

## Opinión

## El mercado depositario: clave oculta del sistema financiero



Aurora Cuadros

Detrás del buen funcionamiento de los mercados financieros opera una infraestructura esencial, a menudo invisible para el inversor final, pero fundamental para la estabilidad del sistema: la función de depositaria. Aunque su papel suele quedar en un segundo plano, las entidades depositarias desempeñan una función crítica en la seguridad del partícipe, el cumplimiento normativo y la eficiencia de los mercados. Garantizan la custodia y el registro de los activos, protegen a los inversores, supervisan que las gestoras cumplen con la normativa y facilitan las transacciones y liquidaciones en los mercados financieros. En un entorno cada vez más sofisticado y regulado, su papel se vuelve aún más estratégico.

El crecimiento del sector de la inversión colectiva en España ha impulsado el desarrollo del mercado de depositaria. A cierre de 2024, el patrimonio de las instituciones de inversión colectiva (IIC) alcanzó los 418.000 millones de euros, un 15% más que el año anterior. Este crecimiento refleja la creciente sofisticación del inversor español y el progresivo trasvase del ahorro de productos tradicionales a vehículos con mayor potencial de rentabilidad, como fondos de inversión, planes de pensiones y entidades de capital riesgo, entre otros. En paralelo, las entidades depositarias han experimentado una expansión similar, batiendo marcas en volumen de activos custodiados.

En las tendencias clave del mercado, en particular, destaca el creciente interés en la inversión alternativa, especialmente en el capital privado. Este tipo de vehículo depositado ha experimentado un notable crecimiento, impulsado por las expectativas de una mayor rentabilidad en comparación con los mercados cotizados, así como por la diversificación y descorrelación que proporcionan. Además, estos vehículos se han visto beneficiados por los traspasos de patrimonio provenientes de las sicav, que se vieron lastradas por las modificaciones normativas en materia de tributación introducidas en 2021.

Más allá de estas tendencias, la industria de gestión de activos sigue creciendo, impulsada tanto por el incremento de suscripciones netas, gracias al buen trabajo realizado por gestoras y comercializadores, como por la recuperación de los mercados tras la pandemia. A estos factores coyunturales se suman otros estructurales, como la evolución del comportamiento de los ahorradores, quienes cada vez son más conscientes de la necesidad de explorar alternativas a los depósitos y las cuentas corrientes.

Sin embargo, el crecimiento del sector queda lejos de los niveles alcanzados por los principales hubs europeos como Luxemburgo e Irlanda, con patrimonios de 6 y 5 billones de euros respectivamente, y de otros países relevantes como Francia y Alemania, que multiplican por seis el mercado español. Esta singularidad del mercado español responde principalmente a la menor presencia de inversores institucionales —representan menos del 40% en compara-

ción con más del 70% en la zona euro— y el mayor peso de soluciones como la gestión discrecional de carteras y el asesoramiento, que son las principales vías de acceso a productos por parte de los inversores finales, fundamentalmente minoristas.

## Potencial de desarrollo

Es importante interpretar esta situación con una perspectiva positiva, considerando el vaso medio lleno, ya que ofrece un gran potencial para el desarrollo del mercado de la depositaria. Este potencial, sin embargo, viene acompañado de varios retos. Por un lado, la integración de nuevas tecnologías, como la IA y la tecnología de registro distribuido (DLT), por parte de las entidades depositarias, con el fin de aportar soluciones innovadoras y un valor diferencial a los clientes, además de fortalecer las capacidades para optimizar procesos e incrementar la eficiencia.

En segundo lugar, la adaptación a la regulación. La avalancha regulatoria no cesa, y las entidades depositarias están dedicando cantidades ingentes de recursos a este ámbito. Uno de los retos a los que se enfrenta el sector es la armonización regulatoria y la convergencia en materia de supervisión, para garantizar la igualdad de condiciones en la prestación de servicios por parte de las entidades de la industria de gestión de activos y depositaria. En este sentido, tenemos la oportunidad de salvar una de estas desventajas competitivas que soporta la industria española, relacionada con la regulación del préstamo de valores por parte de las instituciones de inversión colectiva, cuya normativa se encuentra actualmente en tramitación.

Otro de los hitos regulatorios en el mercado depositario es la plena aplicación del Reglamento de Mercados de Criptoactivos (MiCA), que comenzó a ser efectivo el pasado 30 de diciembre. Esto supondrá una profunda transformación en la actividad de las entidades, que tienen la oportunidad de comenzar a prestar servicios relacionados con criptoactivos, aportando niveles de confianza y calidad a sus clientes, equiparables a los de los activos tradicionales.

Por último, conviene señalar la iniciativa europea para impulsar la competitividad, con un enfoque particular en la simplificación del marco regulatorio. Parece que la Comisión Europea ha tomado conciencia del impacto que la regulación tiene sobre la competitividad, lo que constituye un avance significativo. En este sentido, sería conveniente pausar la creación de nuevas normas para facilitar su análisis y evaluación, reflexionar sobre los resultados obtenidos y los efectos generados, y racionalizar tanto las regulaciones existentes como el proceso de elaboración de futuras normativas.

Aunque aún queda camino por recorrer, el mercado depositario en España posee un considerable potencial de crecimiento, especialmente gracias a la incorporación de nuevas tecnologías y la diversificación de los productos financieros.

Para avanzar, el sector deberá superar los retos regulatorios y aprovechar las oportunidades que brinda la transformación digital. Solo así, España podrá consolidarse como un actor más relevante en el mercado depositario europeo.

Directora corporativa de  
Securities Services en Cecabank