

28 de mayo de 2013

CARTA INFORMATIVA 2013-10

A TODAS LAS COOPERATIVAS DE AHORRO Y CREDITO



Sr. Daniel Rodríguez Collazo
Presidente Ejecutivo

ASPECTOS A CONSIDERAR AL CONTRATAR UN MANEJADOR DE INVERSIONES

Como parte de la innovación en los mercados financieros, un sin número de instituciones públicas y privadas, han optado por utilizar la estrategia de contratar a un manejador de inversiones (manejador), debido al valor añadido que esto podría representar en sus carteras. A tales efectos, este documento tiene como propósito ofrecer una orientación sobre la contratación de un manejador de inversiones en armonía con la Ley Núm. 114 de 17 de agosto de 2001, según enmendada, conocida como "Ley de la Corporación Pública para la Supervisión y Seguro de Cooperativas de Puerto Rico"¹.

En cuanto a esto, el Reglamento de la Ley de Sociedades Cooperativas de Ahorro y Crédito de 2002 (en adelante Reglamento Núm. 7051) establece que las cooperativas de condición adecuada² pueden contratar a un manejador de inversiones con experiencia en los activos financieros adicionales permitidos. No obstante, el Reglamento Núm. 7051 no es explícito en establecer los criterios para contratación de un manejador en cuyo caso es importante considerar varios factores.

¹ La Ley 114 de 2001 en el Artículo 4 (d) (20) menciona que la Corporación tiene como facultad "proveer apoyo financiero y gerencial directo a las cooperativas".

² Cooperativa de condición adecuada, según dispone el Reglamento Núm. 7051, Capítulo II, Sección 1(e)(ii).

1. Uno de éstos es lo relacionado al costo en términos de los puntos base que cobrará el manejador y la casa de corretaje la cual, funge como custodio de las inversiones (cláusula conocida en inglés por **“fees and expenses”**).
2. Otro aspecto importante es detallar los parámetros del decreto de inversiones que esté vigente en cuyo caso, sería el Reglamento núm. 7051, en donde la parte relacionada a las inversiones debe ser traducida al inglés.
3. De igual manera, en la contratación de un manejador de inversiones es necesario establecer que en caso de disputas legales (cláusula conocida en inglés por **“applicable law”**) se aplicarán las leyes del Estado Libre Asociado de Puerto Rico (“Commonwealth of Puerto Rico”) en concordancia con el “Investment Advisers Act of 1940” y la regulaciones del “Security and Exchange Commission” (SEC por sus siglas en inglés).
4. También, adquiere relevancia el concepto del “proxy”³ (cláusula conocida en inglés por **“proxies and legal proceedings”**) en términos de otorgar la potestad al manejador de discutir una decisión de inversión solamente con el custodio (casa de corretaje) sin consultar a la gerencia de la cooperativa mediante un “proxy”. Este aspecto debe ser discutido en todo su alcance con el manejador seleccionado.
5. Por otro lado, es aconsejable establecer las reglas de lo que se conoce en inglés como el **“best execution effort”**, lo cual significa que el manejador se compromete a realizar una transacción que maximice las ganancias de la cartera de la cooperativa cuando negocie con los “brokers” y “dealers” afiliados (cláusula conocida en inglés por **“brokerage”**).
6. Generalmente, el manejador incluye una cláusula conocida en francés por **“force majeure”** en donde no se hace responsable por daños (pérdidas) ocurridos debido a disrupción en los mercados financieros en casos de desastres naturales, terrorismo ó disposiciones del gobierno federal.
7. También se recomienda que el manejador haya radicado en el “Security and Exchange Commission” el **“Form ADV”** como un “asset management”⁴ y que a

³ “Proxy” significa cuando una persona actúa en representación de otra persona en asuntos de toma de decisiones.

Legal Information Institute (2013). *Proxy*. Retrieve from University of Cornell Website: <http://www.law.cornel>.

⁴ El “Form ADV” se puede corroborar en el sitio de la Internet del “Security and Exchange Commission” a través de <http://www.adviserinfo.sec.gov/IAPD/>.

su vez, el manejador esté registrado conforme al "Investment Advisers Act of 1940".

8. Aunque el Reglamento núm. 7051 no establece un criterio para evaluar el desempeño de un manejador de inversiones, una práctica cónsona con los Objetivo, Guías y Política de Inversión de COSSEC, es requerir que el rendimiento total del manejador en los últimos 5 años, esté por encima del promedio de manejadores comparables.

Es importante señalar que la contratación de un manejador podría tener un impacto en el volumen de transacciones de contabilidad de las inversiones. Esto debido a que el manejador realiza múltiples compras y ventas de activos negociables lo cual, incrementará las entradas de contabilidad y amortizaciones de primas y descuento en el caso de bonos. Por lo cual, deberían analizar las necesidades administrativas que puedan surgir de la práctica.

También, considerar que la **Carta Circular 2012-02-A** aumentó el total de inversión respecto a los activos a un 30% y mantuvo el 5% en inversiones adicionales. De igual manera, la **Carta Circular 2012-05-A**, la cual restringió la inversión en fondos mutuos y valores de cupón cero. Por último, es recomendable incluir lo relacionado a la contratación de un manejador de inversiones en la **política de inversiones de la cooperativa**, requerida por la Ley Núm. 255 de 28 de octubre de 2002, según enmendada, conocida como "Ley de Sociedades Cooperativas de Ahorro y Crédito".

El escrito que precede pretende brindar una orientación general sobre aspectos a considerar en la contratación de un manejador de inversiones. El mismo no es exhaustivo ni sustituye la debida diligencia que tiene que llevar a cabo cada cooperativa en su proceso de contratación particular.

En caso de duda sobre lo antes expuesto, es importante comunicarse con el Dr. Carlos A. Méndez David, Vicepresidente del Área de Inversiones y Análisis Financiero de COSSEC, al teléfono 787-622-0957 para aclarar dudas y coordinar la estrategia correspondiente.