	0,6	95	1,8	1,7	0,5	65	1,7	1,5	0,6	62	1,1	1,4	0,7
RFLP	5,2	3,3	3,0	2,1	47	4,1	3,3	1,8	54	3,3	3,0	2,9	50	2,8	2,7	1,1
RFM	3,1	4,0	3,8	1,6	40	4,1	3,3	1,7	53	3,8	3,7	1,8	59	4,0	4,3	1,3
RVM	3,2	6,8	5,9	3,9	46	6,5	5,5	3,8	46	7,7	8,3	4,6	60	6,4	5,7	3,3
RVN	2,9	19,5	18,4	4,3	32	22,0	19,1	5,2	34	18,2	18,2	4,2	30	18,9	18,5	3,3
RFI	0,9	1,3	1,1	5,0	32	0,2	0,9	4,9	23	2,9	2,5	5,1	8	0,0	-0,1	5,3
RFMI	2,1	2,7	2,6	1,5	18	3,6	3,4	1,9	26	3,5	3,1	1,5	28	2,2	2,1	1,2
RVMI	1,1	4,3	3,8	3,0	25	4,2	4,0	2,8	20	4,1	3,4	3,6	24	4,4	3,3	2,6
RVE	1,7	8,7	7,9	5,0	41	9,5	8,3	4,5	35	7,9	7,6	5,0	23	8,8	7,7	5,8
GRF	6,1	2,8	2,2	1,8	2	2,1	5,8	5,5	37	2,4	2,1	2,0	136	3,0	2,3	1,6
GRV	17,4	4,1	3,0	3,0	13	5,8	4,2	2,9	153	3,7	3,0	3,3	287	4,2	2,8	2,9
FGL	8,5	2,2	2,5	7,8	114	2,6	2,6	5,1	92	2,8	2,6	11,5	63	1,8	2,3	4,8
RVIE	1,2	8,4	7,4	6,8	23	7,4	6,4	3,7	16	9,2	9,0	9,4	10	9,2	6,6	6,0
RVIJ	0,3	5,9	4,2	3,3	9	6,5	3,9	3,2	9	6,9	5,0	3,8	5	4,6	4,7	2,5
RVIU	0,5	0,5	-0,4	5,2	18	1,0	-0,6	4,4	16	-1,0	-0,4	5,7	6	5,1	2,4	9,5
RVIM	0,2	20,3	14,2	14,7	13	20,1	18,0	20,0	23	20,3	14,2	11,8	3	20,7	14,1	7,8
RVIO	1,8	4,4	4,2	6,5	56	7,9	2,8	5,6	56	7,0	4,7	7,2	40	0,7	4,5	6,3
Total FIM	73,1	4,0	3,2	6,0	624	3,70	3,2	6,3	758	4,42	3,5	7,1	894	3,98	3,0	4,4
FIAMM	26,9	1,2	1,2	0,3	33	1,2	1,3	0,3	82	1,3	1,2	0,3	48	1,1	1,1	0,3
Total fondos	100,0	3,3	2,8	5,8	657	3,0	2,8	6,2	840	3,5	3,0	6,9	942	3,3	2,8	4,4

Análisis de las rentabilidades de los fondos clasificados según el tipo de inversor predominante, 2005

(fondos agrupados en tres intervalos en función del tipo de partícipe al que se orienta el fondo)

	Muestra total				Fondos orientados a la inversión institucional				Fondos sin orientación especial				Fondos orientados a la inversión minorista			
	% Pat	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación			nº casos	desviación		
		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica		media	mediana	típica
RFCP	19,4	1,5	1,4	0,6	53	1,7	1,6	0,5	52	1,6	1,6	0,6	104	1,2	1,1	0,5
RFLP	5,2	2,0	1,6	1,6	38	2,0	1,6	1,7	63	2,3	1,6	1,9	36	1,5	1,5	0,6
RFM	3,4	5,0	4,7	1,8	36	6,0	4,7	1,7	54	4,7	4,8	2,1	51	4,6	4,4	1,5
RVM	3,0	11,5	10,5	4,1	42	12,1	10,1	4,8	43	12,8	10,5	3,8	44	9,9	10,7	3,5
RVN	3,3	20,5	18,7	5,5	30	22,5	19,4	4,1	38	20,7	19,0	7,4	21	18,2	18,3	1,5
RFI	1,0	3,4	3,4	6,5	21	3,6	4,4	5,0	21	5,1	2,8	7,7	12	2,1	2,6	6,6
RFMI	1,6	5,0	5,0	2,4	16	6,2	5,9	2,5	14	5,5	5,8	2,7	24	4,6	4,1	2,0
RVMI	0,9	12,4	12,3	6,6	18	11,3	12,4	3,8	20	11,6	12,3	6,5	23	13,5	12,3	8,0
RVE	1,9	22,1	21,6	3,8	29	22,1	21,3	3,6	36	22,5	22,0	4,3	18	21,4	21,5	2,9
GRF	6,1	1,8	1,6	2,1	22	2,1	2,0	1,4	58	1,7	1,7	2,7	116	1,8	1,5	1,8
GRV	20,2	4,3	3,7	11,5	139	4,3	3,7	9,0	105	5,0	3,7	13,9	241	4,2	3,6	11,6
FGL	4,3	6,9	7,7	8,5	33	5,4	6,2	9,2	64	10,1	9,9	8,6	90	6,0	6,6	8,0
RVIE	1,8	21,9	21,5	8,3	28	20,9	20,9	9,4	15	21,5	22,6	5,2	11	25,1	22,7	7,6
RVIJ	0,3	40,3	39,8	3,7	5	38,6	38,3	3,3	10	39,7	39,6	3,6	4	42,9	42,1	3,6
RVIU	0,4	11,6	13,0	6,3	13	10,9	11,6	6,1	10	13,0	16,1	5,2	9	10,4	15,8	7,3
RVIM	0,3	55,0	47,3	14,2	7	52,2	46,9	21,9	16	51,0	47,9	9,9	9	59,4	47,0	12,0
RVIO	1,7	21,7	20,1	7,5	44	22,6	20,6	8,3	57	23,8	20,3	6,9	20	17,1	18,7	6,7
Total FIM	74,8	6,2	4,7	11,4	463	5,32	6,3	10,6	708	7,52	5,5	12,2	912	5,86	3,9	10,8
FIAMM	25,2	1,2	1,1	0,3	52	1,4	1,2	0,3	50	1,2	1,2	0,3	45	1,0	1,0	0,2
Total fondos	100,0	4,9	4,1	11,1	526	4,6	5,4	11,0	754	6,1	4,5	11,8	950	4,4	3,6	10,4

ANEXO A.6.1

Análisis de las comisiones y rentabilidades de los fondos. Cartera de las personas físicas vs. Personas jurídicas. 2000 (patrimonio distribuido en dos componentes según tipo de partícipe: persona física persona jurídica)

	Total Muestra				Personas jurídicas				Personas físicas			
	% Pat	C.Gest.	C.Depós.	Rentabil.	% Pat	C.Gest.	C.Depós.	Rentabil.	% Pat	C.Gest.	C.Depós.	Rentabil.
RFCP	8,8	1,10	0,15	3,04	13,2	0,59	0,09	3,53	7,7	1,33	0,17	2,82
RFLP	7,1	1,22	0,13	4,03	11,0	1,04	0,13	4,41	6,1	1,31	0,13	3,86
RFM	9,7	1,44	0,14	0,42	10,1	0,86	0,08	1,92	9,6	1,60	0,15	0,01
RVM	6,6	1,69	0,10	-6,78	5,1	1,70	0,10	-6,26	7,0	1,69	0,10	-6,88
RVN	4,4	1,88	0,07	-16,67	5,5	1,78	0,07	-16,67	4,1	1,92	0,07	-16,67
RFI	1,0	1,46	0,14	7,18	2,8	1,35	0,14	7,55	0,5	1,62	0,15	6,67
RFMI	5,1	1,54	0,11	-1,20	6,3	1,13	0,11	0,00	4,7	1,68	0,11	-1,60
RVMI	2,8	1,83	0,10	-6,81	2,5	1,68	0,09	-7,27	2,9	1,86	0,10	-6,71
RVE	4,5	1,85	0,06	-6,09	8,8	1,58	0,07	-5,91	3,5	2,03	0,06	-6,20
RVI	8,2	1,93	0,08	-17,31	13,6	1,80	0,08	-15,04	6,8	1,99	0,08	-18,48
GRF	8,1	1,13	0,13	3,81	2,1	0,90	0,10	3,88	9,6	1,15	0,13	3,81
GRV	14,2	1,37	0,10	-1,18	4,6	1,32	0,10	-1,54	16,7	1,37	0,10	-1,15
FGL	1,1	1,34	0,10	-6,67	2,6	1,28	0,10	-5,78	0,8	1,40	0,10	-7,47
Total FIM	81,6	1,48	0,11	-2,93	88,2	1,26	0,09	-3,13	79,9	1,54	0,11	-2,88
FIAMM	18,4	1,05	0,10	2,91	11,8	0,96	0,11	3,01	0,8	1,06	0,10	2,89
Total fondos	100,0	1,40	0,11	-1,86	100,0	1,22	0,09	-2,41	100,0	1,44	0,11	-1,72

Análisis de las comisiones y rentabilidades de los fondos. Cartera de las personas físicas vs. Personas jurídicas. 2004 (patrimonio distribuido en dos componentes según tipo de partícipe: persona física persona jurídica)

	Total Muestra				Personas jurídicas				Personas físicas			
	% Pat	C.Gest.	C.Depós.	Rentabil.	% Pat	C.Gest.	C.Depós.	Rentabil.	% Pat	C.Gest.	C.Depós.	Rentabil.
RFCP	17,1	0,70	0,09	1,65	27,4	0,49	0,08	1,78	14,1	0,82	0,09	1,57
RFLP	5,2	1,18	0,11	3,32	9,3	1,04	0,10	3,59	4,0	1,28	0,12	3,13
RFM	3,1	1,36	0,13	3,96	2,9	1,05	0,10	4,35	3,1	1,45	0,14	3,85
RVM	3,2	1,81	0,12	6,75	3,2	1,66	0,14	6,98	3,2	1,85	0,12	6,68
RVN	2,9	1,78	0,11	19,47	3,2	1,69	0,11	19,76	2,8	1,81	0,11	19,37
RFI	0,9	0,97	0,09	1,33	1,2	1,02	0,10	2,57	0,8	0,95	0,09	0,80
RFMI	2,1	1,48	0,13	2,65	1,5	1,17	0,13	3,16	2,2	1,54	0,13	2,55
RVMI	1,1	1,46	0,10	4,28	0,9	1,40	0,11	4,07	1,1	1,47	0,10	4,32
RVE	1,7	1,86	0,11	8,70	2,7	1,78	0,13	8,89	1,4	1,91	0,10	8,59
GRF	6,1	0,85	0,09	2,81	3,1	0,53	0,07	2,22	6,9	0,89	0,10	2,89
GRV	17,4	1,44	0,10	4,14	5,6	1,38	0,10	4,09	20,9	1,44	0,11	4,14
FGL	8,5	1,25	0,08	2,19	8,2	1,09	0,08	2,57	8,6	1,30	0,08	2,09
RVIE	1,2	1,72	0,12	8,42	1,9	1,55	0,12	7,38	0,9	1,82	0,12	9,02
RVIJ	0,3	1,82	0,14	5,90	0,4	1,80	0,11	5,65	0,2	1,83	0,15	6,02
RVIU	0,5	1,79	0,16	0,53	0,8	1,82	0,15	0,34	0,4	1,77	0,17	0,65
RVIM	0,2	1,87	0,14	20,30	0,3	1,74	0,14	22,68	0,2	1,93	0,14	19,19
RVIO	1,8	1,69	0,13	4,37	2,4	1,34	0,10	6,89	1,6	1,85	0,14	3,22
Total FIM	73,1	1,22	0,10	4,02	75,0	0,94	0,10	4,10	72,6	1,30	0,10	3,99
FIAMM	26,9	0,87	0,11	1,18	25,0	0,85	0,12	1,19	27,4	0,88	0,11	1,18
Total fondos	100,0	1,13	0,10	3,26	100,0	0,94	0,10	3,37	100,0	1,18	0,11	3,22

Análisis de las comisiones y rentabilidades de los fondos. Cartera de las personas físicas vs. Personas jurídicas. 2005 (patrimonio distribuido en dos componentes según tipo de partícipe: persona física persona jurídica)

	Total Muestra				Personas jurídicas				Personas físicas			
	% Pat	C.Gest.	C.Depós.	Rentabil.	% Pat	C.Gest.	C.Depós.	Rentabil.	% Pat	C.Gest.	C.Depós.	Rentabil.
RFCP	19,4	0,61	0,08	1,53	35,0	0,45	0,08	1,68	15,1	0,71	0,09	1,43
RFLP	5,2	1,15	0,11	2,03	9,2	1,04	0,11	2,20	4,1	1,22	0,11	1,92
RFM	3,4	1,30	0,13	4,96	3,3	1,02	0,11	5,76	3,4	1,37	0,13	4,75
RVM	3,0	1,81	0,13	11,51	3,3	1,67	0,14	12,83	2,9	1,85	0,12	11,09
RVN	3,3	1,74	0,11	20,47	4,0	1,67	0,11	20,78	3,0	1,76	0,11	20,35
RFI	1,0	1,02	0,10	3,36	1,2	1,16	0,11	3,70	0,9	0,97	0,10	3,23
RFMI	1,6	1,51	0,11	5,04	1,1	1,31	0,11	5,49	1,8	1,54	0,11	4,97
RVMI	0,9	1,34	0,10	12,38	0,8	1,34	0,10	12,52	0,9	1,34	0,10	12,35
RVE	1,9	1,82	0,11	22,08	2,8	1,64	0,11	21,92	1,6	1,91	0,11	22,16
GRF	6,1	0,77	0,09	1,85	2,8	0,32	0,06	1,96	7,1	0,81	0,10	1,83
GRV	20,2	1,39	0,11	4,34	7,6	1,33	0,11	4,77	23,7	1,40	0,11	4,30
FGL	4,3	1,31	0,09	6,87	5,8	1,23	0,09	8,05	3,9	1,34	0,09	6,38
RVIE	1,8	1,86	0,12	21,94	2,5	1,74	0,12	21,41	1,6	1,91	0,13	22,17
RVIJ	0,3	1,71	0,14	40,35	0,4	1,73	0,12	39,64	0,3	1,70	0,14	40,64
RVIU	0,4	1,69	0,16	11,58	0,9	1,69	0,16	12,46	0,3	1,68	0,16	10,79
RVIM	0,3	1,93	0,13	54,98	0,4	1,78	0,15	52,99	0,3	1,99	0,13	55,67
RVIO	1,7	1,67	0,11	21,72	2,6	1,38	0,09	22,80	1,4	1,82	0,12	21,17
Total FIM	74,8	1,17	0,10	6,16	83,6	0,91	0,09	6,61	72,3	1,25	0,10	6,01
FIAMM	25,2	0,85	0,11	1,17	16,4	0,77	0,10	1,26	27,7	0,86	0,11	1,16
Total fondos	100,0	1,09	0,10	4,90	100,0	0,91	0,10	5,73	100,0	1,14	0,11	4,67

ANEXO A.7.1

Análisis de las comisiones de gestión por fondos según la edad del fondo (días de vida), 2000

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	1,10	1,01	0,50	26	1,56	1,50	0,34	31	1,37	1,50	0,49	49	0,97	1,01	0,43	110	0,48	0,78	0,42
RFLP	7,1	1,22	1,35	0,41	24	1,25	1,38	0,45	28	1,27	1,50	0,29	43	1,33	1,50	0,29	97	1,02	1,14	0,43
RFM	9,7	1,44	1,50	0,46	22	1,62	1,51	0,37	50	1,65	1,50	0,43	56	1,52	1,40	0,36	132	0,96	1,45	0,51
RVM	6,6	1,69	1,51	0,56	11	2,08	2,01	0,54	35	1,88	2,00	0,56	73	1,66	1,57	0,49	76	1,14	1,45	0,56
RVN	4,4	1,88	1,79	0,53	12	2,18	2,29	0,31	20	2,09	2,35	0,43	18	1,78	2,01	0,43	59	1,43	1,50	0,51
RFI	1,0	1,46	1,50	0,44	7	1,68	1,50	0,29	7	1,48	1,60	0,29	9	1,25	1,92	0,52	42	1,34	1,40	0,43
RFMI	5,0	1,54	1,40	0,54	5	1,64	1,76	0,74	20	1,41	1,45	0,56	11	1,45	1,40	0,38	36	1,84	1,36	0,53
RVMI	2,8	1,83	1,64	0,44	4	2,21	1,94	0,53	16	1,72	1,87	0,56	6	1,71	1,68	0,29	45	1,66	1,60	0,40
RVE	4,5	1,85	1,99	0,57	3	2,31	2,36	0,17	19	1,94	2,00	0,65	27	1,89	2,00	0,46	45	1,24	1,75	0,59
RVI	8,2	1,94	2,00	0,50	38	1,78	2,00	0,50	39	2,08	2,01	0,39	52	2,02	2,00	0,57	169	1,87	2,00	0,50
GRF	8,1	1,13	1,09	0,36	47	1,05	1,15	0,28	41	1,35	1,25	0,41	51	1,22	1,10	0,37	83	0,93	1,00	0,33
GRV	14,2	1,37	1,25	0,33	84	1,28	1,25	0,32	101	1,26	1,20	0,26	72	1,43	1,33	0,20	114	1,51	1,33	0,42
FGL	1,1	1,34	1,50	0,55	6	1,20	0,95	0,28	16	1,52	1,23	0,50	28	1,30	1,50	0,48	48	1,35	1,60	0,59
Total FIM	81,6	1,48	1,4	0,5	258	1,69	1,50	0,52	449	1,38	1,48	0,51	581	1,44	1,26	0,46	888	1,40	1,45	0,58
FIAMM	18,4	1,05	1,06	0,26	33	1,12	1,25	0,14	19	1,06	1,13	0,16	55	1,11	1,13	0,18	90	0,92	0,95	0,29
Total fondos	100,0	1,40	1,37	0,53	231	1,53	1,50	0,50	456	1,38	1,38	0,50	655	1,31	1,24	0,47	1031	1,38	1,42	0,57

Análisis de las comisiones de gestión por fondos según la edad del fondo (días de vida), 2004

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,0	0,70	0,80	0,49	72	1,18	1,36	0,45	45	0,63	0,80	0,36	16	0,39	0,50	0,34	89	0,52	0,51	0,38
RFLP	5,1	1,18	1,25	0,42	19	1,09	1,40	0,39	35	1,45	1,40	0,33	42	1,06	1,26	0,44	56	1,12	1,10	0,40
RFM	3,1	1,37	1,45	0,49	22	1,25	1,50	0,50	34	1,61	1,53	0,30	31	1,36	1,20	0,48	67	1,24	1,31	0,50
RVM	3,2	1,80	1,60	0,58	7	2,12	2,20	0,59	14	1,91	2,00	0,33	43	1,60	1,75	0,45	93	1,50	1,50	0,61
RVN	3,1	1,84	2,00	0,56	14	2,18	2,25	0,41	18	1,94	2,24	0,28	22	1,66	2,00	0,54	51	1,57	1,70	0,60
RFI	0,9	0,97	1,46	0,57	15	1,19	1,50	0,41	20	1,32	1,45	0,57	18	0,72	1,51	0,53	10	0,57	0,58	0,26
RFMI	2,0	1,47	1,22	0,60	14	1,77	1,50	0,52	-	-	-	-	11	1,47	1,50	0,60	49	0,63	0,90	0,55
RVMI	1,1	1,46	1,52	0,70	12	1,62	1,95	0,56	28	1,63	1,75	0,40	44	0,66	1,40	0,65	49	1,03	1,05	0,70
RVE	1,7	1,87	1,99	0,53	2	2,25	2,25	0,00	19	1,41	2,00	0,62	29	1,93	2,00	0,41	53	1,67	1,75	0,52
RVI	4,2	1,79	1,90	0,58	38	1,97	2,24	0,44	61	1,91	1,80	0,41	76	1,65	2,00	0,54	142	1,64	1,75	0,67
GRF	6,0	0,85	0,81	0,32	39	1,06	1,00	0,34	25	0,64	1,01	0,29	62	0,84	0,80	0,30	50	0,83	0,65	0,25
GRV	17,4	1,44	1,30	0,33	163	1,34	1,30	0,33	167	1,39	1,30	0,31	63	1,37	1,25	0,35	63	1,65	1,27	0,34
FGL	8,5	1,26	1,25	0,51	131	1,23	1,25	0,53	68	1,02	1,21	0,55	35	1,38	1,24	0,51	37	1,44	1,30	0,28
RVIE	1,5	1,85	2,00	0,47	9	2,06	2,01	0,22	9	2,00	2,15	0,31	12	1,31	1,93	0,66	23	1,94	1,90	0,43
RVII	0,3	1,82	2,00	0,53	5	1,91	1,75	0,53	4	2,25	2,25	0,01	7	1,91	2,00	0,26	7	1,08	1,75	0,65
RVIU	0,5	1,79	2,00	0,53	5	1,89	1,61	0,54	6	2,13	2,24	0,22	12	1,73	2,24	0,45	17	1,38	1,75	0,57
RVIM	0,2	1,99	1,99	0,51	6	2,25	2,25	0,00	13	1,69	1,76	0,39	14	1,77	2,24	0,41	10	2,24	1,92	0,77
RVIO	1,8	1,71	1,83	0,65	25	1,95	2,24	0,47	26	1,84	1,92	0,33	76	1,63	2,00	0,60	31	1,38	1,66	0,74
Total FIM	73,4	1,24	1,35	0,58	460	1,49	1,50	0,54	548	1,08	1,30	0,50	1012	1,13	1,40	0,62	454	1,24	1,11	0,54
FIAMM	26,6	0,87	1,00	0,25	24	0,99	1,00	0,16	18	0,95	1,00	0,09	66	0,95	1,00	0,20	112	0,60	0,70	0,28
Total fondos	100,0	1,14	1,30	0,58	248	1,20	1,45	0,56	568	1,11	1,25	0,53	970	1,11	1,40	0,54	699	1,14	1,10	0,60

Análisis de las comisiones de gestión por fondos según la edad del fondo (días de vida), 2005

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	18,9	0,61	0,74	0,46	71	1,06	1,10	0,44	44	0,56	0,75	0,33	41	0,41	0,50	0,43	67	0,38	0,50	0,34
RFLP	4,9	1,15	1,21	0,41	31	1,24	1,50	0,39	34	1,27	1,32	0,38	52	1,01	1,16	0,40	33	1,07	1,06	0,36
RFM	3,5	1,25	1,46	0,48	35	1,21	1,50	0,46	26	1,43	1,50	0,39	24	1,18	1,26	0,46	67	1,17	1,35	0,47
RVM	2,7	1,81	1,75	0,58	6	2,18	2,23	0,11	22	1,96	2,00	0,44	40	1,60	1,75	0,47	77	1,47	1,64	0,63
RVN	3,6	1,83	2,00	0,60	19	2,19	2,25	0,42	13	1,81	2,12	0,27	34	1,57	1,83	0,59	44	1,75	1,79	0,68
RFI	1,0	1,06	1,27	0,59	16	1,34	1,63	0,42	32	1,38	1,45	0,53	2	0,15	0,66	0,54	16	0,97	0,66	0,62
RFMI	1,6	1,52	1,27	0,61	11	1,91	1,50	0,53	4	1,90	1,80	0,18	16	1,26	1,27	0,59	29	0,80	1,00	0,56
RVMI	1,2	1,60	1,58	0,72	13	1,49	1,59	0,54	22	1,91	1,88	0,41	15	1,84	1,60	0,83	18	1,18	1,22	0,74
RVE	1,9	1,89	2,00	0,63	2	2,25	2,25	0,00	19	1,64	1,74	0,65	33	1,90	2,00	0,59	46	1,80	1,87	0,62
RVI	4,7	1,96	2,15	0,92	51	2,05	2,25	0,58	59	1,76	2,09	0,67	107	1,82	2,24	0,83	110	2,24	1,90	1,20
GRF	5,7	0,78	0,76	0,33	41	1,02	1,00	0,37	31	0,51	1,05	0,32	62	0,81	0,67	0,28	68	0,77	0,65	0,26
GRV	18,8	1,39	1,24	0,31	197	1,26	1,25	0,30	135	1,30	1,24	0,34	54	1,66	1,25	0,31	113	1,33	1,15	0,29
FGL	8,5	1,42	1,27	0,65	146	1,39	1,30	0,67	74	1,36	1,26	0,67	27	1,63	1,18	0,59	84	1,26	1,25	0,62
RVIE	1,9	2,01	2,00	0,54	9	2,12	2,00	0,13	18	1,56	2,20	0,52	13	1,90	1,90	0,39	22	2,65	1,94	0,67
RVII	0,3	2,00	2,24	1,24	5	1,98	2,24	1,28	5	2,25	2,25	0,01	9	1,50	2,00	1,12	4	4,21	3,41	1,59
RVIU	0,4	1,76	2,20	0,64	4	1,78	2,25	0,63	11	2,00	2,24	0,54	11	1,60	2,24	0,65	15	1,64	1,99	0,70
RVIM	0,4	2,66	2,25	1,45	8	2,41	2,25	0,83	15	2,04	1,75	1,26	11	2,41	2,24	1,06	9	3,87	3,89	2,01
RVIO	1,7	1,78	2,08	0,77	24	1,98	2,25	0,59	23	1,89	2,23	0,48	37	1,55	2,07	0,61	74	1,68	1,90	0,93
Total FIM	76,9	1,22	1,30	0,70	494	1,36	1,50	0,58	678	1,09	1,40	0,62	740	1,16	1,32	0,79	521	1,26	1,09	0,71
FIAMM	23,1	0,85	1,00	0,24	22	0,99	1,00	0,17	22	0,96	1,00	0,09	71	0,94	1,00	0,17	38	0,49	0,60	0,30
Total fondos	100,0	1,13	1,25	0,69	375	1,21	1,39	0,55 </												

ANEXO A.7.2

Análisis de las comisiones de depósito por fondos según la edad del fondo (días de vida), 2000

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	0,15	0,10	0,10	26	0,25	0,25	0,11	31	0,16	0,14	0,11	49	0,07	0,10	0,09	110	0,09	0,10	0,07
RFLP	7,1	0,13	0,13	0,11	24	0,14	0,15	0,13	28	0,06	0,12	0,11	43	0,12	0,12	0,08	97	0,20	0,14	0,11
RFM	9,7	0,14	0,11	0,09	22	0,24	0,20	0,12	50	0,11	0,11	0,09	56	0,11	0,11	0,08	132	0,08	0,10	0,08
RVM	6,6	0,10	0,11	0,09	11	0,07	0,10	0,07	35	0,12	0,11	0,08	73	0,14	0,12	0,09	76	0,08	0,10	0,08
RVN	4,4	0,07	0,07	0,08	12	0,07	0,07	0,08	20	0,05	0,07	0,09	18	0,11	0,07	0,10	59	0,07	0,06	0,08
RFI	1,0	0,14	0,12	0,10	7	0,17	0,20	0,10	7	0,11	0,10	0,06	9	0,13	0,19	0,15	42	0,15	0,11	0,08
RFMI	5,0	0,11	0,11	0,07	5	0,09	0,09	0,04	20	0,12	0,14	0,06	11	0,11	0,10	0,04	36	0,10	0,12	0,08
RVMI	2,8	0,10	0,12	0,08	4	0,02	0,01	0,06	16	0,13	0,13	0,08	6	0,10	0,07	0,05	45	0,15	0,13	0,07
RVE	4,5	0,06	0,09	0,09	3	0,01	0,07	0,05	19	0,07	0,08	0,07	27	0,09	0,09	0,09	45	0,08	0,10	0,11
RVI	8,2	0,08	0,09	0,09	38	0,11	0,09	0,12	39	0,07	0,10	0,11	52	0,09	0,09	0,09	169	0,06	0,09	0,07
GRF	8,1	0,13	0,10	0,09	47	0,14	0,10	0,10	41	0,12	0,10	0,10	51	0,12	0,10	0,06	83	0,13	0,10	0,09
GRV	14,2	0,10	0,10	0,08	84	0,11	0,10	0,08	101	0,10	0,10	0,07	72	0,10	0,10	0,08	114	0,10	0,10	0,09
FGL	1,1	0,10	0,10	0,06	6	0,10	0,10	0,06	16	0,09	0,10	0,06	28	0,13	0,10	0,08	48	0,09	0,12	0,06
Total FIM	81,6	0,11	0,10	0,09	258	0,13	0,13	0,11	449	0,12	0,11	0,10	581	0,10	0,10	0,08	888	0,09	0,10	0,08
FIAMM	18,4	0,10	0,10	0,05	33	0,11	0,10	0,05	19	0,10	0,10	0,05	55	0,11	0,14	0,05	90	0,11	0,10	0,05
Total fondos	100,0	0,11	0,10	0,09	231	0,13	0,13	0,11	456	0,11	0,12	0,09	655	0,11	0,10	0,08	1031	0,09	0,10	0,08

Análisis de las comisiones de depósito por fondos según la edad del fondo (días de vida), 2004

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,0	0,09	0,10	0,06	72	0,11	0,15	0,06	45	0,10	0,10	0,05	16	0,07	0,10	0,05	89	0,06	0,08	0,05
RFLP	5,1	0,114	0,10	0,06	19	0,09	0,11	0,07	35	0,13	0,13	0,06	42	0,12	0,10	0,05	56	0,12	0,10	0,05
RFM	3,1	0,13	0,10	0,06	22	0,15	0,16	0,06	34	0,16	0,11	0,06	31	0,12	0,10	0,06	67	0,08	0,10	0,06
RVM	3,2	0,12	0,11	0,06	7	0,13	0,06	0,09	14	0,13	0,15	0,06	43	0,15	0,14	0,04	93	0,09	0,10	0,06
RVN	3,1	0,11	0,10	0,06	14	0,15	0,15	0,06	18	0,06	0,10	0,07	22	0,14	0,12	0,04	51	0,09	0,10	0,06
RFI	0,9	0,09	0,11	0,06	15	0,11	0,15	0,06	20	0,12	0,16	0,06	18	0,06	0,10	0,06	10	0,10	0,09	0,06
RFMI	2,0	0,13	0,10	0,06	14	0,18	0,16	0,05	-	-	-	-	11	0,09	0,10	0,06	49	0,06	0,10	0,05
RVMI	1,1	0,10	0,10	0,07	12	0,11	0,10	0,05	28	0,09	0,11	0,06	44	0,02	0,00	0,04	49	0,12	0,10	0,06
RVE	1,7	0,11	0,12	0,06	2	0,08	0,10	0,10	19	0,12	0,11	0,06	29	0,14	0,15	0,06	53	0,13	0,12	0,06
RVI	4,2	0,13	0,12	0,06	38	0,17	0,20	0,06	61	0,14	0,13	0,06	76	0,11	0,11	0,06	142	0,12	0,11	0,06
GRF	6,0	0,09	0,10	0,05	39	0,11	0,10	0,04	25	0,08	0,10	0,04	62	0,08	0,10	0,05	50	0,10	0,05	0,05
GRV	17,4	0,11	0,10	0,06	163	0,09	0,10	0,06	167	0,09	0,10	0,06	63	0,10	0,10	0,06	63	0,13	0,10	0,06
FGL	8,5	0,08	0,10	0,05	131	0,10	0,10	0,05	68	0,08	0,10	0,05	35	0,08	0,10	0,04	37	0,07	0,10	0,05
RVIE	1,5	0,13	0,11	0,05	9	0,18	0,15	0,05	9	0,13	0,12	0,04	12	0,08	0,10	0,05	23	0,12	0,10	0,05
RVIJ	0,3	0,14	0,15	0,06	5	0,16	0,15	0,03	4	0,17	0,17	0,08	7	0,08	0,10	0,04	7	0,11	0,14	0,05
RVIU	0,5	0,16	0,15	0,07	5	0,19	0,15	0,07	6	0,16	0,18	0,07	12	0,15	0,12	0,06	17	0,14	0,15	0,07
RVIM	0,2	0,14	0,13	0,06	6	0,18	0,20	0,04	13	0,12	0,12	0,06	14	0,12	0,11	0,06	10	0,13	0,15	0,03
RVIO	1,8	0,13	0,11	0,06	25	0,17	0,16	0,06	26	0,12	0,13	0,06	76	0,12	0,10	0,06	31	0,10	0,11	0,06
Total FIM	73,4	0,10	0,10	0,06	460	0,12	0,13	0,06	548	0,10	0,10	0,06	1012	0,09	0,10	0,06	454	0,10	0,10	0,06
FIAMM	26,6	0,11	0,10	0,05	24	0,11	0,10	0,04	18	0,13	0,13	0,05	66	0,12	0,14	0,05	112	0,09	0,09	0,05
Total fondos	100,0	0,11	0,10	0,06	248	0,12	0,13	0,06	568	0,12	0,10	0,06	970	0,09	0,10	0,06	699	0,09	0,10	0,06

Análisis de las comisiones de depósito por fondos según la edad del fondo (días de vida), 2005

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	18,9	0,08	0,10	0,06	71	0,11	0,14	0,06	44	0,09	0,10	0,06	41	0,07	0,09	0,04	67	0,06	0,08	0,05
RFLP	4,9	0,12	0,11	0,06	31	0,09	0,11	0,07	34	0,14	0,13	0,06	52	0,12	0,12	0,06	33	0,12	0,10	0,03
RFM	3,5	0,13	0,10	0,06	35	0,15	0,14	0,06	26	0,14	0,15	0,06	24	0,12	0,10	0,06	67	0,09	0,09	0,05
RVM	2,7	0,13	0,11	0,06	6	0,13	0,14	0,08	22	0,15	0,15	0,05	40	0,15	0,14	0,04	77	0,08	0,10	0,06
RVN	3,6	0,08	0,11	0,06	19	0,13	0,15	0,06	13	0,10	0,12	0,06	34	0,12	0,10	0,05	44	0,11	0,10	0,05
RFI	1,0	0,10	0,11	0,06	16	0,12	0,15	0,06	32	0,12	0,11	0,06	2	0,02	0,10	0,09	16	0,11	0,10	0,04
RFMI	1,6	0,11	0,10	0,06	11	0,19	0,20	0,05	4	0,06	0,00	0,05	16	0,08	0,10	0,05	29	0,05	0,10	0,05
RVMI	1,2	0,10	0,10	0,07	13	0,09	0,10	0,07	22	0,13	0,10	0,07	15	0,06	0,10	0,07	18	0,10	0,10	0,05
RVE	1,9	0,11	0,12	0,05	2	0,08	0,10	0,10	19	0,12	0,12	0,05	33	0,13	0,15	0,06	46	0,12	0,11	0,05
RVI	4,7	0,13	0,12	0,06	51	0,17	0,15	0,06	59	0,11	0,14	0,05	107	0,10	0,10	0,06	110	0,13	0,14	0,05
GRF	5,7	0,09	0,10	0,04	41	0,11	0,10	0,04	31	0,08	0,10	0,04	62	0,07	0,05	0,05	68	0,12	0,06	0,04
GRV	18,8	0,11	0,10	0,05	197	0,09	0,10	0,06	135	0,10	0,10	0,05	54	0,13	0,10	0,06	113	0,11	0,10	0,05
FGL	8,5	0,09	0,10	0,05	146	0,10	0,10	0,05	74	0,09	0,10	0,05	27	0,09	0,09	0,04	84	0,09	0,10	0,05
RVIE	1,9	0,131	0,12	0,05	9	0,19	0,20	0,04	18	0,09	0,12	0,04	13	0,10	0,10	0,04	22	0,15	0,15	0,04
RVIJ	0,3	0,14	0,15	0,06	5	0,17	0,15	0,03	5	0,17	0,15	0,07	9	0,10	0,10	0,05	4	0,14	0,15	0,04
RVIU	0,4	0,16	0,15	0,06	4	0,19	0,17	0,04	11	0,16	0,15	0,07	11	0,14	0,11	0,05	15	0,14	0,15	0,05
RVIM	0,4	0,14	0,14	0,05	8	0,15	0,15	0,06	15	0,13	0,11	0,05	11	0,13	0,12	0,06	9	0,14	0,15	0,03
RVIO	1,7	0,12	0,11	0,06	25	0,16	0,17	0,06	23	0,09	0,12	0,06	37	0,10	0,11	0,06	74	0,11	0,10	0,06
Total FIM	76,9	0,10	0,10	0,06	494	0,12	0,13	0,06	678	0,10	0,10	0,06	740	0,09	0,10	0,06	521	0,10	0,10	0,05
FIAMM	23,1	0,11	0,10	0,05	22	0,11	0,12	0,04	22	0,12	0,11	0,05	71	0,12	0,12	0,04	38	0,08	0,07	0,05
Total fondos	100,0	0,10	0,10	0,06	375	0,12	0,14	0,0												

ANEXO A.7.3

Análisis de las rentabilidades por fondos según la edad del fondo (días de vida), 2000

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	8,8	3,0	3,0	0,8	26,0	2,5	2,5	0,8	31,0	3,0	2,8	1,0	49,0	3,2	3,0	0,6	110,0	3,6	3,3	0,7
RFLP	7,1	4,0	3,9	2,5	24,0	4,0	3,3	4,1	28,0	3,4	3,6	0,8	43,0	4,1	3,9	1,2	97,0	4,6	4,1	2,7
RFM	9,7	0,4	-0,1	6,7	22,0	0,1	-0,9	2,4	50,0	-0,8	-1,1	3,1	56,0	1,1	0,3	4,7	132,0	1,4	0,3	9,1
RVM	6,6	-6,8	-5,5	6,1	11,0	-7,2	-6,3	3,5	35,0	-7,8	-8,4	6,2	73,0	-6,1	-5,3	6,6	76,0	-6,0	-3,7	5,2
RVN	4,4	-16,7	-15,8	10,1	12,0	-18,0	-16,8	8,1	20,0	-15,4	-15,2	8,0	18,0	-17,0	-17,6	8,3	59,0	-16,4	-15,3	11,3
RFI	1,0	7,2	6,5	7,0	7,0	7,4	8,2	3,6	7,0	5,7	7,2	6,7	9,0	8,1	6,4	1,9	42,0	6,7	6,2	7,9
RFMI	5,0	-1,2	-0,3	3,1	5,0	-2,1	1,2	2,3	20,0	-1,5	-1,6	4,1	11,0	0,3	-0,4	2,0	36,0	-2,0	0,1	2,5
RVMI	2,8	-6,8	-5,0	6,6	4,0	-9,2	-3,3	5,7	16,0	-5,3	-3,6	3,8	6,0	-7,5	-3,7	2,6	45,0	-5,4	-5,2	7,4
RVE	4,5	-6,1	-5,3	6,1	3,0	-5,3	-10,6	5,2	19,0	-7,4	-9,0	5,8	27,0	-5,5	-4,6	6,4	45,0	-6,1	-4,7	5,8
RVI	8,2	-17,2	-13,2	15,2	38,0	-13,6	-13,3	13,6	39,0	-16,0	-8,5	15,6	52,0	-20,8	-8,6	15,2	169,0	-18,3	-14,8	15,2
GRF	8,1	3,8	3,2	1,5	47,0	3,5	3,0	1,1	41,0	3,7	3,2	2,2	51,0	4,2	3,1	1,6	83,0	3,9	3,4	1,1
GRV	14,2	-1,2	-1,2	4,2	84,0	-1,4	-1,0	4,5	101,0	-2,1	-1,4	4,8	72,0	-0,3	-0,6	2,7	114,0	-1,0	-1,4	4,3
FGL	1,1	-6,7	-6,2	9,0	6,0	-6,6	-9,2	10,6	16,0	-5,5	-8,0	10,8	28,0	-5,8	-5,8	10,0	48,0	-8,8	-5,6	6,8
Total FIM	81,6	-2,9	-0,7	9,6	231	-0,9	2,3	7,8	456	-0,5	2,6	7,9	655	-1,7	2,3	8,0	1031	-4,3	-2,0	10,6
FIAMM	18,4	2,9	2,9	0,7	33	2,8	2,8	0,5	19	2,9	2,9	0,2	55	2,8	2,9	0,2	90	3,1	3,0	1,0
Total fondos	100,0	-1,9	0,4	9,3	231	-0,9	2,3	7,8	456	-0,5	2,6	7,9	655	-1,7	2,3	8,0	1031	-4,3	-2,0	10,6

Análisis de las rentabilidades por fondos según la edad del fondo (días de vida), 2004

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	17,0	1,7	1,6	0,6	72	1,4	1,5	0,7	45	1,6	1,5	0,5	16	1,8	1,6	0,5	89	1,9	1,7	0,6
RFLP	5,1	3,3	2,9	2,1	19	3,1	2,6	0,9	35	2,4	2,4	1,0	42	3,6	2,7	1,4	56	4,2	3,3	3,0
RFM	3,1	3,9	3,8	1,6	22	4,8	4,1	1,2	34	4,0	4,3	1,8	31	3,4	3,7	1,5	67	3,6	3,7	1,6
RVM	3,2	6,8	6,0	3,9	7	5,8	7,7	2,6	14	7,8	8,7	3,6	43	7,4	5,7	4,0	93	6,4	5,8	3,9
RVN	3,1	19,4	18,4	4,1	14	18,1	18,0	3,6	18	21,7	18,2	4,4	22	18,5	18,2	1,1	51	19,2	18,6	4,9
RFI	0,9	1,3	1,1	5,0	15	2,5	0,6	4,9	20	0,3	0,8	3,2	18	2,8	3,1	6,4	10	-3,7	0,0	4,3
RFMI	2,0	2,7	2,6	1,6	14	2,4	2,9	1,4	-	-	-	-	11	2,5	2,2	1,3	49	3,4	3,0	1,8
RVMI	1,1	4,2	3,7	3,0	12	3,0	3,5	2,5	28	4,6	2,8	3,6	44	3,2	2,5	3,7	49	5,0	4,3	1,8
RVE	1,7	8,8	7,9	4,9	2	7,3	7,2	0,5	19	10,2	10,0	5,5	29	8,9	7,1	4,4	53	9,5	7,9	5,0
RVI	4,2	6,5	5,1	9,1	38	4,9	5,1	9,0	61	4,6	4,9	5,9	76	6,1	4,3	7,9	142	10,6	6,0	10,5
GRF	6,0	2,8	2,2	1,7	39	2,6	2,1	1,5	25	2,3	2,2	1,2	62	2,5	1,8	1,2	50	4,1	3,4	2,4
GRV	17,4	4,1	3,0	3,0	163	3,4	2,6	2,9	167	2,7	2,3	2,9	63	5,3	3,8	2,8	63	5,1	4,5	3,3
FGL	8,5	2,3	2,5	7,8	131	2,8	4,3	5,6	68	2,3	2,1	4,3	35	1,8	1,8	16,9	37	2,6	1,5	4,2
RVIE	1,5	8,6	7,9	6,8	9	6,0	6,0	3,1	9	6,0	5,3	1,9	12	10,7	7,7	6,0	23	12,1	9,3	8,3
RVII	0,3	5,9	4,2	3,3	5	4,3	4,7	3,5	4	6,2	3,0	3,3	7	4,9	4,2	1,6	7	8,7	3,9	3,7
RVIU	0,5	0,5	-0,4	5,1	5	-1,7	-0,7	7,5	6	-1,4	-1,1	2,3	12	3,6	-0,2	5,1	17	1,8	1,2	4,7
RVIM	0,2	20,9	15,3	14,0	6	23,5	22,1	7,3	13	13,6	13,0	7,5	14	24,7	18,5	10,1	10	21,7	16,7	22,8
RVIO	1,8	4,6	4,2	6,8	25	0,6	3,6	5,3	26	7,6	3,9	6,9	76	5,0	5,2	7,6	31	7,3	4,3	6,8
Total FIM	73,4	4,1	3,2	6,1	460	5,0	3,2	6,0	548	3,5	2,9	5,0	1012	4,1	3,8	6,1	454	3,8	3,0	7,2
FIAMM	26,6	1,2	1,2	0,3	24	1,1	1,1	0,4	18	1,1	1,0	0,2	66	1,1	1,2	0,2	112	1,5	1,4	0,3
Total fondos	100,0	3,3	2,9	6,0	248	2,5	2,3	5,4	568	3,5	2,5	5,3	970	3,5	3,4	5,8	699	3,8	3,0	6,8

Análisis de las rentabilidades por fondos según la edad del fondo (días de vida), 2005

(fondos ordenados de forma decreciente distribuidos en cuatro intervalos en función del patrimonio de su vocación que acumulan)

	Muestra total				Grupo 1: 0-25%				Grupo 2: 25-50%				Grupo 3: 50-75%				Grupo 4: 75-100%			
	% pat. / pat. tot.	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica	nº casos	media	mediana	desviación típica
RFCP	18,9	1,53	1,38	0,59	71	1,0	0,9	0,5	44	1,6	1,4	0,6	41	1,8	1,6	0,5	67	1,8	1,7	0,5
RFLP	4,9	2,0	1,6	1,6	31	1,7	1,3	0,9	34	1,6	1,5	1,0	52	2,2	1,8	1,0	33	2,8	2,0	2,8
RFM	3,5	4,7	4,7	1,8	35	5,2	4,7	1,5	26	4,8	4,7	2,0	24	4,1	4,6	2,1	67	4,9	4,6	1,7
RVM	2,7	11,5	10,6	3,9	6	11,5	10,8	2,4	22	10,9	10,9	4,3	40	12,9	10,7	4,2	77	10,9	10,4	3,7
RVN	3,6	20,6	18,9	5,4	19	18,9	18,3	4,4	13	21,8	18,3	2,6	34	19,2	18,7	2,2	44	22,5	20,3	7,5
RFI	1,0	3,5	3,4	6,2	16	5,0	4,7	5,1	32	3,4	3,3	5,2	2	1,3	3,0	1,7	16	3,8	2,8	6,1
RFMI	1,6	5,15	5,2	2,3	11	5,3	6,2	1,7	4	3,9	3,9	0,1	16	5,3	4,5	2,2	29	5,6	6,3	2,7
RVMI	1,2	12,02	12,3	6,3	13	11,2	11,1	3,5	22	14,7	13,9	8,8	15	9,5	12,0	4,0	18	12,8	12,0	3,9
RVE	1,9	22,00	21,51	3,74	2	21,6	21,5	0,5	19	22,6	21,8	4,7	33	21,5	20,7	2,7	46	22,2	21,7	3,9
RVI	4,7	24,5	21,5	13,6	51	22,9	20,7	15,2	59	24,3	22,3	8,8	107	24,5	22,5	15,2	110	27,0	21,0	13,1
GRF	5,7	1,81	1,57	2,05	41	1,4	1,3	1,0	31	1,7	1,3	0,6	62	1,9	1,6	1,8	68	2,2	2,0	2,9
GRV	18,8	4,3	3,6	11,4	197	4,0	3,2	3,5	135	3,6	3,3	5,5	54	3,2	4,1	3,6	113	6,3	4,8	22,3
FGL	8,5	6,2	5,7	8,0	146	7,7	8,2	8,5	74	7,4	6,1	7,0	27	4,9	5,0	6,9	84	4,9	4,4	7,5
RVIE	1,9	22,1	21,3	8,3	9	23,5	22,7	6,1	18	20,0	21,0	2,7	13	20,9	20,8	6,1	22	24,9	21,5	12,0
RVII	0,3	40,28	39,84	3,54	5	40,8	43,1	3,1	5	38,4	39,8	2,5	9	41,1	38,3	3,3	4	39,2	38,6	4,9
RVIU	0,4	12,3	13,4	6,4	4	8,9	13,0	5,3	11	14,0	16,0	7,7	11	11,5	15,8	5,4	15	14,9	11,6	6,2
RVIM	0,4	52,8	46,9	13,3	8	59,8	59,2	8,7	15	53,0	47,6	12,3	11	50,4	46,0	7,5	9	46,9	41,9	17,0
RVIO	1,7	21,1	19,9	7,6	25	17,5	19,6	6,0	23	26,5	23,2	4,1	37	18,3	17,8	7,5	74	22,0	19,5	8,5
Total FIM	76,9	6,3	4,9	11,4	494	7,0	4,4	8,5	678	6,5	5,7	10,0	740	7,1	6,6	12,1	521	4,8	3,6	13,4
FIAMM	23,1	1,2	1,1	0,3	22	1,0	1,1	0,4	22	1,0	1,0	0,1	71	1,1	1,1	0,2	38	1,6	1,5	0,3
Total fondos	100,0	5,1	4,4	11,2	375	3,7	1,9	8,4	588	5,2	3,5	9,0	972	7,5	7,2	11,8	651	4,2	3,4	12,3

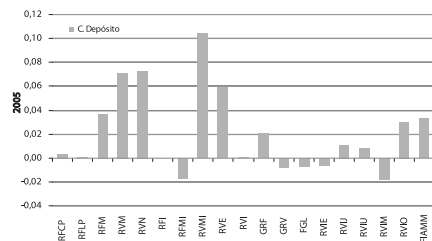
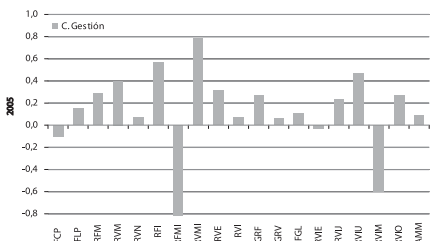
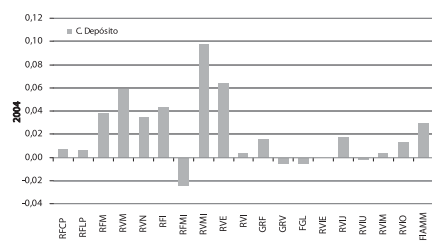
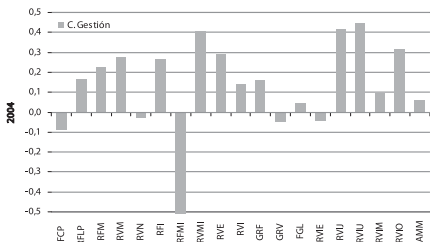
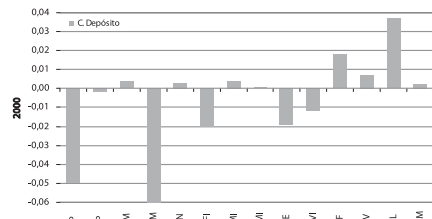
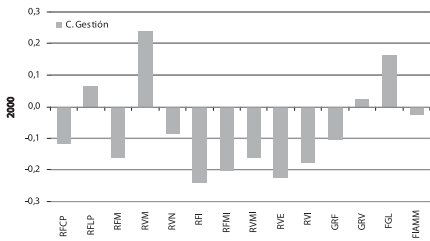
ANEXO A.8.1

Análisis de las comisiones de gestión SANTANDER CENTRAL HISPANO

	2000					2004					2005				
	nº fondos	% pat./pat. t. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. t. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. t. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	16	26	0,99	1,19	0,57	21	29	0,61	0,70	0,58	24	30	0,51	0,60	0,61
RFLP	22	20,3	1,29	1,30	0,43	18	21	1,35	1,25	0,39	19	23	1,29	1,25	0,43
RFM	32	36	1,28	1,25	0,40	17	23	1,59	1,41	0,37	15	17	1,54	1,41	0,36
RVM	13	13	1,93	1,40	0,59	4	13	2,08	1,48	0,83	4	11	2,21	2,13	0,64
RVN	12	25	1,80	1,85	0,72	12	22	1,81	1,80	0,61	13	21	1,90	1,99	0,66
RFI	14	8	1,22	1,17	0,26	4	5	1,23	1,56	0,32	7	11	1,63	1,64	0,50
RFMI	3	2	1,34	1,25	0,50	1	0	0,59	0,59	0,00	1	0	0,68	0,68	0,00
RVMI	11	38	1,66	1,60	0,52	3	9	1,87	2,10	0,30	3	6	2,38	2,25	0,19
RVE	11	33	1,62	1,75	0,56	8	20	2,17	2,00	0,36	8	15	2,20	2,00	0,43
RVI	42	15	1,76	1,99	0,37	41	19	1,93	2,10	0,34	47	24	2,02	2,07	0,37
GRF	59	30	1,03	0,97	0,35	26	11	1,01	1,16	0,32	23	8	1,05	1,06	0,37
GRV	60	32	1,39	1,30	0,37	52	30	1,39	1,54	0,35	60	34	1,45	1,50	0,27
FGL	7	4	1,50	1,50	0,42	43	64	1,30	1,22	0,39	47	46	1,52	1,26	0,51
RVIE						14	32	1,81	2,02	0,47	17	42	1,99	1,98	0,50
RVII						4	15	2,24	2,24	0,02	4	15	2,23	2,24	0,03
RVIU						4	14	2,24	2,25	0,05	5	15	2,23	2,24	0,30
RVIM						7	26	2,08	2,24	0,34	8	34	2,05	2,22	0,32
RVIO						12	9	2,03	2,00	0,21	13	7	2,05	2,02	0,20
Total FIM	301	25	1,37	1,30	0,50	250	28	1,23	1,49	0,54	271	27	1,26	1,50	0,58
FIAMM	16	23	1,03	1,00	0,22	14	28	0,93	1,00	0,20	14	23	0,94	1,00	0,20
Total fondos	317	24	1,33	1,27	0,50	264	28	1,15	1,44	0,54	285	26	1,19	1,49	0,58

Análisis de las comisiones de depósito SANTANDER CENTRAL HISPANO

	2000					2004					2005				
	nº fondos	% pat./pat. t. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. t. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. t. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	16	26,1	0,10	0,10	0,09	21	29,3	0,09	0,10	0,06	24	29,9	0,09	0,10	0,05
RFLP	22	20,3	0,13	0,15	0,11	18	21,2	0,12	0,10	0,06	19	23,0	0,12	0,10	0,06
RFM	32	36,4	0,14	0,10	0,08	17	23,2	0,17	0,11	0,05	15	16,5	0,16	0,10	0,05
RVM	13	13,0	0,04	0,10	0,09	4	12,6	0,18	0,15	0,08	4	11,0	0,20	0,20	0,04
RVN	12	25,2	0,08	0,07	0,10	12	21,7	0,14	0,12	0,05	13	21,1	0,15	0,11	0,04
RFI	14	8,2	0,12	0,10	0,06	4	5,4	0,14	0,10	0,04	7	10,9	0,10	0,10	0,00
RFMI	3	2,3	0,11	0,10	0,04	1	0,3	0,10	0,10	0,00	1	0,4	0,10	0,10	0,00
RVMI	11	37,5	0,10	0,06	0,09	3	8,9	0,20	0,20	0,00	3	6,0	0,20	0,20	0,00
RVE	11	32,8	0,04	0,06	0,10	8	19,7	0,18	0,11	0,05	8	15,5	0,17	0,11	0,05
RVI	42	14,9	0,07	0,05	0,12	41	18,7	0,14	0,10	0,04	47	24,2	0,13	0,10	0,04
GRF	59	29,7	0,15	0,22	0,07	26	11,0	0,11	0,10	0,03	23	7,6	0,11	0,10	0,02
GRV	60	31,7	0,11	0,10	0,06	52	30,0	0,10	0,10	0,02	60	33,7	0,10	0,10	0,00
FGL	7	3,7	0,14	0,10	0,03	43	63,7	0,08	0,10	0,04	47	46,0	0,09	0,10	0,05
RVIE						14	31,7	0,13	0,10	0,05	17	41,6	0,12	0,10	0,05
RVII						4	15,3	0,15	0,15	0,04	4	15,0	0,15	0,15	0,04
RVIU						4	13,9	0,16	0,15	0,04	5	14,7	0,17	0,16	0,04
RVIM						7	26,5	0,14	0,10	0,04	8	34,3	0,12	0,10	0,04
RVIO						12	9,0	0,14	0,11	0,04	13	6,6	0,15	0,10	0,04
Total FIM	301	24,7	0,11	0,10	0,09	250	27,8	0,10	0,10	0,05	271	26,9	0,10	0,10	0,04
FIAMM	16	23,0	0,11	0,10	0,06	14	28,2	0,14	0,15	0,02	14	23,5	0,14	0,15	0,02
Total fondos	317	24,4	0,11	0,10	0,09	264	27,9	0,11	0,10	0,05	285	26,1	0,11	0,10	0,04



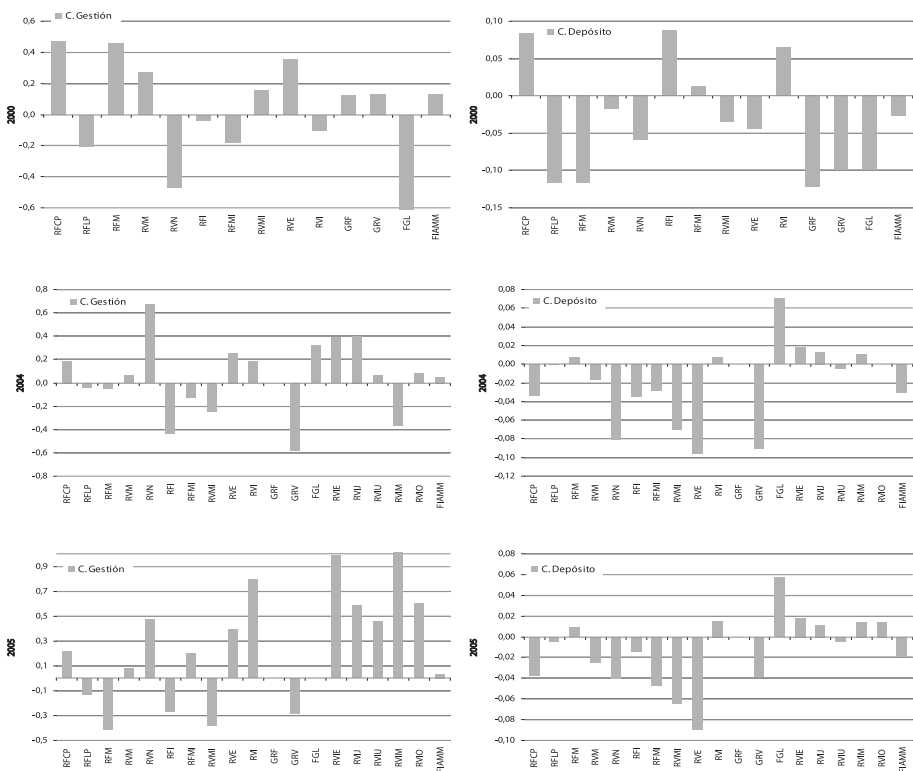
ANEXO A.8.3

Análisis de las comisiones de gestión LA CAIXA

	2000					2004					2005				
	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	13	12,2	1,57	1,50	0,47	18	12,6	0,89	1,10	0,61	12	9,2	0,82	1,02	0,46
RFLP	5	13,0	1,02	1,00	0,41	6	6,0	1,15	0,82	0,42	8	9,4	1,01	0,91	0,38
RFM	6	5,8	1,90	1,56	0,32	2	0,1	1,31	1,31	0,01	4	11,9	0,83	1,13	0,23
RVM	3	2,2	1,96	1,85	0,19	4	1,8	1,87	1,85	0,11	4	2,2	1,89	1,93	0,18
RVN	2	0,8	1,41	1,34	0,09	3	2,6	2,51	2,61	0,64	4	3,2	2,30	2,32	0,64
RFI	4	4,7	1,42	1,31	0,34	6	31,0	0,54	0,83	0,51	6	37,6	0,80	0,83	0,49
RFMI	5	26,1	1,36	1,00	0,41	9	31,3	1,35	1,00	0,59	6	19,0	1,72	1,54	0,64
RVMI	5	3,7	1,99	2,00	0,33	6	2,6	1,21	1,50	0,81	6	2,1	1,21	1,50	0,80
RVE	3	23,9	2,20	1,41	0,66	5	22,9	2,13	1,84	0,48	5	19,6	2,29	2,34	0,37
RVI	12	10,2	1,83	1,87	0,52	18	6,3	1,97	1,70	0,73	20	6,7	2,75	2,50	0,90
GRF	9	3,0	1,26	1,21	0,32	-	0,0	-	-	-	-	0,0	-	-	-
GRV	17	3,4	1,50	1,50	0,20	33	5,1	0,86	1,36	0,24	29	5,0	1,11	1,15	0,26
FGL	1	0,5	0,00	1,41	0,00	2	1,9	1,58	1,15	0,55	3	2,8	1,42	0,65	0,59
RVIE						4	3,9	2,23	2,25	0,02	7	6,4	3,00	2,25	0,44
RVIJ						2	17,8	2,22	1,43	0,83	2	15,4	2,58	3,41	1,16
RVIU						4	8,2	1,85	1,38	0,58	4	8,4	2,21	2,36	0,79
RVIM						1	3,6	1,62	1,62	0,00	1	4,1	4,89	4,89	0,00
RVIO						7	6,3	1,80	1,67	0,85	6	5,7	2,38	2,94	0,65
Total FIM	85	8,4	1,61	1,50	0,46	112	7,1	1,22	1,38	0,60	107	6,9	1,22	1,32	0,90
FIAMM	7	1,5	1,17	1,18	0,22	5	2,1	0,92	1,00	0,16	4	2,1	0,88	1,00	0,18
Total fondos	92	7,1	1,60	1,49	0,46	117	5,8	1,19	1,35	0,60	111	5,8	1,20	1,26	0,89

Análisis de las comisiones de depósito LA CAIXA

	2000					2004					2005				
	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	13	12,2	0,23	0,20	0,12	18	12,6	0,05	0,15	0,07	12	9,2	0,05	0,12	0,06
RFLP	5	13,0	0,01	0,12	0,07	6	6,0	0,11	0,13	0,05	8	9,4	0,11	0,14	0,04
RFM	6	5,8	0,02	0,11	0,07	2	0,1	0,14	0,14	0,01	4	11,9	0,13	0,14	0,02
RVM	3	2,2	0,08	0,08	0,04	4	1,8	0,11	0,15	0,04	4	2,2	0,10	0,15	0,04
RVN	2	0,8	0,01	0,10	0,10	3	2,6	0,03	0,00	0,07	4	3,2	0,04	0,07	0,08
RFI	4	4,7	0,23	0,22	0,12	6	31,0	0,06	0,20	0,07	6	37,6	0,09	0,19	0,07
RFMI	5	26,1	0,12	0,12	0,01	9	31,3	0,10	0,12	0,07	6	19,0	0,07	0,06	0,08
RVMI	5	3,7	0,06	0,09	0,07	6	2,6	0,03	0,00	0,06	6	2,1	0,03	0,00	0,06
RVE	3	23,9	0,02	0,15	0,07	5	22,9	0,02	0,14	0,07	5	19,6	0,02	0,13	0,07
RVI	12	10,2	0,15	0,15	0,00	18	6,3	0,14	0,15	0,04	20	6,7	0,14	0,15	0,02
GRF	9	3,0	0,01	0,00	0,04	-	0	-	-	-	-	0	-	-	-
GRV	17	3,4	0,00	0,00	0,00	33	5,1	0,01	0,00	0,04	29	5,0	0,07	0,00	0,07
FGL	1	0,5	0,00	0,16	0,00	2	1,9	0,16	0,18	0,02	3	2,8	0,15	0,15	0,00
RVIE						4	3,9	0,15	0,15	0,00	7	6,4	0,15	0,15	0,01
RVIJ						2	17,8	0,15	0,15	0,00	2	15,4	0,15	0,15	0,00
RVIU						4	8,2	0,15	0,15	0,03	4	8,4	0,15	0,15	0,02
RVIM						1	3,6	0,15	0,15	0,00	1	4,1	0,15	0,15	0,00
RVIO						7	6,3	0,13	0,14	0,05	6	5,7	0,13	0,15	0,02
Total FIM	85	8,4	0,09	0,12	0,11	112	7,1	0,06	0,12	0,08	107	6,9	0,08	0,14	0,07
FIAMM	7	1,5	0,08	0,09	0,04	5	2,1	0,08	0,10	0,05	4	2,1	0,09	0,11	0,06
Total fondos	92	7,1	0,09	0,11	0,10	117	5,8	0,06	0,12	0,08	111	5,8	0,08	0,14	0,07



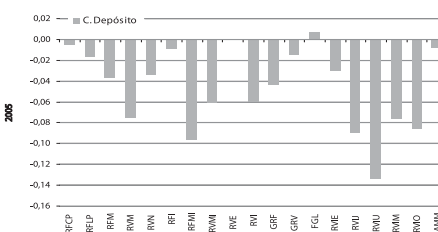
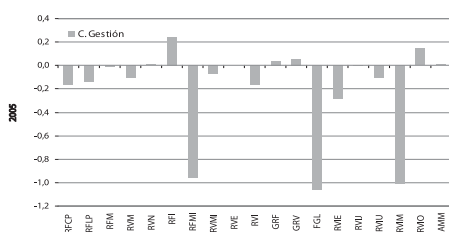
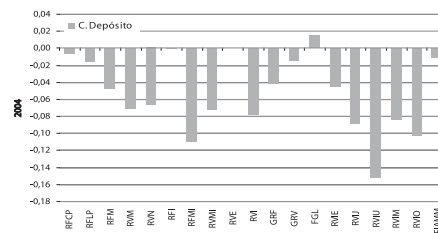
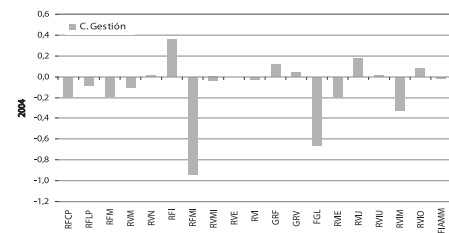
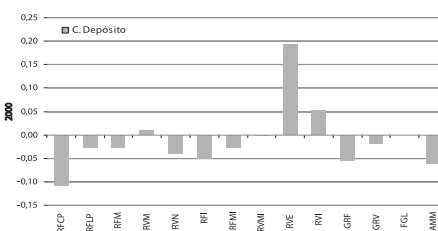
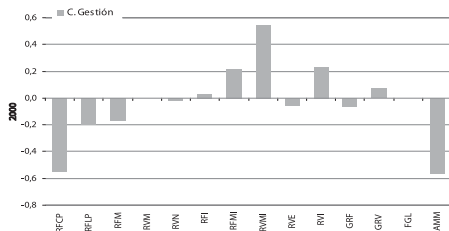
ANEXO A.8.4

Análisis de las comisiones de gestión CAJA MADRID

	2000					2004					2005				
	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	7	2,0	0,55	1,00	0,44	8	3,1	0,50	0,74	0,53	8	4,4	0,44	0,57	0,54
RFLP	2	3,3	1,02	1,00	0,25	7	8,0	1,09	1,25	0,22	8	9,0	1,00	1,12	0,40
RFM	4	3,1	1,27	1,00	0,22	5	4,8	1,18	1,00	0,21	6	5,8	1,24	1,18	0,23
RVM	7	5,0	1,69	1,75	0,57	6	4,9	1,70	1,83	0,54	6	5,2	1,70	1,83	0,54
RVN	3	2,5	1,87	2,00	0,35	4	3,0	1,85	1,78	0,24	5	2,6	1,84	1,63	0,42
RFI	1	0,2	1,49	1,49	0,00	4	2,3	1,32	1,45	0,34	4	1,7	1,30	1,52	0,34
RFMI	1	0,2	1,75	1,75	0,00	6	4,7	0,54	0,90	0,68	6	5,4	0,55	1,08	0,62
RVMI	1	0,9	2,37	2,37	0,00	4	2,7	1,42	1,34	0,94	4	1,6	1,53	1,45	0,80
RVE	1	1,1	1,80	1,80	0,00	-	0,0	-	-	-	-	0,0	-	-	-
RVI	8	0,8	2,17	2,28	0,35	12	2,3	1,77	2,12	0,51	13	2,1	1,80	2,00	0,55
GRF	7	5,0	1,07	1,00	0,18	5	2,8	0,96	1,00	0,36	7	3,6	0,82	1,00	0,36
GRV	15	13,5	1,44	1,50	0,15	24	7,8	1,48	1,50	0,14	22	5,9	1,45	1,49	0,21
FGL	-	56,0	-	-	-	3	1,2	0,60	1,26	0,67	3	0,7	0,35	1,26	0,81
RVIE	-	-	-	-	-	3	2,8	1,65	1,80	0,42	3	2,3	1,73	1,80	0,41
RVII	-	-	-	-	-	1	7,5	2,00	2,00	0,00	1	7,4	2,00	2,00	0,00
RVIU	-	-	-	-	-	1	2,8	1,80	1,80	0,00	2	2,2	1,66	1,35	0,46
RVIM	-	-	-	-	-	2	4,3	1,66	1,85	0,40	2	3,6	1,65	1,85	0,41
RVIO	-	-	-	-	-	5	0,8	1,79	2,26	0,66	5	0,7	1,93	2,26	0,66
Total FIM	57	5,2	1,42	1,50	0,48	88	4,4	1,20	1,47	0,55	92	4,3	1,07	1,41	0,57
FIAMM	7	0,0	0,49	1,00	0,30	7	5,7	0,85	1,00	0,17	7	6,1	0,86	1,00	0,17
Total fondos	64	4,3	1,38	1,44	0,50	95	4,7	1,09	1,41	0,54	99	4,7	1,01	1,40	0,56

Análisis de las comisiones de depósito CAJA MADRID

	2000					2004					2005				
	nº fondos	% pat./pat. t. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	7	2,0	0,04	0,10	0,03	8	3,1	0,08	0,10	0,04	8	4,4	0,08	0,10	0,04
RFLP	2	3,3	0,10	0,10	0,00	7	8,0	0,10	0,10	0,02	8	9,0	0,10	0,10	0,02
RFM	4	3,1	0,11	0,09	0,03	5	4,8	0,08	0,08	0,01	6	5,8	0,09	0,09	0,01
RVM	7	5,0	0,11	0,14	0,05	6	4,9	0,05	0,05	0,04	6	5,2	0,05	0,05	0,04
RVN	3	2,5	0,03	0,03	0,00	4	3,0	0,04	0,04	0,01	5	2,6	0,04	0,04	0,03
RFI	1	0,2	0,09	0,09	0,00	4	2,3	0,09	0,09	0,02	4	1,7	0,09	0,08	0,02
RFMI	1	0,2	0,08	0,08	0,00	6	4,7	0,02	0,04	0,04	6	5,4	0,02	0,04	0,04
RVMI	1	0,9	0,09	0,09	0,00	4	2,7	0,03	0,02	0,04	4	1,6	0,03	0,02	0,04
RVE	1	1,1	0,26	0,26	0,00	-	0,0	-	-	-	-	0	-	-	-
RVI	8	0,8	0,14	0,07	0,12	12	2,3	0,06	0,04	0,04	13	2,1	0,07	0,04	0,05
GRF	7	5,0	0,07	0,10	0,02	5	2,8	0,05	0,05	0,03	7	3,6	0,05	0,05	0,02
GRV	15	13,5	0,08	0,08	0,01	24	7,8	0,09	0,10	0,01	22	5,9	0,09	0,10	0,01
FGL	-	56	-	-	-	3	1,2	0,10	0,10	0,00	3	0,7	0,10	0,10	0,00
RVIE	-	-	-	-	-	3	2,8	0,09	0,11	0,05	3	2,3	0,10	0,11	0,06
RVII	-	-	-	-	-	1	7,5	0,05	0,05	0,00	2	7,4	0,05	0,05	0,00
RVIU	-	-	-	-	-	1	2,8	0,01	0,01	0,00	2	2,2	0,02	0,05	0,04
RVIM	-	-	-	-	-	2	4,3	0,06	0,04	0,03	2	3,6	0,06	0,05	0,02
RVIO	-	-	-	-	-	5	0,8	0,03	0,02	0,03	5	0,7	0,03	0,02	0,04
Total FIM	57	5,2	0,09	0,09	0,09	88	4,4	0,08	0,08	0,04	92	4,3	0,08	0,08	0,04
FIAMM	7	0,0	0,04	0,10	0,02	7	5,7	0,10	0,10	0,01	7	6,1	0,10	0,10	0,02
Total fondos	64	4,3	0,09	0,09	0,06	95	4,7	0,09	0,09	0,04	99	4,7	0,09	0,09	0,04



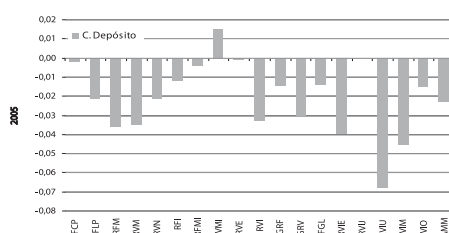
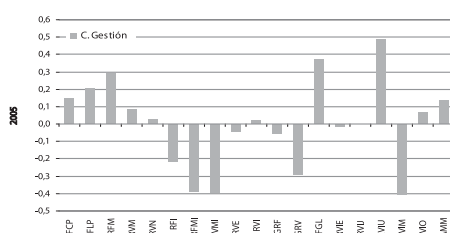
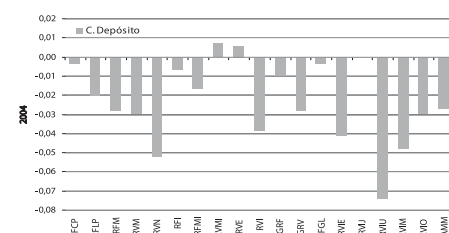
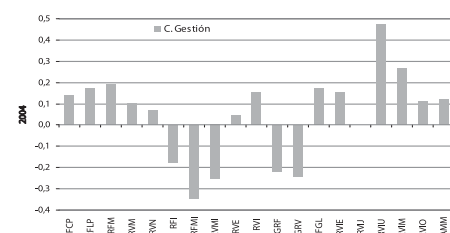
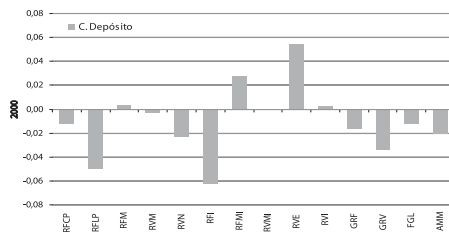
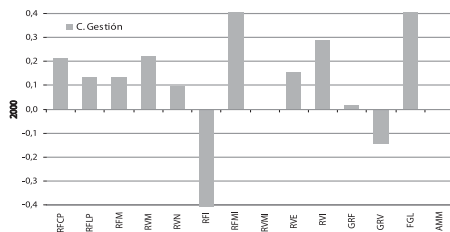
ANEXO A.8.5

Análisis de las comisiones de gestión AHORRO CORPORACIÓN

	2000					2004					2005				
	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	38	8,8	1,32	1,06	0,31	28	6,8	0,84	1,23	0,35	31	7,8	0,75	1,10	0,40
RFLP	1	2,0	1,35	1,35	0,00	3	2,3	1,35	1,35	0,00	3	2,2	1,35	1,35	0,00
RFM	14	1,2	1,57	1,50	0,18	13	2,6	1,56	1,51	0,19	13	3,5	1,54	1,50	0,19
RVM	8	10,3	1,92	2,01	0,33	7	9,9	1,90	2,00	0,34	7	10,1	1,89	1,99	0,34
RVN	6	6,0	1,98	2,01	0,53	7	5,8	1,91	2,01	0,38	7	5,1	1,86	2,00	0,38
RFI	2	0,7	0,69	0,87	0,37	3	1,9	0,79	0,50	0,36	4	2,7	0,85	0,50	0,39
RFMI	1	0,0	1,97	1,97	0,00	2	2,6	1,13	1,43	0,33	2	2,6	1,13	1,43	0,33
RVMI	-	0,0	-	-	-	4	5,5	1,21	1,25	0,14	4	4,2	1,21	1,25	0,14
RVE	3	2,1	2,01	2,01	0,00	7	3,7	1,92	2,00	0,55	7	3,2	1,85	2,00	0,55
RVI	7	1,5	2,23	2,38	0,21	5	1,5	1,95	2,26	0,33	5	1,4	1,97	2,25	0,33
GRF	8	2,4	1,15	1,04	0,17	19	2,3	0,63	0,64	0,16	49	7,2	0,72	0,60	0,19
GRV	18	2,9	1,23	1,24	0,23	32	2,0	1,20	1,25	0,19	49	2,3	1,09	0,95	0,24
FGL	13	7,3	2,04	2,20	0,35	9	1,0	1,44	1,35	0,58	9	0,8	1,79	2,00	1,01
RVIE	-	-	-	-	-	1	1,2	2,01	2,01	0,00	1	1,0	2,00	2,00	0,00
RVII	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RVIU	-	-	-	-	-	1	0,5	2,26	2,26	0,00	1	0,7	2,25	2,25	0,00
RVIM	-	-	-	-	-	1	3,7	2,26	2,26	0,00	1	2,8	2,25	2,25	0,00
RVIO	-	-	-	-	-	2	2,0	1,83	1,83	0,43	2	1,8	1,85	1,83	0,43
Total FIM	119	3,6	1,59	1,45	0,49	139	3,6	1,20	1,30	0,49	190	4,3	1,08	1,00	0,57
FIAMM	22	8,6	1,05	1,14	0,23	21	6,0	0,99	1,00	0,20	19	5,8	0,98	1,00	0,09
Total fondos	141	4,5	1,40	1,35	0,48	160	4,3	1,13	1,23	0,48	209	4,7	1,05	1,00	0,54

Análisis de las comisiones de depósito AHORRO CORPORACIÓN

	2000					2004					2005				
	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica	nº fondos	% pat./pat. voc.	media	mediana	desviación típica
RFCP	38	8,8	0,13	0,14	0,10	28	6,8	0,08	0,14	0,06	31	7,8	0,08	0,14	0,05
RFLP	1	2,0	0,08	0,08	0,00	3	2,3	0,09	0,10	0,03	3	2,2	0,09	0,09	0,03
RFM	14	1,2	0,14	0,08	0,08	13	2,6	0,10	0,09	0,04	13	3,5	0,09	0,08	0,03
RVM	8	10,3	0,10	0,13	0,07	7	9,9	0,09	0,15	0,05	7	10,1	0,09	0,15	0,05
RVN	6	6,0	0,05	0,08	0,04	7	5,8	0,06	0,11	0,04	7	5,1	0,06	0,09	0,03
RFI	2	0,7	0,08	0,08	0,00	3	1,9	0,09	0,09	0,01	4	2,7	0,09	0,09	0,00
RFMI	1	0,0	0,13	0,13	0,00	2	2,6	0,11	0,12	0,01	2	2,6	0,11	0,12	0,01
RVMI	-	0	-	-	-	4	5,5	0,11	0,11	0,01	4	4,2	0,11	0,11	0,02
RVE	3	2,1	0,12	0,20	0,11	7	3,7	0,12	0,12	0,05	7	3,2	0,11	0,09	0,05
RVI	7	1,5	0,09	0,11	0,03	5	1,5	0,10	0,09	0,01	5	1,4	0,10	0,09	0,01
GRF	8	2,4	0,11	0,14	0,06	19	2,3	0,08	0,05	0,04	49	7,2	0,08	0,05	0,02
GRV	18	2,9	0,07	0,05	0,05	32	2,0	0,08	0,06	0,04	49	2,3	0,08	0,05	0,04
FGL	13	7,3	0,09	0,11	0,03	9	1,0	0,08	0,09	0,02	9	0,8	0,08	0,09	0,02
RVIE	-	-	-	-	-	1	1,2	0,09	0,09	0,00	1	1,0	0,09	0,09	0,00
RVII	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RVIU	-	-	-	-	-	1	0,5	0,09	0,09	0,00	1	1	0,09	0,09	0,00
RVIM	-	-	-	-	-	1	3,7	0,09	0,09	0,00	1	2,8	0,09	0,09	0,00
RVIO	-	-	-	-	-	2	2,0	0,10	0,10	0,01	2	1,8	0,10	0,10	0,01
Total FIM	119	3,6	0,10	0,10	0,08	139	3,6	0,09	0,09	0,05	190	4,3	0,08	0,08	0,04
FIAMM	22	8,6	0,08	0,14	0,04	21	6,0	0,09	0,09	0,04	19	5,8	0,09	0,06	0,04
Total fondos	141	4,5	0,10	0,11	0,08	160	4,3	0,09	0,09	0,05	209	4,7	0,08	0,08	0,04



Apéndice metodológico

Carteras de inversión formadas por fondos de similar orientación al tipo de partícipe

Sobre el método empleado:

En primer lugar, estimación de los coeficientes de especialización.

El coeficiente de especialización utilizado es el siguiente:

$$CE_i^{\text{Participes}} = (PF_i / PF) / (P_i / P)$$

siendo:

$CE_i^{\text{Participes}}$ = Coeficiente de especialización del fondo i medido por los partícipes,

PF_i = Partícipes personas físicas del fondo i,

PF = Partícipes personas físicas del conjunto de fondos,

P_i = Total partícipes del fondo i (personas físicas y personas jurídicas),

P = Total partícipes del conjunto de fondos (personas físicas y personas jurídicas).

Lo mismo en el caso del patrimonio gestionado:

$$CE_i^{\text{Patrimonio}} = (KF_i / KF) / (K_i / K)$$

Siendo,

$CE_i^{\text{Patrimonio}}$ = Coeficiente de especialización del fondo i medido por el patrimonio,

KF_i = Patrimonio de las personas físicas del fondo i,

KF = Patrimonio de las personas físicas del conjunto de fondos,

K_i = Total patrimonio del fondo i (personas físicas y personas jurídicas),

K = Total patrimonio del conjunto de fondos (personas físicas y personas jurídicas).

Cuando el coeficiente de especialización toma un valor inferior a la unidad indicaría que el fondo está orientado a los inversores institucionales (personas jurídicas), y en caso contrario, cuando toma un valor mayor que 1, se estaría ante un fondo orientado a los inversores minoristas (personas físicas).

Agrupamiento de los fondos según el tipo de inversor al que están orientados:

Una vez estimado el par de coeficientes de especialización de cada fondo, se clasificarían en uno de los cuatro grupos siguientes:

- a) fondos cuyos coeficientes de especialización calculados tomando el número de partícipes y patrimonio gestionado indican su orientación al inversor institucional

$$CE_i^{\text{Participes}} < 1 \quad \text{y} \quad CE_i^{\text{Patrimonio}} < 1,$$

- b) fondos cuyos coeficientes de especialización calculados tomando el número de partícipes y patrimonio gestionado indican su orientación al inversor minorista

$$CE_i^{\text{Participes}} > 1 \quad \text{y} \quad CE_i^{\text{Patrimonio}} > 1,$$

- c) fondos cuyos coeficientes de especialización calculados con el número de partícipes se orientan al inversor institucional y por cuyo coeficiente de especialización calculado según el patrimonio se orientan al inversor minorista:

$$CE_i^{\text{Participes}} < 1 \quad \text{y} \quad CE_i^{\text{Patrimonio}} > 1,$$

- d) fondos cuyos coeficientes de especialización calculado con el número de partícipes se orientan al inversor minorista y por cuyo coeficiente de especialización calculado según el patrimonio se orientan al inversor institucional:

$$CE_i^{\text{Participes}} > 1 \quad \text{y} \quad CE_i^{\text{Patrimonio}} < 1.$$

La cartera de inversión de los inversores institucionales estaría formada por todos los fondos del grupo a), la cartera de inversión de los inversores minoristas, por los fondos de tipo b), y la denominada cartera mixta, por los fondos de los grupos c) y d).

Los cálculos se efectuaron tanto para la totalidad como para un colectivo depurado de los fondos.

Depurado en dos sentidos: (i) de los fondos que habían sido objeto de una fusión durante el ejercicio e (ii) de aquellos que en el concepto de comisión de gestión incorporaban la suma de la comisión de gestión calculada respecto del patrimonio con la comisión de gestión calculada sobre el beneficio obtenido (a ésta se la denomina de comisión mixta).

Dado el escaso peso de estos fondos en el total, los resultados obtenidos para el colectivo de fondos estudiado no presentaron alteraciones significativas al considerar el censo depurado o sin depurar.

