

Bolsa e Inversión

FONDOS

Superar al mercado, una tarea muy difícil El estudio no tiene en cuenta los gastos de la inversión directa

“No todos los gestores merecen las comisiones”

Según un estudio del IESE, sólo el 0,3 por ciento de los productos bate su índice de referencia a 10 años

Vicente Varó

MADRID. Pablo Fernández y Vicente Bermejo, profesores de la escuela de negocios IESE, publicaron ayer un estudio que deja en una situación difícil a muchos fondos de inversión. O mejor dicho, a los que tienen un historial de rentabilidad superior a 10 años, porque en los plazos más cortos las cifras mejoran algo (ver gráfico).

Según el análisis, sólo el 0,3 por ciento de los fondos ha logrado superar al índice de referencia (también llamado *benchmark*) de su categoría en el último decenio. O lo que es lo mismo, sólo 30 de los 935 productos que ya existían entonces. De ellos, la mitad son garantizados, mientras que tan sólo hay 8 productos puros de renta variable que lo consiguen. El saldo resulta todavía más desalentador a largo plazo, con sólo 1 de los 238 productos existentes rentando más que su índice de referencia. “Y eso que hemos elegido unos *benchmark* muy conservadores en la mayoría de los casos, sobre todo en renta fija”, afirma Pablo Fernández.

Con gastos, menor diferencia

De acuerdo con la estimación de estos profesores, “si la rentabilidad de cada fondo en los últimos 16 años no hubiera sido la realmente obtenida, sino el *benchmark* de su categoría, la apreciación de los fondos en el periodo 1992-2007 habría sido 180.000 millones de euros en lugar de los 80.000 millones que obtuvieron”.

Ahora bien, aunque esta cifra resulta muy llamativa, en cierto modo es injusta, ya que no tiene en

¿Cuántos fondos superan a su espejo?

Máximo de fondos en cada periodo y cuántos muestran una rentabilidad superior a sus respectivos índices de referencia

NOTA: El estudio no tiene en cuenta las contracciones y zasca por inversión directamente en bolsa o renta fija.

| | | Nº DE FONDOS EN DIC 2007 | Nº DE FONDOS EN EL PERIODO HASTA 2007 | | | | Nº DE FONDOS CON RENTABILIDAD HISTÓRICA SUPERIOR AL ÍNDICE DE REFERENCIA | | | |
|---------------------|-------------------|--------------------------|---------------------------------------|--------------|------------|------------|--|------------|-----------|----------|
| | | | 2 AÑOS | 5 AÑOS | 10 AÑOS | 16 AÑOS | 3 AÑOS | 5 AÑOS | 10 AÑOS | 16 AÑOS |
| Renta Fija | Corto Plazo | 386 | 330 | 280 | 216 | 87 | 2 | 7 | 2 | 1 |
| | Largo Plazo | 144 | 128 | 115 | 90 | 32 | 11 | 7 | 0 | 0 |
| | Mixta | 136 | 129 | 121 | 80 | 28 | 6 | 2 | 0 | 0 |
| Renta Variable | Mixta | 144 | 138 | 127 | 87 | 22 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| | Nacional | 122 | 104 | 95 | 61 | 18 | 1 | 2 | 0 | 0 |
| Internacional | Renta Fija | 65 | 51 | 44 | 24 | 8 | 2 | 30 | 2 | 0 |
| | Renta Fija Mixta | 76 | 65 | 55 | 16 | 6 | 7 | 40 | 0 | 0 |
| | R. Variable Mixta | 79 | 70 | 68 | 24 | 6 | 4 | 6 | 0 | 0 |
| | Variable Euro | 119 | 99 | 88 | 33 | 7 | 0 | 2 | 2 | 0 |
| | Variable Europa | 71 | 54 | 47 | 14 | 2 | 16 | 17 | 2 | 0 |
| | Variable EEUU | 43 | 38 | 32 | 5 | 0 | 5 | 10 | 2 | 0 |
| | Variable Japón | 25 | 20 | 19 | 0 | 0 | 2 | 3 | 0 | 0 |
| | Variable | 59 | 40 | 36 | 10 | 2 | 14 | 14 | 1 | 0 |
| | Variable Resto | 159 | 137 | 128 | 24 | 2 | 9 | 7 | 1 | 0 |
| | Globales | 423 | 246 | 169 | 75 | 14 | 7 | 5 | 2 | 0 |
| Garantizados | Renta Fija | 362 | 145 | 100 | 65 | 0 | 5 | 6 | 5 | 0 |
| | Renta Variable | 554 | 366 | 269 | 111 | 0 | 32 | 5 | 10 | 0 |
| TOTAL FONDOS | | 2.907 | 2.180 | 1.808 | 935 | 238 | 127 | 167 | 30 | 1 |

Fuente: Base de datos de los fondos de inversión en España, 1991-2007, IESE.

PK con ajuste

cuenta los gastos y comisiones –tanto de compraventa como de custodia y administración– que a un ahorrador le habría supuesto comprar y mantener en su cartera todos los índices de referencia durante 16 años. Este diario se puso en contacto ayer con Inverco, la asociación de las gestoras de fondos de inversión, para publicar su opinión sobre las conclusiones del estudio, pero declinaron hacer comentarios al respecto.

¿Pero justificaría esta falta de costes la diferencia con los índices? Los

responsables del estudio no lo creen así: “La diferencia sería menor teniendo en cuenta estos gastos, pero todavía habría mucho margen para la mejora”, afirma Fernández. El estudio refleja que de los 100.000 millones de diferencia entre la rentabilidad de los fondos y de los índices de referencia, casi un tercio *se lo comerían* las comisiones que soportan los fondos, que en este periodo de 16 años habrían ascendido a 34.000 millones de euros en los productos con esta antigüedad.

Fernández y Bermejo también resaltan que “en los últimos 10 y 16 años, la rentabilidad promedio de los fondos de inversión fue inferior a la inversión en bonos del estado a cualquier plazo” y que “en los últimos 10 años la rentabilidad promedio fue inferior a la inflación”.

Pero donde más ácidos se muestran los autores es en las conclusiones finales. “Cuando un inversor entrega su dinero a una gestora de fondos para que se lo gestione, espera que obtenga una rentabilidad superior a la que puede obte-

ner él sin conocimientos especiales. Y, por ello, está dispuesto a pagar una comisión anual en algunos casos superior al 2 por ciento. Sin embargo, los datos indican que no todos los gestores se merecen las comisiones que cobran por su gestión”, afirman.

Sí señalan, al menos, que “algunos fondos –aunque pocos– han sido muy rentables para sus partícipes y han justificado con su evolución las comisiones que cobran a sus partícipes”. Entre ellos, destacan los fondos de Bestinvest.