

# iDepositario a tus zapatos!



AHORA MISMO

José María Méndez

**Z**apatero a tus zapatos!", le espetó el pintor griego Apeles (siglo IV a.C) a un artesano, a raíz de un comentario crítico sobre la hechura de una sandalia en su cuadro. Este aforismo, desde entonces común a todo Occidente, es el que parece haber recordado la Comisión Europea a las entidades financieras depositarias de fondos de inversión. Hoy entra en vigor un nuevo reglamento comunitario (2016/438) que regula la actividad de depositaria de fondos y sociedades de inversión; esto es, de las Instituciones de Inversión Colectiva. El reglamento es un desarrollo de la Directiva UCITS V. La traducción oficial de la Directiva es "Directiva de Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios". Una exitosa regulación como prueba el hecho de que el mercado paneuropeo de estas Instituciones de Inversión Colectiva genera confianza y alcanza ya los 10 billones de euros.

El mercado financiero se ha ido construyendo en Europa a base de armonizar los sujetos que prestan servi-

cios (bancos, aseguradoras o empresas de servicios de inversión) y de otorgarles un pasaporte (la libertad de establecimiento en cualquier país de la Unión y la libre prestación de servicios transfronterizos). No obstante, la Directiva UCITS ha ido un poco más allá. No sólo ha homogeneizado los sujetos (las sociedades gestoras), sino que además ha conseguido definir un producto que puede comercializarse libremente en todos los estados miembros. Puede parecer un logro sencillo, pero otros productos financieros más comunes, como la hipoteca o la cuenta corriente, no han alcanzado todavía una regulación común en el derecho comunitario.

El reglamento que ahora entra en vigor viene a cerrar el círculo de la armonización, al concretar el régimen de un sujeto muy especial de este mercado: los depositarios. Todos conocemos qué hace una gestora de Instituciones de Inversión Colectiva: administrar el patrimonio del fondo y tomar las decisiones de inversión. Pero, ¿cuál es la función del depositario? ¿por qué es tan importante como para dedicarle un reglamento?

Básicamente los cometidos del depositario son dos: el de depósito propiamente dicho y la vigilancia de la

gestora. Dentro de la función de depósito destaca la custodia, que conlleva el registro de los activos financieros en cuentas separadas y la realización de conciliaciones con los subcustodios. Dado que el portfolio de los fondos es cada vez más internacional, el depositario tiene que actuar en algunos países a través de subcustodios. En relación a la delegación de la función de custodia, el reglamento determina la implantación de un procedimiento para la selección y supervisión del tercero que custodia los activos del vehículo inversor, así como la adopción de las medidas para protegerlos contra la insolvencia en todas las jurisdicciones.

## Vigilancia

Dentro de esa función de depositaria está también la de registro que comporta el establecimiento de prácticas que garanticen su intervención y control en la contratación. Además, el depositario será el único autorizado para disponer de los saldos de las cuentas del fondo y para liquidar las operaciones decididas por la sociedad de gestión. Por otra parte, está la función de vigilancia. El depositario debe asegurar que la gestora tramita las suscripciones y reembolsos respetando la normativa y el folleto del fondo. Tam-

bién es responsable de que los procedimientos de valoración sean apropiados y suficientes, y de examinar el cálculo del valor liquidativo de las participaciones o acciones de las Instituciones de Inversión Colectiva.

La entidad depositaria revisará esa información remitida al supervisor (en España, la CNMV) relativa a los estados reservados, el folleto informativo y la información pública periódica. A partir de esa documentación, deberá comprobar mensualmente el cumplimiento de los coeficientes y activos aptos, verificando que son acordes con los informes que recibe el partícipe. El depositario debe dar cuenta al supervisor de las anomalías detectadas. La relevancia de todas estas tareas justifica la apuesta del reglamento por la separación entre gestor y depositario. De esta forma se evitan conflictos de interés en perjuicio de los inversores. El reglamento recoge por ejemplo la prohibición de que los consejeros y directivos del depositario puedan ser miembros del consejo de la sociedad de gestión y viceversa. En caso de pertenencia al mismo grupo, deberán tener un número mínimo de consejeros independientes y una política de gestión de conflictos de interés.

Estamos ante un cambio en el para-

digma en la labor de depositaria. Con una doble consecuencia: En primer lugar, un incremento de costes derivados de nuevos controles y mayor periodicidad en los mismos que implican inversiones en infraestructura tecnológica, pero que incrementan sustancialmente la protección del inversor. En segundo lugar, el nuevo reglamento avanza hacia un régimen de "responsabilidad objetiva" que obliga al depositario a responder si se pierden los activos en custodia y a reemplazarlos cuanto antes por otros del mismo valor. Los bancos que quieran seguir realizando esta actividad deberán hacerlo desde una sólida posición en capital y provisiones, que permita cubrir este riesgo operacional.

Es una magnífica noticia para los cerca de diez millones de españoles y más de 100 europeos partícipes o accionistas de Instituciones de Inversión Colectiva. Estos inversores, como el pintor Apeles, exigen la máxima profesionalización. Avanzamos hacia un "mercado de especialistas" que aconseja que quienes depositen no gestionen ni tampoco comercialicen los fondos. ¡Depositario a tus zapatos! Una tendencia que, sin duda, hará esta inversión todavía más confiable.

**Director general de Cecabank**