

¿Cómo afecta el tamaño de un fondo de inversión a la rentabilidad?

Entre los muchos criterios a tener en cuenta en el proceso de selección de un fondo de inversión, el **tamaño del patrimonio gestionado** por el fondo en cuestión **puede llegar a jugar un papel determinante**. Con frecuencia, un acusado crecimiento del tamaño del fondo es el reflejo de buenas rentabilidades pasadas: muchos inversores siguen albergando la falsa ilusión de que buenas rentabilidades pasadas son garantía de buenas rentabilidades futuras, independientemente de las perspectivas fundamentales y financieras que presente en cada momento el segmento de mercado en que dicho fondo invierta.

Que el patrimonio gestionado por un fondo sea o no excesivamente grande no es una condición absoluta sino relativa, dependiendo principalmente de dos factores:

- **El propio tamaño y liquidez del segmento de mercado que constituye el universo de inversión del fondo.** Para un fondo de renta variable global, un patrimonio bajo gestión de 5 mil millones de euros no plantea problema de gestión alguno, porque su universo de inversión objetivo es muchísimo más grande, y con liquidez más que suficiente para poder hacer movimientos en cartera en un tiempo relativamente corto. Sin embargo, esos 5 mil millones de euros impedirían una gestión verdaderamente activa y de convicción para un fondo que invierta en compañías europeas de pequeña capitalización.
- **El propio proceso de inversión del fondo.** A este respecto, un fondo cuyo estilo de gestión esté caracterizado por una rotación reducida y largos períodos de permanencia en sus posiciones, tendrá menos limitaciones por razón de tamaño que otro fondo cuyo proceso de inversión se caracterice por una rotación elevada y períodos de permanencia más cortos (un volumen bajo gestión demasiado elevado le impedirá moverse con la rapidez deseada sin distorsionar las cotizaciones de mercado de los valores en los que esté entrando o saliendo).

Para evitar estos problemas, los gestores de los fondos recurren al cierre parcial o total del fondo a nuevas aportaciones (*soft* o *hard close*), pero conviene tener en cuenta a este respecto que el cierre a nuevas aportaciones de un fondo de éxito es una condición deseable y necesaria para preservar en el tiempo la calidad de su gestión, pero es una decisión que en el corto plazo va en contra de los intereses comerciales de la sociedad gestora: en otras palabras, existe un claro conflicto de interés entre los intereses comerciales de la sociedad gestora a corto plazo y el mantenimiento de la calidad de la gestión del fondo a medio y largo plazo.

Los fondos con patrimonios bajo gestión relativamente pequeños tienen la ventaja de poder moverse con mayor agilidad en prácticamente todos los segmentos de mercado, pudiendo mantener sin restricciones un enfoque realmente selectivo en sus inversiones (los fondos más grandes, por el contrario, se ven forzados a una mayor diversificación para poder construir sus carteras). Pero los **fondos con tamaños excesivamente reducidos pueden verse más expuestos a distorsiones en los pesos de las inversiones** en cartera como consecuencia de entradas o salidas de patrimonio relativamente significativas sobre el total (efectos dilutivos y relativos). Asimismo, los fondos más pequeños podrían tener que soportar costes unitarios relativamente más elevados al no poder beneficiarse de economías de escala en la misma medida que fondos más grandes.

Como siempre, en el medio está la virtud: el tamaño del fondo debe ser suficientemente grande como para que posibles entradas y salidas de patrimonio no afecten a la gestión, pero no tan grande como para que impida una gestión ágil y de convicción del mismo.