

FINANZAS & MERCADOS

# Más de 160 fondos se camuflan para elevar sus costes

**SEGÚN BETTER FINANCE/** Productos de las principales gestoras globales, entre las que están Mapfre y Santander, cobrarían la gestión pasiva a precio de gestión activa.

**Alberto Roa.** Madrid  
“Nuestra verdadera amenaza no es la gestión pasiva sino la falsa gestión activa”, se queja hace unos meses Beltrán de la Lastra, director de inversiones de Bestinvest. La existencia de falsos fondos de gestión activa (*closet indexers* en inglés) es un clamor en el sector. Cobran por hacer una gestión activa, que implica seleccionar valores y gestionar la cartera, pero en realidad se limitan a replicar índices, lo que se denomina gestión pasiva. Una investigación de Better Finance, federación europea que agrupa 40 asociaciones de consumidores, pone cifras a este fenómeno. Su informe revela que 165 fondos de inversión son sospechosos de cobrar comisiones propias de la gestión activa, aunque se limitan a replicar sus índices de referencia.

Este estudio, que sigue los mismos criterios que el realizado por el regulador de los mercados europeos, ESMA, el año pasado, a petición de Better Finance, desvela falta de transparencia en cientos de fondos de inversión en Europa. Sólo un 36% es suficientemente transparente. De hecho, el 57% de los fondos que se venden en Europa no presenta suficiente información como para determinar si hacen una gestión activa auténtica o no. Un total de 147, por ejemplo, no incluyen en su folleto el índice de referencia del fondo. Sólo el 43% restante puede ser analizado bajo los criterios de ESMA, y de esa minoría, 165 fondos podrían estar simulando una gestión activa.

### Comisiones indebidas

Los fondos que camuflan una gestión pasiva cobran unas comisiones que van desde el 0,75% al 3%, muy por encima de lo que cobran los ETF o fondos indexados (replican la evolución de un índice), que pueden tener comisiones del entorno del 0,2%. Es decir, cobran mucho más que un fondo de gestión pasiva, pero se ofrece el mismo servicio.

En la lista de productos considerados *closet indexers* aparecen muchas de las principales gestoras europeas. Entre otras, hay fondos de Amundi, Fidelity, Henderson, Nordea, Pictet, Schro-



Sala de negociación y contratación de Aurel BGC en París.

## POSIBLES FONDOS DISFRAZADOS DE GESTIÓN ACTIVA

En millones de euros

Fondos*	Patrimonio	Fondos*	Patrimonio
<b>Henderson Gartmore Cont Eurp I Acc</b>	4.043,3	<b>JPM Europe Strategic Value A (dist) EUR</b>	1.379,6
<b>AriDeka CF</b>	2.334,7	<b>Atout Euroland D</b>	1.360,7
<b>Schroder ISF Emerging Markets A</b>	2.163,5	<b>HSBC GIF Chinese Equity AD</b>	1.326,8
<b>JB EF Japan Stock-JPYA</b>	2.137,4	<b>JPM Europe Select Equity A (acc) EUR</b>	1.100,8
<b>FT Frankfurt-Effekten-Fonds</b>	1.922,7	<b>Fondmapfre Bolsa América FI</b>	170,0
<b>Henderson Horizon Glb Tech A2</b>		<b>Santander Premium US Equities A</b>	137,2
<b>USD Acc</b>	1.891,5	<b>Santander Premium Japan Equity A</b>	65,6
<b>Fidelity International A-USD</b>	1.686,0	<b>Santander North American Equity B</b>	48,1

\* Ordenados de mayor a menor tamaño y se añaden los fondos españoles que aparecen en el estudio. Fuente: Better Finance

ders, Axa, Candriam, HSBC, Invesco, Nordea, Pioneer, UBS o Robeco.

Según el informe de Better Finance, hay un fondo español entre los sospechosos, el Fondmapfre Bolsa América, que tiene como índice de referencia el S&P 500 en euros, y carga una comisión del 2,25%.

También hay tres fondos de Santander, pero domiciliados en Luxemburgo y en Reino Unido, que podrían ser falsos fondos de gestión activa. Son Santander North America Equity, Santander Premium Japan Equity y Santander Premium US Equities.

El estudio también llega a una conclusión inesperada. Los posibles falsos fondos de gestión activa replican índices, pero obtienen una rentabilidad inferior a esos índices. Es decir, imitan al índice co-

**Los falsos fondos de gestión activa presentan peores rendimientos que el índice que replican**

**La Federación Europea de Consumidores pide a los supervisores mayor control**

brando más que un ETF, pero reportan revalorizaciones inferiores.

Better Finance reclama a los reguladores comunitarios y a las autoridades de cada país más control sobre la transparencia de estos fondos.

Un 34% de los fondos con más posibilidades de esconder una gestión pasiva bajo una apariencia (y unos costes)

de gestión activa, no incluye en sus folletos el comportamiento de sus índices de referencia.

### Criterios técnicos

Los tres criterios que empleó ESMA en el estudio, que ahora replica la federación de consumidores, ya que el regulador no hizo públicos los nombres de los fondos sospechosos, son tener un ratio de *active share* inferior al 60% (mide las diferencias de peso de compañías respecto al índice de referencia); un *tracking record* (mide la volatilidad de la diferencia de la rentabilidad entre un fondo y su índice) menor al 4%; y un R cuadrado (el porcentaje de la variación de la rentabilidad de un fondo que se puede explicar por el índice de referencia) superior a 0,95 sobre 1.