

Autorregulación en Estados Unidos: El caso de la Autoridad Reguladora de la Industria Financiera (FINRA por sus siglas en Inglés)

Jeanne Balcom
Senior Director



June 27, 2008

FINRA Hoy

- FINRA se formó de la fusión de la NASD y del área de la NYSE encargada de la regulación
- Regulador privado sin fines de lucro, financiado por sus miembros, con un staff superior a las 3,000 personas y un presupuesto por arriba de los US\$500 millones
- Más de 5,000 firmas y 650,000 corredores registrados
- El directorio está formado en su mayoría, por personas que no son relacionadas a la industria
- El staff de FINRA decide sobre los casos de investigación y procesos disciplinarios a seguir
- Los miembros de los comités sirven de asesores al proceso de redacción normas
- Todos los comités están equilibrados - el número de miembros que no son de la industria es igual o excede a los miembros de la industria -

Organizaciones Autorreguladas en Estados Unidos

- Las organizaciones autorreguladas son un componente importante de la regulación de los mercados de valores de Estados Unidos
- La SEC delega significativa autoridad regulatoria a la organizaciones establecidas y administradas por la industria de valores, llamadas, “Organizaciones Autorreguladas”
- La función – según la ley -de las organizaciones autorreguladas es fiscalizar los mercados de valores y a las firmas que participan en dichos mercados
- Las organizaciones autorreguladas deben obligar el cumplimiento por parte de sus miembros y su staff de las leyes federales, de la regulación y de las propias normas emitidas por dichas organizaciones
- Las organizaciones autorreguladas están sujetas a la fiscalización de la SEC



Organizaciones Autorreguladas en Estados Unidos

Ventajas

- Con el esquema de autorregulación un importante costo de la regulación del mercado es soportado por los usuarios de la industria – por los miembros
- Las entidades autorreguladas establecen y obligan al cumplimiento de altos estándares éticos, mucho más que las leyes federales y la regulación, tales como altos estándares de honor comercial y principios de igualdad en las transacciones
- Las entidades autorreguladas están cerca de la industria, por lo tanto, tiene la capacidad de anticipar y responder a la industria, en forma más rápida y eficaz que la autoridad pública reguladora de valores
- Las organizaciones autorreguladas pueden mejorar el profesionalismo de la industria, a través del establecimiento de altos estándares de calificación para sus miembros y su staff

Organizaciones Autorreguladas en Estados Unidos

La SEC activamente fiscaliza a las organizaciones autorreguladas.

- La SEC debe aprobar la creación de una organización autorregulada
- La SEC debe aprobar las normas emitidas por las organizaciones autorreguladas
- La SEC fiscaliza los programas de supervisión de las organizaciones autorreguladas, incluyendo programas de inspección de intermediarios
- La SEC puede apelar sobre acciones disciplinarias de las organizaciones autorreguladas dirigidas en contra de sus miembros
- La SEC puede requerir remediación o sancionar a las organizaciones autorreguladas (y a sus altos ejecutivos), en el caso que fallen en llevar a cabo sus funciones
- La SEC ejerce fiscalización directa a los miembros de las organizaciones autorreguladas

La Historia de FINRA como Organización Autorregulada

- La organizaciones autorreguladas existían antes de la SEC
- La autoridad legal de las organizaciones autorreguladas fue establecida en la ley de valores de 1934, la cual fué emitida después de la crisis del mercado de valores de 1929
- Las organizaciones autorreguladas fueron originalmente entidades sin fines de lucro
- En 1971 la NASD creó NASDAQ y se convirtió en dueña, operadora y reguladora de un mercado (que siempre fue el caso de las bolsas de valores)

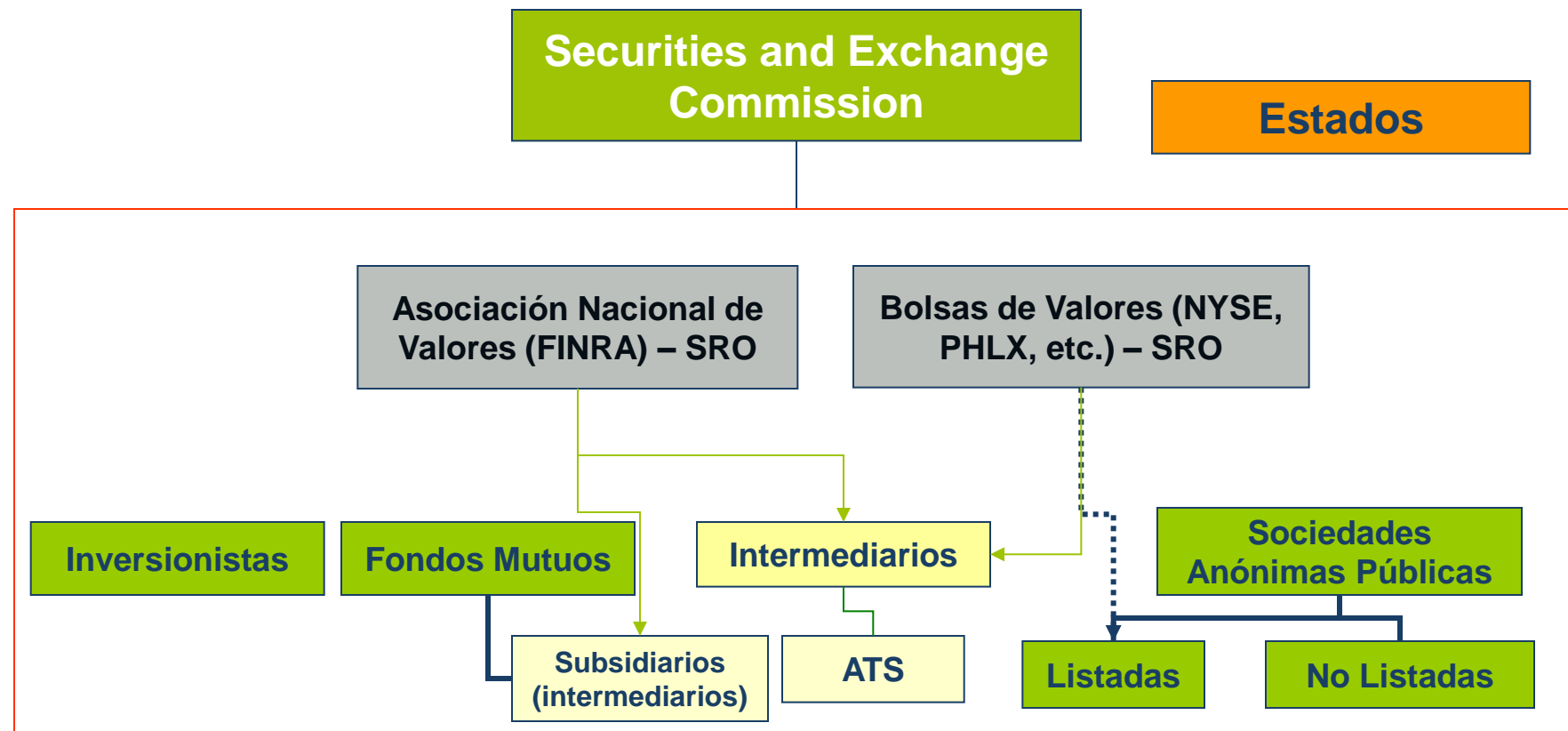
La Historia de FINRA como Organización Autorreguladora

- La SEC tomó medidas en contra de NASD y NYSE por conflictos de interés y por fallar en la conducción de una supervisión adecuada de sus miembros y de los mercados:
 - 1996 La SEC inició procedimientos en contra de NASD y publicó un informe criticando sus actuaciones
 - 2005 La SEC inició procedimientos en contra de la NYSE por haber fallado en la supervisión de los especialistas de mercado
- NASD y NYSE tuvieron que hacer cambios en aspectos de gobierno corporativo, políticas regulatorias y procedimientos
- NASDAQ y NYSE se convirtieron en entidades con fines de lucro (2000-2006)
- NASD vendió su participación en NASDAQ y se convirtió en una organización con una sola misión- ser regulador. NYSE creó “NYSE Regulation” como una subsidiario separado

FINRA como Organización Autorregulada: la fusión de NASD/NYSE

- Junio 2006: Iniciaron las discusiones de la fusión de NASD/NYSE para consolidar la regulación de los intermediarios de valores
- Julio 2007: NASD/NYSE se fusionaron y surgió una nueva entidad - FINRA
- El Directorio de FINRA mantiene la tradición de la participación de representantes de la industria en el directorio, pero la mayoría de directores no son relacionados a la industria
- NYSE Euronext mantiene las responsabilidades de autorregulación para la supervisión del mercado y fiscalización del cumplimiento de estándares para compañías listadas

Visión General de la Jurisdicción Regulatoria en Estados Unidos



Referencia:

- Jurisdicción para conducir inspecciones.
-→ Jurisdicción para requerir información y obligar al cumplimiento de los requerimientos para estar listado en bolsa.
- Todas las entidades en el cuadro están bajo la jurisdicción de la SEC.

Conclusión

La estructura de las organizaciones autorreguladas debe evolucionar con los cambios estructurales del mercado

- FINRA está comprometida a mantener el “auto” en la autorregulación
- Es claro que Estados Unidos continuará la tendencia de la separación de la regulación y la operación de los mercados
- Un factor importante del éxito del modelo de autorregulación en Estados Unidos es la significativa supervisión por parte del regulador gubernamental