

LA CUSTODIA DE VALORES EN COLOMBIA

Recientemente, el gobierno expidió el Decreto 1243 de 2013, el cual regula la custodia de valores como una actividad independiente dentro del mercado de capitales local. Dicha norma busca garantizar la protección de los recursos de los inversionistas, de tal manera que éstos no sean utilizados en el cumplimiento de operaciones de las sociedades administradoras de fondos de inversión o de otros clientes.

En Colombia, antes de la mencionada norma, la custodia de valores se asociaba a los servicios de salvaguarda de activos (en forma de registros electrónicos o desmaterializados) y de anotación en cuenta prestados por los depósitos de valores (ver *Enfoque* No. 56 de octubre de 2011). Con la publicación de dicho decreto, se amplió el alcance de esta actividad, involucrando obligaciones adicionales a las de salvaguarda, tales como la compensación-liquidación y la administración de derechos patrimoniales.

Esta nueva disposición regulatoria, junto con el Decreto 1242 de 2013 sobre fondos de inversión colectiva, está alineada con los estándares internacionales en materia de transparencia y seguridad en la administración de recursos por parte de las anteriormente denominadas "carteras colectivas". De hecho, allí se establece que los mencionados fondos deben contratar obligatoriamente la custodia de valores con las sociedades fiduciarias. De esta manera, se busca incentivar y promover el ejercicio de la actividad de custodia dentro del mercado de valores doméstico.

En esta edición de *Enfoque* analizaremos la actividad de custodia de valores. Describiremos los servicios y obligaciones que dicha actividad involucra, así como sus principales características. También referenciaremos su evolución en el mercado

La custodia de valores es una actividad por medio de la cual el custodio vigila los títulos valores y/o dinero pertenecientes al custodiado (titular) para que éstos no sean utilizados en el cumplimiento de operaciones de las sociedades administradoras de fondos de inversión o de otros clientes. Dicha actividad permite asegurar y facilitar el cumplimiento de las operaciones sobre los activos custodiados y minimizar el riesgo operacional asociado a su negociación.

colombiano. Por último, presentaremos las conclusiones más importantes.

¿Qué es la custodia de valores?

Ésta es una actividad por medio de la cual el custodio vigila los títulos valores y/o dinero pertenecientes al custodiado (titular) para que éstos no sean utilizados en el cumplimiento de operaciones de las sociedades administradoras de fondos de inversión o de otros clientes. Dicha actividad permite asegurar y facilitar el cumplimiento de las operaciones sobre los activos custodiados y minimizar el riesgo operacional asociado a su negociación.

Esta actividad implica los siguientes servicios obligatorios por parte del custodio:

- **Salvaguarda de valores:** Hace referencia a la custodia de los títulos y el

dinero entregado por el custodiado para asegurar el cumplimiento de sus operaciones. Para ello es necesario la anotación en cuenta por parte de un depósito de valores, la cual consiste en el registro de los derechos del custodiado o titular en una cuenta de depósito. Este servicio también incluye el manejo de las cuentas bancarias del custodiado para realizar la compensación y liquidación de las operaciones que se efectúen sobre los valores bajo custodia.

- **Compensación y liquidación de operaciones:** Está relacionado con el proceso de conciliación de las operaciones ratificadas por el custodiado (compensación) y el posterior pago de las obligaciones y derechos resultantes de las mismas (liquidación).
- **Administración de derechos patrimoniales:** Consiste en el cobro del capital, intereses y dividendos a favor del custodiado derivados de sus activos.

Adicionalmente, el custodio puede prestar algunos servicios complementarios sobre los activos bajo custodia, a saber: i) administración de derechos políticos; ii) valoración; iii) transferencia temporal de valores; y iv) cumplimiento de obligaciones fiscales y cambiarias.

En el caso de la custodia de valores pertenecientes a los fondos de inversión colectiva (Decreto 1242 de 2013), el custodio obligatoriamente debe velar por el cumplimiento del reglamento correspondiente, así como por los límites y restricciones que apliquen sobre las operaciones que se realicen con dichos recursos. Adicional-

ENFOQUE

MERCADO DE CAPITALES



SEPTIEMBRE 30 DE 2013

PÁGINA 2

mente, el custodio puede prestar el servicio especial de valoración y contabilidad de estos portafolios.

La custodia de valores opera de la siguiente manera (ver gráfico 1):

1. El custodiado entrega los activos al custodio, para lo cual se suscribe un contrato entre las partes.
2. El custodio recibe dichos activos y ejerce vigilancia sobre los mismos. Para ello, es indispensable que se realice la anotación en cuenta correspondiente por parte de un depósito de valores.
3. En virtud del contrato de custodia, el custodio debe prestar los servicios obligatorios, adicionales y especiales antes comentados. Asimismo, el custodio debe constituir un patrimonio con los títulos objeto de custodia que sea independiente de los activos propios o de otros que esté custodiando. De esta manera, se asegura que los títulos custodiados no formen parte de los activos del custodio, quedando excluidos de la prenda general de los acreedores de éste, así como de procesos concursales o de insolvencia.

Evolución de la custodia de valores en Colombia

Como ya se comentó, antes del Decreto 1243 de 2013, la labor de custodia de valores en el mercado local se asociaba a los depósitos centralizados, los cuales prestan servicios de administración, de registro electrónico de

transferencias y de anotación en cuenta, entre otros. Actualmente, existen dos entidades de este tipo en Colombia, a saber:

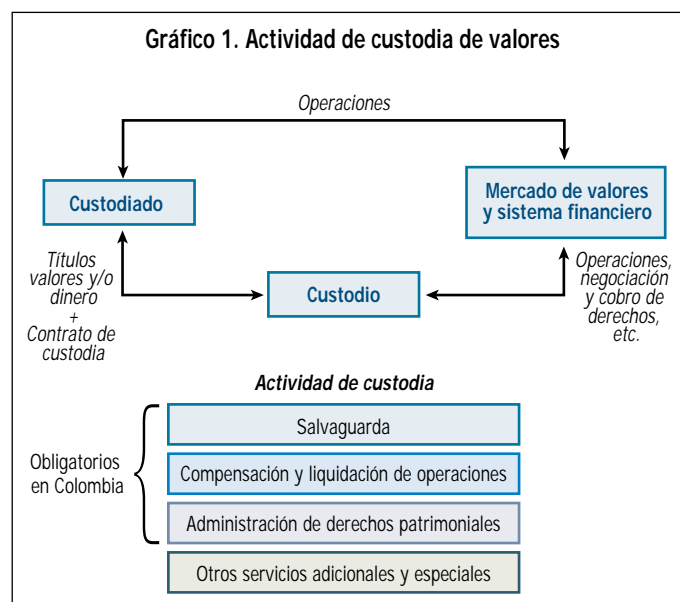
- 1. Depósito Central de Valores (DCV):** Este depósito fue creado a partir de la Ley 31 de 1992 y los Decretos 436 de 1990 y 2520 de 1993. Entró en operación en 1992 y es administrado por el Banco de la República (BR). Allí se encuentran depositados los títulos valores negociados en el Sistema Electrónico de Negociación (SEN), es decir: i) aquellos que emita, garantice o administre el BR (títulos de deuda soberana interna); y ii) los que constituyan inversiones forzosas o sustitutivas a cargo de las entidades sometidas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera (SF), ver *Enfoque* No. 60 de abril de 2012.
- 2. Depósito Centralizado de Valores de Colombia (Deceval):** Su creación

y sus funciones fueron establecidas por: i) las Leyes 32 de 1979, 27 de 1990, 964 de 2005 y 1456 de 2007; ii) el Decreto 437 de 1992; y iii) las Resoluciones 702 de 1993, 1200 de 1995 y 175 de 2004. Inició sus actividades en 1994 y administra únicamente los títulos valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE y otros autorizados por la SF (títulos de renta fija y variable).

En el mercado doméstico, la evolución de la custodia de valores en cabeza de los depósitos centralizados ha mostrado un dinamismo importante durante los últimos años. En efecto, el saldo total en custodia pasó de representar el 39.5% del PIB (\$107.5 billones) en 2003 al 83.2% del PIB (\$567 billones) en lo corrido de 2013, ver gráfico 2. Por tipo de instrumento, los títulos de renta fija (privada y pública) concentran el 54% del total frente al 46% que representan las acciones. Lo anterior evidencia

la destacada profundización del mercado de capitales colombiano, donde la capitalización bursátil ajustada (sin Ecopetrol) pasó del 12% del PIB en 2008 a cerca del 17% del PIB en lo corrido de 2013, al tiempo que el stock de bonos corporativos se incrementó del 4.2% a cerca del 5.5% del PIB durante el mismo periodo (ver *Enfoque* No. 72 de mayo de 2013). A pesar de este comportamiento del saldo custodiado, sus niveles actuales todavía son inferiores a los registrados en algunos referentes regionales como Chile, donde éste representa cerca del 105% del PIB al corte de julio de 2013.

En el caso del DCV, el saldo en custodia se ha mantenido relativamente estable como proporción del PIB, pasando



Fuente: construcción Anif con base en Decreto 1243 de 2013 y Deceval.

ENFOQUE

MERCADO DE CAPITALES



SEPTIEMBRE 30 DE 2013

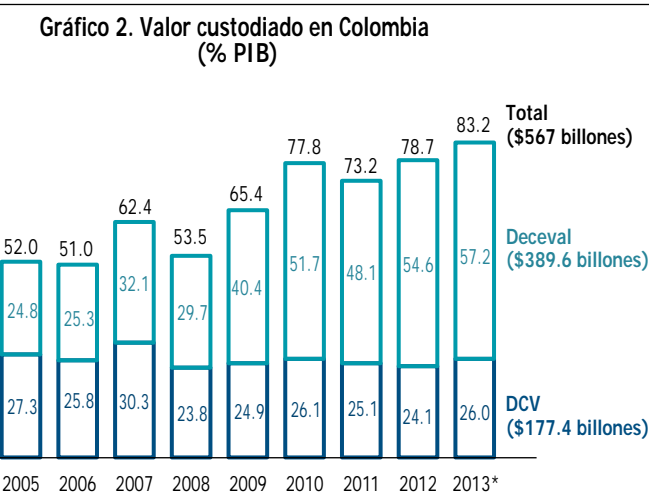
PÁGINA 3

de representar el 23.6% (\$64.3 billones) en 2003 al 26% (\$177.4 billones) en agosto de 2013. Por su parte, el monto custodiado por Deceval se ha incrementado de manera importante durante el mismo período, pasando del 15.9% del PIB (\$43.2 billones) al 57.2% del PIB (\$389.6 billones). Actualmente, el monto custodiado por el DCV representa el 31% del total, mientras que el restante 69% está en manos de Deceval.

Con la entrada en vigor del Decreto 1243 de 2013, las únicas entidades autorizadas para ejercer la custodia de valores son las sociedades fiduciarias, las cuales deben ser contratadas obligatoriamente por los fondos de inversión colectiva. A diferencia de ellas, los depósitos centralizados seguirán siendo proveedores de servicios de depósito y de anotación en cuenta. De esta manera, se espera un mayor grado de especialización y de competencia en la actividad de custodia de valores, acercando las prácticas locales a los estándares internacionales sobre la materia.

Conclusiones

Hemos visto cómo el Decreto 1243 de 2013 estableció una definición regulatoria para la actividad de custodia de valores en el mercado local. Esta actividad consiste en la vigilancia por parte del custodio de los títulos y/o dinero pertenecientes al custodiado. Dentro de sus ventajas se destacan: i) facilitar el cumplimiento de las operaciones sobre los activos custodiados; ii) minimizar el riesgo operacional asociado a su negociación; y iii) mejorar



* Información a agosto.
Fuente: cálculos Anif con base en Banco de la República y Deceval.

la eficiencia de las transacciones al interior del mercado de capitales. Asimismo, su ejercicio involucra la prestación de varios servicios obligatorios, complementarios y especiales por parte del custodio. Dentro de los servicios obligatorios sobresalen la salvaguarda de valores, la compensación-liquidación de operaciones y la administración de derechos patrimoniales.

Antes de la mencionada norma, la labor de custodia de valores la ejercían los depósitos centralizados DCV y Deceval. En el caso del DCV, éste es administrado por el BR y allí se encuentran depositados los títulos que emita y garantice el propio BR y los que constituyan inversiones forzosas o sustitutivas en las entidades vigiladas por la SF. Por su parte, Deceval administra los valores inscritos en el RNVE y otros autorizados por la SF.

En Colombia, la custodia de valores a cargo de los depósitos centralizados ha mostrado una evolución importante durante los últimos años. El saldo total en custodia pasó de representar el 39.5% del PIB (\$107.5 billones) en 2003 al 83.2% del PIB (\$567 billones) en agosto de 2013.

Con relación a la composición de este total, el monto custodiado por el DCV representa el 31% (\$177.4 billones) en agosto de 2013; 26% del PIB), mientras que el restante 69% se encuentra en manos de Deceval (\$389.6 billones; 57.2% del PIB). Dichas cifras, aunque evidencian el dinamismo de esta actividad y dan cuenta de la profundización del mercado de capitales local, todavía son inferiores a las registradas en algunos referentes regionales

como Chile, donde el saldo en custodia fue cercano al 105% del PIB al corte de julio de 2013.

A futuro, las perspectivas de la actividad de custodia de valores lucen promisorias. En efecto, la nueva regulación establece como obligatoria la contratación de este servicio por parte de los fondos de inversión con las sociedades fiduciarias. Por su lado, los depósitos centralizados seguirán siendo proveedores especializados de los servicios de depósito y anotación en cuenta. Frente a estos últimos, cabe destacar el acuerdo de integración corporativa suscrito entre la Bolsa de Valores y Deceval, el cual busca aprovechar las sinergias entre ambas partes para crear una entidad que proporcione de manera unificada los servicios de negociación, compensación y liquidación para un amplio espectro de productos financieros. Todos estos desarrollos regulatorios y de infraestructura contribuirán a elevar los estándares de transparencia y seguridad en la administración de recursos, así como a incrementar el grado de competitividad del mercado de capitales colombiano.