

El coste de los fondos de bolsa cae a mínimos por las comisiones de éxito

Baja al 1,35% mientras los productos que cobran por sus resultados ya suponen el 13,37% del total

Las clases limpias, amplificadas ante Mifid II, también abaratan el coste medio de gestión

Aranxa Rubio MADRID.

La industria avanza cada vez más hacia productos con costes más ajustados. Según los datos de Morningstar, la comisión media actual de los fondos de renta variable domiciliados en España es del 1,35 por ciento. Un dato que no solo es sustancialmente inferior al de 2017, cuando se situaba en el 1,71 por ciento, según los datos que ofrece la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), sino que es el más bajo de la serie histórica -ver gráfico-. En ello tienen que ver varias cosas: el aumento de los productos con comisiones de éxito, la presión de costes que ejerce la aparición de fondos indexados y la nueva normativa europea sobre instrumentos financieros, Mifid II, que aporta más transparencia en cuanto a comisiones, separando la comisión de ejecución y la de distribución.

Muchos gestores que consideran que generan más valor que el mercado han decidido cambiar su base de cálculo de comisiones, reduciendo sustancialmente el coste de gestión y empezando a aplicar también una variable sobre sus resultados.

Se conoce también como *performance fee* y no es otra cosa que cobrar comisiones más altas solo cuando el gestor consigue su objetivo. Siempre con unos límites: del 1,35 por ciento sobre el patrimonio y del 9 por ciento de los resultados. Una fórmula que cada vez más gestoras ponen en marcha. Según los datos de Morningstar, actualmente la tienen 80 de los 660 fondos de bolsa que hay domiciliados en España (se han contabilizado cada una de las clases de un mismo fondo porque tienen comisiones distintas), lo que equivale a un 13,37 por ciento del total. Por contextualizar, el año pasado lo hacía el 12,83 por ciento de los productos de bolsa y en 2016, el 11,97 por ciento.

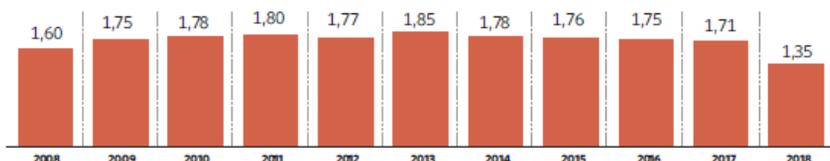
Cómo se aplican

“Ojalá hubiera más productos con esa doble comisión, porque reduce considerablemente el coste del fondo y alinea mucho más los intereses de la gestora y los partícipes. Si ganan éstos, también lo hace la gestora y al revés”, explica José María Luna, director de análisis de Profim.

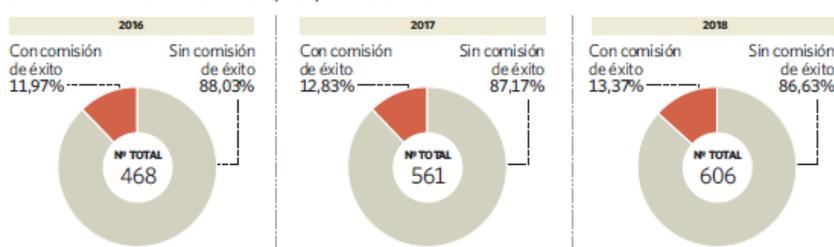
Actualmente la usan el 40 por ciento de las gestoras (ver apoyo). Y no se trata de una tendencia aislada en España. De hecho, la industria internacional ya se está movien-

La comisión cae 50 puntos básicos desde el máximo

Evolución de la comisión de gestión media en los fondos de bolsa (%)



Cómo han variado los fondos de bolsa que soportan este coste



Las gestoras más baratas...

Gestora	Fondo	COMISIÓN MEDIA DE GESTIÓN EN RV (%)	FONDOS CON COMISIÓN DE ÉXITO (%)
EGERIA	Egeria Activos	0,30	0
gamtalucía	Santa Lucía Gestión	0,71	0
Inverseguros	Inverseguros Gestión	0,88	33
Rentamarquitos	Rent. Inv. Managers	0,90	0
UBS	UBS Gestión	0,91	50
MUTUACTIVOS	Mutuactivos	0,93	43
BUY & HOLD	Buy & Hold Capital	0,95	100
Amundi	Amundi Iberia	0,99	0
ora PROFIT	Gesprofit	1,00	100
Julius Bär	Julius Baer Gestión	1,00	0

...y las más caras

Gestora	Fondo	COMISIÓN MEDIA DE GESTIÓN EN RV (%)	FONDOS CON COMISIÓN DE ÉXITO (%)
COOPERATIVO	Gescooperativo	2,20	0
CAJA LABORAL	Caja Laboral Gestión	2,17	0
MAPFRE	Mapfre AM	2,13	0
CAPITANES	Credit Agricole Bankos	2,03	0
GESIURIS	Gesiusur AM	1,88	13
arquía	Arquigest	1,80	0
azValor	azValor AM	1,80	0
TREA	Trea AM	1,79	0
NOVO BANCO	Novo Banco Gestión	1,78	0
Allianz	Allianz Popular AM	1,75	43

Fuente: elaboración propia con datos de Morningstar y la CNMV.

elEconomista

Quiénes son las gestoras más caras y las más baratas

Según los datos de Morningstar, 28 de las 69 gestoras tienen comisión de éxito en sus productos de renta variable, lo que supone en torno al 40 por ciento. Muchas de ellas, por ende, están entre las firmas más baratas en renta variable si solo se atiende a la comisión de gestión. Es el caso de Inverseguros Gestión, cuya comisión media de mantenimiento es del 0,88 por ciento -de los tres fondos que oferta, uno es indexado-; UBS Gestión (0,91 por ciento); Mutuactivos (0,93 por ciento); Buy & Hold

Capital (0,95 por ciento) y Gesprofit (1 por ciento). Sin embargo, otras firmas también se sitúan entre las más caras a pesar de tener coste de éxito. Es el caso de Gesiusur. Se explica porque únicamente tiene un fondo, 'Valentum', con coste de resultados pero en el resto de casos las comisiones son elevadas. La otra excepción es Allianz Popular AM, con seis fondos que cobran en base a resultados. En su caso, eso sí, el coste de gestión medio en bolsa es del 1,75 por ciento, entre las diez firmas más caras.

do en esa dirección y gestoras como Alliance Bernstein, Allianz Global Investors o Fidelity han anunciado en los últimos meses gamas de fondos con comisiones variables.

Eso sí, “hay que ver cómo se cobra la comisión de éxito”, recomienda Luna. Y es que se puede hacer de varias formas, según explica: “Únicamente si se obtiene una rentabilidad positiva o a partir de que el fondo de inversión supere el valor liquidativo máximo que había alcanzado anteriormente, lo que se conoce como *marcas de agua* (*high-water mark*)”. Pero ojo, estas últimas también tienen algunas desventajas importantes: la ley establece que es “reseteable si en los últimos tres años no se ha cobrado esta comisión”, aseguran desde Morningstar. Esto es, que si un fondo tiene pér-

didias durante tres años, su *marca de agua* será actualizada con el valor liquidativo del último año. De este modo, si al año siguiente obtiene beneficios, podrá cobrar la comisión de éxito a sus partícipes, aunque el valor del fondo sea menor al de hace cuatro años.

Más transparencia

En esta reducción de costes general también tiene mucho que ver “el lanzamiento de *clases limpias* con comisiones muy bajas, que las entidades utilizan para sus propias carteras de fondos”, explica Fernando Luque, editor senior de Morningstar. Y es que Mifid II obliga a las gestoras a ofrecer a sus clientes asesorados (ya sea vía asesoramiento independiente o a través de la gestión de sus carteras) las clases de fondos *limpias* de retrocesiones, ya que en ambos tipos de servicio se prohíbe el cobro de estas comisiones, que hasta ahora las gestoras retrocedían a sus redes comerciales. Muchas de ellas, eso sí, elevan la inversión mínima, imposibilitando la entrada al particular.

Hasta ahora, había tres tipos de clases en un fondo de inversión: la minorista, la de banca privada y la institucional, explica Luna. Todas

La proliferación de productos indexados presiona los costes de los fondos activos

ellas se diferencian no solo en la comisión que aplican sino también en la inversión mínima que exigen. “Ahora, con la entrada de Mifid II se está produciendo una unificación en las clases que está derivando en una mayor concentración de fondos hacia la clase de banca privada, que ya es una clase de comisión más baja a la que había anteriormente, y a las clases limpias, en las que hay un ahorro sustancial de comisiones”, justifica.

Pero tampoco hay que olvidar el efecto que ha tenido en este ajuste de costes general “la proliferación de productos indexados tras la eterna pugna entre gestión pasiva y gestión activa”, añade el experto. Actualmente existen unas 40 clases de fondos indexados en renta variable, según los datos de Morningstar.