

COMUNICADO SOBRE REFUERZO DE LA TRANSPARENCIA EN RELACIÓN CON EL TIPO DE GESTIÓN REALIZADA POR LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

8 de octubre de 2018

En febrero de 2016 ESMA emitió un comunicado (Public Statement) acerca de los resultados de las investigaciones llevadas a cabo sobre posibles prácticas en los países miembros de “closet indexing”, referidas a los casos en que un fondo de inversión se presenta en sus documentos informativos como de “gestión activa”, a pesar de realizar una gestión muy cercana a un índice (benchmark) y, por lo tanto, con una política de inversión cuya implementación requiere la dedicación de menos recursos por parte de la sociedad gestora (lo que debería ser tenido en cuenta por los inversores al valorar el nivel de comisiones de gestión del fondo, habida cuenta de que ello debería normalmente dar lugar a una comisión de gestión menor frente a la propia de un fondo activo).

El comunicado destacaba que el Reglamento europeo sobre los KIID (Datos Fundamentales para el inversor)¹ establece la obligación de que en el apartado de “objetivos y política de inversión” de la institución se detalle si existe o no discrecionalidad del gestor en las decisiones de inversión y si dicha discrecionalidad implica o no la referencia a un índice (benchmark) y, en su caso, a cuál. También se indicaba que, de acuerdo a lo previsto en el Reglamento sobre los KIID, cuando se hace mención a un índice de referencia debe especificarse el grado de libertad en la gestión con respecto a dicho índice y, cuando el objetivo sea replicarlo, mencionar dicha circunstancia.

Finalmente, en el comunicado ESMA anunciaba su intención de realizar otras actuaciones en este ámbito, coordinando los análisis realizados a nivel nacional por los distintos supervisores y que analizaría la necesidad de otras medidas adicionales.

En línea con lo indicado, han sido varios los países europeos (entre otros Alemania, Francia, Italia, y Reino Unido) que, tras la realización de actuaciones específicas sobre posibles prácticas de closet indexing, han adoptado medidas tendentes a mejorar la transparencia de los documentos informativos entregados a los inversores.

La CNMV también ha realizado un análisis en el que ha detectado un número reducido de casos que han procedido a la actualización de sus documentos informativos. Conviene destacar que, en el caso de España, es práctica generalizada que el Documento de Datos Fundamentales (DFI) incluya el índice de referencia, lo que ha sido destacado positivamente². Sin embargo, en línea con las recomendaciones de ESMA y con las mejores prácticas de otros países, se considera necesario que las entidades apliquen los siguientes criterios con el fin de mejorar la información aportada a los inversores en este ámbito:

- Documento de Datos Fundamentales para el Inversor.

¹ Artículo 7 del Reglamento 583/2010 de la CE.

² Véase el comunicado de Better Finance (asociación europea de inversores y usuarios de servicios financieros) de 4 de junio de 2018 que incluía la práctica del DFI de las IIC en España en el apartado de “Best-in-Class”, destacando la inclusión generalizada del benchmark actualizado, en un lenguaje neutral y estandarizado, siendo además accesible en la web de la CNMV

En el apartado de “Objetivos y Política de Inversión” en los casos en que se incluya información de un índice de referencia se deberá especificar si éste se utiliza en términos meramente informativos o comparativos (esto es, sin condicionar la libertad del gestor) o si, por el contrario, en mayor o menor medida la gestión se vincula al índice de referencia. En este último caso deberá aportarse información adicional sobre el grado de libertad de la gestión con respecto al índice, pudiendo constituir tal información por ejemplo, en límites de tracking error, de correlación, de niveles de exposición a emisores que componen el índice³, o incluso, en el rango en el que se podrían mover las sobreponderaciones o infraponderaciones con respecto al índice de referencia (por ejemplo, entre un 0% y un 5%).

La citada información en el DFI de las IIC deberá incluirse en la siguiente actualización de dicho documento que se realice.

- Información Pública Periódica.

Deberá aportarse información sobre el grado de discrecionalidad en la gestión realizada durante el periodo, y en el caso de que, en mayor o menor medida, esté vinculada a un índice, detallar la evolución del fondo en comparación con la del benchmark, así como cualquier otra información adicional que la gestora considere oportuno aportar, como tracking error, total de exposición sobre el patrimonio que se mantiene en componentes del índice, “active share”, nivel de coincidencia en el orden de las posiciones con respecto al de dicho benchmark, etc.

La CNMV considera importante que los inversores (minoristas o profesionales), así como las entidades que comercialicen o recomienden la inversión en IIC, tengan en cuenta en sus decisiones la información anterior relativa al estilo de gestión. Asimismo, tendrá en cuenta el contenido de este comunicado en sus actuaciones de supervisión y registro.

³ Por ejemplo: *El fondo invertirá al menos el 70% de su patrimonio en acciones del IBEX-35*)