

La hora de los fondos índice

Cinco Dias / 05 06 2006

Cuando los ETF (exchange traded fund) o fondos cotizados, como los denomina el reglamento de fondos, están finalmente a la vuelta de la esquina, puede ser un buen momento para comprobar la salud de los fondos índice en España, en particular de aquellos que tienen como objetivo replicar el índice Ibex 35. La gestión pasiva más pura es aquella que busca simplemente replicar un índice bursátil con fidelidad y los fondos cotizados, que se espera estén disponibles en España dentro de unas pocas semanas tras largos años de espera, previsiblemente se convertirán en una de las mejores herramientas para hacerlo.

Mientras tanto, los fondos índice, o index tracker en su terminología anglosajona, llevan disponibles varios años en España pero, a pesar de las bondades que se les presuponen, no han logrado captar una parte importante del patrimonio total gestionado. Así, en España existen 21 fondos índice que tienen como objetivo replicar el Ibex 35 y que apenas llegan a los 1.500 millones de euros gestionados. Ello supone que representan escasamente el 14% de los activos gestionados por fondos que invierten en renta variable española mientras que todo el resto se supone que es gestión activa que busca batir el comportamiento de su índice de referencia.

Las bondades de los fondos índice son sus bajas comisiones y la relativa seguridad de que obtendremos unas rentabilidades muy parejas a las del índice de referencia. De esta manera, no dependemos de la habilidad del gestor para batir al índice ni tenemos que pagar las comisiones asociadas a un equipo de análisis y gestión. La gestión de un fondo índice normalmente se reducirá a la compra de futuros sobre el mismo y/o la tenencia de una cartera de valores similar a la compuesta por el índice.

Existen numerosos estudios realizados sobre la capacidad de la gestión activa para batir a sus índices de referencia y no son pocos los que concluyen que en términos medios y generales, no son capaces de conseguirlo. Por supuesto, existen numerosas matizaciones y casos con conclusiones diferentes, además de productos y compañías gestoras concretas con historiales de producir alfa, el valor añadido conseguido por el gestor por encima de la referencia, consistentemente durante largos periodos de tiempo.

Concretamente, el caso español en los últimos años apunta en esta última dirección ya que como muestra el cuadro central, el índice Lipper de la categoría Renta Variable España, que esta formado por los precios de los fondos que componen la misma, supera tanto al índice general de la bolsa de Madrid como al Ibex 35. No obstante, existen motivos para ello que son apuntados en el análisis del gráfico central.

Si nos centramos en los fondos índice del Ibex 35 también nos encontramos con la curiosidad de que no sólo logran replicar el índice sino que lo superan por término medio. Tomando un plazo de tres años se observa que la rentabilidad media acumulada por estos fondos es del 77,14% mientras que el Ibex 35 en ese mismo periodo ha proporcionado un 72,04%. En los doce últimos meses su rentabilidad media se eleva al 19,88%, superando no sólo al Ibex 35 sino a la media de la categoría Lipper que como decíamos incluye todos los fondos de la categoría.

Estos datos dejan en buen lugar a los fondos índice españoles sobre el Ibex 35, a pesar de que no resultan especialmente baratos. Los datos de Lipper Fitzrovia sitúan el ratio TER (gastos totales cargados por el fondo de los que la comisión de gestión y depositaria es parte principal pero no única) medio para estos fondos en el 1,50%. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el índice Ibex es un índice de pura revalorización de precios de las acciones integrantes del mismo y que no incluye los dividendos pagados por las compañías y que lógicamente sí reciben los fondos de inversión. De este modo, la explicación, por lo menos parcial, se encontraría en la alta rentabilidad por dividendo que la mayor parte de los valores del Ibex 35 han venido ofreciendo y que supera el 2% de media.

Existen diferencias entre fondos pero no son especialmente grandes y su tracking error medio en los tres últimos años se sitúa en el 1,35%. Merece ser destacado el fondo Uno-E Ibex 35 por su bajas comisiones del 0,50% y bajo tracking error del 1,09%.