



Cristina Urbano. *Gestor de GVC Gaesco Gestión*

Varios son los aspectos que se tienen en cuenta a la hora de seleccionar a través de qué **vehículos o activos invertir nuestros ahorros**. La rentabilidad acostumbra a ser de las primeras variables en la que nos fijamos y a partir de la cual, en muchos casos, se inicia el **proceso de selección**. Sin embargo, el **riesgo** -sobre todo en entornos de incertidumbre- está adoptando un papel cada vez más relevante a la hora de tomar decisiones. Pero al margen del binomio rentabilidad-riesgo, hay otros condicionantes que pueden hacer decantarnos hacia una opción de inversión u otra. Tal puede ser el caso de las **comisiones de gestión** a la hora de invertir vía **Instituciones de Inversión Colectiva: Fondos de Inversión, SICAVs o Fondos de Pensiones**.

Las **comisiones de gestión** no han de ser el criterio principal a partir del cual seleccionar un vehículo de inversión u otro pero sí que pueden servir como **criterio para descartar y determinar dónde no invertir**, en el caso de que las comisiones sean no acordes a la política de inversión o a la tarea de gestión desarrollada o, incluso, en algunos casos cuando pudieran llegar a ser abusivas.

El **porcentaje de comisión de gestión** que cobra un Fondo de Inversión ha de ser acorde, entre otros aspectos, al **grado de trabajo de análisis y gestión** que comporta dicho Fondo. Evidentemente, no tiene sentido alguno que los **Fondos de Inversión de gestión**

pasiva -aquellos que replican el comportamiento de un índice de referencia o **fondos de inversión garantizados**- cobren una comisión de gestión elevada, ya que no está justificado dada la ausencia de tarea a nivel de análisis y selección de valores. En el caso de los **Fondos indexados**, las ponderaciones de los activos en cartera les vienen dadas por la composición del índice de referencia, y en los **Fondos garantizados**, una vez estructurada la cartera al inicio del periodo de la garantía, no hay prácticamente trabajo de gestión durante la vida del mismo.

Las **comisiones de gestión** a cobrar también han de ser acordes al **tipo de activo en el que se invierte**, sobre todo para aquellos Fondos de Inversión que invierten en clases de activos con bajas expectativas de rentabilidad. Tal es el caso de los Fondos que invierten en el **Mercado Monetario o Renta Fija a corto plazo**. Las bajas perspectivas de ganancias de estos Fondos de Inversión -dado el actual entorno de bajos tipos de interés- nos lleva a descartar aquellos Fondos que no tengan bajas comisiones de gestión, ya que sino se corre el riesgo de que los gastos de gestión y administración del Fondo se “coman” las pocas ganancias que se obtengan de la cartera. En los **Fondos de Renta Variable**, comisiones de gestión más elevadas -justificadas en el caso de la gestión activa por el trabajo que comporta el proceso de selección de valores- queda, además, diluida ante las mayores expectativas de rentabilidad a largo plazo de dicha clase de activo.

Las comisiones de gestión pueden ser fijas (un porcentaje a cobrar sobre el Patrimonio), **variables** (porcentaje sobre los resultados del fondo, ya sea la rentabilidad del Fondo o el exceso de rentabilidad respecto el índice de referencia) o **mixtas**, siendo la combinación de ambas (con un tramo fijo y otro variable). **Los límites legales para los Fondos de Inversión para cada uno de los tipos de comisión de gestión mencionados son:**

- Comisión Fija: máximo del **2,25% anual** calculado sobre el Patrimonio del Fondo.
- Comisión Variable: **máximo del 18%** calculado sobre los resultados anuales del Fondo.
- Comisión Mixta: **máximo del 1,35% anual** sobre patrimonio más el 9% sobre los resultados anuales.

En las comisiones variables sobre resultados, para evitar que al partícipe se le cobre dos veces por un mismo rendimiento, la normativa establece la figura de la “**marca de agua**”. De esta forma, **se evita que al partícipe se le pueda aplicar la comisión variable si el valor liquidativo no está por encima de un nivel previamente alcanzado y por el que ya se le cobró**

comisiones sobre resultados. La “marca de agua” tiene una validez de 3 años, ya que la ley permite la desaparición de dicha marca de agua si en 3 años no se ha cobrado comisión sobre resultados.

Lo que condiciona el tipo de comisión de gestión a cobrar es el objetivo de la Institución de Inversión Colectiva (IIC), el cual puede ser:

- **Batir un índice de referencia.** Tal es el caso de los Fondos de Inversión tradicionales, el objetivo de los cuales es mejorar el comportamiento que tiene su índice de referencia o Benchmark. La política habitual para este tipo de Fondos es cobrar una **comisión fija sobre el Patrimonio**.
- **Replicar un índice de referencia.** La finalidad de un fondo de gestión pasiva es replicar tanto la composición como las ganancias de su índice de referencia o Benchmark. Los ETFs o fondos de inversión cotizados es un claro ejemplo de este tipo de activo. La **comisión de gestión** de este grupo de activos acostumbra a ser **fija y de porcentajes bajos**.
- **Obtener ganancias anuales** -por encima del tipo de interés de los activos considerados sin riesgo- **con independencia de la evolución de los mercados financieros**. Tal es el objetivo que tienen los fondos clasificados como de Retorno Absoluto. En este caso es práctica habitual que la **comisión de gestión sea variable o mixta, de forma que la remuneración en concepto de gestión vaya ligado al logro del objetivo de obtener rendimientos anuales positivos**.

A pesar de todo lo expuesto, una cosa es la teoría y la lógica financiera y otra la praxis en la industria a la hora de establecer **comisiones de gestión**. Es por ello que alertamos de situaciones que consideramos prácticas no habituales, inapropiadas e, incluso, en algunos casos pueden llegar a ser abusivas:

- Cobrar comisiones elevadas cuando no corresponde, bien por el tipo de activo en el que se invierte (Mercado Monetario o Renta Fija a corto plazo) o bien por el bajo grado de **trabajo de análisis y gestión** que comporta (Fondos Indexados o Garantizados).
- Cobrar **comisiones variables o mixtas sobre resultados** en Fondos de Inversión cuyo objetivo sea batir un índice de referencia y que, por su naturaleza de activo, sean muy volátiles. Tal podría el caso, por ejemplo, de un Fondo de Inversión de Renta Variable Emergentes. Los altos niveles de volatilidad de este tipo de Fondos se pueden traducir en elevadas remuneraciones vía comisiones de gestión variable, ya que la **marca de agua** desaparece en 3 años.

- Cobrar comisiones que estén por encima de los límites legales establecidos para los Fondos de Inversión. En el caso de las sicavs, el papel de la CNMV como defensor del inversor se interpreta que no es tan necesario ante la capacidad de negociación de los principales accionistas de la SICAV con la sociedad gestora para fijar las comisiones de gestión. Sin embargo, en contra de la lógica, se da el caso de que las **comisiones de gestión de algunas sicavs** superan los límites legales máximos establecidos para los Fondos de Inversión.

[buy generic valium online](#)

Síguenos: