



E.E.U.U.: La Ley Dodd-Frank de reforma financiera y de protección de los consumidores. Noviembre 2010.

La Ley Dodd-Frank de reforma financiera y de protección de los consumidores (que debe su nombre al congresista Frank y al senador Dodd), fue refrendada por el presidente Barack Obama el 11 de julio de 2010, fecha en la que entró en vigor. La Ley acomete una profundísima reforma financiera abarcando casi todos los aspectos de la industria de los servicios financieros como respuesta a la peor crisis financiera desde la gran depresión, con el objetivo de devolver a los inversores la confianza en la integridad del sistema financiero. Las reformas más sustanciales de la nueva regulación de valores -exceptuando las medidas sobre mercado hipotecario o las que afectan exclusivamente a legislación bancaria o de seguros- son las siguientes:

1) Refuerzo de la protección de los inversores: responsabilidad, consistencia y transparencia.

La Ley Dodd-Frank crea una Agencia (“Consumer Financial Protection Agency”) con la única responsabilidad de velar por la protección del inversor (en sustitución de las siete agencias federales que existen actualmente con responsabilidades parciales). Esta Agencia estará dotada de facultades para emitir normas escritas, para hacer cumplir la legislación con amplia jurisdicción sobre distintos tipos de productos y personas -incluyendo por primera vez, compañías financieras no bancarias-, y para responder con rapidez cuando tengan lugar malas prácticas que induzcan a engaño a los inversores. La nueva Ley establece la utilización de un lenguaje claro y sencillo que facilite a los consumidores la información concisa necesaria para tomar decisiones financieras, y aboga por la estandarización creciente de productos sencillos para prevenir posibles discriminaciones y abusos.

La nueva legislación propone otros instrumentos para impulsar la protección de los inversores: un programa de incentivación de denuncias con recompensas -gestionado por la Securities Exchange Commission (SEC)- de hasta un 30% de los fondos recuperados; la creación del “Investment Advisory Committee”, quien asesora a la SEC en sus prioridades regulatorias y sus prácticas; la creación de la “Office of Investor Advocate” en la SEC, que identifica áreas en las que los inversores tienen problemas significativos en sus relaciones con la SEC y les facilitan asistencia; y el establecimiento del defensor del cliente (Ombudsman) quien recibirá las reclamaciones de los clientes. La Ley también crea una línea gratuita para todo el territorio y un sitio web para reclamaciones de los consumidores sobre productos y servicios financieros.

2) Riesgo sistémico: fuerte supervisión y regulación de las firmas financieras.

La Ley Dodd-Frank crea un Consejo de Supervisión de estabilidad financiera (“Financial Stability Oversight Council”) con importantes responsabilidades: identificar y responder a riesgos emergentes en todo el sistema financiero, asesorar a la Reserva Federal en la identificación de entidades cuya quiebra podría suponer una amenaza para la estabilidad financiera (debido a la combinación de tamaño, nivel de endeudamiento e interconexión) y facilitar el intercambio de información y la coordinación. La regulación obligará a todas las firmas que suponen un riesgo para el sistema financiero a sujetarse a requerimientos de capital más fuertes y a otros estándares prudenciales que serán más elevados en el caso de firmas interconectadas. La reforma financiera requerirá, por primera vez, que los asesores de hedge funds (y otros fondos de activos) se registren en la SEC y estén sujetos a la obligación de facilitar información acerca de sus operaciones y carteras en

cuanto ésta sea necesaria para evaluar el riesgo sistémico. La nueva Ley también crea la “Office of Financial Research” en el Tesoro cuyo personal estará formado por expertos con conocimientos altamente sofisticados que apoyarán el trabajo del Consejo recopilando datos financieros y llevando a cabo análisis económicos.

3) Supervisión global de los mercados financieros: titulización, derivados y agencias de calificación crediticia.

La nueva Ley tiene como objetivo que los mercados financieros sean lo suficientemente fuertes para soportar tanto problemas que afecten a todo el mercado así como la quiebra de una o más grandes entidades.

Mercado de titulización de activos. Las compañías que vendan activos titulizados (por ejemplo, hipotecas) deberán: retener un porcentaje del riesgo de crédito (a menos que las garantías subyacentes cumplan los estándares que permitan reducir dicho riesgo) y facilitar información acerca de los activos subyacentes y analizar sus cualidades. La SEC continuará sus esfuerzos para aumentar la estandarización y el nivel de información facilitada por los emisores.

Mercados de derivados. La SEC y la Commodity Futures Trade Commission (CFTC) tendrán autoridad para regular los derivados OTC, armonizar la regulación de los futuros, aumentar la supervisión de las actividades, determinar qué contratos deberán ser liquidados en una cámara central de contrapartida, aprobar con carácter previo los contratos que serán admitidos a liquidar en las cámaras, solicitar datos de las operaciones, difundir información a través de las cámaras o de las centrales de almacenamiento de datos en los swaps (para mejorar la transparencia y facilitar a los reguladores importantes herramientas para supervisar y responder a los riesgos) y, finalmente, imponer sanciones. Se redactará un código de conducta para negociadores y participantes en los mercados de swaps.

Agencias de Calificación Crediticia. La reforma crea la “Office of Credit Ratings” en la SEC con poder para multar a las agencias. La SEC deberá: en primer lugar, examinar las “Nationally Recognized Statistical Ratings Organizations” (NRSRO) una vez al año y hacer público un informe con las conclusiones de dicho examen; segundo, fortalecer sus medidas para intentar evitar conflictos de intereses (por ejemplo, informando a la SEC cuando un empleado de la NRSRO va a trabajar a una entidad que el NRSRO ha calificado en los doce meses previos o creando nuevos mecanismos para prevenir que los emisores puedan elegir la agencia que -piensen- les va a otorgar el rating más alto); y tercero, fortalecer la integridad del proceso de calificación (por ejemplo, la SEC requerirá de la NRSRO la difusión de sus metodologías, del uso de “due diligences” de terceras partes y de registros existentes de calificaciones). Los inversores podrán ejercitar acciones de responsabilidad frente a las agencias de calificación por fallos deliberados o negligentes en la realización de su actividad. La SEC, por su parte, podrá excluir del registro a una agencia que esté emitiendo calificaciones fallidas.

4) Otras herramientas para prevenir crisis financieras: no más “too-big-to-fail” y gobierno corporativo.

El fin de “too-big-to-fail” (demasiado grande para caer): si una institución financiera de gran tamaño incumple sus obligaciones, los reguladores ordenarán su cierre y liquidación en forma segura y ordenada sin que los se produzcan rescates a costa de los impuestos y sin llevar riesgo al resto del sistema financiero; para prevenir dicha situación, se establecerán requisitos más exigentes sobre el capital y nivel de endeudamiento. La llamada regla Volcker (restricciones en la negociación de acciones propias, en inversiones en hedge funds o instrumentos de private equity que no sean los más beneficiosos para los clientes) será asimismo aplicable a instituciones financieras no bancarias.

Gobierno corporativo: remuneración de directivos y más responsabilidad. La nueva legislación proporciona a los accionistas voz y voto (si bien no vinculante) sobre remuneración y blindaje de contratos de directivos. En las sociedades anónimas, si la remuneración estaba basada en estados financieros inexactos que no cumplen con los estándares financieros, las compañías establecerán mecanismos para la devolución de las

remuneraciones. La SEC garantizará a los accionistas el acceso a través de un delegado a la designación de directores. Los estándares para cotizar en un mercado requerirán que los comités de remuneración incluyan solamente directores independientes y tengan autoridad para contratar consultores externos con el objeto de reforzar su independencia de los ejecutivos cuya remuneración están evaluando.

5) Aumento de los estándares regulatorios internacionales y mejora de la cooperación internacional.

La Ley pretende reforzar el marco internacional, mejorar la supervisión global de los mercados financieros, aumentar la supervisión de firmas financieras internacionales, reformar la prevención de crisis y su gestión por las autoridades y procedimientos, aumentar el papel del FSB (“Financial Stability Board”), impulsar las normas de supervisión prudencial, incluir mejores prácticas remuneratorias, promover estándares más elevados en las áreas siguientes: normas prudenciales, impuestos, áreas de intercambio de información, contabilidad y supervisión de las agencias de calificación crediticia.

Si usted quiere consultar la Ley la puede encontrar en el link siguiente: <http://financialservices.house.gov>