

# Gestoras y depositarios: retos y oportunidades con UCITS V a las puertas de Europa

05/03/2014 Rubén Escudero Ariza |



Rubén  
Escudero  
Ariza



**Aclarar y potenciar las funciones de los depositarios es uno de los principales objetivos de UCITS V**, directiva europea sobre la que se llegó a un [acuerdo la semana pasada para la reforma de su versión anterior y actual](#), UCITS IV, y sobre la que se debatió largo y tendido durante la **primera Jornada sobre Securities Services, organizada por Cecabank**.

El supervisor español, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), está convencido **“al 99%” de que UCITS V será aprobada antes de que se disuelva el Parlamento Europeo por las elecciones comunitarias**, tal y como señala Jorge Vergara, subdirector de Supervisión de IIC-ECR.

El hecho de que UCITS V ponga el foco sobre la labor de los depositarios es de gran relevancia para José Carlos Sánchez-Vizcaíno, jefe de Depositaria de Fondos de Cecabank, quien avisa al sector que, a partir de ahora, **la responsabilidad de éstos “pasa a ser objetiva”**. Básicamente, la reforma de la directiva implica que **los depositarios serán culpables de cualquier pérdida de activos custodiados y les obligará a restituirlos**. Para Sánchez-Vizcaíno es un reto, dado que, a su juicio, **les convierte en “aseguradores del sector”**. Esto supone para los depositarios un incremento de los costes derivados del refuerzo de los controles internos y de riesgo operacional, que cada vez deben ser más complejos y exhaustivos, y no descarta la posibilidad de ver exigencias de capital adicionales para las entidades que se dediquen a las actividades de depositaria en una próxima revisión de los acuerdos de Basilea III, tal y como ya sugirió el BCE en sus dictámenes sobre la Directiva de Gestores de Fondos de Inversión Alternativos (AIFMD) y sobre UCITS V.

Aunque UCITS V introducirá supuestos que podrían eximir de responsabilidades a los depositarios en caso de pérdida de activos custodiados siempre y cuando éstos demostrasen su correcta actuación y la existencia de un acontecimiento externo que escape a un "control razonable", en la práctica no resultaría nada sencillo plasmar esa defensa, demostrar esa diligencia y eximir de responsabilidad a los depositarios ante insolvencia, fraude o negligencia de sus subcustodios.

Consciente de la preocupación que este punto de UCITS V puede originar en el sector, **la CNMV lanza un mensaje de tranquilidad: “Si el depositario demuestra que, a pesar de que se haya perdido un activo, ha actuado correctamente, no tiene por qué temer”**, apunta Vergara.

Dentro de este marco, los depositarios también pasarán a tener mayor capacidad de vigilancia sobre las gestoras. Al fin y al cabo, el depositario ostenta una responsabilidad conjunta del patrimonio con la gestora. Así, **además de que la entidad depositaria intervenga en el control de los activos, también podrá hacerlo sobre los riesgos en los que incurren las IIC -así como, también, los fondos de pensiones- al conocer su política de inversión**.

A pesar del buen tono reinante en la industria española sobre los avances y beneficios que podría traer UCITS V, Jesús Adolfo García Pérez, director de Foros de Valores de Banco Santander, **no cree que el mercado europeo esté aún "maduro" como para establecer el pasaporte depositario comunitario.**

### Preocupaciones y peticiones del sector

La definición del depositario genera dudas periféricas, en especial dos de distinta naturaleza, esquematiza García Pérez. La primera, **cómo puede quejarse la entidad depositaria cuando tiene un cliente "díscolo" que no hace caso a sus advertencias sobre control de riesgos derivados de una extralimitación a la hora de invertir.** La segunda, más que una duda, es una petición: **calificar el servicio de custodia como auxiliar y no como de inversión.**

### El capital riesgo también deberá mirar hacia los depositarios

El capital riesgo, ligado a AIFMD, también deberá mirar hacia los depositarios, especialmente aquellas entidades gestoras de capital riesgo que superen el umbral de los 500 millones de euros de patrimonio. Según estimaciones de la CNMV, explícita Vergara, **unas 13 gestoras españolas de capital riesgo deberían nombrar depositario.**

### Economías de escala para el negocio depositario

También preocupa a los actores depositarios como Cecabank la forma de implementar este tipo de servicio desde el punto de vista del negocio. Sánchez-Vizcaíno considera que **"aquellos depositarios que no alcancen un volumen de patrimonio adecuado, no serán capaces de hacer viable esta línea de negocio"**, así que aboga por la especialización de los depositarios. El volumen es importante porque, como reconoce, **"se nos presiona a la baja en las comisiones", momento en el que las economías de escala cobran pleno sentido.**

Según José Luis Rebollo, jefe de Valores de Cecabank, la reforma del sistema de registro, compensación y liquidación en España es un reto muy importante para las entidades que ofrecen servicios de liquidación y custodia, ya que "tienen que afrontar importantes desarrollos tecnológicos y, a la vez, rediseñar los flujos operativos". "Es un reto que va a exigir una fuerte especialización y, a la par, ofrecer una oportunidad para que las organizaciones tomen decisiones estratégicas sobre si deben afrontar este importante aluvión de cambios por sí mismas o buscan un proveedor de servicios especializado en el mundo de valores", apunta.

### Independencia del depositario

Lourdes Centeno, vicepresidenta de la CNMV, hizo **balance** de la situación actual de la normativa de IIC y de la **actuación supervisora de la CNMV, donde se está reforzando su carácter preventivo.** Asimismo, en relación con la tendencia de separación de la gestora y el depositario que se está dando, **valora de forma positiva la independencia de estas entidades depositarias en el fortalecimiento del control sobre la actividad de las gestoras** como "garantía adicional para los partícipes".