



Supervisión

La CNMV revisa las comisiones de 6.000 millones en fondos de inversión

Examina los vehículos que invierten en carteras de la misma gestora

Promoverá las "mejores prácticas" en la materia

P. M. SIMÓN
M. M. MENDIETA
MADRID

La CNMV está en plena revisión de fondos de inversión con un patrimonio de más de 6.000 millones de euros, según fuentes del sector. El supervisor analiza cómo se aplican las comisiones de gestión en los fondos que invierten en otras carteras de la misma firma. La misión es que no se cobre de más a los partícipes de esos vehículos, al "promover las mejores prácticas en esta materia", señalan desde el supervisor.

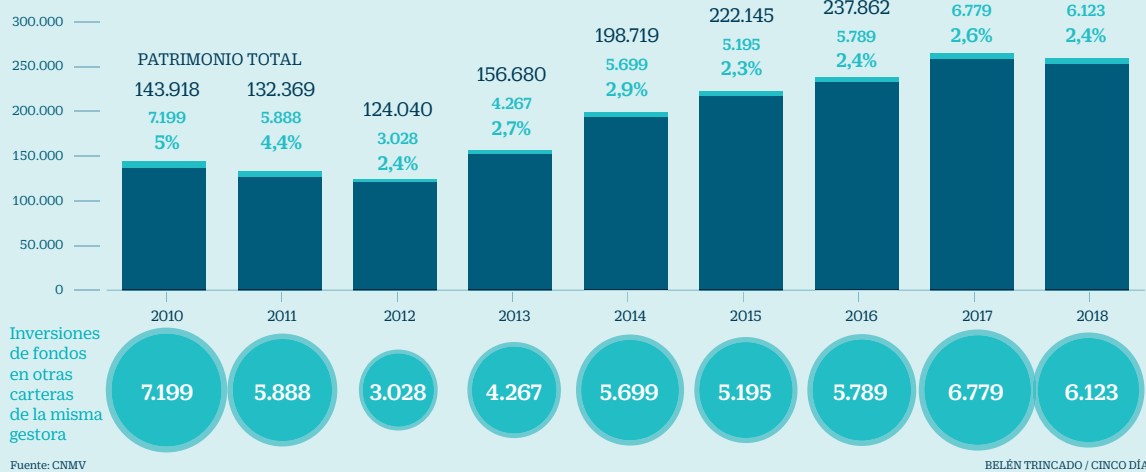
Los fondos perfilados han sido la gran moda de la inversión colectiva en España durante los últimos años. Su teórica ventaja está en el diseño específico para adaptarse a los distintos perfiles de riesgo de los ahorradores. Y una gran parte de ellos invierte mayoritariamente en otros fondos de inversión, incluidos en los de la propia gestora. Las gamas Quality, de BBVA; Mi Fondo, de Santander, y Soy Así, de Bankia, son ejemplos de este tipo de carteras, que se nutren principalmente de otros fondos. Por regla general, más de la mitad de sus activos van a otros fondos de inversión.

Los datos recopilados por la CNMV revelan que a cierre de 2018 el dinero de fondos de inversión en otros productos de la misma gestora era de unos 6.100 millones de euros. Desde 2010, el importe destinado a inversiones en la misma gestora ha oscilado entre los 3.000 y los 7.200 millones de euros (véase gráfico). En esta cuantía no computa, en todo caso, las inversiones en fondos de gestoras extranjeras.

La clave está en cómo repercuten la doble comisión de gestión. Es la misma estructura de las muñecas matroska, con una dentro de otra. La regla de oro, sin

Los activos de los fondos de inversión en España

En millones de euros y % sobre total



embargo, está casi escrita en piedra, recogida en la actual normativa: las comisiones acumuladas (en cascada, en el lenguaje regulatorio) no podrán superar el

porcentaje recogido en el folleto correspondiente. Y, en todo caso, siempre está vigente el límite máximo del 2,25%.

La revisión de estos fondos, que está actualmente llevándose a cabo y que estaba programada en el plan de actividades de la CNMV para el primer semestre del presente ejercicio, tiene como objetivo analizar "los distintos modelos de repercusión de comisiones para promover las mejores prácticas en esta materia".

Fuentes del sector explican que, además de vigilar los límites de comisión máxima establecidos en la ley, el supervisor vigilará cuál es la política de suscripción en cuanto a clases. La normativa europea Mifid 2 ha puesto límites claros al cobro de incentivos por comercialización de fondos (la parte de la comisión de gestión que se lleva el vendedor de la cartera). Solo se pueden cobrar en caso de dar un servicio de valor añadido al cliente. Y en los

servicios de gestión discrecional de carteras están absolutamente prohibidas.

"Lo lógico, por tanto, es que la CNMV exija que los fondos de fondos inviertan en las clases más baratas", explica un gestor. La mayor parte de los fondos dispone de clases con una diferente estructura de comisiones. Las claves de los costes están en el importe mínimo de suscripción (cuanto más elevado, más barata es, por regla general, la comisión) o en si han sido creadas para incluir en carteras de gestión discrecional. En estas últimas, el comercializador no se lleva ni un euro de la tasa de gestión.

La clase más barata

Fuentes del sector señalan que la praxis en este ámbito está mejorando a marchas forzadas. Y que ya hay varias firmas que han comunicado a sus partícipes su modo de proceder respecto a esta cuestión. CaixaBank AM así lo ha hecho con sus productos.

"En caso de que su fondo invierta en instituciones de inversión colectiva gestionadas por alguna sociedad del grupo CaixaBank, este invertirá siempre en la clase con menor comisión de gestión de la institución de inversión colectiva en cuestión", ha comunicado por carta a los inversores a inicios de año.

Lo cierto es que la gestora del banco que preside Jordi Gual añade que esto no implica que no se vaya a pagar nada por la comisión del fondo comprado por el vehículo principal: "Se cobrará la comisión de gestión y depósito de esos fondos subyacentes", aclara. Lo que sí está absolutamente prohibido en estos casos es el cobro de comisiones de reembolso y suscripción. Además, la gestora deberá cumplir la guía técnica sobre operaciones vinculadas publicada en 2018 por la CNMV, que exige la autorización previa de una unidad independiente de la gestora.

Los vendedores se llevan cada vez menos dinero

► **Retrocesiones.** Las comisiones de gestión que se embolsan los comercializadores (retrocesiones) supusieron el 53,6% del total cobrado por las gestoras el año pasado, según las estadísticas de la CNMV. El porcentaje supone un cuantioso descenso respecto al 61,6% de 2017. En términos absolutos, las comisiones de gestión sumaron 2.492 millones el año pasado, de los que cedieron a los distribuidores 1.335. La entrada en vigor de la directiva Mifid 2, que restringe este tipo de cesiones, ha surtido efecto, a tenor de estas cifras.

El objetivo del análisis del organismo es que los inversores de los fondos no paguen de más