

## ***Principios sobre la custodia de valores de los fondos de inversión colectiva propuestos por IOSCO (Documento para consulta de octubre de 2014 - CR07/2014)***

Tal como se indicó en el boletín Coyuntura FICs N°7, la Organización Internacional de Comisiones de Valores, más conocida por sus siglas en inglés como IOSCO, reúne a 120 reguladores y 80 participantes del mercado financiero a nivel global, tales como bolsas de valores y organizaciones de carácter internacional, como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), entre otros. Su misión es desarrollar estándares internacionales para la regulación de los mercados de valores y promover la adherencia de sus países miembros a los mismos.

Es destacable que, cumpliendo con una de sus principales misiones relacionada con la gestión de activos, el Comité C5 de IOSCO<sup>1</sup> dio a conocer en el mes de octubre de 2014 un documento para consulta pública con lineamientos sobre este tópico<sup>2</sup>. En particular, el documento identifica los principales riesgos asociados a la labor de custodia de activos de los fondos de inversión colectiva (FICs) y también propone nueve principios que deben guiar esta labor, así como la debida selección y monitoreo por parte de la entidad a cargo del fondo del custodio que prestará los servicios correspondientes.

Estos principios constituyen la actualización de aquellos emitidos por primera vez en 1996 en la "Guía sobre los acuerdos de custodia para los esquemas de inversión colectiva".

En primer término, se identifican en el documento los riesgos asociados a la custodia de activos de los FICs. Por un lado, uno de los riesgos es que los activos en custodia se mezclen con los de la entidad que administra el fondo, con los del custodio o con activos de sus otros clientes. Dentro del riesgo operacional, definido como la posible pérdida de los activos del fondo debido a procesos, personas o sistemas

<sup>1</sup> El Comité C5 está conformado por las autoridades regulatorias de los siguientes países: Australia, Bélgica, Brasil, China, Francia, Alemania, India, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Luxemburgo, México, Marruecos, Países Bajos, Nigeria, Canadá, Portugal, Rumania, Singapur, Suráfrica, España, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos.

<sup>2</sup> El documento fue publicado en octubre de 2014 para consulta y comentarios por parte del público. IOSCO recibió comentarios hasta el 10 de diciembre de 2014, los cuales estarán a disposición del público en la página web de la organización. Una vez revisados los comentarios se espera la publicación del documento con los principios definitivos sobre la custodia de activos de fondos de inversión colectiva.

inadecuados o a eventos externos, se incluyen los riesgos asociados a: fraude o estafa; falla de los sistemas tecnológicos de información; registro inadecuado de los activos; custodia de activos no convencionales como metales preciosos u obras de arte; manejo inadecuado de conflictos de interés e, incumplimiento de obligaciones legales o contractuales por parte del custodio, cuando a ello esté obligado.

Otro aspecto sobre el cual IOSCO llama la atención, es el riesgo de concentración que se presenta cuando se le encomienda la custodia de los activos a una única entidad o cuando todos los activos están custodiados en un solo lugar. También se menciona el riesgo de contraparte que puede presentarse cuando se mantiene un depósito de dinero en el custodio y éste, a su vez, tiene un compromiso financiero que no puede cumplir.

Asimismo, cuando se requiere mantener los activos en custodia en el exterior, es necesario tener en cuenta los riesgos específicos del país donde son registrados, tales como la estabilidad política o la efectividad de la supervisión por parte de las autoridades competentes.

Por último, la materialización de cualquiera de los riesgos anteriores puede afectar negativamente la reputación tanto del custodio como del gestor o del administrador del fondo, pudiendo ocasionar retiros masivos de inversionistas y demandas para estas entidades.

Para atender los riesgos descritos anteriormente, IOSCO propone nueve principios que se describen a continuación:

### **Principios relativos a la custodia de activos de los FICs.**

1. Para hacer frente a los riesgos identificados, el régimen regulatorio debe establecer disposiciones apropiadas que deben ser tenidas en cuenta en los acuerdos de custodia. De igual manera, se debe evaluar si se requiere una regulación diferente o complementaria a la existente que sea específica para los custodios.
2. Los activos de los fondos deben estar separados de los de la entidad encargada de su manejo, de los del custodio y sub custodios, así como de los demás clientes del custodio, salvo que, en este último caso, los activos permanezcan en

una cuenta ómnibus<sup>3</sup>. La segregación de los activos debe permitir identificar claramente de quién es la propiedad de los mismos, independientemente de si hay delegación en un sub-custodio. Asimismo, la segregación de los activos debe evitar su pérdida en caso de insolvencia del custodio o sub custodio.

3. Los activos del fondo deben ser encomendados a un custodio. En circunstancias excepcionales, cuando el régimen regulatorio permita la custodia propia de los activos, se deberán tomar medidas adicionales para asegurar la segregación y protección de los mismos. En el caso de custodia propia, IOSCO recomienda a las autoridades exigir a las entidades responsables de los FICs que el área encargada de la custodia de activos sea funcionalmente independiente de la gestión del fondo. También debe exigir la correcta identificación y tratamiento de los conflictos de interés e informar a los inversionistas sobre las medidas adicionales que aseguran la adecuada segregación y protección de los activos.
4. La custodia debe ser funcionalmente independiente de la entidad responsable del fondo. Se entiende como independencia funcional que exista independencia jerárquica entre quien realiza la labor de custodia y quien se encarga de la gestión del fondo. Según IOSCO, no es obligatorio que el custodio y el gestor sean entidades legalmente independientes o que no tengan accionistas en común.
5. La entidad responsable del fondo debe asegurar que los contratos de custodia sean conocidos por los inversionistas mediante los documentos que publican los administradores de los fondos. Adicionalmente, los inversionistas deben conocer los riesgos asociados al contrato de custodia establecido y deben ser notificados sobre cualquier cambio realizado. En caso de tener la custodia de los activos en el exterior, los inversionistas deben conocer los riesgos del país donde se encuentran custodiados.

<sup>3</sup> **Cuentas Ómnibus:** son cuentas globales para clientes de un mismo custodio en las que se registran las compras y ventas de valores de todos ellos. La cuenta está a nombre del custodio, no de los inversionistas individuales, por lo que cada entidad debe establecer un procedimiento interno que permita individualizar contablemente la posición de cada cliente.

## Principios relativos a la selección y monitoreo del custodio.

6. La entidad responsable del fondo debe tener el suficiente cuidado, habilidad y diligencia para seleccionar al custodio de los activos. Dentro de los aspectos que se deben tener en cuenta para seleccionar al custodio, IOSCO menciona: la capacidad técnica para prestar el servicio (funcionarios y tecnologías disponibles), la reputación y la solidez financiera. Asimismo, en caso de que el custodio mantenga los activos en el exterior, se deberán evaluar los criterios utilizados por el custodio para seleccionar y monitorear a los sub-custodios y cómo funciona la relación entre los mismos. Por último, se sugiere que la entidad responsable del fondo también evalúe los planes de continuidad del custodio y establezca acuerdos para implementar planes de contingencia en caso de presentarse imprevistos que dificulten su operación normal, además del costo y oportunidad del servicio.
7. La entidad responsable debe, como mínimo, considerar dentro del proceso de selección el estatus legal del custodio, su solidez financiera y sus capacidades organizacionales. Respecto al estatus legal, se debe verificar que el custodio cumpla con la autorización para operar y todos los demás requisitos de la regulación local para desempeñar su misión. Lo anterior se podría satisfacer mediante la obtención de un compromiso del custodio para cumplir con los requisitos a los que haya lugar. En cuanto a la solidez financiera, se debe verificar que el custodio tenga la capacidad económica para llevar a cabo su labor y, adicionalmente, se debe corroborar su solvencia crediticia en caso de que se vayan a depositar en él recursos en efectivo; conforme a la legislación de cada país. Finalmente, dentro de las capacidades organizacionales se deberán revisar aspectos como: capacidad del equipo de funcionarios del custodio y sub-custodios para registrar y preservar la custodia física y legal de los activos; idoneidad del equipo gerencial; gobernanza de la organización que permita un reporte fácil de incumplimientos o irregularidades; seguridad y nivel de sofisticación de los sistemas y procesos tecnológicos; infraestructura adecuada para garantizar la seguridad de los activos, en particular de aquellos no convencionales que requieren una custodia física y, por último, se debe verificar que el custodio tenga un marco idóneo para identificar y manejar los diferentes riesgos asociados a su labor.

8. La entidad responsable del fondo debe documentar formalmente su relación con el custodio mediante un contrato que describa el alcance de la responsabilidad del custodio y las obligaciones de las partes. IOSCO sugiere, como mínimo, incluir las siguientes cláusulas: designación de la persona de la entidad responsable del fondo que deberá proveer instrucciones al custodio, causales de terminación del contrato e indemnizaciones derivadas de incumplimientos o fallas. Asimismo, IOSCO recomienda como una buena práctica, incluir en el contrato disposiciones relativas a la responsabilidad del custodio por pérdidas que puedan sufrir los inversionistas. También indica que se debe aclarar que la responsabilidad del custodio no se puede evadir en caso de que éste haya dispuesto el cuidado de los activos del fondo en un tercero. Finalmente, comenta el documento que cada país debe determinar si establece requisitos que deben quedar explícitos en los contratos con los custodios.

9. El cumplimiento de las obligaciones contractuales debe ser monitoreado periódicamente. Para tal fin, se recomienda mantener contacto frecuente con funcionarios claves del custodio; exigir un reporte frecuente, en particular de la reconciliación de los activos; proveer a la entidad responsable del fondo de la información y asistencia que requiera; y realizar una auditoría independiente al custodio. Asimismo, la entidad a cargo del manejo del fondo debe monitorear constantemente que el custodio seleccionado mantenga la idoneidad requerida en cuanto a su estatus legal, estructura organizacional, reputación, solidez financiera y su capacidad de supervisar a los sub custodios. Por otra parte, la entidad responsable del fondo debe conocer en todo momento sobre los riesgos potenciales que enfrenta el custodio para poder activar oportunamente planes de contingencia de ser necesarios. En caso de que la entidad a cargo del fondo no esté en capacidad de realizar el monitoreo descrito, puede designar a un tercero para que lo haga. Finalmente, IOSCO establece que las autoridades podrían imponer requisitos respecto al monitoreo y auditoría de los custodios y sub-custodios.

**Fuentes:**

- Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO). *Principles regarding the Custody of Collective Investment Schemes' Assets. Consultation Report.* Octubre de 2014.