
Cambios Regulatorios en USA

Esteban Mancuso

XXIX Congreso Latinoamericano de
Derecho Bancario

Octubre, 2010

Contexto a fines del 2007

- Crisis
- Lehman
- Aumento del desempleo en USA a niveles históricos
- Efecto domino
- TARP
- Contexto emocional

Reacción Regulatoria

- Se sanciona la Ley de Reforma de Wall Street y de Protección al Consumidor “Dodd –Frank”
- Reforma financiera “histórica”
 - La reforma más importante desde la crisis de 1930
 - Responde a las experiencias, lecciones y dificultades que debieron afrontar los Reguladores en la reciente crisis
- Apunta a reformar estructuralmente una amplia gama de materias
 - Reforma para riesgos sistémicos
 - Limitaciones en las actividades de los Bancos y Actores Financieros importantes (no bancarios)
 - Protección a los Inversionistas y Consumidores

¿Cual fue la intención?

- Prevenir otra crisis similar
 - Aumentar comunicación entre Reguladores (OCC, FDIC, SEC, CFTC, FED)
 - Aumentar requerimientos de capital y liquidez
 - Limitar ciertas actividades consideradas de alto riesgo
- Dar poderes más amplios y herramientas preventivas a los Reguladores
- Ampliar el espectro regulatorio a áreas actualmente poco reguladas (Hedge Funds)
- Fomentar mayor transparencia (con Inversores y Consumidores)
- Proteger a los Contribuyentes

Algunas de las áreas mas importantes de Dodd- Frank

- Reformas para Riesgos Sistémicos
 - Creación de un Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera y Regulación Sistémica
 - Estándares más estrictos de capital, endeudamiento y liquidez
 - Facultades para la “Liquidación Ordenada” de entidades y poderes para implementar medidas de “Estabilización”
- Limitaciones en actividades de Bancos y Actores Financieros importantes
 - Limitaciones a actividades de compra-ventas de corto plazo o “trading” por cuenta propia (proprietary trading) e inversiones en capital de empresas de capital privado (private equity)
 - Regulaciones relacionadas con productos derivados
- Protección a los Inversionistas y Consumidores
 - Regulaciones para los agentes bursátiles y asesores de inversión
 - Agencias Calificadoras de Riesgo
 - Compensación de ejecutivos
 - Regulaciones para asesores de fondos de inversión/ cobertura (Hedge Funds)

Desafíos

- En el corto plazo
- Se espera gran actividad regulatoria - La importancia de los detalles
- Efecto extra territorial?
- Será un buen modelo a seguir?
- En el largo plazo

Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera y Regulación Sistémica

- Dodd – Frank crea un nuevo Consejo para:
 - Evaluar y limitar riesgos a la estabilidad financiera,
 - Promover disciplina de mercados, y
 - Tomar acción frente a amenazas a la estabilidad financiera
- El Consejo va a estar formado por reguladores bancarios del SEC, CFTC y Bureau de Protección al Consumidor
 - 10 miembros con voto
 - 5 miembros sin voto
 - Liderado por el Secretario del Tesoro que se reservará facultades importantes como poder de veto sobre ciertas decisiones
- Determinará cuales son los Actores Financieros con “Importancia Sistémica” (pueden ser bancos o no)

Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera

Regulación Sistémica (cont.)

- Los Actores Financieros (no solo los Bancos) pueden ser determinados como Entidades de Importancia Sistémica
 - Estarán sujetos a:
 - límites más estrictos de capital, liquidez y endeudamiento
 - más vigilancia
 - contribuciones especiales para crear fondos de contingencia
 - Tendrán una prohibición de concentración - No se podrán fusionar con otras compañías si la compañía resultante tiene más de un 10% de las obligaciones consolidadas de todas las compañías del mercado

Consejo de Supervisión de Estabilidad Financiera

Regulación Sistémica (cont.)

- Facultades del Consejo:
 - Funcionar como foro de discusión y análisis
 - Facilitar el flujo de información y la coordinación entre Reguladores
 - Crear Oficina de Investigación Financiera
 - Monitorear los mercados e identificar posibles riesgos
 - Detectar fallas en la legislación (lagunas)
 - Recomendar regulaciones que aborden esas fallas
 - Dar informes anuales al Congreso

Estándares más estrictos de capital, liquidez y endeudamiento (Enmienda Collins)

- Aplica a las Entidades consideradas de Importancia Sistémica
- Se extienden requerimientos más estrictos de capital y endeudamiento a los bancos y a sus compañías holding, así como a entidades no bancarias que sean consideradas de Importancia Sistémica
- Limita la cantidad de instrumentos que podrán ser contabilizados a efectos de “capital” (como por ejemplo, ciertos tipos de deudas subordinadas y otros títulos/valores híbridos que actualmente si se aceptan)
- Se exigirá predominantemente capital ordinario como parte de la composición del capital

Estándares más estrictos de capital, liquidez y endeudamiento (Enmienda Collins) (cont.)

- Se anticipa coordinación con Basilea III – Aunque se espera que las Entidades de Importancia Sistémica tengan más capacidad de absorber perdidas que Basilea III
- Se espera la formación de reservas de contingencia durante periodos de crecimiento
- Se aumentará el tipo de operaciones a ser consideradas, a efectos del cálculo de operaciones entre compañías relacionadas – Se incluirán derivados, ciertos fondos de inversión, préstamos de valores y repos (recompras) que antes no se incluían
- Titularizaciones (securitizations) – Se exigirá que el banco que estructura la operación mantenga al menos una exposición crediticia en su balance de al menos 5% para titularizaciones de activos

Facultades para la “Liquidación Ordenada” de Entidades y Poderes para Implementar Medidas de “Estabilización”

- Se establece un sistema de liquidación para Entidades de Importancia Sistémica - FDIC como Liquidador
- Se aborda el concepto de “Too big to Fail”
 - Los Reguladores del FED pueden limitar actividades de los bancos y exigirles que vendan, separen o se salgan de negocios que pudieran presentar una “grave amenaza” al Sistema Financiero
- El Secretario del Tesoro podrá nombrar un interventor/liquidador de una Entidad de Importancia Sistémica, si la misma se encuentra en “incumplimiento” o en “peligro de incumplimiento”

Facultades para la “Liquidación Ordenada” de Entidades y Poderes para Implementar Medidas de “Estabilización” (cont.)

- Las Entidades de Importancia Sistémica deberán:
 - Tener planes de resolución/contingencia o “Testamentos” (Living Wills) aprobados por el Regulador
 - Deberán someterse a pruebas o “Stress Tests” periódicos
 - Se les podrá exigir la formación de reservas de contingencia
 - Limitar el monto de sus deudas de corto plazo – A discreción del FED

Limitaciones a Actividades de los Bancos

- Volcker Rule – Limita a los “Bancos” a realizar compra-ventas de corto plazo o “trading” por cuenta propia (proprietary trading) y a realizar o promover fondos de inversiones en capital de empresas con capital privado (private equity) o fondos de cobertura (hedge funds)
- Hay ciertas excepciones, por ejemplo:
 - Trading en títulos de gobierno o entidades cuasi gubernamentales (Federal, Estatal, agencias de gobierno o municipales)
 - Trading para realizar subscripciones (underwriting) y “Market Making”
 - Para coberturas específicas de riesgos de posiciones existentes (hedging)

Limitaciones a Actividades de los Bancos (cont.)

- Solo se permitirá a los bancos mantener inversiones mínimas en fondos de inversión - 3% del capital del fondo
- Se dará un plazo prudencial para que los bancos puedan salir ordenadamente de este negocio
- Para entidades “No Bancarias” supervisadas por el FED no se prohibirán estas actividades, pero se exigirá:
 - Requerimientos de capital adicional
 - Limitar el número de actividades

Limitaciones a Actividades de los Bancos (cont.)

- La Enmienda Lincoln - Regulaciones relacionadas con productos derivados
- Prohíbe a los bancos a realizar cierto tipo de operaciones “especulativas” en derivados (las de cobertura (hedge) serán permitidas)
- Se podría mover este negocio de los libros del banco a una de sus afiliadas - Se deberá tener capital suficiente en esos vehículos legales
- Se exigirá el registro de participantes en este mercado (Swap Dealers) - CFTC, SEC
- Se promovería la compensación de estas operaciones en organismos de compensación centralizados/regulados (“clearing houses”)
- Se deberán reportar las operaciones de derivados a un sistema de registro centralizado

Protección al Inversor

- El SEC (Comisión de Valores) creará 3 unidades nuevas para enfocarse en protección al inversor:
 - El Comité de Asesoramiento al Inversor
 - La Oficina del Abogado/Defensor del Inversor
 - El Ombudsman
- Se podría elevar el estándar de conducta aplicable a un agente bursátil o broker al de “Fiduciario” – Actuar en el mejor interés de los clientes
- Se crean incentivos para fomentar denuncias de empleados (whistle blowers) sobre faltas graves del empleador

Protección al Inversor (cont.)

- Regulaciones para asesores de fondos de inversión/cobertura (Hedge Funds)
 - Los promotores de fondos de cobertura (Hedge Funds) estarán sujetos a inscripción con el SEC como Asesores de Inversión
- Operaciones de Reporto (préstamos de títulos valores)
- Short sales (ventas especulativas)
- Se confirma por ley el monto protegido por el FDIC para depósitos en USA a US \$250,000

Protección al Consumidor

- Se establece el Bureau de Protección Financiera al Consumidor
- Facultad amplia para hacer regulaciones que prevengan practicas injustas o fraudulentas
- Tendrá facultad de inspeccionar y sancionar entidades financieras
- En términos de tarjetas de crédito/débito se establece que el “interchange fee” (a pagarse por los comercios) deberá ser razonable y proporcional al “costo” de efectuar esas operaciones
- El Bureau estudiará prohibir las cláusulas de arbitraje obligatorio que hoy se incluyen en muchos contratos de consumidores
- Habrá normas más estrictas para regular préstamos hipotecarios (divulgación, limitación en compensación de intermediarios, penalidades)
- Se permitiría más protagonismo de leyes estatales de protección al consumidor sobre regulaciones Federales Actuales.

Compensación de Altos Ejecutivos

- Nuevas reglas sobre compensación y gobierno corporativo - Se busca que los accionistas conozcan los niveles de compensación de sus ejecutivos
- Para empresas que cotizan en bolsa – (más allá que bancos o empresas financieras)
 - Divulgación de la compensación de Ejecutivos de Alta Gerencia
 - Relación entre la compensación de los Ejecutivos de Alta Gerencia y los resultados financieros de las empresas
 - El Regulador emitiría lineamientos
- Formación de comités de compensación para que opinen en forma “Independiente”
- Posibilidad de reclamar reintegros/recuperar – “Clawbacks” en ciertos casos de faltas graves

Agencias Calificadoras de Riesgo

- Se incrementará significativamente la responsabilidad
- Se crea una Oficina dentro de la SEC para vigilar estas Agencias
- Habrá requerimientos más estrictos en su manejo
- Se exigirá mayor transparencia y divulgación - Las calificaciones deberán ser publicadas como parte del prospecto en emisiones de valores
- Se les hará responsables por cierta información incorrecta en los prospectos de emisión de títulos valores, asimilando su nivel de responsabilidad legal al de firmas contables y aplicándole penalidades bajo las leyes de valores