

El depositario independiente: un valor seguro

15 de noviembre de 2019



Javier Planelles
Director Corporativo Servicios Operativos



Óscar Mateos
Director de Desarrollo de Negocio de Servicios Operativos

La figura del depositario siempre ha sido la gran desconocida dentro de la industria de la gestión de activos, a pesar de ser uno de los pilares sobre los que descansa. Este desconocimiento entre el público no especializado e, incluso, entre algunos de los profesionales del sector viene motivado por diferentes razones. Algunas de ellas son consustanciales a la propia actividad del depositario, cuya relación directa con el partícipe final no ha sido generalmente muy significativa. No obstante, también ha pesado la práctica tradicional de encomendar la depositaría de los fondos de inversión y de pensiones a entidades pertenecientes a los mismos grupos de las gestoras a las que prestaban servicio.

A día de hoy podemos afirmar que la tendencia general apunta a que esta situación de dependencia entre depositario y gestora se está invirtiendo. Según datos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las IICs que contaban con un depositario ajeno al grupo de su gestora suponían únicamente el 15% en 2007, mientras que en 2019 esta cifra ha pasado a ser del 42%. Una muy buena noticia que supone más seguridad para los partícipes de fondos de inversión y que debería redundar también en una mayor confianza.

Los motivos que explican este proceso de externalización de las funciones de los depositarios, unidos a la concentración en entidades especializadas de gran tamaño son de diversa índole pero pueden agruparse en tres grandes grupos:

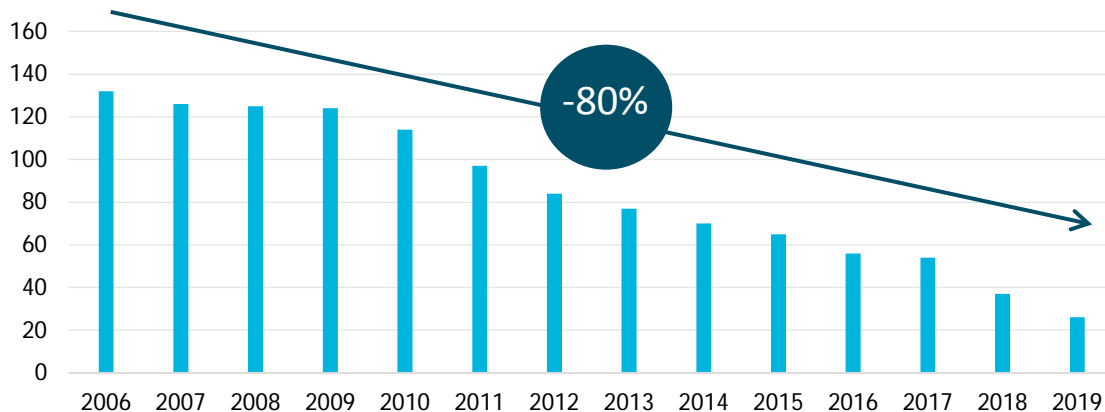
Motivos de la externalización de las funciones de los depositarios



En primer lugar, las sucesivas reformas legislativas en la Unión Europea en busca de la armonización a nivel continental de la industria de gestión de activos, así como la protección de los inversores, han supuesto un impulso considerable para la búsqueda y designación de depositarios independientes. Desde la publicación de la primera directiva UCITS en 2009 hasta la última de sus modificaciones en 2014 (UCITS V) se ha ido configurando un marco jurídico para las entidades depositarias en las que cada vez más se busca desligar la figura del depositario de la de la sociedad gestora. De este modo, la normativa europea y las transposiciones de la misma realizadas en España ya obliga a que tanto las sociedades gestoras como los depositarios deben establecer los procedimientos adecuados para evitar conflictos de interés y arbitrar las medidas necesarias que garanticen que la información derivada de sus respectivas actividades no se encuentra al alcance del personal de la otra entidad, entre otras medidas, como por ejemplo, la existencia de una separación física entre sus centros de actividad.

En segundo lugar, la propia naturaleza de las actividades relacionadas con la depositaría está provocando la concentración de estas funciones en entidades con un tamaño relativo relevante. Las tareas de los depositarios requieren de la utilización de valiosos recursos humanos, tecnológicos y organizativos. De esta manera, los costes provocados por las adaptaciones necesarias para cumplir tanto con las modificaciones legislativas como con las necesidades que conlleva la transformación que afecta al conjunto del sector de la inversión, hacen que la depositaría se haya convertido en un negocio de economías de escala, en el que el tamaño de las entidades juega un papel fundamental. Adicionalmente, las responsabilidades legales cada vez mayores derivadas del ejercicio de la actividad de depositaría requieren de las entidades que se dedican a esta actividad niveles de solvencia y liquidez superiores a las habituales en la banca tradicional. Esto ha llevado a que se haya reducido el número de entidades depositarias en España desde 2006 hasta hoy en un 80%, pasando de 132 en 2006 a 26 en este año.

Evolución del nº depositarios en España (2006-2019)



Fuente: Informes Anuales CNMV

En tercer lugar, la especialización en las tareas que aporta un depositario independiente, está siendo clave en el proceso de externalización de este servicio en entidades ajenas al grupo de la gestora. Esta especialización supone poder ofrecer un mejor servicio a sus clientes desde una posición de neutralidad y evitando caer en posibles conflictos de interés. Asimismo, la especialización permite atender necesidades particulares resultantes de las diferentes políticas de inversión de sus clientes, como pueda ser la presencia en mercados internacionales exóticos.

Todo el conjunto de factores descrito anteriormente ha contribuido a poner en valor la figura del depositario independiente y realzar su función como garante de las inversiones de los partícipes, convertirse en socio de confianza de las entidades gestoras y contribuir al desarrollo de la industria de la gestión de activos desde el papel marcado por la regulación y las condiciones de mercado. En definitiva, el valor que puede aportar la figura de un depositario independiente para momentos de dificultad debería ser considerado como un elemento diferencial a la hora de tomar decisiones de inversión por parte de los clientes de las gestoras, más allá de rentabilidades pasadas o de estilos de inversión.

El 14 de noviembre se celebró en WiZink Center la VI Jornada de *Securities Services* organizada por Cecabank y Expansión con la colaboración de Funds People, en la que se debatió sobre aquellos aspectos que más afectan a la industria de la inversión colectiva. Asistieron representantes de los Supervisores, Reguladores, Gestoras de IICs y Fondos de Pensiones, Aseguradoras, Sociedades de Valores y Bancos.