Palabras en la reunión del Comité Asesor de Inversores

**[[](https://www.sec.gov/biography/jay-clayton)](https://www.sec.gov/biography/jay-clayton)**

**[Presidente Jay Clayton](https://www.sec.gov/biography/jay-clayton)**

**7 de noviembre de 2019**

Me gustaría agradecer a los miembros del Comité y a los panelistas por participar en los temas de la agenda de hoy. Me decepciona no participar en la reunión de hoy. Los temas de su agenda de hoy (1) Si los inversores utilizan datos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en las decisiones de inversión / asignación de capital, y (2) nuestra publicación de concepto sobre la armonización de las exenciones de oferta de valores, son de gran interés para mí. .

Como coincidencia, ayer tuve una reunión muy constructiva con Valdis Dombrovskis, vicepresidente ejecutivo de la Comisión Europea, y hoy asisto a una reunión del Consejo de Estabilidad Financiera. Cada reunión tiene un enfoque significativo en el primer tema de la agenda de hoy.

Por diversas razones, incluido el hecho de que la Comisión participa activamente en los temas de la agenda, me gustaría compartir algunas de mis opiniones sobre esos asuntos. Además, he identificado algunas otras áreas potenciales de enfoque para este Comité que creo que contribuirían al trabajo de la Comisión. [[1]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftn1" \o ")

**Si los inversores utilizan datos medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en las decisiones de inversión / asignación de capital**

Muchas gracias por adelantar este tema.

Como les he mencionado a muchos de ustedes, los puntos clave de interés para mí en prácticamente todos los asuntos de la regulación de la divulgación incluyen (1) qué datos utilizan las empresas para tomar decisiones y (2) qué datos utilizan los inversores para tomar decisiones de inversión. Reconozco que estos son solo algunos de los factores que informarían una evaluación de la divulgación existente o propuesta. También reconozco que incluso estas dos preguntas pueden dar lugar a respuestas complejas, incluso porque (1) no todas las empresas del mismo sector utilizan los mismos datos o datos comparables en su toma de decisiones y (2) el análisis de los inversores también varía mucho. En las áreas de “E”, “S” y “G”, en particular, el enfoque del análisis de inversiones parece variar ampliamente, en algunos casos incorporando objetivos distintos del desempeño de la inversión durante un período o marcos de tiempo en particular. Espero que explore esas variaciones,

Sin duda, estas y otras complejidades no son motivo para la inacción. Sin embargo, como mi ex colega del FSB, el gobernador Mark Carney, ha reconocido elocuentemente, para fomentar la producción de información “útil para la toma de decisiones”, se deben reconocer estas complejidades. [[2]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftn2" \o ") Sobre el tema de lo que es “útil para tomar decisiones”, nuevamente tomo nota del enfoque de larga data de la Comisión sobre la divulgación. [[3]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftn3" \o ") Sustituya la palabra " *material",* es decir, la divulgación de que un inversor razonable debe tomar decisiones informadas de inversión y voto basadas en los hechos y circunstancias particulares de cada empresa, *por "útil para tomar decisiones".*Este marco, que a su vez ha impulsado una amplia combinación de (1) requisitos de divulgación basados ​​en principios y (2) requisitos específicos, a menudo específicos de la industria, en cada caso moldeados por la interacción continua entre reguladores, inversores y registrantes, ha sirvió bien a los inversores y a nuestros mercados de capitales durante la mayor parte de un siglo. [[4]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftn4" \o ")

En cuanto a nuestros panelistas, aquellos que usan la divulgación para tomar decisiones de inversión, estoy muy interesado en *cómo* y *en qué medida* usan los datos “E”, “S” y “G”. ¿El uso de estos datos refleja un *cambio* en el enfoque de inversión o es una mejora de su enfoque tradicional? ¿El uso de dichos datos está diseñado para mejorar el desempeño de las inversiones durante un período en particular, para seleccionar ciertas actividades, empresas o industrias para abordar un objetivo o política en particular, o una combinación de estos objetivos? ¿Y cómo ven y comprenden los clientes subyacentes el uso que hace el administrador de activos de esos datos?

Responder a estas preguntas nos ayudará en nuestros esfuerzos por fomentar la producción de información “útil para la toma de decisiones” (también conocida como “material”).

**Publicación de concepto sobre la armonización de las exenciones de oferta de valores**

El segundo tema, una discusión sobre la publicación del concepto sobre la armonización de valores que ofrecen exenciones, es importante tanto para los inversores como para los emisores. Creo que es nuestra obligación explorar si podemos reducir el costo y la complejidad, y aumentar las oportunidades para nuestros inversionistas de Main Street en este importante mercado, incluso a través de fondos administrados profesionalmente, donde los inversionistas de Main Street pueden invertir en el mercado privado en términos similares. a los disponibles para inversores institucionales. Es importante destacar que debemos garantizar la protección adecuada de los inversores para nuestros inversores de Main Street a largo plazo. A continuación, sugiero que el Comité aborde este tema para un examen más detenido.

**Temas sugeridos y áreas de enfoque para el Comité Asesor de Inversores**

El Comité Asesor de Inversores fue establecido por la Ley Dodd-Frank para asesorar a la Comisión sobre las prioridades regulatorias, la regulación de productos de valores, estrategias de negociación, estructuras de tarifas, la efectividad de la divulgación y sobre iniciativas para proteger los intereses de los inversores y promover la confianza de los inversores y la integridad del mercado de valores. Desde que se estableció el Comité, ha celebrado más de 30 reuniones y ha emitido recomendaciones a la Comisión sobre más de 20 temas que van desde asuntos de representación, asesoramiento sobre inversiones minoristas, el impacto de las regulaciones internacionales en la investigación de inversiones y muchos otros. Agradezco el tiempo y el esfuerzo que los miembros del Comité han dedicado a apoyar la misión de la SEC de proteger a los inversionistas, mantener mercados justos, ordenados y eficientes y facilitar la formación de capital.

A medida que el Comité avanza en el cumplimiento de su propósito estatutario, me gustaría sugerir algunos temas y áreas de enfoque para el Comité que creo que serían de gran ayuda para la Comisión en los próximos meses y años.

* ***Cuentas de jubilación individuales autodirigidas (IRA)* :** ¿Tienen los inversores minoristas en IRA autodirigidas protecciones suficientes? ¿Hay algo más que la Comisión deba hacer para ayudar a estos inversores?
* ***Maestros y miembros del servicio militar* :** ¿Qué más puede y debe hacer la Comisión para proteger a los maestros y miembros del servicio militar de Estados Unidos cuando invierten en el mercado de valores? [[5]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftn5" \o ")
* ***Comunidades minoritarias y no angloparlantes* :** ¿Existen barreras o obstáculos regulatorios que puedan desalentar el acceso a los servicios de inversión para las comunidades minoritarias y no angloparlantes, o que conduzcan a precios más altos o opciones de productos financieros inferiores? ¿Qué puede hacer la Comisión para abordar este tema desde un punto de vista regulatorio o de educación para inversores?
* ***Acceso minorista a oportunidades de inversión* :** ¿Cómo podemos ayudar a garantizar que los inversores minoristas tengan acceso a las mismas oportunidades de inversión atractivas disponibles para los inversores institucionales en nuestros mercados privados, sin dejar de ofrecer la protección adecuada a los inversores? ¿Hay cambios en nuestra regulación de fondos que debamos considerar, incluidos cambios regulatorios que se centrarían en la alineación de los intereses y expectativas de los inversores minoristas con los intereses de los administradores de fondos?
* ***Protecciones para inversores minoristas en un mundo cada vez más globalizado* :**¿Cuáles son las diferencias en las protecciones otorgadas a los inversores minoristas en jurisdicciones de EE. UU. Y fuera de EE. UU., Respectivamente? ¿Los inversores minoristas comprenden estas diferencias?
  + Tome uno de nuestros temas hoy: ESG. ¿Qué garantías tienen los inversores minoristas en los EE. UU. Y fuera de EE. UU. De que una empresa que afirma cumplir con ciertos estándares ESG realmente lo hace? Me preocupa seriamente que los inversores minoristas no aprecien la falta de protección a este respecto cuando invierten en empresas fuera de los EE. UU., Y me sigue preocupando que no se discuta adecuadamente.
  + Sobre el tema de la calidad de la auditoría, también me preocupa que los inversores minoristas no aprecien los desafíos regulatorios de invertir en entidades registradas cuyo auditor tiene su sede en determinadas jurisdicciones. [[6]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftn6" \o ") Incluso en los casos en que el auditor que firma la opinión de auditoría tiene su sede en los Estados Unidos, es posible que los inversores no se centren en el hecho de que una parte significativa de la auditoría puede haber sido realizada por empresas afiliadas en otras jurisdicciones. ¿Qué más podemos hacer para asegurarnos de que los inversores conozcan los desafíos regulatorios actuales?
* ***Transición LIBOR: la transición LIBOR*** pendiente presenta riesgos que los participantes del mercado, en colaboración con los bancos centrales y las autoridades reguladoras, deben abordar. ¿Qué puede hacer la Comisión para ayudar a los participantes del mercado a abordar estos riesgos y evitar fricciones sustanciales, incluidas las que perjudicarán directamente a los inversores (incluidos los inversores minoristas), a través de costes más elevados y como resultado de la incertidumbre en general?
* ***Construcción de índices:*** ¿Los inversores minoristas y quienes los asesoran comprenden cómo se construyen los índices desde (1) una perspectiva técnica (por ejemplo, ponderaciones, ajustes y similares), (2) desde una perspectiva de exposición al mercado (por ejemplo, oportunidades y riesgos) el índice incorpora), y (3) como un subconjunto de esas oportunidades y riesgos, cualquier juicio de valor clave que haya hecho el proveedor del índice (por ejemplo, para incluir o excluir ciertos tipos de empresas)? ¿Qué podemos hacer para asegurarnos de que los inversores comprendan estos temas? ¿Deberíamos alentar o exigir más divulgación?
* ***Agencias de calificación crediticia:*** cuánto confían los inversores minoristas en las agencias de calificación crediticia y cuánta influencia tienen en el mercado actual. ¿Están divulgando, monitoreando y manejando adecuadamente sus conflictos? ¿Se ven realmente perjudicados los inversores por los modelos de compensación de las agencias de calificación crediticia? ¿Existen modelos de pago alternativos que alinearían mejor los intereses de las agencias de calificación con los inversores?

Si bien no faltan otros temas que las partes interesadas piden a la Comisión que aborde (algunos de los cuales están fuera del alcance de la misión de la SEC), creo que participar en los temas anteriores y temas relacionados marcará un curso productivo para el Comité. Animo al Comité a que utilice su tiempo para centrarse en las áreas que pueden apoyar de manera más eficaz el trabajo de la Comisión.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

[[1]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftnref1" \o ") Mis pensamientos son míos y no reflejan necesariamente los puntos de vista de mis compañeros Comisionados o del personal de la SEC.

[[2]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftnref2" \o ")*Véase, por ejemplo,* Mark Carney, gobernador del Banco de Inglaterra, TCFD: fortalecimiento de las bases de las finanzas sostenibles (8 de octubre de 2019), *disponible en* : [https://www.bankofengland.co.uk/-/ media / boe / files / speech / 2019 / tcfd-fortaleciendo-los-fundamentos-de-las-finanzas-sostenibles-speech-by-mark-carney.pdf? la = en & hash = D28F6D67BC4B97DDCCDE91AF8111283A39950563](https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2019/tcfd-strengthening-the-foundations-of-sustainable-finance-speech-by-mark-carney.pdf?la=en&hash=D28F6D67BC4B97DDCCDE91AF8111283A39950563) .

[[3]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftnref3" \o ")*Véase* Presidente Jay Clayton, Comentarios al Comité Asesor de Inversores de la SEC (18 de diciembre de 2018), *disponible en* : [https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory- reunión-del-comité-121318](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-meeting-121318) .

[[4]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftnref4" \o ")Creo que debemos reconocer que "E", "S" y "G" son categorías muy diferentes desde la perspectiva de la regulación de la divulgación. Por ejemplo, “G” está significativamente arraigado y limitado por la ley, la regulación y los acuerdos de gobernanza, lo que se presta a un grado razonable de precisión. “G” también es generalmente más histórica que prospectiva y está sustancialmente bajo el control del registrante. “E” tiene algunas similitudes con “G”; por ejemplo, la divulgación de “E” a menudo se basa en la ley y la regulación o al menos en los efectos de la ley y la regulación. Sin embargo, la divulgación "E" puede ser significativamente prospectiva, incluida la estimación o discusión de los efectos de la ley y regulación actual, así como la regulación pendiente o potencial. Hace tiempo que reconocemos que puede haber una diferencia sustancial entre la información histórica y la información prospectiva.*Ver id.*

[[5]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftnref5" \o ") En junio, la Comisión anunció iniciativas de cumplimiento y educación de inversionistas para proteger a maestros y miembros del servicio militar, y en octubre, la Comisión anunció varios esfuerzos de extensión de inversión de maestros en relación con la Iniciativa de Maestros previamente anunciada. *Consulte el comunicado de* prensa (3 de junio de 2019), *disponible en* : <https://www.sec.gov/news/press-release/2019-85> ; Comunicado de prensa (15 de octubre de 2019), *disponible en* : <https://www.sec.gov/news/press-release/2019-215>

[[6]](https://www.sec.gov/news/public-statement/clayton-remarks-investor-advisory-committee-110719" \l "_ftnref6" \o ") El año pasado, junto con nuestro entonces Contador Jefe Wes Bricker y el Presidente de la PCAOB Duhnke, emití una declaración sobre el papel vital de la calidad de la auditoría y los desafíos y problemas relacionados con el acceso a la información, particularmente para las firmas de auditoría registradas en la PCAOB en China y Hong Kong. Jay Clayton, presidente, y Wesley Bricker, contador jefe, SEC, y William D. Duhnke III, presidente, PCAOB, Declaración sobre el papel vital de la calidad de la auditoría y el acceso regulatorio a la auditoría y otra información a nivel internacional: discusión de los desafíos actuales de acceso a la información con Respeto a las empresas cotizadas en EE. UU. Con operaciones significativas en China (7 de diciembre de 2018), *disponible en*[https://www.sec.gov/news/public-statement/statement-vital-role-audit-quality-and-regulatory- acceso-auditoría-y-otros](https://www.sec.gov/news/public-statement/statement-vital-role-audit-quality-and-regulatory-access-audit-and-other) .