



## Fondos: Las pequeñas gestoras barren en rentabilidad a 15 años a los grandes

(25-01-2011)

Juan Estébanez.

Las grandes gestoras españolas obtienen unas rentabilidades en sus productos mucho menores que los mejores de su categoría, según se desprende del estudio –que emplea datos de Inverco- ‘Ranking de Gestoras de Fondos de Inversión en España 1991-2010’, de los profesores del IESE, Pablo Fernández, Javier Aguirreamalloa y Luis Corres. Así, la gestora del Santander, la primera de España por patrimonio gestionado, se sitúa en el puesto 51º de 79 del ranking de entidades nacionales. Peor posición ocupa la segunda en patrimonio, BBVA Asset Management, que se sitúa en el furgón de cola, en el puesto 71º.

Las gestoras de los dos principales bancos españoles se comen una porción considerable el pastel de los fondos de inversión, ya que poseen una cuota de mercado de algo más de un tercio del total. Su fuerte penetración en el mercado no se refleja con en sus resultados, que condenan a los partícipes de sus fondos a unas deficientes rentabilidades.

Sin embargo, dentro de cada gestora hay que discriminar entre los diversos productos. Como señala este estudio, el ranking está realizado en función de la rentabilidad media de los gestores de una gestora en los últimos 15 años, no en función de la de cada gestor. De este modo, el Santander coloca 15 de sus fondos (un 2% de los que gestiona) en el primer lugar por rentabilidad dentro de su categoría en los últimos 1, 3, 5, 10, 15 o 19 años, según la clasificación que elabora Inverco, mientras que el BBVA coloca 6 fondos.

Tampoco alcanzan rendimientos envidiables las gestoras de las cajas de ahorros. Se salva parcialmente Invercaixa, gestora de La Caixa y tercera en patrimonio gestionado. Ocupa un discreto, pero aceptable 29º puesto. Gesmadrid (Caja Madrid) se sitúa en la posición 44ª. La gestora del conjunto de cajas, Ahorro Corporación –cuarta en patrimonio gestionado- ocupa la antepenúltima posición al superar únicamente a las gestoras de Caja Navarra y Caja Guipúzcoa.

Estas malas posiciones no obedece a que estas gestoras manejen un elevado número de categorías que, por su propia naturaleza, obtengan rentabilidades discretas, como la renta fija. El estudio de los profesores del IESE clasifica a las gestoras situando a unas por delante de otras cuando sus fondos han conseguido menor diferencia con los mejores de su categoría (en media y la diferencia con la dispersión de rentabilidades de cada categoría).

Por el contrario, las pequeñas gestoras consiguen los mejores resultados. La mejor de todas, Bestinver, se encuentra en el puesto 11º por patrimonio gestionado. Hay que resaltar que su tamaño ha crecido al hilo de su fama. Hace 10 años Bestinver ocupaba la posición 63º en tamaño. Esta gestora ha colocado 11 de sus fondos (el 39% de los que gestiona) en el primer puesto de sus categorías.

Profit, Metagestión y Bankpyme ocupan los siguientes puestos en el ranking de rentabilidad de gestoras, un ranking ocupado en las primeras posiciones por entidades que se dedican exclusivamente al negocio de fondos. En cambio, como se ha visto, las compañías con otros intereses en el mercado financiero obtienen unos resultados cuestionables en la industria de fondos.

Tabla 1. Ranking 2010 de Gestoras de Fondos de Inversión en España

Análisis del periodo 1995-2010						
	A	B	C			
1	Bestinver	0,7	8,2	2,8		
2	Profit	1,6	1,8	7,2		
3	Metagestion	1,8	0,1	8,1		
4	Bankpyme	1,9	2,4	7,1		
5	Mutua Madrileña	2,0	3,6	7,8		
6	Caja Arquitectos	2,1	1,2	3,4		
7	Banco Alcala	2,1	1,7	5,5		
8	Merchbanc	2,1	3,0	6,4		
9	Inverseguros	2,2	0,6	5,8		
10	Gesconsult	2,4	0,7	6,5		
11	Gesnorfe	2,4	1,0	7,0		
12	Edm Holding	2,5	1,6	8,1		
13	Dux Inversores	2,5	0,9	10,8		
14	Aviva	2,5	-2,8	11,7		
15	Atlas Capital	2,5	1,3	9,7		
16	Grupo March	2,5	1,7	6,9		
17	Gesiusis	2,5	0,2	11,0		
18	Bca Privada Andorra	2,6	1,7	9,2		
19	U.B.S.	2,6	0,2	8,8		
20	Seguros Bilbao	2,6	-0,1	8,3		
21	Banco Caminos	2,6	-1,2	8,0		
22	Gvc Gaesco	2,6	1,3	8,7		
23	Caja Manresa	2,6	2,3	8,1		
24	Cartesio Inversiones	2,6	3,4	13,5		
25	Intermoney	2,6	-1,3	9,4		
26	Fibanc	2,6	0,9	6,5		
27	Unnim	2,6	-1,2	9,1		
28	Consulnor	2,7	0,1	10,5		
29	La Caixa	2,7	0,5	9,7		
30	Lloyds Bank	2,7	1,0	4,7		
31	Ibercaja	2,7	0,5	8,5		
32	Caja Layetana	2,8	2,5	8,1		
33	BNP Paribas España	2,8	0,5	8,4		
34	Deutsche Bank	2,8	0,2	8,3		
35	Credit Suisse	2,8	0,9	8,7		
36	Banco Guipuzcoano	2,8	0,7	8,9		
37	Psu	2,8	0,8	7,0		
38	Bilbao Bizkaia Kutxa	2,8	-0,1	9,3		
39	Caja Mediterraneo	2,8	0,6	7,0		
40	Banco Popular	2,8	0,5	9,0		
41	Banco Sabadell	2,8	1,0	8,0		
42	Barclays	2,8	0,1	7,6		
43	Allianz	2,8	-0,4	6,8		
44	Caja Madrid	2,8	0,1	8,3		
45	Credit Agricole	2,9	0,7	7,3		
46	Inversis	2,9	0,2	11,6		
47	Abante	2,9	2,2	10,0		
48	Bankinter	2,9	-0,2	8,9		
49	Bancaja	3,0	-0,3	9,7		
50	Caja Laboral Popular	3,0	0,3	7,9		
51	Santander	3,1	0,2	8,9		
52	Renta 4	3,1	0,2	10,6		
53	Banco Cooperativo	3,1	0,4	8,7		
54	Gesbusa	3,1	0,6	7,1		
55	Mirabaud Gestión	3,1	-2,3	11,3		
56	Caja España	3,1	0,5	10,3		
57	Banco Pastor	3,1	-0,2	8,6		
58	B. Espirito Santo	3,1	0,0	10,2		
59	Caja Penedes	3,1	0,3	9,2		
60	Caja Vital	3,1	0,3	8,3		
61	Euroagentes	3,2	-1,4	9,5		
62	Crediges	3,2	0,4	8,1		
63	Asesores y Gestores	3,2	-0,5	13,8		
64	Caja Cantabria	3,2	0,1	7,0		
65	Caja Asturias	3,2	-0,1	9,7		
66	Caja Salamanca Sona	3,2	-0,6	8,9		
67	Caja Ingenieros	3,2	0,5	9,8		
68	Interbrokers	3,3	-1,6	10,9		
69	Welzia	3,3	-0,4	14,6		
70	Fonditel	3,3	-0,8	8,6		
71	B.B.V.A.	3,4	-0,2	11,0		
72	Mapfre	3,4	0,1	8,1		
73	Privat Bank-Degroot	3,4	-2,0	12,9		
74	Caja Cataluña	3,5	-0,2	11,1		
75	Norakapp	3,5	-1,4	12,2		
76	Unicaja	3,5	0,4	11,4		
77	Ahorro Corporación	3,5	0,0	9,1		
78	Caja Navarra	3,6	-1,1	10,3		
79	Caja Guipuzcoa	3,6	-1,6	11,5		
Promedio				2,8	0,4	8,9
MAX				3,6	8,2	14,6
min				0,7	-2,8	2,8

No se incluyen en el ranking 9 gestoras que, o bien poseen un solo fondo o tienen menos de 5 años de historia (entre paréntesis el ranking que habrían obtenido): Belgravia (2), Fondespaña Ahorro (38), Gescafis (46), Bk Reval. Intern. (48), Alpha (66), AC Capital 1 (76), Mdef Gestefin (84), Acapital Finanzas (87) y Caja Extremadura (88).

columna A: Promedio  $[(R_{MAX} - R) / \sigma]$  para todos los fondos gestionados por cada gestora  
columna B: rentabilidad promedio de los fondos gestionados por cada gestora: Promedio (R).  
columna C: Promedio  $(R_{MAX} - R)$  para todos los fondos gestionados por cada gestora

El ranking se ha realizado del siguiente modo:

1. Se parte de las rentabilidades de cada fondo de inversión (R) a 1, 3, 5, 10, 15 y 19 años proporcionadas por Inverco para 31/dic/2010.
2. Para cada fondo y para cada plazo (1, 3, 5, 10, 15 y 19 años), se calcula la diferencia entre la rentabilidad del mejor fondo de su categoría y su rentabilidad:  $(R_{MAX} - R)$ .
3. Para cada categoría de fondos y para cada plazo, se calcula la desviación estándar de las rentabilidades de todos los fondos ( $\sigma$ ).
4. Para cada fondo y para cada plazo, se calcula  $(R_{MAX} - R) / \sigma$ . Esta magnitud puede denominarse "rentabilidad diferencial con el mejor fondo ajustada".