



European Securities and
Markets Authority

Directrices

Sobre las comisiones de gestión sobre resultados en OICVM y ciertos



Índice

I. Ámbito de aplicación	3
II Referencias legislativas, abreviaturas y definiciones	4
III Finalidad.....	8
IV Obligaciones de cumplimiento y de información.....	9
V Directrices sobre las comisiones de gestión sobre resultados en OICVM y ciertos tipos de FIA	10

I. **Ámbito de aplicación**

¿Quién?

1. Las presentes directrices son aplicables a los gestores y a las autoridades competentes.
2. En el caso de que los Estados miembros autoricen a los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA) para que comercialicen entre inversores minoristas de su territorio participaciones de fondos de inversión alternativos (FIA) que gestionen de conformidad con el artículo 43 de la Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (Directiva GFIA), las directrices también se aplicarán a los GFIA de esos FIA, a excepción de:
 - a) FIA cerrados; y
 - b) FIA abiertos que sean FCRE (u otros tipos de FIA de capital de riesgo), FESE, FIA de capital riesgo o FIA inmobiliarios.

¿Qué?

3. Estas directrices se aplican a las comisiones de gestión sobre resultados en OICVM y en los FIA a los que se refiere el apartado 2.
4. Con respecto a los OICVM, se aplican principalmente en relación con el artículo 14 de la Directiva sobre OICVM, tal como se especifica en el artículo 22 de la Directiva OICVM de nivel 2. También se aplican en relación con el artículo 78 de la Directiva sobre OICVM, tal como se especifica en los artículos 10, 12 y 14 del Reglamento OICVM de nivel 2 y en relación con el artículo 69 de la Directiva sobre OICVM.
5. Con respecto a los FIA a que se refiere el apartado 2, se aplican en relación con el artículo 43 de la Directiva GFIA.

¿Cuándo?

6. Las presentes directrices entrarán en vigor transcurridos dos meses desde su fecha de publicación en el sitio web de la ESMA en todas las lenguas oficiales de la UE.
7. Los gestores de cualquier fondo nuevo creado después de la fecha de aplicación de las directrices con una comisión de gestión sobre resultados, o cualquier fondo existente antes de la fecha de aplicación que introduzca una comisión de gestión sobre resultados por primera vez después de esa fecha, deberán cumplir estas directrices inmediatamente con respecto a esos fondos.
8. Los gestores de fondos con una comisión de gestión sobre resultados existentes antes de la fecha de aplicación de estas directrices deberán aplicarlas con respecto a esos fondos al comienzo del ejercicio financiero, seis meses después de la fecha de aplicación de las Directrices.

II Referencias legislativas, abreviaturas y definiciones

Referencias legislativas

<i>DGFIA</i>	Directiva 2011/61/UE relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 ¹ .
<i>Directiva OICVM de nivel 2</i>	Directiva 2010/43/UE de la Comisión, por la que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a los requisitos de organización, los conflictos de intereses, la conducta empresarial, la gestión de riesgos y el contenido de los acuerdos celebrados entre depositarios y sociedades de gestión ²
<i>Directiva sobre OICVM</i>	Directiva 2009/65/CE por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) ³
<i>Reglamento de la ESMA</i>	Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión ⁴
<i>Reglamento DGFIA de nivel 2</i>	Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, por el que se complementa la Directiva 2011/61/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión ⁵

¹ DO L 174 de 1.7.2011, p. 1.

² DO L 176 de 10.7.2010, pp. 42-61.

³ DO L 302 de 17.11.2009, p. 32.

⁴ DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

⁵ DO L 83 de 22.3.2013, p. 1.

<i>Reglamento KIID</i>	Reglamento (UE) n.º 583/2010 de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por el que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a los datos fundamentales para el inversor y a las condiciones que deben cumplirse al facilitarse esos datos o el folleto en un soporte duradero distinto del papel o a través de un sitio web ⁶
<i>Reglamento OICVM de nivel 2</i>	Reglamento Delegado (UE) 2016/438 de la Comisión, que complementa la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo con respecto a las obligaciones de los depositarios ⁷

Abreviaturas

<i>ESMA</i>	Autoridad Europea de Valores y Mercados
<i>FCRE</i>	Fondo de capital riesgo europeo
<i>FESE</i>	Fondo de emprendimiento social europeo
<i>FIA</i>	Fondo de inversión alternativo
<i>GFIA</i>	Gestor de fondos de inversión alternativos
<i>OICV</i>	Organización Internacional de Comisiones de Valores
<i>OICVM</i>	Organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios
<i>SESF</i>	Sistema Europeo de Supervisión Financiera
<i>VNA</i>	Valor neto de los activos

Definiciones

<i>Comisión de equilibrio</i>	tipo de comisión de gestión sobre resultados que prevé que el nivel de la comisión aumente o disminuya en proporción a la rentabilidad de la inversión del fondo durante un período
-------------------------------	---

⁶ DO L 176 de 10.7.2010, p. 1.

⁷ DO L 78 de 24.3.2016, pp. 11-30.

	de tiempo específico en relación con el histórico de un indicador de referencia apropiado (incluida una comisión negativa deducida de la comisión básica cargada al fondo).
<i>Exceso de rentabilidad</i>	diferencia entre la rentabilidad neta de la cartera y la rentabilidad del índice de referencia.
<i>Fondo</i>	organismo de inversión colectiva sujeto a las disposiciones de la Directiva sobre OICVM y un FIA a que se refiere el apartado 2
<i>Fondo gestionado con arreglo a un índice de referencia</i>	fondo en el que el índice de referencia desempeña un papel en la gestión del fondo, por ejemplo, en la definición explícita o implícita de la composición de la cartera y/o los objetivos y medidas de rentabilidad del fondo
<i>Frecuencia de cristalización</i>	frecuencia con la cual la comisión de gestión sobre resultados, si la hubiera, se abona a la sociedad gestora.
<i>Gestor</i>	<ul style="list-style-type: none"> a) sociedad gestora (tal como se define en el artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva sobre OICVM); b) sociedad de inversión que no haya designado a una sociedad gestora autorizada en virtud de la Directiva sobre OICVM; y c) GFIA (tal como se define en el artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva GFIA) de los FIA a los que se hace referencia en el apartado 2 de estas directrices.
<i>Indicador de referencia</i>	indicador de referencia con respecto al cual se medirá la rentabilidad relativa del fondo.
<i>Índice de referencia</i>	índice de mercado para evaluar la rentabilidad de un fondo.
<i>Marca de agua</i>	valor neto de los activos más alto por acción o unidad.
<i>Modelo «High-on-High»</i>	modelo de comisión de gestión sobre resultados por el cual la comisión de gestión sobre resultados solo puede cobrarse si el VNA supera el VNA en el que la comisión de gestión sobre resultados se cristalizó por última vez.
<i>Modelo de marca de agua</i>	modelo de comisiones de gestión sobre resultados por el cual las comisiones de gestión sobre resultados solo pueden

	cobrarse si se alcanza una nueva marca de agua durante el período de referencia de rentabilidad.
<i>Modelo de referencia</i>	modelo de comisiones de gestión sobre resultados por el cual las comisiones de gestión sobre resultados solo pueden cobrarse si se supera el índice de referencia.
<i>Período de referencia de rentabilidad</i>	el horizonte temporal durante el cual se mide la rentabilidad y se compara con el del indicador de referencia, al final del cual se puede restablecer el mecanismo de compensación por la baja rentabilidad pasada (o rentabilidad negativa).
<i>Tasa crítica de rentabilidad</i>	tasa de rentabilidad mínima fija predefinida.

III Finalidad

9. Las presentes directrices se publican en virtud del artículo 16, apartado 1, del Reglamento de la ESMA. Su finalidad es establecer prácticas coherentes, eficaces y eficientes dentro del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF) y garantizar una aplicación común, uniforme y coherente del Derecho de la Unión. Su objetivo es promover una mayor convergencia y estandarización en el campo de las comisiones de gestión sobre resultados y promover la supervisión convergente por parte de las autoridades competentes. En particular, su objetivo es garantizar que los modelos de comisiones de gestión sobre resultados utilizados por las sociedades gestoras cumplan los principios de actuar honesta y justamente en la realización de sus actividades comerciales y actuar con la debida habilidad, cuidado y diligencia, en el mejor interés del fondo que administran, de tal manera que se evite que se carguen costes indebidos al fondo y a sus inversores. Además, su objetivo es establecer un estándar común en relación con la publicidad de las comisiones de gestión sobre resultados a los inversores.

IV Obligaciones de cumplimiento y de información

Categoría de las directrices

10. Con arreglo al artículo 16, apartado 3, del Reglamento de la ESMA, las autoridades competentes y los participantes en los mercados financieros harán todo lo posible para atenerse a estas directrices.
11. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán darles cumplimiento mediante su incorporación a sus marcos jurídicos o de supervisión nacionales según corresponda, incluso en aquellos casos en los que determinadas directrices estén dirigidas fundamentalmente a los participantes en los mercados financieros. En tales casos, las autoridades competentes deberán garantizar mediante su supervisión que los participantes en los mercados financieros cumplan con las directrices.

Requisitos de información

12. En el plazo de dos meses a partir de la fecha de publicación de las directrices en todas las lenguas oficiales de la UE en el sitio web de la ESMA, las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán notificar a la ESMA si i) cumplen, ii) no cumplen, pero tienen intención de cumplir, o iii) no cumplen y no tienen intención de cumplir las directrices.
13. En caso de incumplimiento, las autoridades competentes también deberán notificar a la ESMA, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de publicación de las directrices en el sitio web de la ESMA en todas las lenguas oficiales de la UE, las razones por las que no cumplen las directrices.
14. En el sitio web de la ESMA se encuentra disponible un modelo para estas notificaciones. Una vez cumplimentado el modelo, se transmitirá a la ESMA.

V Directrices sobre las comisiones de gestión sobre resultados en OICVM y ciertos tipos de FIA

Directriz 1: método de cálculo de la comisión de gestión sobre resultados

15. El cálculo de una comisión de gestión sobre resultados debe ser verificable y no dejar margen para posibles manipulaciones.
16. El método de cálculo de la comisión de gestión sobre resultados debe incluir, al menos, los siguientes elementos:
 - a) el indicador de referencia con respecto al cual se medirá la rentabilidad relativa del fondo. Este indicador de referencia puede ser un índice (por ejemplo, Eonia, Eurostoxx 50, etc.), una marca de agua, una tasa crítica de rentabilidad (2 %) o una combinación (por ejemplo: marca de agua + tasa crítica de rentabilidad);
 - b) la frecuencia de cristalización a la que la comisión de gestión sobre resultados acumulada, si la hubiera, se puede abonar al gestor y una fecha de cristalización en la que la comisión de gestión sobre resultados se abona al gestor;
 - c) el período de referencia de rentabilidad;
 - d) la tasa de la comisión de gestión sobre resultados que también puede denominarse «tasa fija», es decir, la tasa de la comisión de gestión sobre resultados que puede aplicarse en todos los modelos;
 - e) la metodología de comisiones de gestión sobre resultados que define el método para el cálculo de las comisiones de gestión sobre resultados basada en los insumos mencionados anteriormente y cualquier otro insumo relevante; y
 - f) la frecuencia de cálculo que debe coincidir con la frecuencia de cálculo del VNA (por ejemplo: si el fondo calcula su VNA a diario, la comisión de gestión sobre resultados deberá calcularse y acumularse en el VNA diariamente).
17. El método de cálculo de la comisión de gestión sobre resultados debe diseñarse para garantizar que las comisiones de gestión sobre resultados sean siempre proporcionales a la rentabilidad real de la inversión del fondo. Los aumentos artificiales resultantes de nuevas suscripciones no deben tenerse en cuenta al calcular la rentabilidad del fondo.
18. Un gestor siempre debe poder demostrar cómo el modelo de comisiones de gestión sobre resultados de un fondo que administra constituye un incentivo razonable para el gestor y responde a los intereses de los inversores.
19. Las provisiones de comisiones de gestión sobre resultados y sus pagos finales deben asignarse y revertirse de manera simétrica. Por ejemplo, no debería ser posible aplicar a la vez una tasa de asignación (por ejemplo, 20 % de la rentabilidad del fondo cuando la rentabilidad aumenta) y una tasa de reversión diferente (por ejemplo, 15 % de la rentabilidad —negativa— del fondo cuando la rentabilidad disminuye).
20. Las comisiones de gestión sobre resultados podrían calcularse sobre la base de un único inversor.

Directriz 2: coherencia entre el modelo de comisiones de gestión sobre resultados y los objetivos, la estrategia y la política de inversión del fondo

21. El gestor debe aplicar y mantener un proceso para demostrar y revisar periódicamente que el modelo de comisiones de gestión sobre resultados es coherente con los objetivos, la estrategia y la política de inversión del fondo.
22. Al evaluar la coherencia entre el modelo de comisiones de gestión sobre resultados y los objetivos, la estrategia y la política de inversión del fondo, el gestor debe verificar:
 - a) si el modelo de comisiones de gestión sobre resultados elegido es adecuado para el fondo dada su política, estrategia y objetivo de inversión. Por ejemplo, para fondos que persiguen un objetivo de rentabilidad absoluta, un modelo de marca de agua o una tasa crítica de rentabilidad resultan más apropiados que una comisión de gestión sobre resultados calculada con referencia a un índice porque el fondo no se gestiona con arreglo a un índice de referencia; además, un modelo de marca de agua para un objetivo de rentabilidad absoluta podría necesitar incluir una tasa crítica de rentabilidad para alinear el modelo con el perfil de riesgos y de remuneración del fondo;
 - b) si, para los fondos que calculan la comisión de gestión sobre resultados con arreglo a un índice de referencia, el índice de referencia resulta apropiado en el contexto de la política y la estrategia de inversión del fondo y representa adecuadamente el perfil de riesgos y de remuneración del fondo. Esta evaluación también debe tener en cuenta cualquier diferencia importante de riesgo (por ejemplo, volatilidad) entre el objetivo de inversión del fondo y el índice de referencia elegido, así como los indicadores de coherencia incluidos en el apartado 26. Por ejemplo, no se debe considerar apropiado que un fondo con una estrategia predominantemente a largo plazo centrada en la renta variable calcule la comisión de gestión sobre resultados con referencia a un índice del mercado monetario.
23. Como principio general, si un fondo se gestiona con arreglo a un índice de referencia y emplea un modelo de comisiones de gestión sobre resultados basado en un índice de referencia, los dos índices deberían ser los mismos.
24. Esto incluye, entre otros aspectos, lo siguiente:
 - mediciones de rentabilidad: el fondo tiene un objetivo de rentabilidad vinculado a la rentabilidad de un índice de referencia (por ejemplo: Índice A + objetivo de rentabilidad absoluta positiva; Índice A + marca de agua; Índice A + X % de la tasa crítica de rentabilidad, etc.)
 - composición de la cartera: las tenencias de la cartera del fondo se basan en las tenencias del índice de referencia (por ejemplo: las tenencias individuales de la cartera del fondo no se desvían materialmente de las del índice de referencia).
25. En tales casos, el índice de referencia utilizado para la composición de la cartera debería ser el mismo que el índice de referencia utilizado para el cálculo de la comisión de gestión sobre resultados.

26. Sin embargo, en el caso de que el fondo se gestione con arreglo a un índice de referencia, pero la cartera del fondo no se base en las tenencias del índice de referencia (por ejemplo: el índice se utiliza como un universo para seleccionar valores), el índice de referencia utilizado para la composición de la cartera debería ser coherente con el índice de referencia utilizado para el cálculo de la comisión de gestión sobre resultados. La coherencia debe evaluarse principalmente conforme al perfil de riesgos y de remuneración similar de los diferentes índices de referencia (por ejemplo: se inscriben en la misma categoría en términos del Indicador Sintético de Riesgo y Recompensa o de volatilidad y rentabilidad prevista). La siguiente es una lista acumulativa no exhaustiva de «indicadores de coherencia» que el gestor debe tener en cuenta, según el tipo de inversión del fondo (por ejemplo, renta variable, renta fija o derivados):

Indicadores de coherencia

- rentabilidad prevista;
- universo de inversión;
- exposición beta a una clase de activos subyacente;
- exposición geográfica;
- exposición sectorial;
- distribución de ingresos del fondo;
- medidas de liquidez (por ejemplo: volúmenes diarios de negociación, diferenciales entre oferta y demanda, etc.);
- duración;
- categoría de calificación crediticia;
- volatilidad o volatilidad histórica.

27. Cuando las comisiones de gestión sobre resultados se pagan sobre la base de una rentabilidad superior a un índice de referencia (por ejemplo, «Eurostoxx 50 + 3 %», «Eonia», etc.), no resultaría apropiado tomar un indicador de referencia que establecería un umbral sistemáticamente más bajo para el cálculo de las comisiones que el índice de referencia real (por ejemplo, imputar comisiones de gestión sobre resultados basadas en «Eurostoxx -1 %», en las que el objetivo del fondo es «Eurostoxx»).

28. Cuando el cálculo de la comisión de gestión sobre resultados se basa en un modelo de comisión de equilibrio, la comisión de gestión sobre resultados debe basarse en el mismo índice de referencia utilizado para determinar el exceso de rentabilidad.

29. En todos los casos, el exceso de rentabilidad debe calcularse neto de todos los costes (por ejemplo, comisiones de rendimiento o comisiones administrativas), pero podría calcularse sin deducir la comisión de gestión sobre resultados en sí, siempre que esto sea en el mejor interés del inversor (es decir, si resultara que el inversor paga menos comisiones).

30. Si el indicador de referencia cambia durante el período de referencia, la rentabilidad del indicador de referencia para este período deberá calcularse vinculando el índice de referencia que estaba en vigor hasta la fecha del cambio y el nuevo indicador de referencia utilizado después.

Directriz 3: frecuencia para la cristalización de la comisión de gestión sobre resultados

31. La frecuencia para la cristalización y el pago posterior de la comisión de gestión sobre resultados al gestor debe definirse de tal manera que se garantice la alineación de los intereses entre el gestor de la cartera y los accionistas y un trato justo entre los inversores.
32. La frecuencia de cristalización no debe ser más de una vez al año.
33. El apartado 32 no se podría aplicar cuando el fondo utilice un modelo de marca de agua o un modelo «high-on-high» en el que el período de referencia de la rentabilidad es igual a toda la vida del fondo y no se pueda restablecer, dado que en este modelo las comisiones de gestión sobre resultados no pueden acumularse ni pagarse más de una vez por el mismo nivel de rentabilidad durante toda la vida del fondo.
34. El apartado 32 no debe aplicarse al modelo de comisiones de equilibrio y otros modelos que proporcionen una estructura de comisiones simétrica (por la cual las comisiones de gestión sobre resultados disminuirían o aumentarían en función de la rentabilidad del fondo), ya que las características de estos modelos no son compatibles con la recomendación consagrada en el apartado 32.
35. La fecha de cristalización debe ser la misma para todas las clases de acciones de un fondo que imponga una comisión de gestión sobre resultados.
36. En caso de cierre/fusión de fondos y/o en el momento del reembolso de los inversores, las comisiones de gestión sobre resultados, si las hubiera, deberían cristalizarse en las proporciones debidas en la fecha del cierre/fusión y/o reembolso de los inversores. En caso de fusión de fondos, la cristalización de las comisiones de gestión sobre resultados del fondo que realiza la fusión debería autorizarse en aras del mejor interés de los inversores tanto del fondo que realiza la fusión como del fondo receptor. Por ejemplo, en el caso de que todos los fondos involucrados sean gestionados por el mismo gestor (por ejemplo, en el contexto de una fusión transfronteriza), la cristalización de las comisiones de gestión sobre resultados debería presumirse contraria al mejor interés de los inversores, a menos que el gestor justifique lo contrario. En general, la fecha de cristalización debe coincidir con el 31 de diciembre o con el final del ejercicio financiero del fondo.

Directriz 4: recuperación en caso de rentabilidad negativa (pérdidas)

37. Una comisión de gestión sobre resultados solo debe pagarse en circunstancias en que se haya acumulado una rentabilidad positiva durante el período de referencia de rentabilidad. Cualquier rentabilidad por debajo de la referencia o pérdida incurrida previamente durante el período de referencia de rentabilidad debe recuperarse antes de que se pague una comisión de gestión sobre resultados. A fin de evitar el desajuste de intereses entre el gestor del fondo y los inversores, también podría pagarse una comisión de gestión sobre resultados en el caso de que el fondo haya batido el índice de referencia pero haya tenido una rentabilidad negativa, siempre y cuando se advierta de forma clara al inversor.
38. El modelo de comisiones de gestión sobre resultados debe estar diseñado para garantizar que el gestor no se vea incentivado a asumir riesgos excesivos y que las ganancias acumuladas se compensen debidamente con las pérdidas acumuladas.
39. La rentabilidad del gestor debe evaluarse y remunerarse en un horizonte temporal que, en la medida de lo posible, sea coherente con el período de retención de los inversores recomendado.
40. En el caso de que el fondo emplee un modelo de comisiones de gestión sobre resultados basado en un índice de referencia, debería garantizarse que cualquier rentabilidad inferior del fondo en comparación con el índice de referencia se recupere antes de que se pague cualquier comisión de gestión sobre resultados. A tal fin, la duración del período de referencia de rentabilidad, si es menor que la de toda la vida del fondo, debe fijarse en un mínimo de 5 años.
41. Cuando un fondo utiliza un modelo de marca de agua, se debe pagar una comisión de gestión sobre resultados solo si, durante el período de referencia de rentabilidad, la nueva marca de agua supera la última alcanzada. El punto de partida que se debe considerar en los cálculos debe ser el precio de oferta inicial por acción. Para el modelo de marca de agua, en el caso de que el período de referencia de rentabilidad sea más corto que toda la vida del fondo, el período de referencia de rentabilidad debería establecerse en al menos cinco años de forma continua. En este caso, la comisión de gestión sobre resultados solo se puede reclamar si la rentabilidad superior supera cualquier rentabilidad inferior durante los cinco años anteriores y las comisiones de gestión sobre resultados no deben cristalizar más de una vez al año.
42. El período de referencia de rentabilidad no debe aplicarse al modelo de comisiones de equilibrio y otros modelos que proporcionan una estructura de comisiones simétrica, ya que en estos modelos el nivel de la comisión de gestión sobre resultados aumenta o disminuye proporcionalmente con la rentabilidad del fondo de inversión.

Directriz 5: divulgación del modelo de comisiones de gestión sobre resultados

43. Se deberá informar de manera adecuada a los inversores sobre la existencia de comisiones de gestión sobre resultados y sobre su posible repercusión en la rentabilidad de la inversión.
44. En el caso de que un fondo permita que se pague una comisión de gestión sobre resultados también en momentos de rentabilidad negativa (por ejemplo, el fondo ha batido su índice de referencia pero, en general, tiene una rentabilidad negativa), se debería incluir en el KIID una advertencia clara dirigida a los inversores.
45. En el caso de que un fondo que se gestiona con arreglo a un índice de referencia calcule las comisiones de gestión sobre resultados con un modelo basado en un índice de referencia diferente pero coherente con el índice de referencia (como en el caso del apartado 26 de las directrices), el gestor debería poder explicar la elección del índice de referencia en el folleto.
46. El folleto y, si es relevante, cualquier documento de información *ex ante*, así como el material de marketing, debe establecer claramente toda la información necesaria para permitir a los inversores comprender adecuadamente el modelo de comisiones de gestión sobre resultados y la metodología de cálculo. Dichos documentos deben incluir una descripción del método de cálculo de la comisión de gestión sobre resultados, con referencia específica a los parámetros y la fecha en que se paga dicha comisión, sin perjuicio de otros requisitos más específicos establecidos en la legislación o normativa específicas. El folleto debe incluir ejemplos concretos de cómo se calculará la comisión de gestión sobre resultados para que los inversores entiendan mejor el modelo de comisiones de gestión sobre resultados, especialmente cuando este modelo permite que se cobren comisiones de gestión sobre resultados incluso en caso de rentabilidad negativa.
47. De acuerdo con los principios establecidos en la Directriz 1, se deben indicar los elementos principales del método de cálculo de la comisión de gestión sobre resultados.
48. El KIID debe establecer claramente toda la información necesaria para explicar la existencia de la comisión de gestión sobre resultados, la base sobre la cual se cobra dicha comisión y cuándo se aplica, de conformidad con el artículo 10, apartado 2, letra c), del Reglamento KIID. Cuando las comisiones de gestión sobre resultados se calculan en función de la rentabilidad con respecto a un índice de referencia, el KIID y el folleto deben mostrar el nombre del índice de referencia y mostrar la rentabilidad anterior en comparación con él.⁸

Los informes anuales y semestrales y cualquier otra información *ex post* deben indicar, para cada clase de acciones relevante, el impacto de las comisiones de gestión sobre resultados y, para ello, mostrarán claramente: i) el importe real de las comisiones de

⁸ Véase la sección II del documento de información clave para el inversor (KIID) para OICVM, pregunta 8 (Divulgación del índice de referencia en los objetivos y políticas de inversión) del documento de preguntas y respuestas sobre OICVM (ESMA34-43-392), disponible en <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-qas-clarify-benchmark-disclosure-obligations-ucits>.



gestión sobre resultados cobradas y ii) el porcentaje de las comisiones basado en el VNA de la clase de acciones.