

# Capítulo 6

## Servicios complementarios principales ofrecidos por las centrales depositarias de valores en Iberoamérica

---

**Elvira María Schamann**

Secretaria General de la Federación Iberoamericana de Bolsas

**Analía Gómez Vidal**

Economista de la Federación Iberoamericana de Bolsas

1. Introducción
2. Descripción general de servicios complementarios
3. Servicios complementarios por central depositaria
4. Integración de Centrales depositarias
5. Futuro de los servicios complementarios

### I. Introducción

Si bien las centrales depositarias son instituciones principalmente encargadas de registrar y mantener el depósito de valores, en la actualidad, ofrecen también otros servicios complementarios a los mencionados. En particular, cada central depositaria cumple determinadas características, y brinda servicios que sirven de apoyo al mercado en el que desarrollan su actividad. Este capítulo brinda un resumen descriptivo de las funciones complementarias que pueden realizar las centrales depositarias, según lo expuesto en las Leyes de Mercado de Valores correspondientes a los países de Iberoamérica. Esto no implica que las actividades enumeradas sean desarrolladas por las centrales depositarias de cada país necesariamente, sino que éstas tienen la facultad de desarrollar su actividad, o pueden hacerlo, en base a estas actividades.

Existen países en los que, de hecho, la Ley de Mercado de Valores no hace ninguna referencia a actividades o servicios complementarios a la función principal de las centrales depositarias. Entre ellos están Bolivia, Costa Rica y Portugal. En Panamá, por otra parte, sólo se explicita el permiso legal de desmaterializar y transferir valores.

Cuando se explicitan los servicios complementarios, entre los más mencionados en las Leyes de Mercado de Valores se encuentra el servicio de administración de valores. Además, la certificación y emisión de constancias de distintas operaciones realizadas con los valores depositados, figura como servicio complementario en las Leyes de Mercado de Valores de Perú, México, Ecuador y República Dominicana. En Argentina, la normativa ofrece la posibilidad de dar a los clientes acceso online a sus estados de cuenta y al registro de las operaciones realizadas, si así lo desea el cliente.

Las leyes de Brasil y México otorgan a las centrales depositarias la posibilidad de efectuar préstamos, si el caso así lo requiriese, para facilitar la continuidad y el cumplimiento de los negocios realizados con los valores depositados. En Brasil y Perú, además, se permite la realización de informes y estudios para brindar servicios de asesoría. En el caso de Argentina y Uruguay, se hace mención explícita a las actividades complementarias que pueden realizar las centrales depositarias. En Argentina, estas instituciones pueden cumplir el rol de agente de registro, pagador de obligaciones, suscriptor, y brindar servicios de computación y procesamiento de datos. Por su parte, Uruguay enumera como posibles servicios el registro de acciones y otros valores, el registro de las transferencias realizadas, la administración de obligaciones, y la emisión de certificados que fueren requeridos.

Por último, las leyes de Mercado de Valores de República Dominicana, Venezuela y El Salvador certifican que las centrales depositarias podrán ofrecer cualquier servicio complementario a la función principal de depósito de valores, en tanto éste sea previamente permitido por el organismo supervisor.

## 2. Descripción general de los servicios complementarios

A continuación, se desarrollarán las funciones complementarias más importantes que comparten la mayoría de las centrales depositarias. Entre ellas, se encuentran:

- **Registros para emisoras:** Este servicio, ofrecido por gran cantidad de depositarias, consiste en el control y la actualización periódica de los datos correspondientes a los valores emitidos, sus tenedores y el detalle de cada movimiento efectuado. Puede existir, además, la inclusión de emisión de padrones, parciales o totales, que especifiquen aquellos derechos no ejercidos sobre los valores. Incluso, las centrales depositarias pueden llevar el libro de asistencia a asambleas de la institución emisora y officiar como organizadora de las asambleas de accionistas o reuniones de cierre de negociaciones.
- **Registros para comitentes:** Así como ocurre en el caso de los registros para emisoras, las centrales depositarias pueden emitir constancias o certificados sobre transacciones realizadas o asistencia a las asambleas pertinentes. Asimismo, el registro de operaciones abarca nuevos segmentos, como en el caso de DECEVAL S.A. (Colombia), que ofrece un sistema de *front office* y *back office* especializado para el mercado OTC. Si bien cada depositaria ofrece distintas variantes, este servicio se basa, en definitiva, en la tarea de documentar los principales datos a ser conocidos por los tenedores de valores sobre sus tenencias y las transacciones efectuadas que las involucran.
- **Administración de los valores:** Las centrales depositarias tienen la facultad de gestionar los derechos patrimoniales correspondientes a los valores que tienen bajo custodia, ya sea a favor del emisor o del tenedor. En particular, la mayor parte de las centrales depositarias se encargan del pago (o cobro) de los rendimientos y otros derechos u obligaciones patrimoniales relacionadas con los valores depositados. Por otra parte, también se puede incluir;

dentro de esta categoría, el servicio de administración de impuestos. Este servicio, ofrecido complementariamente por algunas depositarias, como Caja de Valores S.A. (Argentina) o INDEVAL S.A. (México), permite el pago de impuestos con aquellos valores depositados previamente en la central depositaria correspondiente. En ciertos casos, este servicio puede ser implementado incluso para la gestión de derechos patrimoniales en el exterior.

- **Desmaterialización de valores:** Este es uno de los servicios más populares de los últimos tiempos. En el mercado latinoamericano, se generaliza paulatinamente la desmaterialización de valores, que implica el reemplazo del título cartular por la emisión escritural o virtual de valores, y su control mediante el sistema de *book-entry*. A su vez, algunas de las centrales depositarias más importantes han sido parte del proceso de canje de las instituciones emisoras que deciden hacer la transición a este nuevo sistema. Incluso, con el objetivo de alcanzar mayor eficiencia, las centrales depositarias han comenzado a desarrollar la desmaterialización de otros instrumentos, como pagarés, por ejemplo.
- **Agente fiduciario:** Otro servicio complementario de las centrales depositarias es su participación como fiduciarias de instituciones públicas o privadas. Si bien, por definición, las centrales depositarias no tienen derechos de propiedad sobre los activos que mantienen bajo su custodia, otras instituciones pueden transferir sus activos a las centrales depositarias para que actúen como fiduciarias. En dicho caso, las centrales depositarias, están habilitadas para pagar obligaciones del fiduciante, y rendir cuentas a éste sobre los movimientos patrimoniales.
- **Codificación ISIN:** Una facultad característica de varias centrales depositarias es su rol como agente numerador. Esto significa que son las instituciones encargadas de aplicar los códigos ISIN (ISO 6.166 y 10.962), que corresponden a la CFI (*Classification of Financial Instruments*). Es decir, aquellas instituciones que sean denominadas como Agencia Nacional de Numeración, como CEVALDOM S.A. (República Dominicana), CBLC S.A. (Brasil) o Caja de Valores S.A. (Argentina), son quienes asignan y difunden el código ISIN (identificación única) a cada uno de los valores domésticos. Estas instituciones forman parte, dentro del marco internacional, de la Asociación de Agencias Numeradoras Nacionales (*Association of National Numbering Agencies- ANNA*). Sin embargo, no todas las centrales depositarias ofrecen este servicio. Países como Venezuela o España tienen agencias numeradoras diferenciadas de sus centrales depositarias. En la página siguiente se muestran las agencias numeradoras nacionales de la región latinoamericana.
- **Información complementaria:** El acceso a la información referente al mercado es clave para las instituciones que son parte de éste y que realizan diariamente transacciones en él. Por eso, un servicio primordial que ofrecen las centrales depositarias, como IBERCLEAR S.A. (España) o DCV S.A. (Chile), es el asesoramiento sobre el mercado financiero a instituciones emisoras, y la oferta de información estadística y descriptiva sobre instrumentos, perfil de inversores y demás características del mercado. Estos informes tienen distintos formatos y métodos de realización, siempre de acuerdo a las preferencias del cliente. Este servicio permite disminuir los costos informacionales de las instituciones involucradas.

País	Agencia Numeradora
Argentina	Caja de Valores S.A.
Bolivia	Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
Brasil	BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
Chile	Depósito Central de Valores
Colombia	Depósito Centralizado de Valores de Colombia - DECEVAL S.A.
Costa Rica	CENTRAL DE VALORES DE LA BOLSA NACIONAL DE VALORES S.A.
Ecuador	DECEVALE S.A.
El Salvador	Central Depósito de Valores S.A. de C.V. - CEDEVAL
España	Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)
México	S.D. INDEVAL SA de CV
Panamá	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Paraguay	Bolsa de Valores y Productos Asunción
Perú	Bolsa de Valores de Lima
Portugal	Interbolsa S.A.
República Dominicana	CEVALDOM
Venezuela	Bolsa de Valores de Caracas, C.A.

Fuente: Association of National Agencias numeradoras de la región Iberoamericana.

- **Servicios Informáticos:** Así como se destacó la creciente desmaterialización de valores, también es necesario remarcar el aumento en la oferta de información y plataformas web. Además de sus respectivas páginas web, las centrales depositarias también ofrecen sistemas de procesamiento de datos e información sobre el mercado pertinente, así como sistemas computarizados para la realización de operaciones de compensación y liquidación de los valores depositados. Además, algunas centrales depositarias, como DCV S.A. y Caja de Valores S.A., han implementado el sistema de certificación de firmas digitales. Como puede observarse en la próxima sección, varias centrales depositarias han dedicado parte de sus recursos al desarrollo de sistemas que simplifiquen el uso para el cliente, y generen una experiencia más productiva, ya sea en la realización de operaciones o en el control de los valores depositados.
- **Servicio internacional:** Las transacciones en mercados internacionales derivan en la necesidad de servicios de integración entre centrales depositarias. Por este motivo, muchas de las centrales depositarias tienen relación directa con otras centrales extranjeras. Ya sea a nivel regional, con otras depositarias iberoamericanas, o a nivel internacional con relaciones en Estados Unidos o Europa, las centrales depositarias han logrado una gran expansión del servicio. Desde la perspectiva de los servicios complementarios, existen

centrales depositarias que se encargan de la administración de valores e impuestos en distintos puntos del mundo, como informa INDEVAL S.A. (México) desde su página oficial.

- **Préstamo de valores:** La oferta de préstamo de valores a quienes estén directamente relacionados con la central depositaria es un servicio otorgado por las depositarias más importantes. Algunas de ellas, como INTERBOLSA S.A., también ofrecen sistemas informáticos para controlar la situación financiera y la evolución de las operaciones realizadas por cada intermediario.

Además de los servicios enumerados, que son ofrecidos por varias centrales depositarias, existen otras prestaciones según la central depositaria en cuestión. Por ello, en la siguiente sección se presentan varios ejemplos y casos concretos de las centrales depositarias ya mencionadas.



### 3. Servicios complementarios por central depositaria

Dado el contexto en el cual desarrollan su actividad, cada central depositaria presenta variantes de los servicios complementarios previamente enumerados. Incluso, algunas de ellas han tenido especial importancia en el desarrollo de episodios relevantes en la

historia de sus respectivos mercados. A continuación, se menciona la principal central depositaria de cada país, y sus servicios alternativos específicos.

- **Caja de Valores S.A.:** La central depositaria argentina ofrece, además de los servicios alternativos principales, la custodia y administración de otros instrumentos financieros, como son las letras hipotecarias y los cheques de pago diferido. Además, ofrecen información concerniente a todos aquellos instrumentos que participan en el mercado. Por otra parte, esta central depositaria cumplió el rol de fiduciaria en el canje de bonos por “Préstamos garantizados” en diciembre de 2001, y en el registro de estos préstamos.
- **Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV):** En el caso de Bolivia, sumado a la oferta de todos los servicios mencionados previamente, EDV cuenta con dos sistemas desarrollados y administrados por ella, que son complementos de su oferta usual. Estos son el SIRTEX y el SICREF. El primero es un sistema de registro de Transferencias Extrabursátiles, a través del cual el Banco Central de Bolivia puede asignar dichas transferencias directamente a la cuenta del beneficiario final, y llevar el registro de aquellas que se realicen con valores públicos ofrecidos a través de subastas públicas. El segundo es un sistema de consulta y registro para entidades financieras. Gracias a él, las entidades bancarias bolivianas pueden chequear su situación y gravar o desgravar aquellos Depósitos a Plazo Fijo que hayan emitido.
- **CBLC S.A.:** La central depositaria de Brasil, integrada en el grupo BM&FBOVESPA, ofrece los servicios complementarios principales. En particular, se les da especial importancia a los servicios de registro para emisores y préstamos. Por otra parte, es una de las pocas centrales depositarias que funciona también como Central de Contrapartida (CCP). Esto es, CBLC S.A. asume el riesgo en la negociación entre el comprador y el vendedor, y actúa como vendedor para el comprador, y como comprador desde la óptica del vendedor. Si bien esto no elimina el riesgo en las transacciones, las facilita al disminuir la incertidumbre sobre el contrato a contraer, que estará respaldado por dos contratos más (uno entre la CCP y el comprador, y otro entre la CCP y el vendedor).
- **Depósito Central de Valores S.A. (DCV):** En Chile, la principal central depositaria ofrece los servicios previamente mencionados, con un amplio desarrollo en la informatización de éstos. En particular, desde 2008, esta depositaria requiere la inclusión de certificados de firmas digitales para sus transacciones más importantes. Además, incluye entre sus servicios internacionales 27 cuentas abiertas en distintas instituciones de todo el mundo.
- **Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. (DECEVAL):** Así como ofrece los servicios principales, que incluyen desmaterialización de pagarés y la administración de un sistema de registro para operaciones OTC, la central depositaria de Colombia también ha invertido fuertemente en su plataforma JAVA, renovada para el mejor funcionamiento de su sistema. A su vez, DECEVAL ha implementado mecanismos de control interno y de gestión de calidad según la norma ISO 9001-2000 para mejorar sus servicios.

- **Central de Valores S.A. (CEVAL):** La característica más llamativa de la central depositaria de Costa Rica es que, además de ofrecer los servicios mencionados, incluye la emisión de Macrotítulos. Estos son un servicio destinado a los emisores del mercado que, antes de la desmaterialización total de su emisión, pueden respaldarla con este instrumento. Asimismo, una vez realizada esta transición, las operaciones pueden realizarse tanto sobre macrotítulos como sobre certificados individuales.
- **DECEVALE S.A.:** Entre los servicios complementarios ofrecidos por la central depositaria ecuatoriana, cabe destacar su conexión con SPL (Sistema de Pago en Línea), ofrecido por el Banco Central de Ecuador.
- **Central de Depósito de Valores S.A. (CEDEVAL):** La central depositaria salvadoreña es partícipe en la sustitución de certificados provisorios por certificados definitivos o nuevos. Un ejemplo de ello ha sido su participación en la liquidación de Operaciones Públicas de Adquisición (OPAs) de grupos financieros internacionales sobre instituciones bancarias nacionales.
- **IBERCLEAR S.A.:** La central depositaria de España se destaca, además de sus servicios complementarios, por el énfasis en la oferta de información y asesoramiento a distintas instituciones públicas y privadas. A su vez, se encarga de la investigación e implementación de distintos mecanismos que promuevan la evolución del proceso de registro, compensación y liquidación.
- **Institución para el Depósito de Valores S.A. (INDEVAL):** La central depositaria mexicana se caracteriza por sus proyectos para la integración y expansión de sus servicios. En su caso, INDEVAL S.A. ofrece, según consigna en su página web, el servicio de administración de valores e impuestos sobre acciones estadounidenses. Este servicio corresponde a la gestión de la depositaria mexicana en operaciones fiscales entre el depositante y aquellos bancos con los que INDEVAL ha celebrado contratos de custodia global.
- **Central Latinoamericana de Valores S.A. (LATIN CLEAR):** Esta central depositaria panameña ofrece la emisión de macrotítulos, los cuales reemplazan a los certificados de emisión y son custodiados por LATIN CLEAR, para evitar el riesgo que conlleva la administración de los certificados originales.
- **CAVALI S.A.:** La central depositaria de Perú está notablemente involucrada en la internacionalización de sus servicios, como consecuencia de su participación activa en el nuevo Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Además, la central depositaria peruana ha lanzado WARI, el sistema informático mediante el cual la central depositaria puede realizar sus operaciones principales, desde el registro hasta la compensación y liquidación de los valores que custodia. Ofrece además servicios a solicitud de los usuarios, entre otros: lleva la matrícula de accionistas a los emisores; brinda información directamente a los inversionistas acerca de sus valores; ofrece información estadística sobre el mercado de valores; efectúa el pago de beneficios en efectivo; canaliza poderes e instrucciones para el ejercicio del derecho de voto en caso de valores registrados en depósi-

tarias extranjeras con las que tenga convenio y da el servicio de representación en juntas de accionistas de emisores peruanos en el caso del Mercado Integrado; y efectúa la retención de impuestos por las inversiones en bolsa.

- **INTERBOLSA S.A.:** Además de ofrecer los servicios complementarios mencionados anteriormente, una de las características destacables de la central depositaria portuguesa es la implementación del Sistema de Gestão de Empréstimos (SGE), que ofrece una plataforma informática para el control de la situación financiera y las operaciones realizadas por los intermediarios relacionados.
- **CEVALDOM S.A.:** Además de los servicios mencionados en la sección anterior, la central depositaria de República Dominicana está abocada a la tarea de desarrollar mejores canales de comunicación internos y externos. Así, actualmente desarrolla un nuevo método de comunicación mediante archivos de formato XML para integrarse al sistema LBTR del Banco Central de República Dominicana, y permitir el envío de órdenes de pago a través de éste.
- **Caja Venezolana de Valores S.A.:** Además de ofrecer los servicios complementarios previamente enumerados, la central depositaria venezolana ofrece, para el control y manejo de los valores depositados, el Sistema de Información y Transferencia de Datos (SITRAD). Además, también ofrece un registro de gravámenes sobre los valores que están bajo custodia de esta central depositaria.

A continuación, se podrá observar una tabla resumen de lo expuesto hasta ahora.

País	Principal Central Depositaria	¿Ofrece los principales servicios complementarios?		Otros servicios ofrecidos
		Si	No	
Argentina	Caja de Valores S.A.	X		Custodia, administración y liquidación de letras hipotecarias y cheques diferidos. Préstamos Garantizados
Bolivia	EDV S.A.	X		Sistemas SIRTEX y SICREF
Brasil	CBLC S.A.	X		Central de Contrapartida (CCP)
Chile	DCV S.A.	X		Emisión de certificados de firmas digitales e internacionalización de servicios (MILA)
Colombia	DECEVAL S.A.	X		Plataforma JAVA. Aplicación norma ISO 9001-2000.
Costa Rica	CEVAL S.A.	X		Emisión de Macrotítulos.
Ecuador	DECEVALE S.A.		X	Conexión con sistema SPL del Banco Central de Ecuador
El Salvador	CEDEVAL S.A.	X		Canje de certificados provisorios por nuevos o definitivos.



País	Principal Central Depositaria	¿Ofrece los principales servicios complementarios?		Otros servicios ofrecidos
		Si	No	
España	IBERCLEAR S.A.	X		Información y asesoramiento. Investigación e implementación de nuevos mecanismos en procesos de registro, compensación y liquidación.
México	INDEVAL S.A.	X		Administración de valores e impuestos estadounidenses.
Panamá	LATIN CLEAR S.A.	X		Emisión de Macrotítulos.
Perú	CAVALI S.A.	X		Internacionalización de servicios (MILA). Aplicación del sistema WARI.
Portugal	INTERBOLSA S.A.	X		Sistema de Gestão de Empréstimos (SGE).
República Dominicana	CEVALDOM S.A.	X		Nuevo sistema de comunicación mediante archivos XML para integración al LBTR del Banco Central de República Dominicana.
Uruguay	Bolsa de Valores de Montevideo	X		Registro para emisoras
Venezuela	Caja Venezolana de Valores S.A.	X		Sistema de Información y Transferencia de Datos (SITRAD). Registro de gravámenes.

## 4. Integración de centrales depositarias

Como hemos mencionado anteriormente, una de las características más llamativas y con mayor proyección a futuro es la coordinación de servicios de las centrales depositarias para su trabajo en conjunto en mercados internacionales. Uno de los ejemplos más notables de esta integración es la experiencia en proceso del Mercado de Integración Latinoamericano (MILA), que busca la integración operativa de la Bolsa de Comercio de Santiago (Chile), la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima (Perú). Como consecuencia, sus respectivas centrales depositarias, DCV S.A., DECEVAL S.A. y CAVALI S.A., trabajan conjuntamente en la integración de los servicios que ofrecen en sus respectivos ámbitos domésticos. La puesta en marcha de este mercado integrado será realizada en dos etapas, para permitir la convergencia a una misma regulación de manera paulatina y sin mayores inconvenientes.

En su primera fase de implementación, los valores serán depositados en la central depositaria correspondiente al mercado en el que se encuentran registrados y operan y la

interconexión de los depósitos y apertura de cuentas recíprocas estarán definidas bajo la modalidad de cuentas ómnibus, y la regulación que se aplicará sobre los depósitos de valores será aquella pertinente al mercado local en cuestión.

## **5. Futuro de los servicios complementarios**

Si bien es incierto cuáles serán las demandas futuras de servicios para las centrales depositarias, la gran mayoría comparte las mismas inquietudes y proyecciones para los próximos años. En particular, existen ciertos puntos comunes de los servicios complementarios actuales que son examinados constantemente para ser mejorados y/o ampliados con vistas a cubrir necesidades futuras. Entre ellos, la desmaterialización total de los valores, y el desarrollo de otros instrumentos desmaterializados; la extensión de convenios con centrales depositarias extranjeras para la oferta de servicios internacionales; e innovaciones en tecnología y sistemas de información que faciliten el acceso a ésta y mejoren la experiencia del usuario como tal.