

UNIVERSITY OF PUERTO RICO
BUSINESS LAW JOURNAL

VOLUME VI

2014

No. 1

**EDITORIAL
BOARD**

Pedro J. García Flores
Editor-in-Chief

Paul Cortés Ruiz
Executive Editor

Kariana Ortiz Díaz
Articles Editor

Fernando Bruno Ramírez de Arellano
Public Relations Editor

Jean René Santiago Cruz
Content Editor

Simón E. Carlo-Valentín
Notes Editor

SENIOR EDITORS

Elizabeth Barreto Abraham
Ángel Fuentes Cosme

Eduardo Bonar Blanco
José Fuentes Figueroa

JUNIOR EDITORS

Francisco Cardona Reyes
Carlos Carrión Acevedo
José Couvertier Garay
Kariline Díaz Negrón
Sofía Fraguada Díaz
Rosimar Fraticelli Rodríguez
Marcel García Burgos

Eduardo Muñoz Rosso
Israel Ramírez Sánchez
Paola T. Rodríguez Veazey
Katherine Ruiz Díaz
Alejandro Santiago Martínez
Orlando Santiago Meléndez
Rosángela Torres Torres

**BOARD OF
ADVISORS**

Antonio Escudero Viera

Antonio García Padilla

Hiram Meléndez Juarbe

ACKNOWLEDGEMENTS

This has been an incredibly awesome and challenging semester for the Journal. This Volume's Editorial Board set the course for new endeavors, while keeping in mind the very purpose of this periodical at all times. We first extend our gratitude to Atty. Paola Medina-Prieto, Editor-in-Chief of our Fourth Volume, for her valuable pointers at the beginning of this journey, back in the summer. Our enthusiasm and curiosity was welcomed by her sound advice.

We started the year with our customary Bluebook training, held at Goldman Antonetti & Córdova LLC. We remain grateful for GAC's support along this journey, always willing to have us. We were joined then by our peers from Pangea, UPR-Law's International & Comparative Law Journal. In turn, we gladly attended Pangea's Induction Ceremony.

This Fall served us well to deepen our roots in the UPR-RP campus. In partnership with UPR-Law Library, we offered several brief-drafting and citation training sessions for 1Ls taking the LR&W course, though attending upperclassmen found them useful too. Thanks to Atty. María Otero, UPR-Law Library Director, for letting us share some insights on the uniform citation system with her personnel, with librarians from UPR-RP's College of Education, and with guests from the Puerto Rico Supreme Court's Compilation and Publication Office. The all appreciated the opportunity to update their grasp of such a *sui generis* citation system. Since the demand for these trainings exceeded our capacity of supply for this semester, we foresee to extend this valuable service for the next academic terms, so that seminar and clinical sections at the School have the opportunity to hone their drafting and citing skills.

Also, as per the invitation of UPR-RP's Office of Student Organizations, the Journal now enjoys the benefits of being officially recognized as a student-run organization. Deeply honored by this distinction, we thrive to participate of our home campus affairs at large. We would like to thank Mrs. María de Lourdes Molina, Student Organizations Office Director, and Mr. Miguel A. Rivera, UPR-Law Librarian, for their encouragement to be part of this collective.

November was a busy month for the Journal. We hosted the Forum *Public Financing: the Case of Puerto Rico*, with panelists Carlos Díaz-Olivio, UPR-Law Professor and renowned political commentator, José Sosa-Lloréns, partner at Fiddler, González & Rodríguez, P.S.C., and adjunct professor at UPR-Law, and Dr. Carlos Colón-de Armas, UPR College of Business Acting Dean, and noted economic columnist. Faculty, students, practitioners and the general public enjoyed of a cross-sectional analysis of the public financing crisis Puerto Rico currently faces, followed by a reception.

Later that month, the Editorial Body celebrated its Induction as such. Dean Neptune welcomed us with her invigorating words, acknowledging the Journal's accomplishments in only five years of existence, its relevance for the School, and the initiative of the few students who founded the publication we now proudly head. Certainly a landmark in the Journal's history as the first induction ceremony ever held, we were delighted to listen to Honorable Rafael L. Martínez Torres, Associate Justice of Puerto Rico's Supreme Court, whose address highlighted the centrality of fine drafting skills for the legal profession, and the perks of being part of this family. We made it available as the first article of this issue. We keep both Dean Neptune and Justice Martínez's speeches very close to our hearts.

We cannot conclude without expressing our deepest gratitude to those at UPR-Law who provided their incessant backup: Atty. Ma. de los Ángeles Garay, Dean of Administration, and Mrs. Ileana Lacot, Facilities Manager, for their valuable assistance with our intramural activities; Professor Antonio Escudero, our Academic Advisor, for his resourceful guidance; and Miss Jeirca Medina, for her resourceful and patient help with technical issues.

That said, we invite you to take a look at this issue's articles. They cover topics as diverse as mobile payment regulation, islamic banking and finance under the *Shariah* rule, antitrust litigation, copyright in the digital media, financial regulation, and mortgage fraud jurisdiction. As you see, they reflect serious concerns about subjects not only relevant to the contemporary legal practitioner, but to today's business and policymaking readers. We hope you find them as engaging and interesting as we did when we selected them. May they be useful to the development of legal scholarship, and to the practice of the profession as well.

With our best regards,

Editorial Board
Sixth Volume
University of Puerto Rico Business Law Journal

ALOCUCIÓN EN OCASIÓN DE LA INVESTIDURA DEL CUERPO EDITORIAL DEL SEXTO VOLUMEN DEL *UNIVERSITY OF PUERTO RICO BUSINESS LAW JOURNAL*

HON. RAFAEL L. MARTÍNEZ TORRES*

Buenas noches. Me uno al saludo protocolar. Quiero comenzar agradeciéndole a la Junta Editorial por la invitación para compartir con ustedes en la noche de hoy en su investidura como miembros del *University of Puerto Rico Business Law Journal*. Les felicito por ese logro importante y les exhorto a aprovechar esta oportunidad al máximo.

Las revistas jurídicas, como espacios que promueven la investigación y reflexión rigurosa sobre temas jurídicos, han tenido un rol muy importante en el desarrollo del Derecho a través de los tiempos. Así, han sido capaces de anticipar controversias legales y abrir el camino para la adopción de nuevas normas por parte de los tribunales. Pero en particular, publicaciones especializadas en temas de negocios y de Derecho Comercial como esta, cobran mayor relevancia dado el reciente aumento en los casos de disputas contractuales, cobros de dinero, desahucios y quiebras, entre otros. Muchas de estas materias requieren un conocimiento especializado. Por eso, es importante que ustedes, como futuros abogados, desarrollos las destrezas necesarias para tener éxito llevando este tipo de casos. Precisamente, quisiera compartir algunas reflexiones sobre cómo ustedes pueden crecer como profesionales del derecho durante su labor en la Revista.

Los abogados somos escritores. Nuestro trabajo principal es comunicar. Nuestra tarea es fundamentalmente explicar los problemas y argumentos de los clientes por medio de la escritura. A raíz de esa labor, escribimos memorandos, cartas, demandas, mociones, correos electrónicos y recursos apelativos. En fin, podríamos decir que la escritura es nuestra herramienta de trabajo más valiosa. Por tal razón, debemos hacerlo con claridad y corrección.

Durante mis años en la judicatura, sin embargo, he visto que en varias ocasiones los abogados fallan en utilizar el lenguaje adecuadamente. Existen algunos abogados que pecan de un uso del lenguaje demasiado intenso que, en lugar de ayudarnos a los jueces a entender la controversia, hacen ver los casos más complejos de lo que realmente son. Por el contrario, existen abogados que con tal de simplificar la controversia, fallan en exponerla en su justa perspectiva. Otros, como lamentablemente muestra nuestra jurisprudencia en materia disciplinaria, no le ponen el empeño suficiente a sus casos e incluso incurren en conducta antiética. En fin, todo lo que escribimos tiene un impacto. Ese impacto puede ser positivo o negativo, abarcador o minúsculo.

* Juez Asociado, Tribunal Supremo de Puerto Rico, 2009; J.D., *Cum Laude*, Universidad de Puerto Rico; B.A., *Magna Cum Laude*, Universidad de Puerto Rico-Río Piedras.

Como miembros de la profesión de la escritura, los abogados debemos saber que nuestros escritos tienen un impacto económico.¹ Por ejemplo, una redacción inadecuada puede generar ineficiencias en el sistema judicial. Aunque es muy difícil cuantificar el efecto económico de la mala redacción, existe evidencia de que una redacción inadecuada tiene un impacto económico adverso.

En su artículo, *Plain English: A Charter For Clear Writing*,² Joseph Kimble señala varios ejemplos de organizaciones que lograron ahorros sustanciales de tiempo y dinero al simplificar su lenguaje. Los ejemplos de Kimble incluyen los siguientes:

Citibank, al revisar la redacción de sus manuales, redujo el tiempo de adiestramiento de sus empleados a la mitad, y la precisión de su información mejoró.

Southern California Gas Company, al simplificar su factura de cobro (*billing statement*), ahorró \$252,000.00 anuales porque sus clientes presentaron menos reclamaciones.

Al rediseñar sus formularios de solicitud para servicios legales, el Departamento de Salud y Seguro Social de Inglaterra ahorró más de \$2 millones de dólares en el tiempo que invertían sus empleados en el trabajo.

Al revisar los formularios para reclamar equipaje perdido, el Departamento de Aduana de Inglaterra redujo su margen de error de 55 % a 3 %.

El Gobierno Británico ha ahorrado más de \$28 millones de dólares desde 1982 al eliminar y rediseñar miles de formularios.

Finalmente, al revisar un solo documento, el Gobierno Victoriano de Australia ahorró \$400,000 dólares anuales en el salario de sus empleados.

Estos ejemplos son indicativos del enorme impacto económico y el desperdicio potencial que puede resultar de los escritos legales deficientes.

Por otro lado, el crítico George D. Gopen nos ofrece el Código de Comercio Uniforme (*Uniform Commercial Code* o UCC) como un ejemplo del impacto económico que tiene un escrito legal pobre.³ Uno de los supuestos

¹ Véase Matthew J. Arnold, *The Lack of Basic Writing Skills and its Impact on the Legal Profession*, 24 CAP. U. L. REV. 227, 237 (1995).

² Joseph Kimble, *Plain English: A Charter for Legal Writing*, 9 COOLEY L. REV. 25-26 (1992) (citado en Arnold, *supra* nota 1 en la pág. 238).

³ George D. Gopen, *Let the Buyer in the Ordinary Course of Business Beware: Suggestions for Revising the Prose of the Uniform Commercial Code*, 54 U. CHI. L. REV. 1178, 1180 (1987) (citado en Arnold, *supra* nota 1 en la pág. 238).

principios de ese código es “simplificar y clarificar . . . la ley que gobierna las transacciones comerciales . . .”. Sin embargo, según ese autor, las “oraciones sobrecargadas” del código y su “dicción descuidada e inconsistente crean ambigüedades innecesarias en la sustancia del derecho”. Consecuentemente, ese autor plantea que el código hace que quienes lo utilizan pierdan tiempo valioso y, así, aumentan las horas facturadas a los clientes.

Por el contrario, una buena redacción puede tener un impacto positivo en nuestro sistema de justicia. Los jueces en un sistema general de justicia somos generalistas. Por más que quisiéramos, no podemos ser expertos en todas las áreas del Derecho.⁴ Además, podemos tener múltiples casos ante nuestra consideración que ocupan nuestro tiempo, unos con un nivel de complejidad más alto que otros. Es por esto que en ciertas ocasiones necesitamos que los abogados de las partes nos ilustren sobre determinados temas. En la medida en que los abogados utilicen eficientemente sus destrezas de redacción, nos ayudan a tener un panorama claro sobre los hechos del caso y el estado de derecho aplicable. Eso tiene varios efectos sobre el sistema de justicia.

Primero, al tener mejor entendimiento de los casos, se facilita y agiliza la adjudicación. Esto, a su vez, reduce los costos de los litigios. Además, la buena redacción en los escritos jurídicos nos ayuda a adjudicar correctamente. Cuando los jueces decidimos bien, aumenta lo que se conoce como la previsibilidad del estado de derecho (*legal predictability*). Sin duda, esa certeza jurídica mejora el ambiente económico, pues los inversionistas tienen un panorama claro para desarrollar sus negocios bajo el marco legal aplicable.

En Puerto Rico necesitamos más abogados que tengan buenas destrezas de redacción. No es un secreto que podemos mejorar mucho la eficiencia de nuestros tribunales. Por ejemplo, el informe *Doing Business* publicado anualmente por el Banco Mundial ubica a Puerto Rico en la posición 92 de 189 jurisdicciones evaluadas por la agilidad para hacer cumplir un contrato en los tribunales.⁵ Múltiples factores influyen para que esto sea así. Muchas también son las cosas que podemos hacer para cambiar esa realidad. No es descabellado pensar que la forma en que utilizamos el lenguaje en nuestra profesión tiene algo que ver en esa ecuación. Si mejoramos el uso del lenguaje, podemos añadirle una dosis de eficiencia a nuestro sistema judicial.

Les propongo que utilicen la experiencia en el *Journal* para desarrollar al máximo sus destrezas de redacción y del manejo del lenguaje. Las revistas jurídicas siempre han sido espacios para desarrollar ideas de derecho novedosas. También han sido un gran taller de redacción y del lenguaje. Establezcan como meta convertirse en buenos escritores y esfuércense por utilizar el lenguaje de manera efectiva. No solo editen con esmero cada artículo ajeno que se les asigne,

⁴ Steve J. Cleveland, *Process Innovation in the Production of Corporate Law*, 41 U.C. DAVIS L. REV. 1829 (2008).

⁵ WORLD BANK GROUP, DOING BUSINESS 2015: GOING BEYOND EFFICIENCY 212 (2014), <http://www.doingbusiness.org/-/media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Annual-Reports/English/DB15-Full-Report.pdf>.

sino que hagan todo lo posible por publicar uno de su propia autoría. Comiencen desde ya a ser abogados esmerados por el buen uso del lenguaje.

Ahora bien, ¿qué es escribir correctamente? ¿Cómo diferenciar un buen escrito jurídico de uno que no lo es? Quiero compartir algunas ideas de lo que significa una buena redacción jurídica.⁶

A la hora de escribir, sean claros y concisos. No hay nada más perjudicial para las partes del litigio que su abogado no pueda explicar con claridad su caso. Los jueces no tenemos todo el tiempo que quisiéramos para adentrarnos en una controversia. Denle a sus escritos estructura y asegúrense de que tienen una secuencia lógica. Utilicen un lenguaje moderno que prescinda del uso de los latinismos y de palabras estrambóticas. Lejos de impresionar, un lenguaje muy rebuscado desvía la atención de los jueces de lo verdaderamente importante: entender los hechos y la controversia.

En ocasiones, al leer los escritos de cada una de las partes parece que se tratan de dos casos totalmente independientes. Analicen e identifiquen bien las controversias que disponen de su caso. No todas las controversias son necesariamente importantes. Escoja sus batallas. No litigue lo que usted sabe que no tiene méritos. Pelearlo todo no necesariamente ayuda a ganarse el respeto de sus pares. Por el contrario, puede restarle credibilidad a usted como profesional del Derecho.

Cumplan con las normas gramaticales y de citación. Al leer un escrito que no cumple con las reglas mínimas del lenguaje, existe el grave peligro de crear una impresión de que el abogado no se esmeró en la preparación de su escrito. Por otro lado, una cita incorrecta puede hacer creer al juez que usted está citando algo que no existe.

Los abogados, y los jueces también, pecamos muchas veces de dos cosas. Primero, a veces, al relatar los hechos, nos apasionamos tanto con el caso que olvidamos que nuestro propósito principal es que nuestros lectores entiendan cuáles son los hechos importantes. En segundo lugar, en la exposición del derecho, hacemos una especie de *Restatement* de todo el derecho aplicable y el relacionado también. Lo cierto es que esto no hace más que perder la atención del lector. No citen por llenar el escrito. En lugar de repetir toda la normativa vigente, expresen con naturalidad y claridad cuál es el derecho que aplica a su caso. La extensión del documento no determina su nivel de persuasión. De hecho, en el Tribunal de Primera Instancia, donde cada juez tiene que leer cada día decenas de mociones sin nadie que lo ayude a resolverlas, escribir mucho es contraproducente. Trate de explicar el derecho en sus propias palabras. Esa naturalidad no va a surgir si no se ha estudiado bien su caso y si no se ha hecho una investigación jurídica rigurosa.

Cumplan con las normas de cómo perfeccionar un recurso ante los tribunales. Siempre estudien y relean las reglas aplicables antes de presentar un recurso. Los detalles pequeños se olvidan con facilidad. Las reglas procesales tienen un propósito específico; ignorarlas puede representar un caso ético contra

⁶ Ideas extraídas de Patricia M. Wald, *19 Tips from 19 Years on the Appellate Bench*, 1 J. APP. PRAC. & PROCESS 7, 21 (1999).

el abogado. Por ejemplo, las reglas de forma de los escritos buscan que el juez encuentre con rapidez las partes pertinentes del recurso, como por ejemplo, en el caso de los foros apelativos, los señalamientos de error, la relación de hechos relevantes, la base para la jurisdicción del tribunal y la discusión del derecho. Imaginen la ordalía que tendríamos que pasar los jueces si cada recurso siguiera un formato distinto, escogido por cada abogado.

Además de lo anterior, el buen uso del lenguaje puede tener repercusiones en todas las áreas de la profesión, desde redactar un contrato hasta proponer una nueva ley. Por ejemplo, una mala redacción de las cláusulas de un contrato aumenta las probabilidades de litigarlo en el futuro y, a su vez, los costos de hacer negocios. De igual forma, un lenguaje defectuoso en las leyes y reglamentos aumenta la incertidumbre en las relaciones jurídicas y comerciales. Si para muestra un botón basta, los invito a leer el reglamento y la ley que el Tribunal Supremo interpretó en *Danosa Caribbean v. Negociado de Asistencia Contributiva*.⁷

En fin, la forma en que utilizamos el lenguaje tiene un gran impacto en la profesión legal. Hacer buen uso del lenguaje significa un buen manejo del tiempo y de los recursos. Escribir bien es economía. Contribuyan al desarrollo de un sistema jurídico correcto y eficaz. Fomentemos un clima jurídico propicio para levantar la maltrecha economía de Puerto Rico. Colaboren con nosotros en crear tribunales responsables y preocupados por reducir los costos de litigio y promover un clima de certidumbre jurídica que facilite la inversión privada. Pongamos en claro las reglas del juego para todos los competidores del mercado.

La experiencia en el *UPR Business Law Journal* presenta hoy a ustedes una gran oportunidad de combinar roles como buenos escritores, profesionales de los negocios, abogados exitosos y ciudadanos responsables. ¡Aprovéchenla!

⁷ 185 DPR 1008 (2012).

MOBILE PAYMENTS IN THE UNITED STATES: ARE REGULATIONS ADEQUATELY PROTECTING CONSUMERS?

*KRISTOPHER C. RICHARDSON

I.	Introduction	6
II.	Mobile Payments in the United States	7
A.	Background of Mobile Payments and Current Trends	7
B.	What Are Mobile Payments and How Do They Work?	8
III.	Current Mobile Payment Ecosystem	10
A.	Traditional participants	10
B.	New participants.....	11
C.	A Crowded and Confusing Ecosystem	14
D.	Barriers of Mobile Payment Implementation—Regulations.....	14
IV.	Mobile Payment Regulatory Landscape	15
A.	Agencies Connected with Mobile Payment Regulation.....	15
B.	Regulations Touching Mobile Payments	18
C.	Current Regulatory Climate	21
D.	Laws Governing Mobile Payments Should Not be Updated	23
E.	Laws Governing Mobile Payments Should be Updated.....	25
V.	Moving Forward.....	29
VI.	Conclusion.....	31

I. INTRODUCTION

For many years, citizens of the United States have engaged in typical transactions or purchases that usually involve traditional parties, such as consumers, merchants, and banks; a typical transaction normally utilizes traditional instruments, such as checks, debit, or credit cards, to transfer funds. As a recent development in the payment infrastructure, mobile payments have greatly expanded the possibilities for consumers and others to pay for goods and services.² Gone are the days when consumers and others were confined to

^{*}Staff Attorney, TSYS; J.D., Oklahoma City University School of Law; B.S., Brigham Young University. Mr. Richardson would like to thank his wife, Brittany, for her love and patience, his family, for their support and encouragement, and his daughter Sophie, whose birth was a blessing while writing this Note.

² Robert C. Drozdowski et al., Fed. Deposit Ins. Corp., *Mobile Payments: An Evolving Landscape*, 9 SUPERVISORY INSIGHTS, no. 2, Winter 2012 at 3, <http://www.fdic.gov/regulations/examinations/supervisory/insights/siwin12/SIwinter12.pdf>.

traditional parties and instruments when making purchases or performing transactions.³

Take your daily trip to Starbucks Coffee for example. Traditionally, payment for your purchases has been confined to the traditional instruments mentioned above. Now customers can pay for their purchases without ever pulling out their wallets; customers pay for their purchases simply by waiving their equipped smartphone in front of a scanner at a Starbucks' register.⁴ Although the absence of the need to carry a physical wallet is certainly appealing and convenient, many consumers have concerns about mobile payments.⁵ For example, what avenue of recourse is available for consumers who equip their smartphones for mobile payment transactions and subsequently lose their phone? Are consumers adequately protected from fraudulent charges? The answers to these and similar questions are discussed below.

This Article defines the evolution of mobile payments in the United States, describes the current mobile payment ecosystem, analyzes the mobile payment regulatory landscape, including the industry split on whether regulations governing mobile payments need to be updated or not, and criticizes the stance that regulations do not need to be updated at this time.

II. MOBILE PAYMENTS IN THE UNITED STATES

A. Background of Mobile Payments and Current Trends

Over the past several years, the citizens of the United States have witnessed how cell phones have brought monumental changes to everyday life.⁶ Cell phones, “the world’s most ubiquitous computer,” have become a basic necessity of an average person’s everyday life.⁷ In fact, more than eighty-seven percent of the United States population currently uses cell phones.⁸ In 2012, more than half of the American population owned smartphones.⁹ Smartphones have

³ *Id.*

⁴ Meena A. Rajan, *The Future of Wallets: A Look at the Privacy Implications of Mobile Payments*, 20 COMM LAW CONSPECTUS 445, 449 (2012).

⁵ David McAuley, *Senate Panel Launches Hearings Aimed At Emerging Mobile Payments Trends*, 13 COMPUTER TECH. L. REP. 270, 270 (2012), http://www.bloomberglaw.com/document/XLDHG7G5VG0/download?doc_container=content_document&documentName=XLDHG7G5GVG0.PDF&document_type=BNA_ISSUE&fmt=pdf&hierarchical_toc=true&root_url=http%3A%2F%2Fwww.bloomberglaw.com%2F&web_base_url=%2Fdocument.

⁶ John Markoff, *The Cellphone, Navigating Our Lives*, N.Y. Times, Feb. 16, 2009, <http://www.nytimes.com/2009/02/17/science/17map.html?pagewanted=all&r=0>.

⁷ *Id.*

⁸ Drozdowski, *supra* note 2, at 3.

⁹ Timothy R. McTaggart & David W. Freese, *Wireless Carriers and Mobile Payments: What's the Call on Regulation?*, 31 BANKING & FIN. SERVICES POL'Y REP., no. 9, Sept. 2012 at 1, 1 (footnote omitted).

expanded the technological boundaries of cell phones by permitting users to access the Internet from almost anywhere and conduct transactions in places never before possible.¹⁰ In the United States, in fact, nearly one-third of the population in 2012 used a smartphone to make a purchase.¹¹ Some even project that most things will be paid for using a mobile device by the year 2020, eliminating the need carry cash, debit, or credit cards.¹² Smartphones have, therefore, transformed the payment ecosystem by enabling the introduction of mobile payments and will likely continue to replace traditional payment methods.¹³

B. What Are Mobile Payments and How Do They Work?

Many consumers and others are familiar and currently engage in mobile banking. Although a standard definition of mobile banking is not currently available, a common definition is as follows: “[p]latforms that enable customers to access financial services such as transfers, bill payments, balance information, and investment options.”¹⁴ More simply put, mobile banking basically permits customers to take advantage of bank services without having to step foot into an actual bank.¹⁵

Mobile payments, however, are different and should not be confused with mobile banking. A mobile payment is commonly defined as “the process of using a hand-held device to pay for a product or service, either remotely or at a point of sale.”¹⁶ Mobile payments are different from mobile banking because they are not limited to the parties involved in traditional banking services nor are they limited to standard banking services; mobile payments are much more complex and often involve numerous parties.¹⁷

There are two main forms of mobile payments: remote and proximity mobile payments.¹⁸ Proximity mobile payments take place at the point of sale (POS) terminal when an individual makes a purchase by waiving a phone equipped with near field communication (NFC) technology in front of a NFC-equipped POS terminal.¹⁹ Thus, the mobile device transforms into the medium

¹⁰ *Id.*

¹¹ Drozdowski, *supra* note 2, at 3.

¹² Jeff Bater, *FTC Workshop Explores Security Issues Involving Trend Toward Mobile Payments*, 13 COMPUTER TECHN. L. REP. 291, 304 (2012), <http://bloomberg.com/ms/document/XLH5RFG5GVG0>.

¹³ *Id.*

¹⁴ Meg Sczyrba & Thomas Healy, Am. Bankers Ass’n, *Mobile Banking and Payments: What are the Rules?*, 33 ABA BANK COMPLIANCE, no. 5, Sept.–Oct. 2012, at 8, 11, <http://magazines.aba.com/bcmag/20120910?pg=3#pg11>.

¹⁵ *Id.*

¹⁶ *Id.*

¹⁷ Rajan, *supra* note 4, at 447.

¹⁸ *Id.*

¹⁹ *Id.*

that actually makes the payments at the POS terminal.²⁰ Remote mobile payments, unlike proximity payments, use existing “infrastructures”²¹ by permitting individuals to use cell phones equipped with either short messaging service (SMS), i.e., text messaging, or wireless application protocol (WAP) technology to make payments from any place to either business/merchants or to individuals.²²

Each mobile payment form requires certain steps to complete a transaction. SMS remote mobile payments are the most basic in form and occur through the following steps.²³ First, a customer must create an account with a mobile payment service provider (MPSP), such as PayPal, and link such account with his or her established bank account or debit or credit card.²⁴ Next, the customer initiates a transaction by imputing the amount of money to be transferred and the mobile phone number of the receiver into text message and sends it to the MPSP.²⁵ In response, the MPSP sends a text message back to the customer, requesting authentication via a personal identification number (PIN).²⁶ Upon receiving the proper PIN from the customer via text message, the MPSP then transfers the requested amount to the receiver’s account with the MPSP and provides immediate notification of the action.²⁷

The process of completing a WAP-based remote mobile payment provides a payment option that is simple and effective for customers.²⁸ To use this form, a customer accesses a merchant’s Web site using a mobile phone’s browser and makes purchases in a manner similar to that used with laptop or desktop computers.²⁹ Additionally, a customer may elect to make purchases through a merchant-provided mobile payment application.³⁰ For example, applications provided by Groupon and LivingSocial permit customers to purchase coupons and then redeem them using the mobile payment application on their phones.³¹

The most recent and likely the most influential, because of its potential to replace existing payment cards, form of mobile payments are proximity mobile

²⁰ Hussein Issa, *Assessment and User Adoption of NFC in Comparison to Other Mobile Payment Systems* 4 (August 16, 2011), <http://ssrn.com/abstract=1910471>.

²¹ *Id.*

²² Rajan, *supra* note 4, at 447.

²³ *Id.* at 448

²⁴ Timothy R. McTaggart & David W. Freese, *Regulations of Mobile Payments*, 127 BANKING L. J. 485, 488 (2010).

²⁵ *Id.*

²⁶ *Id.*

²⁷ *Id.*

²⁸ Rajan, *supra* note 4, at 449.

²⁹ *Id.*

³⁰ *Id.*

³¹ *Id.*

payments.³² As previously stated, proximity payments require two elements: a smartphone equipped with NFC technology and an NFC-equipped POS terminal.³³ To complete a proximity mobile payment, a customer must possess a smartphone equipped with a NFC chip, which accesses the customer's financial data.³⁴ When at a POS terminal, the customer waves his or her phone, within a distance less than two to four inches from the terminal.³⁵ The POS terminal reads the phone's NFC chip, which reveals the phone's serial number and the transaction-unique code, and then sends this information to the acquiring merchant's bank.³⁶ In response, the merchant's acquiring bank sends the data to the customer's bank, which uses the data to authenticate the phone's serial number, identify the customer's account, and execute the transaction.³⁷

III. CURRENT MOBILE PAYMENT ECOSYSTEM

A. Traditional participants

An understanding of how mobile payments work would be incomplete without a description of how mobile payment transactions differ from traditional payments and the stakeholders participating therein.³⁸ Stakeholders participating in the most traditional payment method—checks—generally involve the “issuer, acquirer, merchant, and consumer, where the issuer issues the payment instrument to the consumer and processes the payment from the consumer to merchant, and the acquirer processes the payment on behalf of the merchant.”³⁹ Similarly, debit and credit card transactions, involving institutions such as Visa and MasterCard, involve the same stakeholders as in a check transaction—issuer, acquirer, merchant, and consumer.⁴⁰ Credit card and debit card institutions participate in the payment process by authenticating and executing transactions for both the merchant and the issuing bank.⁴¹ Although payments over the Internet initially utilized the existing debit and credit card model, payment service providers (PSP's), such as PayPal, introduced the *peer-to-*

³² *Id.*

³³ McTaggart & Freese, *supra* note 24, at 487.

³⁴ Rajan, *supra* note 4, at 450.

³⁵ Darin Contini et al., *Mobile Payments in the United States: Mapping Out the Road Ahead*, FED. RESERVE BANK OF BOS., 36 (Mar. 25, 2011), <http://www.bostonfed.org/bankinfo/payment-strategies/publications/2011/mobile-payments-mapping.pdf>.

³⁶ Rajan, *supra* note 4, at 450.

³⁷ McTaggart & Freese, *supra* note 24, at 487.

³⁸ Rajan, *supra* note 4, at 448.

³⁹ McTaggart & Freese, *supra* note 24, at 487.

⁴⁰ Rajan, *supra* note 4, at 448.

⁴¹ *Id.*

peer (P2P) model where the PSP acts as the issuer and acquirer by transferring money from the customer's account with the PSP to the merchant.⁴²

B. New participants

The introduction of proximity mobile payments has added new participants into the traditional payment model, which, as discussed above, includes financial institutions, banks, merchants, and consumers.⁴³ Although the complete list of new participants in the mobile payment arena continually grows as technology expands, the major participants can be organized into the following categories: mobile network operators (MNOs), mobile payment providers, application providers, and handset manufacturers.⁴⁴

As new and heavyweight players in the mobile payment arena, MNOs—Verizon Wireless, AT&T Mobility LLC, and T-Mobile USA—have entered into the *mobile wallet* system by launching a joint venture termed *Isis*.⁴⁵ A mobile wallet is basically a software application that permits NFC-equipped smartphones to substitute a physical wallet by centrally storing a customer's payment instruments, such as debit or credit cards, and transmitting such information via NFC technology to the merchant,⁴⁶ all without revealing the customer's financial information to the merchant.⁴⁷ In addition to *Isis*, other participants have entered the mobile wallet system. For example, Google has introduced *Google Wallet*, which also permits customers to store financial information from a debit card, credit card, gift card, and loyalty card and complete payments or transactions with a simple tap of the phone.⁴⁸

As new participants in the mobile payment arena, mobile payment providers offer payment solutions that still require the use of a plastic debit or

⁴² McTaggart & Freese, *supra* note 24, at 487.

⁴³ Rajan, *supra* note 4, at 448.

⁴⁴ *Id.*

⁴⁵ *Id.* at 463. On October 22, 2012, *Isis* announced its launch of its mobile wallet system at the Salt Lake City, Utah and Austin, Texas locations. At participating locations, customers to the three mobile providers can download an application on their *Isis*-compatible smartphones, enter their Capital One, Chase, or American Express credit card information, and make purchases or initiate transactions by simply executing a tap on their smartphone. Because *Isis* depends on integration of NFC-equipped terminals to operate, *Isis* has contracted with numerous retailers to install the necessary NFC terminals to permit transactions. Paul Barbagallo, *Wireless Carriers Launch Mobile Wallet Venture in Salt Lake City, Austin*, TELECOM L. REP., Nov. 1, 2012, at 1, 22.

⁴⁶ Contini et al., *supra* note 35, at 35. A mobile wallet can also be set up to manage a customer's transactions or accounts with coupons, mass transit providers, financial providers, medical providers, or even third-party entities such as schools and health clubs. *Id.*

⁴⁷ Sczryba & Healy, *supra* note 14, at 11.

⁴⁸ Rajan, *supra* note 4, at 465. See also GOOGLE, <http://www.google.com/wallet/faq.html> (last visited Feb. 28, 2015).

credit card, but permit merchants to use a smartphone as the card reader.⁴⁹ One of the more popular providers, Square, offers a homonymous product.⁵⁰ After a merchant has downloaded the application and installed Square's card reader software onto their smartphone, a merchant can process credit cards or debit cards using a smartphone, eliminating the need for a traditional card reader.⁵¹ In addition to Square, other mobile payment providers offer very similar mobile payment solution. For example, Intuit offers a product called *GoPayment*, which works directly with QuickBooks' accounting software.⁵² Additionally, North American Bancard offers a similar product termed *PayAnywhere*, and Paypal also offers a similar product called *PayPal Here*.⁵³

Web application developers are also big players in the mobile payment arena. Merchants often provide mobile payment applications to facilitate their interest in securing and managing payments at the point of sale.⁵⁴ One of the more popular and widely used mobile web payment applications is Starbucks' mobile web application.⁵⁵ Customers make purchases by downloading Starbucks' application, loading money onto an account linked to a Starbucks gift card, and paying for an order at a participating Starbucks by holding his or her cell phone, which displays an application-created quick response (QR) code, to a scanner at a Starbucks register.⁵⁶ Similarly, Dunkin' Donuts has also provided a mobile payment application for its customers.⁵⁷ Dunkin' Donuts' mobile payment application permits customers to pay for purchases via their smartphone, view past transactions, and reload money onto a Dunkin' Donuts card by using a Visa, Discover, American Express, or MasterCard.⁵⁸

In addition to merchants, companies, such as SCVNGR, are providing applications for merchants. SCVNGR provides an application termed *LevelUp*,

⁴⁹ Jonathan Blum & Alex Dalenberg, *The Pros and Cons of Mobile Payment Services*, ENTREPRENEUR (Aug. 13, 2012, 4:52 PM), <http://www.entrepreneur.com/article/224181#>.

⁵⁰ *Id.* Square has also expanded its mobile solutions to iPads by implementing "Square Register," which essentially replaces the conventional cash register. SQUARE, <http://squareup.com> (last visited Feb. 28, 2015).

⁵¹ Stephanie Mlot, *Square Card Reader Hits Walgreens, Staples, FedEx*, PC MAG (June 5, 2012, 3:22 PM), <http://www.pcmag.com/article2/0,2817,2405348,00.asp>.

⁵² Blum & Dalenberg, *supra* note 49.

⁵³ *Id.*

⁵⁴ Contini et al., *supra* note 35, at 8.

⁵⁵ STARBUCKS, <http://news.starbucks.com/news/starbucks-advances-mobile-payment-experience-extends-starbucks-reserve-coff> (last visited Feb. 28, 2015). On October 4, 2012, Starbucks announced that 70 million mobile payment transactions had taken place since the introduction of the application in January 2011. *Id.*

⁵⁶ Rajan, *supra* note 4, at 449. See also Ryan Kim, *Starbucks Mobile Vets get \$10M for Cardfree Mobile Payments tool*, GIGAOM (Dec. 10, 2012, 7:55 AM), <http://gigaom.com/2012/12/10/starbucks-mobile-vets-get-10m-for-cardfree-white-label-commerce-tool/>.

⁵⁷ DUNKIN' DONUTS, <http://www.dunkindonuts.com/content/dunkindonuts/en/mlanding.html> (last visited Feb. 28, 2015).

⁵⁸ *Id.*

which competes with Starbucks' mobile payment application.⁵⁹ A customer uses *LevelUp* by downloading the mobile application, linking his or her credit card information to the application, and presenting his or her smartphone, which will display an application-created quick response (QR) code, to a merchant at the point of sale.⁶⁰ With a smartphone equipped with *LevelUp*'s application, a merchant then uses his or her smartphone to scan the customer's QR code, completing the transaction.⁶¹

As technology changes and the demand for secure mobile handsets increases, handset manufacturers are taking their place in the mobile payment arena by working with MNO's and producing smartphones with the technology needed to engage in mobile payments.⁶² As NFC communication—a major advancement in technology—gains traction, handset manufacturers such as Motorola, Samsung, LG, and HTC,⁶³ have begun to incorporate NFC technology into their smartphones.⁶⁴ Other mobile handsets manufacturers are entering the mobile payment arena through means other than NFC communication, though. Apple, for example, has introduced an application termed *Passbook*, which operates as an organizer for store cards, gift cards, and coupons.⁶⁵ After downloading *Passbook*, a customer uses the application by presenting his or her phone to the merchant, which will display an application-provided bar code on the screen of the phone, and permitting the merchant's scanner to scan the phone's bar code.⁶⁶ To address protection issues not governed by regulations, some handset manufacturers have even gone as far as using technology to address authorized payment issues.⁶⁷

⁵⁹ Ryan Kim, *How payment startup LevelUp is taking a page from Starbucks*, GIGAOM (Mar. 1, 2012, 3:19 PM), <http://gigaom.com/2012/03/01/how-payment-startup-levelup-is-taking-a-page-from-starbucks/>.

⁶⁰ Walter Frick, *Why LevelUp Works*, BOSTINNO (May 1, 2012, 8:56 AM), <http://bostinno.streetwise.co/2012/05/01/why-levelup-works/>.

⁶¹ *Id.*

⁶² Contini et al., *supra* note 35, at 8. See also Rajan, *supra* note 4, at 449 (noting that NFC-capable smartphones require NFC chips to utilize NFC capabilities).

⁶³ Edward Baig, *Wireless technology NFC still has a way to go*, USA TODAY (Sept. 25, 2012, 9:45 PM), <http://usatoday30.usatoday.com/tech/story/2012/09/25/wireless-technology-nfc-still-has-a-ways-to-go/57842936/1>.

⁶⁴ Asokan Ashok, *NFC & the Mobile Device: Tap to Unlock*, WIRELESS WEEK (Aug. 21, 2012, 7:05 AM), <http://www.wirelessweek.com/articles/2012/08/nfc-mobile-device-tap-unlock>.

⁶⁵ Sarah Perez, *Apple's Passbook Could Be A Platform, Not Just Another Mobile Payments Rival*, TECHCRUNCH (June 13, 2012), <http://techcrunch.com/2012/06/13/apples-passbook-could-be-a-platform-not-just-another-mobile-payments-rival/>.

⁶⁶ *Id.*

⁶⁷ See APPLE, <http://support.apple.com/kb/HT5883> (last visited Mar. 5, 2014) (stating that the iPhone 5S employs "Touch ID," a fingerprint scanner application, to enable consumer protection from unauthorized purchases).

C. A Crowded and Confusing Ecosystem

Although mobile network operators (MNOs), mobile payment providers, application providers, and handset manufacturers are not the only new participants or stakeholders to enter the mobile payment arena,⁶⁸ the brief overview above paints an accurate picture of the entire current mobile payment ecosystem—a crowded one.⁶⁹ As new participants enter the \$300 billion industry, they jockey for a position in the mobile payment ecosystem,⁷⁰ seeking to gain some competitive advantage over existing players.⁷¹ But, as they enter the mobile payment ecosystem, new participants bring a number of new challenges.⁷²

In the financial services sector, new participants bring challenges because many new stakeholders lack experience in providing financial services.⁷³ MNO's, for example, have limited exposure to consumer protection with financial services and have "expressed concern about assuming material credit risk."⁷⁴ Additionally, merchants must learn to work with acquiring banks "to begin the clearing and settlement process" when they process payments via mobile web applications.⁷⁵

New mobile payment participants also bring challenges concerning security of mobile payments.⁷⁶ The current landscape of standards governing mobile payment security has been described as a *Wild West*.⁷⁷ In addition, new participants also are confronted by issues regarding privacy regulations because guidance on whether existing privacy regulations, which are applicable to traditional payments, are applicable to mobile payments is unclear.⁷⁸

D. Barriers of Mobile Payment Implementation—Regulations

Amidst a crowded and confusing mobile payment ecosystem, participants seek regulatory clarity to address issues regarding the application of financial

⁶⁸ See Rajan, *supra* note 4, at 448. Another notable category in the mobile payment arena is bill-to-vendors, such as BilltoMobile, Boku, and Zong. See Roger Yu, *Pay by Phone: More Merchants embrace direct mobile billing*, USA TODAY, <http://usatoday30.usatoday.com/tech/news/story/2012-04-04/mobile-billing-boku-zong/54003414/1> (last updated Apr. 4, 2012, 5:41 PM).

⁶⁹ Sam Gustin, *WalMart, Target Challenge Google, Square as Mobile Payments Heat Up*, TIME (Aug. 16, 2012), <http://business.time.com/2012/08/16/walmart-target-challenge-google-square-as-mobile-payments-heat-up/>.

⁷⁰ Contini et al., *supra* note 35, at 42.

⁷¹ Gustin, *supra* note 69.

⁷² Contini et al., *supra* note 35, at 28.

⁷³ *Id.* at 7.

⁷⁴ *Id.*

⁷⁵ *Id.* at 8.

⁷⁶ *Id.* at 54.

⁷⁷ Bater, *supra* note 12, at 304.

⁷⁸ Rajan, *supra* note 4, at 456.

service regulations, and consumer protection issues, such as security and privacy.⁷⁹ Although regulations governing traditional payment methods have been understood to apply to new participants in the mobile payment arena, “there is still uncertainty about coverage and liability responsibilities,” which leaves new participants to their own devices when complying with regulations.⁸⁰ Guidance for regulatory clarity is necessary because there is an increasing amount of evidence indicating “mobile payments will become a significant element in the U.S. payment landscape in the future.”⁸¹ The lack of regulatory clarity is a barrier that plagues new participants in their efforts to successfully implement an efficient mobile payment infrastructure.⁸² Thus, efforts must be made to provide regulatory guidance to new participants.

IV. MOBILE PAYMENT REGULATORY LANDSCAPE

The entrance of new participants in the mobile payment arena has raised many questions regarding the coverage of traditional regulations applied to mobile payments. Whether existing regulations are sufficient to cover mobile payments or not requires an understanding of the current regulatory landscape. An overview of the regulatory landscape can be broken down into three categories: the current federal agencies connected with mobile payments, the current federal regulations touching and concerning mobile payments, and the current status of the regulatory landscape.

A. Agencies Connected with Mobile Payment Regulation

As stated previously, no single agency controls and governs mobile payments.⁸³ Five financial regulatory agencies, however, do have limited regulatory oversight of mobile payments: Consumer Financial Protection Bureau (CFPB), Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), Federal Reserve System (FRS), National Credit Union Association (NCUA), and Office of the Comptroller of the Currency (OCC).⁸⁴ Additionally, three other agencies have regulatory oversight over mobile payments: The Federal Trade Commission (FCC), the Federal Trade Commission (FTC), which have regulatory oversight

⁷⁹ Contini et al., *supra* note 35, at 9.

⁸⁰ Marianne Crowe et al., *The U.S. Regulatory Landscape for Mobile Payments*, (July 25, 2012), at 2, http://www.frbatlanta.org/documents/rprf/rprf_pubs/120730_wp.pdf.

⁸¹ Contini et al., *supra* note 35, at 4.

⁸² *Id.* at 28.

⁸³ *Id.*

⁸⁴ *Id.*

with mobile payments when certain transactions or parties are involved,⁸⁵ and the Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN).⁸⁶

The Consumer Financial Protection Bureau, the newest regulatory agency among those concerned with mobile payment transactions,⁸⁷ plays a vital role in the furtherance of mobile payment regulations.⁸⁸ Under the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010 (Dodd-Frank Act),⁸⁹ the CFPB has authority to regulate the “consumer financial products and services under Federal consumer financial law.”⁹⁰ In executing this responsibility, the CFPB focuses on providing consumers with the necessary information to understand the terms and conditions associated with agreements made with financial companies.⁹¹ More specifically, the CFPB has enhanced authority to regulate “unfair, deceptive, or abusive acts or practices.”⁹² As the possibilities of smartphones expand and consumer protections weaken, the CFPB must address the emerging concerns with mobile payments, such as data privacy and security, in order to protect consumers.⁹³

As listed above, the FDIC also governs a part of mobile payments by supervising banks and assuring that they comply with consumer protection laws, such as the Fair Credit Reporting Act, the Fair Credit Billing Act, and the Truth-In-Lending Act.⁹⁴ Furthermore, the FRS, although serving as the nation’s central bank, has the responsibility, *inter alia*, to supervise and govern banks, ensuring the payment system remains stable and safe.⁹⁵ Additionally, the NCUA regulates federal credit unions,⁹⁶ and the OCC regulates national banks and federal savings associations by ensuring that they “operate in a safe and sound manner, provide

⁸⁵ *Id.*

⁸⁶ Financial Crimes Enforcement Network, 20 THE SAR ACTIVITY REVIEW 1, 3 (Oct. 2011), available at http://www.fincen.gov/news_room/rp/files/sar_tti_20.pdf.

⁸⁷ *Id.*

⁸⁸ Marla Blow, *Statement for the Record of Marla Blow before the House Financial Services Subcommittee on Financial Services and Consumer Credit*, CONSUMER FINANCIAL PROTECTION BUREAU (June 29, 2012), <http://www.consumerfinance.gov/speeches/prepared-remarks-of-marla-blow-before-the-house-financial-services-subcommittee-on-financial-services-and-consumer-credit/>.

⁸⁹ See Pub. L. No. 111-203, 124 Stat. 1376 (codified in scattered sections of the U.S.C.).

⁹⁰ Blow, *supra* note 88.

⁹¹ CONSUMER FINANCIAL PROTECTION BUREAU, <http://www.consumerfinance.gov/the-bureau> (last visited Feb. 28, 2015).

⁹² *Id.*

⁹³ *Id.*

⁹⁴ FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION, <http://www.fdic.gov/about/learn/symbol/WhoistheFDIC.pdf> (last visited Feb. 28, 2015).

⁹⁵ THE FEDERAL RESERVE BOARD, <http://www.federalreserve.gov/pubs/frseries/frseri.htm> (last updated July 8, 2003).

⁹⁶ NATIONAL CREDIT UNION ADMINISTRATION, <http://www.ncua.gov/about/Pages/default.aspx> (last visited Feb. 28, 2015).

fair access to financial services, treat customers fairly, and comply with applicable laws and regulations.”⁹⁷

Moreover, the FCC “regulates interstate and international communications by radio, television, wire, satellite and cable.”⁹⁸ Because one of the goals of the FCC is to regulate homeland security through communications,⁹⁹ the FCC has an interest in regulating the security and privacy data of mobile payments,¹⁰⁰ although FCC’s role as a mobile payment-regulating agency needs to be clarified because it does not have direct regulatory authority.¹⁰¹ In contrast, the FTC has direct authority over several participants in the mobile payment ecosystem, including operating system developers, application developers, handset manufacturers, advertising companies, telecommunication providers, and even companies offering bill-to-carrier options.¹⁰²

The FinCEN also is an agency touching mobile payments. As a division of the U.S. Department of Treasury, the FinCEN’s purpose is to enhance “the integrity of financial systems by facilitating the detection and deterrence of financial crime.”¹⁰³ Because financial crimes involve money laundering, FinCEN issued the Prepaid Access Final Rule, requiring prepaid access providers and sellers to file suspicious activity reports (SARs), retrieve and hold transactional and customer information, and effectuate an anti-money laundering program.¹⁰⁴ FinCEN has noticed “an interesting trend in the mobile payments industry where different systems and/or financial mechanisms may merge and become interwoven in the same overall mobile payment transaction.”¹⁰⁵ FinCEN’s regulatory authority may apply to mobile payment participants depending on type of business model used.¹⁰⁶

⁹⁷ OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY, <http://www.occ.gov/about/what-we-do/mission/index-about.html> (last visited Feb. 28, 2015).

⁹⁸ FEDERAL COMMUNICATIONS COMMISSION, <http://www.fcc.gov/what-we-do> (last visited Feb. 28, 2015).

⁹⁹ *Id.*

¹⁰⁰ John Dodge, *FCC Inquiry Implicated Mobile Payments Data*, PAYMENTLAWADVISOR (Aug. 13, 2012), <http://www.paymentlawadvisor.com/2012/08/13/fcc-inquiry-implicates-mobile-payments-data/>.

¹⁰¹ Crowe et al., *supra* note 80, at 6.

¹⁰² *Id.* at 7.

¹⁰³ FINANCIAL CRIMES ENFORCEMENT NETWORK, http://www.fincen.gov/about_fincen/wwd (last visited Feb. 28, 2015).

¹⁰⁴ FINANCIAL CRIMES ENFORCEMENT NETWORK, OUTREACH TO THE PREPAID ACCESS INDUSTRY, July, 2012, available at http://www.fincen.gov/whatsnew/pdf/Outreach_to_the_Prepaid_Industry2_508.pdf.

¹⁰⁵ Statement of James H. Freis, Jr., Director of Financial Crimes Enforcement Network United States Department of the Treasury, before the United States House of Representatives, Committee on Financial Services, Subcommittee on Financial Institutions and Consumer Credit (June 29, 2012), available at http://fincen.gov/news_room/testimony/pdf/20120629.pdf.

¹⁰⁶ *Id.*

B. Regulations Touching Mobile Payments

Understanding the federal agencies that touch mobile payments provides a better understanding of the application and scope of regulations that each agency promulgates. Although a comprehensive list of law and regulations that govern mobile payments is informative, a descriptive list of the major federal regulations that touch mobile payments is sufficient to provide a clear understanding of the mobile payment regulatory landscape.

Applicable to the electronic transfer of funds, the Electronic Funds Transfer Act (EFTA)¹⁰⁷ primarily focuses on protecting consumers by providing the rights, responsibilities, and liabilities of not only consumers but also the financial organizations that participate in electronic transfers.¹⁰⁸ The Federal Reserve Board promulgated Regulation E¹⁰⁹ to effectuate the protection defined in the EFTA.¹¹⁰ Regulation E defines an electronic fund transfer as “any transfer of funds that is initiated through an electronic terminal, telephone, computer, or magnetic tape for the purpose of ordering, instructing, or authorizing a financial institution to debit or credit a consumer’s account.”¹¹¹ This definition includes transfers that take place via mediums such as direct deposits, direct withdrawals, debit card transactions, and automated teller machine (ATM) transactions.¹¹²

Furthermore, Regulation E defines the term *financial institution* as a “bank, savings association, credit union, or any other person that directly or indirectly holds an account belonging to a consumer, or that issues an access device and agrees with a consumer to provide electronic transfer services.”¹¹³ Although Regulation E mostly applies to financial institutions, *any person* is subject to Regulation E under certain provisions.¹¹⁴

Regulation E requires financial institutions to initially disclose to consumers all terms and conditions involved with an electronic funds transfer, including the consumer’s liability.¹¹⁵ For unauthorized transactions that are reported within two days, Regulation E limits consumer’s liability to \$50; after two days, consumer liability is capped at \$500.¹¹⁶ According to Regulation E definition of an electronic funds transfer, Regulation E, therefore, clearly applies to mobile payments when the primary transaction is made from a consumer’s

¹⁰⁷ See 15 U.S.C. §§ 1693-1693(r) (2012).

¹⁰⁸ Rajan, *supra* note 4, at 456.

¹⁰⁹ 12 C.F.R §§ 205.1-205.20 (2012).

¹¹⁰ Rajan, *supra* note 4, at 456.

¹¹¹ 12 C.F.R § 205.3(b)(1) (2012).

¹¹² 12 C.F.R §§ 205.3(b)(1)(i)-(v) (2012).

¹¹³ 12 C.F.R § 205.2(i) (2012).

¹¹⁴ 12 C.F.R § 205.3(a) (2012). In pertinent part, the statute provides the following: “Generally, this part applies to financial institutions. For purposes of §§ 205.3(b)(2) and (b)(3), 205.10(b), (d), and (e), 205.13, and 205.20, this part applies to any person.” *Id.*

¹¹⁵ 12 C.F.R. §§ 205.7(a)-(b)(11) (2012).

¹¹⁶ 12 C.F.R. § 205.6(b)(1)-(2) (2012).

account through an electronic funds transfer.¹¹⁷ For example, a financial institution, such as a bank, must comply with Regulation E when a consumer uses a smartphone to make a mobile payment via his or her debit card, which is linked to the phone.¹¹⁸ The application of Regulation E is much less clear, however, as it applies to non-financial institutions, including many new mobile payment participants.¹¹⁹

Mobile Network Operators, traditionally non-financial institutions, could be subject to Regulation E if they issue debit cards to consumers without holding the consumer's account and offer electronic funds transfers without an agreement with the account-holding institution.¹²⁰ To make this scenario possible, the Federal Reserve Board would have to determine that mobile payment data is an electronic funds transfer when transferred via a MNO's network, and they would have to classify a smartphone as a an access point.¹²¹ The Federal Reserve Board, however, has not stated whether MNOs are subject to Regulation E.¹²²

Another regulation that touches mobile payments is Regulation Z.¹²³ After the codification of the Truth in Lending Act (TILA),¹²⁴ the Federal Reserve Board promulgated Regulation Z to specifically govern credit card transactions.¹²⁵ Regulation Z requires creditors, including credit card issuers, to make initial disclosures of certain items, such as financial charges, billing rights, and interest rates.¹²⁶ Regulation Z also requires credit card issues to make subsequent disclosures of certain items, such as those dealing with annual statements and the availability of additional credit accessing devices.¹²⁷ Additionally, Regulation Z delineates the liability of a credit card holder when charges are made on a stolen card, which is set at \$50,¹²⁸ and it also provides guidance for resolving other billing errors.¹²⁹

Although Regulation Z clearly provides guidance for traditional participants dealing in credit card transactions, Regulation Z's application to new mobile payment participants is unclear, much like Regulation E.¹³⁰ The Federal Reserve Board, for example, has not clarified whether MNOs are subject

¹¹⁷ 12 C.F.R § 205.3(b)(1) (2012).

¹¹⁸ Rajan, *supra* note 4, at 457.

¹¹⁹ *Id.*

¹²⁰ *Id.*

¹²¹ *Id.*

¹²² *Id.*

¹²³ 12 C.F.R. §§ 226.1-59 (2012).

¹²⁴ 15 U.S.C. §§ 1601-1693 (2012).

¹²⁵ McTaggart & Freese, *supra* note 24, at 492.

¹²⁶ 12 C.F.R. § 226.6 (2012).

¹²⁷ 12 C.F.R. §§ 226.9(a)-(b) (2012).

¹²⁸ 12 C.F.R. § 226.12 (2012).

¹²⁹ 12 C.F.R. § 226.13 (2012).

¹³⁰ McTaggart & Freese, *supra* note 24, at 492.

to Regulation Z when they advance credit to subscribers who purchase ring tones or games.¹³¹ The application of Regulation Z to new mobile payment participants is also unclear when it comes to resolving issues of liability for unauthorized transaction or responsibility for billing errors.¹³²

Title V of the Gramm-Leach-Bliley Act (GLBA)¹³³ is another regulation that touches mobile payments. The GLBA governs the privacy of customers' information, which financial institutions often hold.¹³⁴ Title V requires financial institutions to establish standards that safeguard customers' records, preventing any unauthorized access to such information.¹³⁵ Additionally, Title V requires financial institutions to disclose to the customer, both initially and annually thereafter, the institution's policies regarding the disclosure of customers' nonpublic personal information.¹³⁶ Although the application of the GLBA is clear when applied to banks, the GLBA's application to new mobile payment participants, such as mobile payment application developers and MNOs, is not so clear.¹³⁷

The United and Strengthening America by Providing Appropriate Tools Required to Intercept and Obstruct Terrorism (PATRIOT) Act also touches and concerns mobile payments to some degree by requiring financial institutions to take steps to preclude terrorists from utilizing financial services.¹³⁸ The PATRIOT Act requires financial institutions to not only establish procedures to detect money laundering, but it also requires financial institutions to submit *suspicious activity reports* (SARs) when it suspects a transaction involves money laundering.¹³⁹ Defining the term *financial institutions*, "anti-money laundering (AML) provisions include banks, credit unions, broker-dealers, check cashers, money transmitters, pawnbrokers, casinos, and others."¹⁴⁰ Although AML regulations clearly apply to banks, AML regulators have not applied them to new mobile payments participants.¹⁴¹ Thus, some argue that terrorists can circumvent

¹³¹ Rajan, *supra* note 4, at 458.

¹³² McTaggart & Freese, *supra* note 24, at 492.

¹³³ 15 U.S.C. §§ 6801-6809 (2012).

¹³⁴ Sczryba & Healy, *supra* note 14, at 10.

¹³⁵ 15 U.S.C. § 6801(b) (2012). The statute in pertinent part provides the following language: (1) To insure the security and confidentiality of customer records and information; (2) to protect against any anticipated threats or hazards to security or integrity of such records; and (3) to protect against unauthorized access to or use of such records or information which could result in substantial harm or inconvenience to any customer. *Id.*

¹³⁶ 15 U.S.C. §§ 6802-6803 (2012).

¹³⁷ McTaggart & Freese, *supra* note 24, at 495.

¹³⁸ *Id.*

¹³⁹ *Id.*

¹⁴⁰ *Id.*

¹⁴¹ *Id.*

AML regulations when they use a mobile payment platform to transfer funds obtained illegally.¹⁴²

The application of the PATRIOT Act and other federal regulations, as described above, to mobile payments is currently unclear. The application of the Federal Trade Commission Act,¹⁴³ however, to mobile payments is clear. The Federal Trade Commission¹⁴⁴ promulgated the Act, prohibiting, *inter alia*, “unfair or deceptive acts or practices in or affecting commerce.”¹⁴⁵ Because this Act applies to nearly all persons and entities engaged in commerce, it applies to mobile payments when a person or entity utilizes a mobile phone to engage in commerce.¹⁴⁶ Similarly applicable, the Dodd-Frank Act, which established the CFPB, adds the word *abusive* by prohibiting “any unfair, deceptive, or abusive act or practice.”¹⁴⁷ Thus, mobile payments could conceivably fall under CFPB authority when transactions or purchases fall under the above language.

The Truth-In-Billing (TIB)¹⁴⁸ requirements are another regulation that impacts mobile payments, although the scope of applicable new mobile payment participants is refined to MNOs only.¹⁴⁹ The TIB requirements establish obligations for MNO’s when billing information is concerned, such as providing the name of the service provider associated with each charge, a clear description of the charge, and disclosing procedures to contest billing errors.¹⁵⁰

C. Current Regulatory Climate

The current regulatory climate is one that could be described as a maze. Although current regulations governing traditional payment methods, such as debit, credit, or prepaid transactions, have been thought to generally apply to emerging mobile payment methods, many mobile payment participants or stakeholders are concerned that current regulations provide insufficient coverage; leaving uncertainty with liability responsibilities.¹⁵¹ Consequently, the application of current regulations to mobile payments has caused turmoil amongst traditional and new participants in the mobile payment arena.¹⁵² The

¹⁴² *Id.* at 495-96.

¹⁴³ 15 U.S.C. §§ 41-58 (2012).

¹⁴⁴ FEDERAL TRADE COMMISSION, <http://www.ftc.gov/ogc/stat1.shtm> (last visited Feb. 28, 2015).

¹⁴⁵ 15 U.S.C. § 45(a)(1) (2012).

¹⁴⁶ 15 U.S.C. § 45(a)(2) (2012).

¹⁴⁷ 12 U.S.C. § 5536(a)(1)(B) (2012).

¹⁴⁸ 47 C.F.R. § 64.2401 (2012).

¹⁴⁹ See 47 C.F.R. § 64.2400(b) (2012) (providing that “[t]hese rules shall apply to all telecommunications common carriers...”). *Id.* See also Brian Hurh, *Mobile Carrier Billing – At Risk?*, JD SUPRA (June 21, 2012), <http://www.jdsupra.com/legalnews/mobile-carrier-billing-at-risk-89421/>.

¹⁵⁰ 47 C.F.R. §§ 64.2401(a)-(d) (2012).

¹⁵¹ Crowe et al., *supra* note 80, at 2.

¹⁵² *Id.*

current status of the regulatory climate has not gone unnoticed by the regulatory agencies.¹⁵³ Taking action to address this issue, however, is difficult because there is not a single regulatory agency or law that governs mobile payment transactions.¹⁵⁴ Because mobile payments will play a significant future role in the U.S. payment landscape, these issues cannot be disregarded.¹⁵⁵

Therefore, to address the issue of whether the current regulations governing traditional payment are insufficient to cover mobile payments, the Federal Reserve Banks of Boston and Atlanta convened a group of select key players in the mobile payment ecosystem, comprising the self-named Mobile Payment Industry Workgroup (MPIW).¹⁵⁶ Since early 2010, the MPIW has met several times to discuss and provide regulatory guidance for those participants navigating the regulatory maze.¹⁵⁷

In April 2012, the members of the MPIW, FCC, FTC, and other members of federal and state banking agencies met to discuss the potential gaps in regulations touching and concerning mobile payments.¹⁵⁸ The general consensus of the members was that existing regulations provide “sufficient governance for existing mobile payment services.”¹⁵⁹ Put differently, there is no immediate need for agencies to promulgate any additional regulations or update existing regulations in order to govern mobile payments, as they exist today.¹⁶⁰

In contrast, others take an opposing view by arguing that existing laws are not adequate and must be updated in order to clarify their application to mobile payments.¹⁶¹ Therefore, the mobile payment industry is bifurcated on the issue of whether regulators should update regulations to incorporate mobile payments. The result is two opposing views: First—the current regulations governing mobile payments should not be updated and second—the current regulations governing mobile payments should be updated.

¹⁵³ *Id.*

¹⁵⁴ *Id.*

¹⁵⁵ Contini et al., *supra* note 35, at 4.

¹⁵⁶ *Id.* Member of the MPIW include the following: American Public Transportation Association (APTA), AT&T, Bank of America, BarclayCard US, BetterBuyDesign, Citi, C-SAM, Inc., CTIA—The Wireless Association, Discover, First Data Corporation, Fiserv, Gemalto, Google, Green Dot Corporation, Isis, Merchant Advisory Group, Mobey Forum, Monitise, MShift, Inc., NACHA—The Electronic Payments Association, NACS—The Association for Convenience & Fuel Retailing, PayPal, Petroleum and Convenience Alliance for Technology Standards, Smart Card Alliance (PCATS), USAA, Validity, Verizon Wireless, VISA, and Wal-Mart. FEDERAL RESERVE BANK OF BOSTON, <http://www.bos.frb.org/bankinfo/payment-strategies/mpiw/index.htm> (last visited Feb. 28, 2015).

¹⁵⁷ *Id.*

¹⁵⁸ Crowe et al., *supra* note 80, at 2.

¹⁵⁹ *Id.* at 4.

¹⁶⁰ *Id.* at 10.

¹⁶¹ Sarah Starcevich & Sharda Caro-del-Castillo, *Mobile Payments: Time to Consider the Regulatory Landscape*, Lydian Journal, Jan. 2012, at 20, 21, available at <http://www.pymnts.com/assets/Uploads/Lydian-Journal-Winter-4.pdf>.

D. Laws Governing Mobile Payments Should Not be Updated

The MPIW¹⁶² and others who support the view that mobile payment regulations should not be updated have offered arguments in support of their stance. These arguments can be reduced to three main arguments: First, updating regulations that govern mobile payments, at least at this point in time, would stifle innovation;¹⁶³ second, instead of updating those regulations, educating consumers and mobile payment participants will be sufficient to resolve or mitigate regulatory concerns;¹⁶⁴ and third, instead of updating regulations, regulators should simply monitor evolving technology, keeping an eye out for potential threats to mobile payment participants.¹⁶⁵

The MPIW concedes that mobile payments are important and offer many potential benefits to the U.S. payment infrastructure, such as better privacy for data, improved cost efficiencies, and reductions in fraud.¹⁶⁶ Similarly, others recognize that mobile payments offer unprecedented benefits to customers, bringing mobile payments to be the greatest change in payment developments since the introduction of debit cards.¹⁶⁷ Although mobile payments potentially offer many benefits, determining the need for immediate regulation depends largely on the stage of maturity of mobile payment technology.¹⁶⁸ The current stage of maturity with mobile payment technology has been describe as being in its infancy stage; thus, any immediate efforts to implement current regulations would result in unwanted consequences, strangling “innovations right in their cradle.”¹⁶⁹ As a developing market, the timing for regulatory reforms with mobile payments is not quite right.¹⁷⁰ Therefore, regulatory agencies must refrain from

¹⁶² Although the MPIW is separate from the FTC, FCC, and representatives from federal and state banking agencies, the Summary Report represents a collective view of all of the parties. Hereafter, “MPIW” refers to the general consensus and collective view of all agencies named.

¹⁶³ Amy E. Bivins, *FTC Staff Survey Mobile Payment Provider Disclosures, Ask About Need for Regulation*, 13 COMPUTER TECHNOLOGY LAW REPORT 304, 305 (2012), http://www.bloomberg.com/document/XLH5PVG5GVG0/download?doc_container=content_document&documentName=XLH5PVG5GVG0.PDF&document_type=BNA_ISSUE&fmt=pdf&hiерarchical_toc=true&root_url=http%3A%2F%2Fwww.bloomberg.com%2F&web_base_url=%2Fdocument.

¹⁶⁴ Crowe et al., *supra* note 80, at 7-8.

¹⁶⁵ *Id.* at 3-11.

¹⁶⁶ Contini et al., *supra* note 35, at 20.

¹⁶⁷ Kevin Wack, *Industry Split Emerges on Regulations for Mobile Payments*, AMERICAN BANKER (June 29, 2012, 4:49 PM), http://www.americanbanker.com/issues/177_126/industry-split-emerges-regulation-mobile-payments-1050572-1.html.

¹⁶⁸ Crowe et al., *supra* note 80, at 10.

¹⁶⁹ Joe Adler, *Do Mobile Payments Need More Regulation?*, AMERICAN BANKER (Apr. 5, 2012, 1:13 PM), http://www.americanbanker.com/issues/177_67/mobile-pay-1048180I.html?zkprintable=1&nopagination=1.

¹⁷⁰ *Id.*

taking immediately engaging in regulatory reforms for mobile payments because it would stifle innovation.¹⁷¹

Instead of updating regulations to reflect the changes that mobile payments bring, issues regarding the application of existing regulations to mobile payments can adequately be resolved or mitigated if mobile payment consumers and participants are properly educated.¹⁷² As a participant in the mobile payment arena, consumers are concerned about regulatory coverage of consumer protection issues, such as data security and privacy, as mobile payment technologies continue to evolve.¹⁷³ Despite this concern, consumers still continue to engage in mobile payments even though there is concern about security.¹⁷⁴ This behavior is indicative of a lack of understanding or familiarity with mobile payment regulations.¹⁷⁵ Thus, educating consumers about the application of current regulations would greatly reduce consumer protection concerns.¹⁷⁶

Additionally, other participants in the mobile payment arena, such as MNOs and application developers, could benefit greatly from education about existing regulations.¹⁷⁷ Many new entrants to the mobile payment arena are simply not aware of the regulations that govern mobile payments and how they apply.¹⁷⁸ When financial institutions enter into contractual relationships with new mobile payment participants, which generally are not banks, they “are accountable for conducting due diligence.”¹⁷⁹ Since banks are a traditional participant in financial sector and have experience with financial regulations, they will have to shoulder a significant portion of the oversight needed to educate new participants to the mobile payment arena.¹⁸⁰

Financial institutions, such as banks, will remain entrusted with the responsibility of fulfilling the role of educating mobile payment participants until the market reaches the necessary level of maturity.¹⁸¹ Although regulations governing mobile payments offered by participants, such as MNOs and others, are “fragmented,”¹⁸² the existing regulations are sufficient to govern current services utilizing mobile payments.¹⁸³ Therefore, educating mobile payment

¹⁷¹ Wack, *supra* note 167.

¹⁷² Crowe et al., *supra* note 80, at 5.

¹⁷³ McAuley, *supra* note 5, at 270.

¹⁷⁴ Crowe et al., *supra* note 80, at 10.

¹⁷⁵ *Id.*

¹⁷⁶ *Id.*

¹⁷⁷ *Id.*

¹⁷⁸ *Id.* at 7.

¹⁷⁹ *Id.* at 5.

¹⁸⁰ Pat Dulnier, *FDIC Report: Mobile payments technology still poses risks to consumers, financial institutions*, BANKCREDITNEWS (Dec. 18, 2012), <http://bankcreditnews.com/news/fdic-report-mobile-payments-technology-still-poses-risks-to-consumers-financial-institutions/6573/>.

¹⁸¹ Crowe et al., *supra* note 80, at 5.

¹⁸² Contini et al., *supra* note 35, at 9.

¹⁸³ Crowe et al., *supra* note 80, at 4.

service providers about the application of mobile payments would resolve or mitigate existing concerns regarding liabilities and responsibilities between current mobile payment participants and third parties.¹⁸⁴

Instead of updating regulations, regulators should simply monitor evolving mobile payment technologies, keeping an eye out for potential threats to the mobile payment participants.¹⁸⁵ Although existing regulations governing mobile payments are sufficient to cover existing mobile payment technologies, regulatory agencies concede that a significant amount of confusion and misunderstanding could be avoided when existing regulations are applied to mobile payments if the word *mobile* was included into the regulatory language.¹⁸⁶ Because the time is not right to make such changes, however, regulators need to take advantage of this time to educate themselves on the evolution of mobile payments and increase their understanding of their unique role as a regulator of mobile payment, which will enhance future mobile payment solutions.¹⁸⁷

E. Laws Governing Mobile Payments Should be Updated

Regulations often take time to *catch up* with innovation and emerging technology, such as mobile payments.¹⁸⁸ The question is a matter of timing. Whether the time is right for payment regulations to be updated in order to incorporate mobile payment technologies, some respond in the affirmative.¹⁸⁹ Three main arguments are made in support of this position: First, consumer protections are suffering as regulators step back and wait for mobile payment innovation to mature;¹⁹⁰ second, mobile payment technology has outpaced regulations;¹⁹¹ and third, educating consumers about the regulatory gaps, although helpful, is not enough.¹⁹²

¹⁸⁴ *Id.* at 10.

¹⁸⁵ Crowe et al., *supra* note 80, at 3-11.

¹⁸⁶ *Id.* at 4.

¹⁸⁷ *Id.* at 6.

¹⁸⁸ CFPB Monitor, *Mobile Payments: CFPB suggests new regulations may be needed*, BALLARD SPAHR, LLP (July 2nd, 2012), <http://www.cfpbmonitor.com/2012/07/02/mobile-payments-cfpb-suggests-new-regulations-may-be-needed/>.

¹⁸⁹ *Id.*

¹⁹⁰ Wack, *supra* note 167.

¹⁹¹ Jeff Bater, *Webinar Explores How to Regulate Growing Practice of Making Mobile Payments*, 17 ELECTRONIC COMMERCE & LAW REPORT 1975, 1975-76 (2012), available at http://www.bloomberglaw.com/document/X77QS6NC000000/download?doc_container=content_document&documentName=X77QS6NC000000.PDF&document_type=BNA_ISSUE&fmt=pdf&hierarchical_toc=true&root_url=http%3A%2F%2Fwww.bloomberglaw.com%2F&web_base_url=%2Fdocument.

¹⁹² Wack, *supra* note 167.

Innovation often presents challenges for regulations because the very nature of innovation changes boundaries or introduces risks in order to gain a competitive edge; regulations, in contrast, often seek to set boundaries and control risks.¹⁹³ Mobile payments present such a challenge for financial regulations, and if regulators take a “wait and see”¹⁹⁴ approach with mobile payment innovations, the result is significant risks being passed on to consumers.¹⁹⁵ One of the risks that are passed on to consumers while regulators take a wait-and-see approach with mobile payment innovations is consumer protection.¹⁹⁶

Consumer protection issues can be categorized into three separate areas: data security issues, privacy issues, and dispute resolution issues.¹⁹⁷ Many consumers are concerned that sensitive information transferred during a mobile payment transaction will be intercepted, stolen, or used in an unauthorized manner.¹⁹⁸ Similarly, consumers are concerned that privacy regulations are not adequate to protect mobile payment transactions.¹⁹⁹ The more significant risks that are passed on to consumers as regulators chose the *wait-and-see* approach involve issues regarding dispute resolutions.

In the case of fraudulent or unauthorized charges, dispute resolution is a significant concern that consumers have with mobile payments.²⁰⁰ Because mobile payments often involve more than one payment source, whether consumers have statutory protection or not depends on the underlying source of the mobile payment.²⁰¹ For example, when a consumer loses his or her smartphone and unauthorized charges are made from the phone, consumers can dispute the fees on their wireless bill if the disputed transaction occurred through a smartphone-enabled credit card transaction.²⁰² Regulation E covers this situation whether the transaction took place with either a traditional plastic credit card or even via a mobile wallet.²⁰³

¹⁹³ Claire Alexandre, *Regulators as Change Agents*, 6 INNOVATIONS: TECHNOLOGY, GOVERNANCE, GLOBALIZATION 3, 3 (2012), available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2055394.

¹⁹⁴ CFPB Monitor, *supra* note 188.

¹⁹⁵ Wack, *supra* note 167.

¹⁹⁶ Alexandre, *supra* note 193, at 4.

¹⁹⁷ Duane Pozza et al., *Paper, Plastic... or Mobile? An FTC Workshop on Mobile Payments*, FED. TRADE COMM’N, 4 (Mar. 2013), www.ftc.gov/os/2013/03/130306mobilereport.pdf.

¹⁹⁸ *Id.* at 11.

¹⁹⁹ Harley Geiger, *Mobile Payments Can Expose More Consumer Data and Weaken Privacy Laws*, CTR. FOR DEMOCRACY & TECH. (Apr. 23, 2012), <https://www.cdt.org/blogs/harley-geiger/2304mobile-payments-can-expose-more-consumer-data-and-weaken-privacy-laws>.

²⁰⁰ *Id.* at 5.

²⁰¹ *Id.*

²⁰² CFPB Monitor, *supra* note 188.

²⁰³ *Id.*

Prepaid cards, although similar to credit cards, “have far fewer regulatory protections than bank accounts or debit or credit cards.”²⁰⁴ “[T]here are no federal statutes ... that protect consumers from unauthorized charges if their mobile payment mechanism is linked to a pre-funded account or stored-value card such as a gift card or general purpose reloadable card, also known as a prepaid debit card.”²⁰⁵ Regulators could solve this issue by simply extending federal protections of credit and debit cards to prepaid cards.²⁰⁶ Without this protection, however, consumer protections are subject to substantial risk because consumer use of prepaid cards is growing substantially faster than credit or debit card use,²⁰⁷ and consumers often do not understand the differences in protection from unauthorized or fraudulent charges when using prepaid cards instead of credit or debit cards.²⁰⁸ Thus, while regulators wait for the mobile payment innovations to mature, consumers who experience unauthorized mobile payments via prepaid cards bear the risks of regulatory inadequacies.²⁰⁹ Therefore, regulations governing mobile payments should be updated to protect consumers.

Regulations governing mobile payments should also be updated because technology has outpaced regulations.²¹⁰ “[M]obile payments may not fit into a box for purposes of what the [regulatory] agencies expect.... [S]tate and federal agencies [are] trying to force the existing mobile payment technologies and platforms into existing laws....that are by no means intended or were not developed for purposes of regulating mobile payments....”²¹¹ Although traditional regulations governing the activities of banks, such as TILA and EFTA, have been applied to mobile payment transactions, these and other payment laws were drafted and promulgated long before mobile payments came into existence.²¹² “Therefore, those laws may not be well-tailored to address the full range of mobile payment services....”²¹³

²⁰⁴ Press Release, Consumer Financial Protection Bureau considers rules on prepaid cards (May 23, 2012) (on file with author).

²⁰⁵ FEDERAL TRADE COMMISSION, *supra* note 197, at 6.

²⁰⁶ *Id.*

²⁰⁷ Stephanie M. Wilshusen et al, Consumers’ Use of Prepaid Cards: A Transaction-Based Analysis, FEDERAL RESERVE BANK OF PHILADELPHIA, (Aug. 2012), <http://www.philadelphiahed.org/consumer-credit-and-payments/payment-cards-center/publications/discussion-papers/>.

²⁰⁸ Pozza et al., *supra* note 197, at 6.

²⁰⁹ Starcevich & Caro-del-Castillo, *supra* note 161, at 23.

²¹⁰ Bater, *supra* note 191, at 1975–76.

²¹¹ *Id.*

²¹² Jeff Bater, *Banking Regulator Says Existing Laws Might Not Address Shift to Mobile Payments*, 8 TELECOM LAW REPORT 1, 30 (2012), available at http://www.bloomberg.com/document/XMIL83G5GVG0/download?doc_container=content_document&documentName=XMIL83G5GVG0.PDF&document_type=BNA_ISSUE&fmt=pdf&hierarchical_toc=true&root_url=http%3A%2F%2Fwww.bloomberg.com%2F&web_base_url=%2Fdocument.

²¹³ *Id.*

Paper receipts and certain disclosure requirements, for example, do not mesh well with mobile payment technologies.²¹⁴ “[T]he market is way ahead of the regulatory framework.”²¹⁵ “It’s an accident of history that technology moves beyond what’s on the books.”²¹⁶ Regulators could resolve these issues by acknowledging that mobile payments are unlike traditional payments because they do not fit neatly within the existing regulatory framework, and promulgating clear regulations that apply to mobile payments.²¹⁷

Additionally, regulations governing mobile payments should be updated because educating consumers about the regulatory gaps, although helpful, is not enough. As stated above, “[t]here is no one clear regulator who is in charge of all mobile payments.”²¹⁸ This current regulatory framework is confusing because numerous regulatory agencies only have responsibility over different aspects of mobile payment transactions.²¹⁹ The current “patchwork of regulatory agencies” is not sufficient to properly govern mobile payments and protect consumers.²²⁰ “For years the question was, is there a need for regulation for mobile payments.... Now we’re past that first question. The industry is more developed and is in a position where the questions are no longer should we regulate, but how and by whom.”²²¹

To resolve the confusing regulatory framework, one federal agency should have primary responsibility over mobile payments in order to provide guidance for existing and incoming mobile payment participants.²²² Because mobile payment transactions cover so many different aspects, selecting one agency to fulfill this responsibility would be very difficult.²²³ The CFPB, however, has not only submitted a statement “pledging to be flexible and responsive to the changing mobile payment market,”²²⁴ but it also views mobile payments “on its radar as an area ripe for regulation.”²²⁵ The CFPB, an agency created in 2010 and having broad authority to prohibit *unfair, deceptive, or abusive* practices or acts, is therefore most likely to be the agency to govern mobile payments. Although CFPB would have to coordinate with multiple agencies to fulfill this role,²²⁶ the confusion created by the currently regulatory maze would greatly be reduced if

²¹⁴ Starcevich, *supra* note 161, at 21.

²¹⁵ Adler, *supra* note 169.

²¹⁶ *Id.*

²¹⁷ Starcevich, *supra* note 161, at 21.

²¹⁸ Adler, *supra* note 169.

²¹⁹ *Id.*

²²⁰ Wack, *supra* note 167.

²²¹ Bater, *supra* note 191, at 1976.

²²² Wack, *supra* note 167.

²²³ *Id.*

²²⁴ *Id.*

²²⁵ Starcevich, *supra* note 161, at 24.

²²⁶ Adler, *supra* note 169.

the CFPB were to serve as the regulatory agency with the primary responsibility of governing mobile payments.

Therefore, regulations governing mobile payments should be updated because consumer protections are suffering as regulators step back and wait for mobile payment innovation to mature, mobile payment technology has outpaced regulations, and educating consumers about the regulatory gaps is not enough.

V. MOVING FORWARD

Mobile payments offer many benefits for participants and consumers.²²⁷ Mobile payment technology can store loyalty information and coupons, keep track of purchase records, which helps eliminate lost receipt issues, and offer greater payment security.²²⁸ Furthermore, mobile payments offer several other benefits “including improved fraud reduction capabilities, improved cost efficiencies for merchants and issuers, better data privacy, international compatibility, and reduced risk of settlement.”²²⁹ Mobile payments also could potentially benefit the “underbanked” because those that belong to this group are not “underphoned.”²³⁰ Despite all of the above benefits, mobile payment adoption in the United States still remains in its infancy stage.²³¹

In other parts of the world, mobile payments have been established and continue to serve a notable purpose within the payment infrastructure; in the United States, however, mobile payment adoption has been extremely slow, indicating that implementation has been met with a number of barriers.²³² Mobile payment regulations, although only one barrier, serve as a paramount barrier for mobile payment implementation. Therefore, regulations governing mobile payments must be updated.

One of the main arguments against updating regulations that govern mobile payments is that updating regulations will stifle innovation.²³³ This argument is unpersuasive because a careful viewing of the mobile payment infrastructure reveals that innovation stifling already exists, despite concerns that updating regulations will be the cause of such as effect. “Stake holders are reluctant to invest in terminals and handsets in the absence of more certainty around changes to the [regulatory] infrastructure....”²³⁴ Consumers are reluctant

²²⁷ Chris J. Hoffnagle, Jennifer M. Urban, & Su Li, *Mobile Payments: Consumer Benefits & New Privacy Concerns*, 3 (April 24, 2012), http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2045580.

²²⁸ *Id.*

²²⁹ Contini et al., *supra* note 35, at 20.

²³⁰ McAuley, *supra* note 5, at 271.

²³¹ Hoffnagle, *supra* note 227, at 4.

²³² Contini et al., *supra* note 35, at 6-7.

²³³ Adler, *supra* note 169.

²³⁴ Contini et al., *supra* note 35, at 7.

to utilize mobile payment technology because of uncertainties and risks involved, especially those regarding consumer protections.²³⁵ Because consumers make the ultimate decision on whether or not to adopt and utilize mobile payment technologies,²³⁶ innovators design technology in accordance with consumer preferences.²³⁷ When consumers do not adopt innovations, innovators are not rewarded for their investments, which, in turn, negatively affect innovation. Therefore, the regulatory agencies' wait-and-see approach is actually strangling mobile payment "innovations right in their cradle."²³⁸

Additionally, educating consumers and mobile payment participants about regulations governing mobile payments will concededly help mitigate regulatory concerns; educating, however, will not be sufficient to resolve regulatory issues. Although consumer protection issues present a barrier for the adoption of mobile payments,²³⁹ informing consumers about the application of current regulations does not resolve the fact that there are still regulatory gaps that have yet to be resolved.²⁴⁰ Until consumers view the regulatory gaps as no longer ominous, mobile payment adoption will continue to proceed at slow manner.

Furthermore, the argument that regulators should simply monitor evolving technology, i.e., taking a wait-and-see approach,²⁴¹ turns a blind eye to the existence of mobile payment technology and benefits. Although the field of mobile payment technology is still evolving, sufficient fruit is ripe for the harvesting,²⁴² as described above. Mobile payment innovation has advanced to the point where it is now introducing "significant risks to consumers."²⁴³ "For years the question was, is there a need for regulation for mobile payments.... Now we're past that first question. The industry is more developed and is in a position where the questions are no longer should we regulate...."²⁴⁴ Thus, regulations governing mobile payments should be updated. This will, in turn, not only benefit consumers who engage in mobile payments, but it also may "bring more security and efficiency to other transactional domains, such as health care, government licensing, and even voting."²⁴⁵

²³⁵ Hoffnagle, *supra* note 227, at 2.

²³⁶ Michelle Fitzsimmons, *Mobile payments in the U.S: 'wallet wars' and the Wild west*, TECHRADAR, (Oct. 11, 2012), <http://www.techradar.com/us/news/phone-and-communications/mobile-payments-in-the-us-wallet-wars-and-the-wild-west-1103795>.

²³⁷ Issa, *supra* note 20, at 3.

²³⁸ Adler, *supra* note 169.

²³⁹ Hoffnagle, *supra* note 227, at 2.

²⁴⁰ Wack, *supra* note 167.

²⁴¹ Crowe et al., *supra* note 80, at 3-11.

²⁴² Starcevich, *supra* note 161, at 24.

²⁴³ Wack, *supra* note 167.

²⁴⁴ Bater, *supra* note 191, at 1976.

²⁴⁵ Contini et al., *supra* note 35, at 30.

Therefore, regulations governing mobile payments should be updated because mobile payments offer numerous benefits, current applicable regulations are actually stifling innovation, educating consumers and mobile payment participants will not resolve current issues, and the wait-and-see approach doesn't protect the interests of consumers or mobile payment participants.

VI. CONCLUSION

The evolution of the payment structure has been greatly altered by the introduction of mobile payments. Many stakeholders in the mobile payment ecosystem have introduced various technologies to enlighten and expand the mobile payment experience. Mobile payments offer numerous benefits, including convenience and efficiency. Consumers have indicated an appetite to adopt and take advantage of the security, convenience and efficiency that mobile payments offer.²⁴⁶ Yet consumers are reluctant to fully invest and engage in mobile payments because of the uncertainty of risks involved, particularly those dealing with consumer protections. Regulatory agencies have considered these issues and have concluded that regulations governing mobile payments do not need to be updated to sufficiently govern mobile payments. This stance, however, leave the door wide open to many new non-traditional payment participants to profit, at the expense of consumers, because they remain free from all of the regulatory shackles that restrict the operations of banks. Therefore, regulations governing mobile payments should be updated in order to effectuate a fair payment system and protect consumers.

²⁴⁶ *Id.* at 31.

ISLAMIC BANKING, FINANCE AND CORPORATE GOVERNANCE IN THE GULF COOPERATION COUNTRIES

SAAD BADAH*

I.	Introduction	32
II.	Islamic Banks in GCC Countries	33
III.	Corporate Governance and <i>Shariah</i> Governance	35
IV.	Islamic Banking and Corporate Governance in British Courts	37
V.	Challenges of Islamic Banking.....	38
VI.	Conclusion.....	40

I. INTRODUCTION

Recent experiences in the financial industry indicate that poor governance in banking and financial institutions pose enormous risks, if not consequences, to these sectors and to the economy as a whole. One of these experiences is the 2007-2009 global financial crisis.¹ Banking crises have in many occasions crippled institutions, disrupted economies, intensified poverty, and destabilized governments.² Because of the vital importance of banks to overall economic stability, good corporate governance remains critical to the well-being and survival of these sectors.³

In contrast to the poor corporate governance epidemic that brought about the financial crisis, Islamic banks have shown to be resilient.⁴ Curiously, most Islamic banks and financial institutions (hereinafter, IBFIs) are located within the Gulf Cooperation Council (“GCC”) countries.⁵ It is thus interesting to inquire on whether or not the corporate governance of IBFIs differs from its conventional counterparts and whether these differences impact the performance

* Saad Abdullah Aljadean, doctoral candidate, Brunel University Faculty of Law; Arbitrator, Gulf Cooperation Council.

¹ Hamid Mehran & Lindsay Mollineaux, FED. RESERVE BANK OF N.Y., STAFF REP. NO. 539, CORPORATE GOVERNANCE OF FINANCIAL INSTITUTIONS 1 (2012).

² *Id.*

³ *Id.* at 13.

⁴ Maher Hasan & Jemma Dridi, *The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study* 33 (Int'l Monetary Fund, Working Paper No. 201, 2010).

⁵ I.e., The United Arab Emirates, The State of Bahrain, The Kingdom of Saudi Arabia, The Sultanate of Oman, The State of Qatar, and The State of Kuwait. Secretariat General, *Countries Name[s]*, THE COOPERATION COUNCIL FOR THE ARAB STATES OF THE GULF, <http://www.gcc-sg.org/eng/indexc64c.html?action=GCC> (last visited Mar. 22, 2015).

of the former at all.⁶ For instance, Islamic finance is, at least theoretically, based on a profit-loss sharing that aims to improve financial performance.⁷

Religion also plays a significant role within Islamic banking and finance.⁸ Virtually all the activities of Islamic banks must operate within the confines of *Shariah* principles.⁹ This article seeks to analyze these distinctions and examine other notable attributes of the Islamic banking and financial systems, particularly in the GCC countries.

II. ISLAMIC BANKS IN GCC COUNTRIES

The GCC is composed of six sovereign states, all located in the Persian Gulf Region of the Middle East, and each with its own currency.¹⁰ It was created in 1981 with the objective of coordinating social, political, and economic policy and establishing similar regulations between the Gulf countries.¹¹ The banking and financial industry within the GCC is strongly linked to the oil exporting industry.¹²

Within the GCC countries, Islamic banks operate alongside conventional banks, and studies suggest that Islamic banks perform better in terms of growth and are more equity-financed than their conventional counterparts.¹³ The Islamic banks are perceived as founded on more ethical and moral principles in line with

⁶ Hamadi Matoussi & Rihab Grassa, *Is Corporate Governance Different for Islamic Banks? A Comparative Analysis between the Gulf Cooperation Council Context and the Southeast Asia Context* 2 (Econ. Res. Forum, Working Paper No. 734, 2012).

⁷ Humayon A. Dar & John R. Presley, *Lack of Profit Loss Sharing in Islamic Banking: Management and Control Imbalances*, 2 INT'L ISLAMIC J. FIN. SERV., July–Sept. 2000, at 3, 3.

⁸ *Big Interest, No Interest*, THE ECONOMIST, Sept. 13, 2014, available at <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21617014-market-islamic-financial-products-growing-fast-big-interest-no-interest>.

⁹ “The word *Sharia* literally means a way to the watering place or a path to seek felicity and salvation. . . . It is defined as an institution that Allah . . . ordained to guide the individual relationship to God, his fellow Muslims, his fellow men, and the rest of the universe.” HAUWA IBRAHIM, PRACTICING SHARIA LAW: SEVEN STRATEGIES FOR ACHIEVING JUSTICE IN SHARIA COURTS xxxvii (2013) (quoting ABDUR RAHMAN I. DOI, SHARIAH: THE ISLAMIC LAW 2 (Ta-Ha Publishers 1984); Raga’ El-Nimr, *Women in Islam*, in FEMINISM AND ISLAM: LEGAL AND LITERARY PERSPECTIVES 88, 88 (1996). It “covers all aspects of human endeavor, economic, political, social, or theological and it’s a complete way of life of a Muslim, from cradle to the grave.” IBRAHIM, *supra*, at 3 (quoting Mohammed Bello, Keynote Address, in UNDERSTANDING SHARI’A IN NIGERIA 21 (2001)).

¹⁰ See Secretariat General, *supra* note 5. See also MICH. STATE UNIV. BROAD SCH. OF BUS., GCC, in GLOBAL EDGE, <http://www.globaledge.msu.edu/trade-blocs/gcc/memo>.

¹¹ Secretariat General, *Foundations and Objectives*, THE COOPERATION COUNCIL FOR THE ARAB STATES OF THE GULF, <http://www.gcc-sg.org/eng/index895b.html?action=Sec>Show&ID=3> (last visited Mar. 22, 2015).

¹² Nicolas Parasie, *Weaker Oil Receipts May Whet Gulf Appetite for Sukuk, S&P Says*, WALL ST. J., <http://blogs.wsj.com/middleeast/2014/10/13/weaker-oil-receipts-may-whet-gulf-appetite-for-sukuk-sp-says/> (Oct. 13, 2014, 11:53 EST).

¹³ Siraj Kunjumuhamed Kariyilaparambu & P. Sudarsanan Pillai, *Comparative Study on Performance of Islamic Banks and Conventional Banks in GCC Region*, 2 J. APPLIED FIN. & BANKING, Jun. 15, 2012, at 123, 149–51.

the Islamic religion.¹⁴ A number of scholars have suggested that *Shariah* principles, manifested through *muamalat*¹⁵ banking, can boost performance.¹⁶ Human capital and customer capital combine to comprise the most essential of all components of Islamic banking. In support of this argument, scholars note that on the basis of their religious beliefs, Muslims perceive these *Shariah*-based banking transactions as components of their ethical principles.¹⁷

Far from being just an interest-free banking market, Islamic investment vehicles include an Islamic insurance market as well as an Islamic securities market.¹⁸ Many countries within the GCC have in place a wide prudential and reporting framework, suiting the particular needs and fundaments of Islamic banking.¹⁹ Despite this distinction, the idea of corporate governance is relatively new to the system. It was only within the past decade that *Hawkamah*, the Institute for Corporate Governance, came into being.²⁰ Notwithstanding the infancy of the industry's corporate governance framework, the GCC appears to be making substantial headway in its continuing development. Challenges include improving transparency, disclosure, risk management, and board practices.²¹

Still, there is a need for comprehensive reform in Islamic corporate governance. Considering the dominant role Islamic banks have in the GCC region, effective corporate governance remains fundamental to the establishment of sound and reliable financial systems. The situation calls for targeted supervisory mechanisms and effective monitoring systems. *Hawkamah*, for example, is encouraging Islamic banks in the GCC region to incorporate

¹⁴ Muhammad Adli Musa, Acad. Fellow, Int'l Islamic Univ. Malay., Islamic Business Ethics & Finance: An Exploratory Study of Islamic Banks in Malaysia 20, Parallel Work Session of the 8th International Conference on Islamic Economics and Finance (Dec. 21, 2011), <http://www.conference.qfis.edu.qa/app/media/309>.

¹⁵ "Dealings. Refers to commercial and civil acts or dealings under Islamic law. Islamic law divides all legal acts into either *ibadat* or *muamalat*. *Ibadat* are acts of ritual worship such as prayer or fasting, and *muamalat* are acts involving interaction and exchange among people such as sales and sureties." The Oxford Dictionary of Islamic Studies (John L. Esposito ed., 2003), available at http://www.oxfordislamicstudies.com/article/opr/t125/e1564?_hi=0&_pos=4953.

¹⁶ See, e.g., Jasim Al-Ajmi, Hameeda Abo Hussain, & Nadhera Al-Saleh, *Clients of Conventional and Islamic Banks in Bahrain: How They Choose which Bank to Patronize*, 36 INT'L J. SOC. ECON. 1086, 1108 (2009).

¹⁷ See, e.g., Nedal El-Ghattas, *The Futures of Islamic Banking in the Gulf Cooperation Council*, 18 J. FUT. STUD., Jun. 4, 2014, at 27, 30–31.

¹⁸ THE ECONOMIST, *supra* note 8.

¹⁹ See generally Zulkifli Hasan, *Regulatory Framework of Shari'ah Governance System in Malaysia, GCC Countries, and the UK*, 3 KYOTO BULL. OF ISLAMIC AREA STUD., Mar. 2010, at 82, 88–102 (detailing the regulatory overview of *Shariah* boards in several GCC countries).

²⁰ History, HAWKAMAH, THE INSTITUTE FOR CORPORATE GOVERNANCE, <http://www.hawkamah.org/about-us/history/> (last visited Mar. 21, 2015).

²¹ Ali Adnan Ibrahim, *Convergence of Corporate Governance and Islamic Financial Services Industry* 11–12 (2006) (unpublished L.L.M. paper, Wash. University in St. Louis) (on file with Georgetown Law Library), available at http://scholarship.law.georgetown.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1002&context=gps_papers (last visited March 22, 2015).

corporate governance criteria within the investment and lending procedures in order to efficiently handle credit risks and portfolios.²²

Finally, a well-developed banking system in no way guarantees a healthy market performance. Despite their advantages, GCC IBFIs do not have the expected market penetration.²³ Furthermore, a closer look at the Islamic banking industry in the GCC indicates that there is a declining growth rate as well as a declining profitability, despite new opportunities available to IBFIs.²⁴ This decline can be attributed to depletion of the IBFIs' natural market share. A number of small IBFIs in the GCC have for years struggled to become profitable. At the same time, the financial crisis has taken its toll on the industry. The share of Islamic banks in the GCC is about 70% of the global total as of December 2012, and had assets valued at \$445 billion.²⁵ This was a 14% increase from 2011.²⁶ In the end, despite the inconclusiveness of the data available, this should be treated as a warning sign and as a call for IBFs to revisit their operating strategies.

III. CORPORATE GOVERNANCE AND SHARIAH GOVERNANCE

The issue of corporate governance is not alien to IBFIs. These institutions strive to embed certain essential tenets of effective corporate governance by stressing areas like accountability, trustworthiness, and transparency.²⁷ IBFIs pursue different purposes when implementing sound corporate governance policies than other comparable firms. Corporate governance in IBFIs provides mechanisms through which the perception of fairness is adequately conveyed to the stakeholders, such as by providing for high levels of transparency as well as of accountability to Islamic principles.²⁸ For the IBFIs, corporate governance must first consider the structure of a transaction to analyze whether the gains or profits from the transaction are permissible, pursuant to *Shariah* concerns regarding the substance and form of a business.²⁹ Islamic corporate governance is based on balancing two principal elements: "faith-based approach that mandates conduct of the business in harmony with Islamic law; and profit-motive that recognizes business and investment transactions and maximization of shareholder's wealth."³⁰

²² HAWKAMAH, POLICY BRIEF ON CORPORATE GOVERNANCE FOR ISLAMIC BANKS AND FINANCIAL INSTITUTIONS IN THE MIDDLE EAST AND NORTH AFRICA REGION 32 (2011), <http://www.scief.es/publications/publication16.pdf>.

²³ BANK NEGARA MALAYSIA, FINANCIAL SECTOR MASTERPLAN 78 (2001).

²⁴ See generally A.T. KEARNEY, THE FUTURE OF ISLAMIC BANKING (2012), available at <http://www.akearney.com/documents/10192/654853/Future+of+Islamic+Banking.pdf>.

²⁵ Emerging Markets Center, *Islamic banking assets with commercial banks in the GCC reached US \$445 billion at the end of 2012: Ernst & Young*, ERNST & YOUNG (May 24, 2013), <http://emergingmarkets.ey.com/islamic-banking-assets-with-commercial-banks-in-the-gcc-reached-us445-billion-at-the-end-of-2012-ernst-young/>.

²⁶ *Id.*

²⁷ HAWKAMAH, *supra* note 22, at 9.

²⁸ Beximco Pharm., Ltd. v. Shamil Bank of Bahr., E.C., [2004] EWCA (Civ) 19, [7]-[8], (Eng.).

²⁹ Ibrahim, *supra* note 21, at 10.

³⁰ Matoussi & Grassa, *supra* note 6 at 4.

The central feature of Islamic corporate governance is *Shariah* compliance. This forces the IBFIs to operate under a very complicated corporate governance system, in which they submit to a Board of Directors and a *Shariah* Supervisory Board (“SSB”) as their two internal corporate governance overseers.³¹ The first structure has the mandate of protecting the interest of shareholders, thereby exclusively focusing on the maximization of their value. The second protects the customer and the Islamic community, ensuring that the bank’s practices conform to both *Shariah* and Islamic law.³²

Shariah governance—concerned with the religious aspects of the IBFI’s activities—is a feature characterizing the governance of all IBFIs, as opposed to the more conventional concept of corporate governance. This is because *Shariah* governance strives to see to it that there is “*Islamicity*” in all financial transactions.³³ Thus, *Shariah* governance is the scheme that the SSB directs as well as controls in order to achieve *Shariah* compliance.³⁴ The SSB is composed of advisors of *Shariah* who are hired by the IBFI. It operates as an independent body entrusted with the heavy duty of reviewing, directing, and supervising all the activities of an IFI.³⁵ The main aim of the SSB is to make sure that the IFI carries out its operations in compliance with *Shariah* principles and rules.³⁶ This means that the SSB effectively operates concurrently with management to supervise the financial services offered by the IFI. They are also charged with ensuring sufficient transparency, as required by *Shariah*, and that the service is properly perceived and understood by investors and customers as being *Shariah* compliant.³⁷

As such, the number of parties that comprise the governance structure of IBFs differs from that of conventional banks. The investors and regulators, together with other stakeholders, maintain a direct interest in the financial stability of IBFs. The IBF regulators within the GCC countries are more concerned with the IBFs’ performance than any other thing because the health of the general economy of the GCC depends on their stability. Consequently, the internal structure that defines corporate governance—the Board of Directors and the SSB—inevitably plays a vital role in the governance structure of the IBFs. These differences, when taken into account with the operation of the IBFs, have resulted in the misperception that corporate governance is a concept less critical to the operation and general conduct of IBFs than required within the GCC.³⁸

³¹ Dar & Presley, *supra* note 7, at 5.

³² *Shari'ah Supervisory Board*, INSTITUTE OF ISLAMIC BANKING AND INSURANCE, http://www.islamic-banking.com/shariah_supervisory_board.aspx (last visited Mar. 22, 2015).

³³ *Beximco Pharm, Ltd.*, [2004] EWCA (Civ) 19, [13].

³⁴ *Id.* at [8].

³⁵ Elmelki Anas & Ben Arab Mounira, *Ethical Investment and the Social Responsibilities of the Islamic Banks*, 2 INT'L BUS. RESEARCH, Apr. 2009, at 123, 127.

³⁶ *Id.*

³⁷ *Id.*

³⁸ *Beximco Pharm, Ltd.*, [2004] EWCA (Civ) 19, [5].

IV. ISLAMIC BANKING AND CORPORATE GOVERNANCE IN BRITISH COURTS

A banking or financial firm's governance differs from that of other non-financial institutions. Financial institutions and banks have the distinctive feature of liquidity production functions.³⁹ They also possess the funds for deposit assurance, and may encounter problems of loyalty and asset structure. In fact, they exhibit greater opaqueness than other firms, a trait that has merited heavy regulation.⁴⁰ Similarly, Islamic corporate governance has particular features that make it different from that of traditional banks. Islamic finance as a practice is enshrined in *Shariah* law, and IFIs have the obligation of undertaking banking activities based exclusively on *Shariah*. This means that if an IFI is perceived as exhibiting non-compliance with *Shariah* principles, it runs the risk of running into serious financial turmoil. Furthermore, IFIs have the characteristic of dealing with unrestricted investment account holders.⁴¹ This results in the comingling of shareholder's stakes with the funds of these account holders. The potential for a principal-agent problem is high. It also leads to a particular corporate governance issue that remains unsolved: the protection of investment account holders' rights against those of shareholders. In some cases, weaker oversight by the government does not characterize the institutional setting from which these Islamic banks operate.⁴²

For instance, the best example is that of *Investment Dar Co KSCC v. Blom Development Bank Sal.*⁴³ In this case, Investment Dar and Bloom Development entered into a contract. English law governed the *wakalah* agreement of investment.⁴⁴ Investment Dar eventually defaulted on payments, and Blom Development Bank sued it in the English High Court. It requested summary judgment on the basis that there was a default in payment as per the contract and the deposits that were held in trust. The master established that an arguable defense existed in as far as the contractual claim was concerned. However, the trust claim was not feasible due to a misunderstanding of *Shariah* as well as to the use of common law insofar as the Islamic financial transaction was concerned.

Dar Investment Co. illustrates the general misunderstanding of the Islamic banking and finance industry that prevails in British courts, notwithstanding its rapid growth. The situation is further complicated by the fact that the primary

³⁹ See Jonathan R. Macey & Maureen O'Hara, *The Corporate Governance of Banks*, FED. RES. BANK N.Y. ECON. POL'Y REV., Apr. 2003, at 91, 97.

⁴⁰ Macey & O'Hara, *supra* note 39, at 93–99.

⁴¹ See generally Rodrigo Magalhaes & Shereen Al-Saad, *Corporate Governance in Islamic Financial Institutions: The Issues Surrounding Unrestricted Investment Account Holders*, 13 CORP. GOVERNANCE: THE INT'L J. OF BUS. IN SOC., no. 1, 2013 at 39.

⁴² See generally H. Ahmed and U. Chapra, *Corporate Governance in Islamic Financial Institutions*, (Islamic Research Training Inst., Periodical Document No. 6, 2002).

⁴³ *Investment Dar Co KSCC v. Blom Development Bank Sal.*, [2009] EWHC (Ch) 3545 (Eng.).

⁴⁴ Wakalah is an agreement by which a client becomes the agent of the principal and acts on its behalf while being paid a fee for his services. BANK NEGARA MALAYSIA, WAKALAH (SHARIAH REQUIREMENTS AND OPTIONAL PRACTICES) 4 (2013), http://www.mifc.com/index.php?rp=07_wakalah.pdf.

law of contracts remains based on the common law. Thus, in cases where judges or lawmakers fail to understand the reasoning behind Islamic finance and its *Shariah* tenements, the results are legislation and judicial precedents that hamper the growth of this sizeable industry. This is evident in *Beximco*.⁴⁵ This case exemplifies the prevailing reasoning adopted by the English courts towards Islamic forums that specialize in dispute resolutions involving Islamic finance. The practice as applied to Islamic finance in alternative dispute resolution (ADR) indicates a consistent dependence on the application of national laws in conjunction with *Shariah*. Findings indicate a consistent dependence on the application of national laws in conjunction with *Shariah*. Findings indicate that the decision reached in *Beximco*⁴⁶ did not show consistency with the commercial goals attributed to Islamic banking. In this case, the defendant, who was the borrower, had a contractual agreement with plaintiff. After defaulting on the agreement, the plaintiff moved for summary judgment. However, the argument of the defendant was that the *murabahah* agreements⁴⁷ were not enforceable, and thus invalid, since they were in reality disguised loans that were charging interest. Another issue that came to light in this dispute regarded the governing law of the contract. *Shariah* law was dismissed as a non-national system of law. To this effect, a contract can only operate under a single governing *national* law.⁴⁸

V. CHALLENGES OF ISLAMIC BANKING

There is an argument to be made that the contract structure of firms in which management is separated from ownership control results in agency problems as agents/managers fail to bear the risks of their decisions. Managers might be tempted to deviate from their cardinal fiduciary duty: maximizing shareholder wealth.⁴⁹ The issue of prohibiting interest within Islamic banking also leads to agency problems including the failure to comply with *Shariah* law. The Islamic savings account provides the bank with discretion when paying the depositors a return, relying on the total profitability of the bank. This poses the risk of manipulating the returns of depositors.⁵⁰ Rather than making earnings based on a fixed rate of return to investments, the principles of *Shariah* demand contracts on the basis of equity participation, profit-and-loss sharing, and profit-

⁴⁵ [2004] EWCA (Civ) 19, (Eng.).

⁴⁶ *Beximco Pharm., Ltd.*, [2004] EWCA (Civ) 19, [6].

⁴⁷ Mudarabah is “a form of business contract in which one party brings capital and the other personal effort. The proportionate share in profit is determined by mutual agreement. But the loss, if any, is borne only by the owner of the capital, in which case the entrepreneur gets nothing for his labour.” *Mudarabah on Shari’ah Ruling*, INSTITUTE OF ISLAMIC FINANCE AND INSURANCE, http://www.islamic-banking.com/mudarabah_sh_ruling.aspx (last visited Mar. 11, 2015).

⁴⁸ Andreas Junius, *Islamic Finance: Issues Surrounding Islamic Law as a Choice of Law Under German Conflict of Laws Principles*, 7 CHI. J. INT’L L. 537, 541 (2007).

⁴⁹ See generally A. Safieddine, *Islamic Financial Institutions and Corporate Governance: New Insights for Agency Theory*, 17 CORP. GOVERNANCE: AN INT’L REV., Mar. 2009, at 142.

⁵⁰ See generally L. Errico & M. Farahbaksh, *Islamic Banking: Issues in Prudential Regulations and Supervision* (Int’l Monetary Fund, Working Paper WP/98/30).

sharing or *mudarabah*. In the case of *National Group for Communications and Computers Ltd. v. Lucent Technologies International*,⁵¹ the court rejected the plaintiff's valuation regarding the project in question's development based on the fundamental principles enshrined in the Islamic law observed by Saudi Arabia. Saudi law does not recognize the recovery of future profits that are lost as a result of contractual default. To this extent, recovery within Saudi courts is not allowed for any damage found on intangible notions like the loss of goodwill, since they are inherently uncertain.⁵²

An investment account remains an instrument that does not provide for pure equity or debt. In cases involving a *mudarabah* or trustee finance contract, the bank is entitled to the management of investors' capital and enjoys complete freedom. This makes it the riskiest of all contracts in Islamic banking. The capital owner assumes the risk of financial loss, unless he can prove negligence or misconduct on the part of the bank.⁵³ Furthermore, these types of contracts fail to provide the account holders the right to intervene in the funds' management. The investment account holders do not have any guarantee of monitoring and control rights that shareholders enjoy. Their rights pertaining to cash flow are not part of the rights to investment control, which means that agency problems do not only emerge from the separation of the rights involving cash flow and control for both investors and depositors.⁵⁴ The resolution of Islamic finance disputes needs to have recourse to *Shariah* to maintain its compliance and the Islamic aspect of the financial transaction.

Today, the United Arab Emirates seems to be taking measures to promote itself as the hub of Islamic banking. For instance, it has established the Dubai Centre for Islamic Banking and Finance.⁵⁵ However, the UAE and the GCC in general have no adequate dispute resolution mechanism or regulatory frameworks that can sustain them as centers for global Islamic finance. All of the GCC countries have enacted legislation that links them to Islamic finance.⁵⁶ However, Saudi Arabia stands out as the least active, and there is no mention of it in its banking legislation, particularly in its Capital Markets Law of 2003.⁵⁷ There is little, if any, regulatory convergence within the GCC. As it is now, it appears that each state has come up with individual regulatory systems for financial and banking institutions. Other countries, like the UAE and Qatar, have their laws and regulations. This implies that no avenue exists for applying *Shariah* in the

⁵¹ Nat. Group for Comm. and Computers Ltd. v. Lucent Tech. Int'l, 331 F.Supp.2d 290 (D.N.J. 2004).

⁵² See generally Julio C. Colón, *Choice of Law and Islamic Finance*, 46 TEX. INT'L L.J. 411 (2011).

⁵³ *Mudarabah on Shari'ah Ruling*, *supra* note 47.

⁵⁴ See A.A. Ibrahim, *Convergence of Corporate Governance and Islamic Financial Services Industry: Toward Islamic Financial Services Securities Market*, (Harvard University, Working Paper No. 3, 2007).

⁵⁵ See DUBAI CENTRE FOR ISLAMIC BANKING AND FINANCE, <http://www.dcibf.ae/> (last visited Mar. 11, 2015).

⁵⁶ See Hasan, *supra* note 19.

⁵⁷ *Id.* at 96-97.

Dubai International Financial Centre, for example.⁵⁸ The local courts within the GCC can apply *Shariah* law, but in practice, this remains relegated to inheritance and family matters only.⁵⁹ The main challenge is that, although a number of arbitration centers are in place within the GCC countries, none of them has been effective in addressing Islamic finance issues. Therefore, Islamic banking within the GCC lacks the necessary control, harmonization, standardization, and financial reporting regulations. Issues relating to corporate governance remain unresolved in many cases. There are no adequate mechanisms for dispute resolution for purposes of regulating the Islamic banking industry, necessary to ensure its sustainability and continuance as a reliable financial platform for the future.⁶⁰

VI. CONCLUSION

The development and spread of Islamic banking and financial institutions continues to present various opportunities, especially within the GCC. However, the problem of corporate governance as perceived by these Islamic banking institutions differs from that of the conventional view. Islamic banks and financial institutions have to operate under the confines of *Shariah* law; they must, therefore, become *Shariah* compliant. The GCC holds the world's largest percentage of Islamic banking and financial institutions. However, there still is a discrepancy in the control of the sector. The case is even more complicated where international contracts are involved as opposed to domestic cases. This is because the English law fails to recognize the *Shariah* law and terms it as a non-national system of law. Challenges exist in dispute resolutions and the operational mechanisms of Islamic banking. There is a need to revitalize and re-strategize on the concept of corporate governance within the Islamic banking sector.

⁵⁸ The Dubai International Financial Centre is “a ‘free zone’ with a modern infrastructure and generous tax advantages for service companies and financial institutions.” WERNER ENDE & UDO STEINBACH, ISLAM IN THE WORLD TODAY: A HANDBOOK OF POLITICS, RELIGION, CULTURE, AND SOCIETY 159 (2010).

⁵⁹ Ibrahim, *supra* note 54, at 14.

⁶⁰ *Id.* at 13.

STANDING TO SUE FOR FALSE ADVERTISING UNDER §1125(A) OF THE LANHAM ACT: AN ANALYSIS OF LEXMARK INTERNATIONAL, INC. v. STATIC CONTROL COMPONENTS, INC.

MARÍA E. CALDERÓN *

I.	Introduction	41
II.	Standing as defined in case law	42
III.	The concept of <i>standing</i> and the Lanham Act.....	43
IV.	The case at hand: <i>Lexmark Int'l, Inc. v. Static Control Components, Inc.</i>	45
V.	The Controversy: Does Static Control have a right to sue Lexmark under §1125(a)?	
	46	
VI.	The new parameters of what constitutes standing to sue under §1125(a)	47
VII.	Conclusion	48

I. INTRODUCTION

The Lanham Trademark Act (hereinafter, “the Act”) was approved in 1946, with the explicit purpose of protecting persons engaged in commerce against unfair competition.¹ This mission has traditionally been attributed to §1125(a) of the Act, which directly addresses the issue of unfair trade practices. In 68 years, this section has been interpreted and reinterpreted in hundreds of disputes throughout Federal Circuits. Still, the United States Supreme Court’s opinion in *Lexmark v. Static Control*² marks the first time that this forum has expressed a definitive opinion regarding who has standing to bring a lawsuit for false advertising under §1125(a). Up to now, each Circuit had developed its own set of standards and requirements that aimed to interpret this statute. Faced with varying and contradicting approaches to what constitutes standing under §1125(a), the United States’ Supreme Court “granted certiorari to decide the appropriate analytical framework for determining a party’s standing to maintain an action for false advertising under the Lanham Act.”³

* J.D. candidate, University of Puerto Rico School of Law; Teaching and Research Assistant, Dean V. Neptune, University of Puerto Rico School of Law; Writer, Vol. LXXXIII, *Revista Jurídica de la Universidad de Puerto Rico*; Editor, Vol. IV, University of Puerto Rico Business Law Journal; freelance advertiser; M.A., Boston University; B.A., Princeton University.

¹ See Lanham Trademark Act, 15 U.S.C.A. §§1051–1127 (West 2014).

² *Lexmark Int'l, Inc. v. Static Control Components, Inc.*, 134 S.Ct. 1377 (2014).

³ *Id.* at 1384 (citing *Lexmark Int'l, Inc. v. Static Control Components, Inc.*, 133 S.Ct. 2766 (2013) (mem.) (granting certiorari)).

This case presents a particular situation because Static Control and Lexmark were not direct competitors. Traditionally, it was understood that only direct competitors could claim standing, as they were perceived to be the only ones who could be adversely affected by the unfair practices expressed in §1125(a). The question, as understood by the Court, was “whether Static Control falls within the class of plaintiffs whom Congress has authorized to sue under §1125(a). We do not ask whether in our judgment[,] Congress *should* have authorized Static Control’s suit, but whether Congress in fact did so.”⁴ Static Control successfully argued that the broad language of §1125(a) opened the door to any competitors who were directly and proximately affected in a negative way by the actions stated. In doing so, it moved the Supreme Court towards a more literal and simpler interpretation of the section. Essentially, the Supreme Court ruled that any commercial actor that could effectively demonstrate that it had been injured or was likely to be injured directly and proximately by the actions of another commercial actor had standing to sue for false advertising under §1125(a) of the Lanham Act.

II. STANDING AS DEFINED IN CASE LAW

In its simplest form, the concept of standing answers the question of who can go to court. “In essence[,] the question of standing is whether the litigant is entitled to have the court decide the merits of the dispute or of particular issues.”⁵ In order to have standing, a litigant must demonstrate three required elements which have been identified as the “irreducible constitutional minimum of standing.”⁶ These elements are: (1) injury-in-fact, (2) causation and (3) redressability.⁷

To meet the *injury-in-fact* requirement, the plaintiff must show that he has suffered—or that he is in imminent danger of suffering—an injury.⁸ Injury, in turn, is understood to be a violation of a legally protected interest that is concrete and particularized, as well as actual or imminent.⁹ That is, the injury cannot be hypothetical or abstract. It must be real and present.

The plaintiff also has the burden of proving a direct causal connection between the injury and the denounced conduct.¹⁰ The injury must be traceable to and directly connected with the challenged action of the defendant.¹¹ If the injury happens as a result of the actions of another party who is not present before the

⁴ *Lexmark Int'l, Inc.*, 134 S.Ct. at 1388.

⁵ *Warth v. Seldin*, 422 U.S. 490, 498 (1975).

⁶ *Lujan v. Defenders of Wildlife*, 504 U.S. 555, 560 (1992).

⁷ *Lujan*, 504 U.S. at 560.

⁸ *Id.*

⁹ *Id.*

¹⁰ *Id.*

¹¹ *Id.*

court, then causation is not demonstrated and the plaintiff will not have standing.

Finally, the plaintiff must demonstrate the likelihood or substantial probability that a favorable decision from the court will redress the alleged injury.¹² This possibility of redress by a favorable decision from the court must be likely, not merely speculative.

It is important to note that these elements of standing have traditionally been applied to cases outside of the commercial realm. Throughout the decades, the concept of standing under the Lanham Act has been interpreted in ways that include these elements in varying degrees. The Court's opinion in this case incorporates these three elements in a clear definitive way and applies them to a commercial context.

III. THE CONCEPT OF STANDING AND THE LANHAM ACT

The purpose of the Lanham Act is "to regulate commerce within the control of Congress by making actionable the deceptive and misleading use of marks in such commerce . . . to protect persons engaged in such commerce against unfair competition; to prevent fraud and deception in such commerce . . . and to provide rights and remedies . . ."¹³ For the purpose of this discussion, the definitions of *persons* and *misleading use of marks* must be examined more closely.

Because the Lanham Act specifically deals with commercial relations, it has been traditionally understood that the concept of *persons* applies only to commercial entities. Courts "have held that the 'any person' language, despite its breadth, does not embrace consumers."¹⁴ Individuals who may have an actionable cause as a result of false or misleading advertising may bring suit under that individual's state laws, but not under the Lanham Act. Essentially, the person protected by the Lanham Act is one who initiates a complaint based on commercial grounds. Damages or injuries of a personal nature are not protected by this statute.

With regards to what constitutes false or misleading advertising, §1125(a)(1) of the Statute addresses this definition and determines who shall be liable for incurring in such an action. This Section states that:

- (1) Any person who, on or in connection with any goods or services, or any container for goods, uses in commerce any word, term, name, symbol, or device, or any combination thereof, or any false designation of origin, false or misleading description of fact, or false or misleading representation of fact, which--

¹² *Lujan*, 504 U.S. at 560.

¹³ 15 U.S.C.A. § 1127 (West 2014).

¹⁴ Elizabeth Williams, Standing to Bring False Advertising Claim or Unfair Competition Claim under § 43(a)(1) of Lanham Act (15 U.S.C.A. § 1125(a)(1)), 124 A.L.R. Fed. 189 (2014).

- (A) is likely to cause confusion, or to cause mistake, or to deceive as to the affiliation, connection, or association of such person with another person, or as to the origin, sponsorship, or approval of his or her goods, services, or commercial activities by another person or
- (B) in commercial advertising or promotion, misrepresents the nature, characteristics, qualities, or geographic origin of his or her or another person's goods, services, or commercial activities, shall be liable in a civil action by any person who believes that he or she is or is likely to be damaged by such act.¹⁵

It is clear from the text of the section that the Lanham Act imposes liability from two different conducts: false association and false advertising.¹⁶ Either one is actionable under the Lanham Act.

Although the text of the statute is fairly straightforward, appellate courts have interpreted it in various and inconsistent ways when determining who has standing to sue under the Act. One of these approaches is referred to as *prudential standing*. This term refers to the situation where a plaintiff technically has met all of the requirements of standing to bring a grievance before the Court, yet the court refuses to adjudicate the claim because it might not be prudent to do so. There are three main factors that must be considered when invoking prudential standing. These are “the general prohibition on a litigant’s raising another person’s legal rights, the rule barring adjudication of generalized grievances more appropriately addressed in the representative branches, and the requirement that a plaintiff’s complaint fall within the zone of interests protected by the law invoked.”¹⁷ This multi-factor balancing test to determine prudential standing provides the courts with a subjective element beyond the constitutional requirements of Article III regarding *cases and controversies*¹⁸ in determining whether a complaint may or may not proceed.

Other approaches to determine standing under the Lanham Act are known as *antitrust standing*, the *categorical test*, and the *reasonable interest approach*. Under the antitrust standing approach, the court will grant standing if the plaintiff can demonstrate that the defendant’s actions resulted in a significant restraint of the plaintiff’s commercial activities, as defined by the Sherman Antitrust Act, because of false or misleading advertising. Under the categorical test, also known as the *direct competitor test*, the court requires the plaintiff to be a direct competitor of the defendant with regards to the commercial activity in

¹⁵ 15 U.S.C.A. § 1125(a)(1).

¹⁶ *Lexmark Int'l, Inc.*, 134 S.Ct. at 1384.

¹⁷ *Id.* at 1386 (citing *Elk Grove Unified Sch. Dist. v. Newdow*, 542 U.S. 1, 12 (2004)).

¹⁸ U.S. Const. art. III, § 2, cl. 1.

controversy. Finally, the reasonable interest approach gives standing to a plaintiff if he “can demonstrate: (1) a reasonable interest to be protected against the alleged false advertising and (2) a reasonable basis for believing that the interest is likely to be damaged by the alleged false advertising.”¹⁹

In the case at hand, Lexmark argued that Static Control did not have standing because it did not meet the requirements of the multi-factor balancing test of the prudential standing approach. In opposition, Static Control argued that it had standing because it met the requirements of the reasonable interest approach. Given the differing approaches to what constitutes standing under the Lanham Act, the Supreme Court faced the task of determining the precise contours within which a plaintiff may bring a cause of action before the court for false advertising under the Act.

IV. THE CASE AT HAND: LEXMARK INTERNATIONAL, INC. v. STATIC CONTROL COMPONENTS, INC.

Lexmark International is a company that manufactures printers and the toner cartridges that allow these machines to print images on paper. In its manufacturing process, Lexmark designs them in such a way that they are exclusively compatible with each other. Therefore, Lexmark printers can only operate with Lexmark cartridges and Lexmark cartridges only work with its printers. Lexmark’s intention was to encourage clients to return their empty cartridges to Lexmark so that it would refurbish its own cartridges for later resale. However, customers took their cartridges to remanufacturers who refurbished and resold them at a lower price than Lexmark’s. These remanufacturers represented a direct competition to Lexmark’s cartridge business.

In order to counter the direct competition from these remanufacturers, Lexmark instituted a *prebate program*. This program consisted of offering a twenty percent (20%) discount on new toner cartridges when customers returned their empty used cartridges to Lexmark for refurbishing. This offer was communicated to consumers via *shrink-wrap packaging*, where Lexmark would convey the terms of the offer through a message printed on the cartridge packaging. Part of Lexmark’s message on these cartridges advised consumers that they were agreeing to the prebate offer terms when opening the package. In addition to the prebate message, Lexmark installed a microchip in each cartridge. This microchip would disable the cartridge once it ran out of toner, rendering it useless. For the cartridge to work again, Lexmark would have to replace the microchip as part of the refurbishing process.

Static Control is not, *per se*, a remanufacturer of Lexmark cartridges. It manufactures and sells the component parts that are required by remanufacturers

¹⁹ Lexmark Int’l, Inc., 134 S.Ct. at 1385.

to refurbish Lexmark cartridges. Static Control developed a microchip that mimicked the ones in Lexmark's prebate cartridges. This allowed remanufacturers to effectively refurbish and resell used Lexmark prebate cartridges. Upon learning about Static Control's microchips, Lexmark "sent letters to most of the companies in the toner cartridge remanufacturing business, falsely advising those companies that it was illegal to sell refurbished [p]rebate cartridges and, in particular, that it was illegal to use Static Control's products to refurbish those cartridges."²⁰

Lexmark sued Static Control alleging that its microchips violated the Copyright Act of 1976 and the Digital Millennium Copyright Act. Static Control counterclaimed alleging, among other things, that Lexmark's communications to consumers and to retailers regarding its prebate program violated §1125(a) of the Lanham Act. Specifically, Static Control alleged that the text on the shrinkwrap packaging led consumers to erroneously believe that they were legally bound by the prebate terms and therefore obligated to return the cartridges to Lexmark after a single use, thus, precluding them from taking the cartridges to a remanufacturer that refurbishes them at a lower price. Regarding the letters to the companies in the remanufacturing business, Static Control claimed that the content of Lexmark's letters "materially misrepresented the nature, characteristics, and qualities"²¹ of Lexmark's and Static Control's microchips. It further alleged that these violations to §1125(a) "proximately caused and were likely to cause injury to Static Control by diverting sales from Static Control to Lexmark, and had substantially injured its business reputation by leading consumers and others in the trade to believe that Static Control is engaged in illegal conduct."²²

V. THE CONTROVERSY: DOES STATIC CONTROL HAVE A RIGHT TO SUE LEXMARK UNDER §1125(A)?

The controversy before the court was if Static Control had standing to bring its counterclaim under the Lanham Act. "[T]he question this case presents is whether Static Control falls within the class of plaintiffs whom Congress has authorized to sue under §1125(a) We do not ask whether in our judgment Congress *should* have authorized Static Control's suit, but whether Congress in fact did so."²³

In pondering this question, the Supreme Court analyzed the various interpretations of standing by the Appellate Courts, as well as the letter of the Law. One of the primary considerations before the Court was the fact that Lexmark and Static Control were not direct competitors. If this action had been

²⁰ *Lexmark Int'l, Inc.*, 134 S.Ct. at 1384.

²¹ *Id.*

²² *Id.*

²³ *Id.* at 1387–88.

brought by one of the cartridge remanufacturers, there would not have been any controversy regarding the claimant's standing.

In the end, the answer to the Supreme Court's question was a unanimous yes.

VI. THE NEW PARAMETERS OF WHAT CONSTITUTES STANDING TO SUE UNDER §1125(A)

In contouring the parameters under which standing will be determined, the Supreme Court held that “[t]o invoke the Lanham Act's cause of action for false advertising, a plaintiff must plead (and ultimately prove) an injury to a commercial interest in sales or business reputation proximately caused by the defendant's misrepresentations.”²⁴ A closer look at this statement reveals two elements that must be present for a plaintiff to achieve standing. The plaintiff must prove that: 1) it falls within the *zone of interests* test and 2) that there is proximate causation between the alleged injury and the defendant's actions. If these two criteria are met, the plaintiff has standing to sue under §1125(a) of the Lanham Act.

The *zone of interests* test is applied to “determine, using traditional tools of statutory interpretation, whether a legislatively conferred cause of action encompasses a particular plaintiff's claim.”²⁵ Simply put, this test looks at the plaintiff's claim and analyzes it within the context of a particular law, in an effort to determine if that claim is included among the causes of action allowed by the statute. If a plaintiff's claim is found to reasonably lie within the zone of interest as stipulated by a given statute, the presumption will be in favor of the plaintiff.²⁶

Although the *zone of interests* test is a flexible one that will vary from case to case, the Court took care of limiting its application in order to avoid speculative claims. The opinion emphasizes the need to prove a real and tangible interest in the controversy, effectively closing the door to claims from third parties that are sufficiently close to invoke some form of interest, but not close enough to prove an actual injury. “[T]he test forecloses suit only when a plaintiff's interests are so marginally related to or inconsistent with the purposes implicit in the statute that it cannot reasonably be assumed that Congress authorized that plaintiff to sue.”²⁷ After defining and limiting the *zone of interests* test, the Supreme Court determined that it “is therefore an appropriate tool for determining who may invoke the cause of action in §1125(a).”²⁸

The second factor in determining standing under §1125(a) pertains to proximate causation. Borrowing from the common-law rule in civil cases, the

²⁴ Lexmark Int'l, Inc., 134 S.Ct. at 1395.

²⁵ Id. at 1387.

²⁶ Id. at 1388.

²⁷ Id. at 1389 (citing Band of Pottawatomi Indians v. Patchak, 132 S.Ct. 2199, 2210 (2012)).

²⁸ Lexmark Int'l, Inc., 134 S.Ct. at 1388–89.

Supreme Court stated that the general unchallenged presumption is that “a statutory cause of action is limited to plaintiffs whose injuries are proximately caused by violations of the statute.”²⁹ Specifically, proximate causation seeks to determine “whether the harm alleged has a sufficiently close connection to the conduct the statute prohibits,” in order to determine if the alleged harm is the result of the forbidden conduct.³⁰

Within the context of the Lanham Act, the Supreme Court held that direct commercial competition between plaintiff and defendant was not indispensable in the proximate causation analysis for plaintiffs suing under §1125(a). Instead of looking at the actors in the controversy, it focused on the actions of these parties and on the consequences of those actions. Thus, the Supreme Court held that, in order to show proximate causation, “a plaintiff suing under §1125(a) ordinarily must show economic or reputational injury flowing directly from the deception wrought by the defendants advertising; and that that occurs when deception of consumers causes them to withhold trade from the plaintiff.”³¹

In determining standing by looking at the two factors discussed above, the Supreme Court dismissed all of the previous opinions of the Appellate Courts. The multi-factor balancing test was discarded because the Court found it to be imprecise and prone to misinterpretation that could “yield unpredictable and at times arbitrary results.”³² The categorical test that required direct competition between plaintiff and defendant was discarded because the Court found that it distorted the intention of the statute. Specifically, the Court explained that it is “a mistake to infer that because the Lanham Act treats false advertising as a form of unfair competition, it can protect *only* the false-advertiser’s direct competitors.”³³ The antitrust test was found to be valid only within the context of antitrust litigation. Finally, the Court determined that the reasonable interest test lent itself to “widely divergent applications” and should thus be replaced with clearer, more specific parameters.³⁴

VII. CONCLUSION

The decision in *Lexmark v. Static Control* has simplified and amplified the definition of standing for commercial actions arising under §1125(a) of the Lanham Act. It has been simplified because the opinion puts forth only two clear factors that provide the *relevant limits* for a plaintiff to achieve standing: 1) the

²⁹ *Id.* at 1382.

³⁰ *Id.* at 1390.

³¹ *Id.* at 1391.

³² *Id.* at 1392.

³³ *Id.*

³⁴ *Lexmark Int’l, Inc.*, 134 S.Ct. at 1393.

zone of interests test and 2) the proximate cause requirement.³⁵ If the plaintiff meets both requirements, then it has standing to sue under §1125(a). An ancillary aspect to this simplification is that now there is a unified norm from the Supreme Court that supersedes and overrides the conflicting interpretations of standing from the Appellate Courts.

The decision also amplifies the existing parameters of standing by doing away with the implied presumption that only direct competitors may be injured by conduct that violates the spirit and language of §1125(a). Regardless of the commercial relationship between plaintiff and defendant, if the plaintiff can demonstrate the two factors described above, then that is sufficient grounds to grant standing. In this case, Static Control did not compete directly with Lexmark on the sale of toner cartridges. However, Static Control was granted standing because it was able to prove that Lexmark's actions had directly affected its sales of the microchips used by remanufacturers to refurbish Lexmark toner cartridges.

After 68 years, the definition of standing under §1125(a) of the Lanham Act has finally been codified and published for posterity.

³⁵ *Lexmark Int'l, Inc.*, 134 S.Ct. at 1382.

RECORDED MUSIC IN A WORLD DRIVEN BY SOCIAL MEDIA

SHEILA M. CRUZ-RODRÍGUEZ *

I.	Introduction	51
II.	Threats to Copyright in the World of Digital Content	51
A.	Copyright Infringement	51
III.	Copyright Protection.....	52
A.	YouTube Content I.D.	52
B.	Digital Millennium Copyright Act	53
C.	Safe Harbor	54
D.	Takedown Procedures.....	54
E.	Recent Legislation.....	56
IV.	Relevant Case Law	57
A.	<i>Lenz v. Universal Music Group</i>	57
1.	Facts leading to the controversy	57
2.	Issues in controversy	58
3.	Legal Reasoning.....	58
4.	Holding.....	58
5.	Disposition.....	59
B.	<i>Viacom International v. YouTube</i>	59
1.	Facts leading to the controversy	59
2.	Issues in controversy	59
3.	Legal Reasoning.....	59
4.	Holding.....	60
5.	Disposition.....	60
V.	Competing Interests	60
VI.	Conclusion	62
VII.	Appendix	63
A.	Figure 1: YouTube Unavailable Content Image	63

* 3L, JD/MBA Joint Degree Program, University of Puerto Rico School of Law; Teaching Assistant, Prof. V. Quiñones; Research Assistant, *Centro de Investigaciones Comerciales e Iniciativas Académicas* (CICIA); Research Assistant, Prof. J. Navarro; research focus: marketing of the arts and technological products; B.S.B.A., *Magna Cum Laude*, University of Puerto Rico-Mayagüez

B.	Figure 2: YouTube Analytics.....	64
C.	Figure 3-A: Websites who joined the SOPA/PIPA protest-Wikipedia	65
D.	Figure 3-B: Websites who joined the SOPA/PIPA protest-Wired Magazine	66
E.	Figure 4: URLs requested to be removed from Google search per week	66
F.	Figure 5: Top Reporting Organizations	67

I. INTRODUCTION

“By March of 2010, there were 200 million blogs worldwide, 450 million people on Facebook, 27 million tweets every 24 hours, and 1.2 billion YouTube views each day. Social Media . . . is beginning to morph . . . into a dynamic and interactive way of doing business and practicing law.”¹ Social Media has become an integral part of our daily lives; “it encompasses a wide range of online, word-of-mouth forums including blogs, company sponsor discussion boards and chat rooms, consumer to consumer email, consumer product or service rating websites and forums, moblogs (sites containing digital audio, images, movies[,] or photographs)[,] and social networking sites . . .”²

The increased speed in communications and the proliferation of platforms for User Generated Content (U.G.C.) have become a threat to copyright protection. “Popularity of online sharing websites [has] grown enormously over the past year[s], with the most famous of these YouTube now ranked as the 4th most popular website on the [I]nternet with over 100 million videos viewed every day.”³

II. THREATS TO COPYRIGHT IN THE WORLD OF DIGITAL CONTENT

A. Copyright Infringement

As stated before, increased speed in communications and the proliferation of platforms for UGC have become a threat to copyright protection. This threat is known as Copyright Infringement. It “occur[s] when a person who is not the copyright owner, without license or authorization, exercises the owner’s exclusive rights[,] . . . thus uploading a video of [a] musical piece to YouTube would be infringing the copyright owner’s exclusive right to copy and communicate his work to the public.”⁴ As implied, the owner of a copyright has

¹ Randy L. Dryer, *Advising Your Clients (and You!) in the New World of Social Media: What Every Lawyer Should Know About Twitter, Facebook, YouTube, & Wikis*, 23 UTAH B.J. 16, 16 (2010).

² Glynn Mangold & David J. Faulds, *Social media: The new hybrid element of the promotion mix*, 52 BUS. HORIZONS 358, 358 (2009).

³ Damien O’Brien & Brian Fitzgerald, *Digital Copyright Law in a YouTube World*, 9 INTERNET L. BULLETIN 71, 71 (2006).

⁴ *Id.* at 72.

exclusive rights to reproduce, distribute, perform publicly, and make derivatives of a piece of work.⁵

Copyright Infringement is one of the largest Intellectual Property legal issues facing U.G.C. Internet Service Providers (I.S.P.).⁶ Infringement can be direct, contributory, or vicarious. Hence, in a claim for *direct* copyright infringement, the plaintiff has to assert that the defendant exercised one or more of his exclusive rights.⁷ On the other hand, *contributory* infringement occurs when “the party has knowledge of the infringing activity and induces or materially contributes to the infringing conduct of a direct infringer.”⁸ Finally, *vicarious* infringement occurs when a party having “the right and ability to supervise the direct infringer and having a direct financial interest in the infringing activity[,]”⁹ doesn’t supervise it. As a result, I.S.P. “in the ordinary course of their operations . . . engage in all kinds of acts that expose them to potential copyright infringement liability.”¹⁰ Thus[,] U.G.C.I.S.P. require certain assurances in order to venture into business opportunities.

III. COPYRIGHT PROTECTION

A. YouTube Content I.D.

Content I.D. is a tool provided by YouTube, for copyright holders, to identify and manage content on YouTube. As it is describe on their web page:

Videos uploaded to YouTube are scanned against a database of files that have been submitted to [YouTube] by content owners. When Content I.D. identifies a match between [the] video and a file in this database, it applies the policy chosen by the content owner. . . . Content owners [may] choose [to apply] the following policies: Monetize, Block[,] or Track.¹¹

⁵ See DONALD S. PASSMAN, ALL YOU NEED TO KNOW ABOUT THE MUSIC BUSINESS 86-87, 206-07 (2009).

⁶ Robert P. Latham et al., *Legal Implications of User-Generated Content: YouTube, MySpace, Facebook*, 20 INTELL. PROP. & TECH. L.J. 1, 1 (2008).

⁷ Latham et al., *supra* note 6, at 1.

⁸ *Id.* at 2.

⁹ *Id.*

¹⁰ John T. Williams & Craig W. Mandell, *Winning the Battle, but Losing the War: Why the Second Circuit's Decision in Viacom Int'l, Inc. v. YouTube, Inc. is a Landmark Victory for Internet Service Providers*, 41 AIPLA Q.J. 235, 238 (2013).

¹¹ How Content ID Works, YOUTUBE, <https://support.google.com/youtube/answer/2797370?hl=en> (last visited Apr. 23, 2014).

When the copyright owner decides to monetize, he or she will receive revenue from advertisements placed on the video. The content owner might also decide to block the video, in which case it will not get displayed¹² or they can just track upload activity and information regarding the visits to the video.¹³ Through YouTube analytics, the content owner can receive information on demographics, playback locations, and audience retention, among others.¹⁴ This information can be extremely valuable for future strategic marketing efforts.

B. Digital Millennium Copyright Act

The Digital Millennium Copyright Act of 1998 (D.M.C.A.) strived to “bring U.S. [C]opyright [L]aw . . . into the digital age by ensuring the protection of copyrighted works and promoting the development of the digital economy.”¹⁵ The D.M.C.A. is divided into five titles. They consist of the W.I.P.O. Copyright and Performances and Phonograms Treaties Implementation Act of 1998, the Online Copyright Infringement Liability Limitation Act, the Computer Maintenance Competition Assurance Act, the Miscellaneous Provisions (related to the Copyright Office), and the Vessel Hull Design Protection Act.¹⁶

Under Title I, “it [is] illegal to ‘manufacture, import, offer to the public, provide, or otherwise traffic in any technology, product, service, device, component, or part thereof, that . . . is primarily designed or produced for the purpose of circumventing a technological measure that effectively controls access to a work protected’ by copyright.”¹⁷ To establish liability under the D.M.C.A., a plaintiff must establish two elements: (1) the defendant trafficked in a technology and (2) the technology was primarily designed or produced to circumvent conditional access controls to protected works or has limited commercially significant use other than such circumvention.¹⁸ “[During] the last 12 years, both Congress and the courts have concluded that Internet intermediaries should not be liable for damages for a wide range of content posted or sent through their systems by another.”¹⁹

¹² Ashkan Karbasfroshan, *It's Time For YouTube's Content ID & Copyright Policies To Reflect Reality* (Dec. 23, 2013), <http://www.tubefilter.com/2013/12/23/youtube-contentid-reflects-reality> (depicting what YouTube users will see when they try to access the video).

¹³ Barry Schwartz, *Screen Shots of YouTube Analytics* (Dec. 2, 2011), <http://www.seroundtable.com/youtube-analytics-14400.html> (last visited May 4, 2014) (image of YouTube analytics).

¹⁴ Ellen Seidler, *YouTube Content ID-A Must for Every Indie Filmmaker or Musician*, VOXINDIE, <http://voxindie.org/youtube-contentID-how-to#sthash.JWFBg54g.dpuf> (last visited Apr. 29, 2014).

¹⁵ Williams & Mandell, *supra* note 10, at 238.

¹⁶ See generally U.S. COPYRIGHT OFFICE, THE MILLENNIUM COPYRIGHT ACT OF 1998: U.S. COPYRIGHT OFFICE SUMMARY (1998), <http://www.copyright.gov/legislation/dmca.pdf>.

¹⁷ *Sony Computer Entm't Am., Inc. v. Filipiak*, 406 F. Supp. 2d 1068, 1074 (N.D. Cal. 2005).

¹⁸ *Id.*

¹⁹ Mark Lemley, Rationalizing Internet Safe Harbors, 6 J. ON TELECOMM. & HIGH TECH. L. 101, 101 (2007).

Likewise, Title II of the D.M.C.A., known as the Online Copyright Infringement Liability Limitation Act, created a series of safe harbors. They helped to shield I.S.P. from copyright infringement liability and thus, encourage innovation on developing social and commercial space.²⁰ “Each limitation of liability entails a complete bar on monetary damages and restricts the availability of objective relief in various respects.”²¹ Consequently, the Congress enacted the safe harbor provisions to “create more certainty for providers regarding their rights and obligations under the Copyright Act and to facilitate the robust development and world-wide expansion of electronic commerce, communications, research, development, and education in the digital age.”²² Therefore, safe harbors are used by Congress to ensure the efficient expansion of the Internet.

C. Safe Harbor

To be suitable for any of the safe harbors, a company must be a *service provider* (which is defined as a provider of online services or network access or the operator of facilities) that has *adopted and reasonably implemented* a policy to address and in the appropriate circumstances, terminate repeat infringers. The company must also accommodate and refrain from interfering with measures used by copyright owners to identify or protect their copyrighted works.²³

In general terms, the company must not have actual knowledge of infringement, must not be aware of circumstances from which the infringing activity is apparent, must not receive financial benefit directly attributable to the infringing activity, and must respond efficiently to remove the material claimed to be infringing. In addition, the service provider must designate an agent in the Copyright Office to receive notifications of infringement.²⁴

D. Takedown Procedures

The statute also establishes procedures for notifications of infringement and requests to remove content. D.M.C.A. requires copyright owners to submit the following information, under penalty of perjury, on the takedown notice sent to the designated agent of the service provider:

²⁰ Fernando A. Bohorquez & David M. McMillan, *Viacom v. YouTube Postscript-Copyright Infringement, Social Media and the Blurred Lines of the Digit*, BLOOMBERG BNA (Oct. 31, 2013), <http://www.bna.com/viacom-v-youtube-postscript-copyright-infringement-social-media/> (last visited Apr. 23, 2014).

²¹ U.S. COPYRIGHT OFFICE, *supra* note 16, at 9.

²² Williams & Mandell, *supra* note 10, at 238.

²³ *Id.*

²⁴ 17 U.S.C.A. § 512(c)(1) (West 2014).

- i. A physical or electronic signature of a person authorized to act on behalf of the owner of an exclusive right that is allegedly infringed.
- ii. Identification of the copyrighted work claimed to have been infringed, or, if multiple copyrighted works at a single online site are covered by a single notification, a representative list of such works at that site.
- iii. Identification of the material that is claimed to be infringing or to be the subject of infringing activity and that is to be removed or accessed to which is to be disabled, and information reasonably sufficient to permit the service provider to locate the material.
- iv. Information reasonably sufficient to allow the service provider to contact the complaining party, such as, an address, a telephone number, and, if available, an electronic mail address at which the complaining party may be contacted.
- v. A statement that the complaining party has a good faith belief that use of the material in the manner complained is not authorized by the copyright owner, its agent, or the law.
- vi. A statement that the information in the notification is accurate, and under penalty of perjury, that the complaining party is authorized to act on behalf of the owner of an exclusive right that is allegedly infringed.²⁵

Failure to comply substantially with the statutory requirements will result in a deficient notification and will not be considered when determining the level of knowledge by the service provider.²⁶ In cases where the copyright holder complies with clauses *ii*, *iii*, and *iv* of the elements of the notification, the service provider will have the safe harbor protection if the provider promptly attempts to contact the person making the notification.²⁷ A notice of Copyright Infringement will be adequate to trigger safe harbor take down protocols of D.M.C.A. when it substantially complies with the Act's notification requirements.²⁸ The service subscriber will not be able to claim damages from the service provider. Consequently, the provider will be protected from liability for taking down the

²⁵ 17 U.S.C.A. § 512(c)(3)(A) (West 2014).

²⁶ Viacom Int'l Inc. v. YouTube, Inc., 718 F. Supp. 2d 514, 517 (S.D.N.Y. 2010), *aff'd in part, vacated in part & remanded*, 676 F.3d 19 (2d Cir. 2012).

²⁷ *Id.*

²⁸ 17 U.S.C.A. § 512(c)(3)(A) (West 2014); CoStar Grp. Inc. v. LoopNet, Inc., 164 F. Supp. 2d 688 (D. Md. 2001).

material when it was done following a takedown notification from the content owner.

In order to protect users from fraudulent notifications, section 512(g)(1) gives the subscriber the opportunity to respond to the notice and takedown by filing a counter notification. “[T]hen, unless the copyright owner files an action seeking a court order against the subscriber, the service provider must put the material back up within 10-14 business days after receiving the counter notification.”²⁹ Any person who knowingly materially misrepresents infringement in the notification or the counter notification will be liable for the resulting damages incurred.

E. Recent Legislation

Stop Online Piracy Act (S.O.P.A.) and Protect Intellectual Property Act (Preventing Real Online Threats to Economic Creativity and Theft of Intellectual Property Act or P.I.P.A.) were designed in 2011 with the purpose of stopping online piracy. The proposed pieces of legislation “[aimed] to give sentences up to five years in jail if an individual [was] found to stream copyrighted content without permission ten times or more, within a six month period.”³⁰ In addition, “under certain sections within the legislation, it aim[ed] to totally block sites that contained copyright protected material, which [had] the potential to disrupt the underlying architecture of the Internet.”³¹

P.I.P.A. was the Senate’s version of the S.O.P.A.

It [s]et[s] forth a two-step process to allow a copyright holder harmed by United States[’] directed site dedicated to infringement or a site promoted or used for infringement under certain circumstances, to first provide a written notification identifying the site. Then[,] it authorized the right holder to commence an action for limited injunctive relief against the owner, operator, or domain name registrant or against the site or domain name itself if such persons are unable to be found.³²

²⁹ U.S. COPYRIGHT OFFICE, *supra* note 16, at 12.

³⁰ Joshua Walmsley Lycett, *From the ‘Bootlegger’ to the ‘Pirate’: A Comparative Analysis of the Illegal Music Industry* 10, *Undergraduate & Masters Criminology Dissertations*, INTERNET J. OF CRIMINOLOGY (2014), http://www.internetjournalofcriminology.com/Walmsley-Lycett_From%20the_%E2%80%98Bootlegger'_to_the_%E2%80%98Pirate'_A_Comparative_Analysis_of_the_Illegal_Music_Industry_IJC_Jan_2014.pdf.

³¹ *Id.*

³² Bill Summary & Status, 112th Congress (2011–2012), H.R. 3261, CRS Summary, THE LIBRARY OF CONG. (Oct. 26, 2011), <http://thomas.loc.gov/cgi-bin/bdquery/z?d112:HR03261:@@D&summ2=m&c> (last visited May 5, 2014).

It also gave the copyright holders the prerogative to send a notice to payment network providers (i.e. PayPal and C.C. Bill) and Internet advertising services requiring them to stop serving the sites deemed dedicated to theft of U.S. property.³³ These third-party service providers would be subject to liability if they did not comply with the request.³⁴

Both pieces of legislation were encountered with resistance from major technology and Internet companies from the United States,³⁵ as well as the Internet community as a whole. After a very intense public debate and an avalanche of protests, the legislation was dropped.³⁶

IV. RELEVANT CASE LAW

A. *Lenz v. Universal Music Group*³⁷

1. Facts leading to the controversy

Thirteen-month-old Holden was walking around his home clutching his walker when he heard “Let’s Go Crazy”, by Prince, coming from a C.D. player in the kitchen.³⁸ He stopped walking and began bouncing up and down to the music.³⁹ “His mother, Stephanie Lenz, recorded these events in a 30-second home movie, which she posted on YouTube. . . . [t]his clip, however, drew the ire of the world’s largest music company—Universal Music Group.”⁴⁰

On June 4, 2007, Universal sent YouTube a takedown notice pursuant to the D.M.C.A. asserting that the home movie infringed the multinational’s copyrights. YouTube removed the video the following day and sent Lenz an email notifying her that they had done so in response to Universal’s accusation of Copyright Infringement. YouTube’s email also advised Lenz of the D.M.C.A.’s counter-notification procedures and warned her that any repeated incidents of

³³ Summary of SOPA and PIPA, MASURLAW (Jan. 20, 2012), <http://www.masurlaw.com/resources/summary-of-sopa-and-pipa/> (last visited May 5, 2014).

³⁴ Id.

³⁵ Open letter from AOL, FaceBook, Ebay, Google, Linkedin, Mozilla, Twitter, Yahoo, and Zynga, to the U.S. Senate and the U.S House of Representatives’ Judiciary Committees (Nov. 15, 2011), <http://www.protectinnovation.com/downloads/letter.pdf>.

³⁶ See Paul Tassi, Internet Blackout Causes 18 Senators to Flee from PIPA, FORBES (Jan. 19, 2012, 9:29 AM), <http://www.forbes.com/sites/insertcoin/2012/01/19/internet-blackout-causes-18-senators-to-flee-from-pipa/> (last visited May 5, 2014). See also SopaStrike, *Fight for the future*, <http://sopastrike.com/numbers> (last visited May 5, 2014) (depicting screenshots of protesting websites).

³⁷ *Lenz v. Universal Music Corp.*, 572 F. Supp. 2d 1150, 1152 (N.D. Cal. 2008).

³⁸ Stephanie Lenz, *Let’s Go Crazy #1*, YOUTUBE (Apr. 7, 2007), <https://www.youtube.com/watch?v=NIKfJHFWlhQ>.

³⁹ Id.

⁴⁰ Steve Seidenberg, *Copyright in the Age of YouTube*, A.B.A. J. (Feb. 02, 2009, 4:29 AM), http://www.abajournal.com/magazine/article/copyright_in_the_age_of_youtube.

Copyright Infringement could lead to the deletion of her account and all of her videos. After conducting research and receiving legal counsel, Lenz sent YouTube a D.M.C.A. counter-notification on June 27, 2007 pursuant to item (g) of the *Limitations on liability relating to material online*.⁴¹ Lenz asserted that her video constituted fair use of “Let’s Go Crazy” and thus, did not infringe Universal’s copyrights. She demanded that the video be re-posted which YouTube did about six weeks later.⁴² Lenz, represented by the Electronic Frontier Foundation (E.F.F.), filed an action against Universal Music Group in July 2007 alleging misrepresentation pursuant to item (f) of the *Limitations on liability relating to material online*.⁴³

2. *Issues in controversy*

The legal issue in this case was whether the *Limitations on liability relating to material online*⁴⁴ required a copyright owner to consider the fair use doctrine in formulating a good faith belief that the “use of the material in the manner complained . . . is not authorized by . . . the law.”⁴⁵

3. *Legal Reasoning*

In order for the copyright owner to form a good faith belief that the material is being used in an infringing manner, the owner must evaluate whether the material makes fair use of the copyright.⁴⁶ The D.M.C.A. establishes four factors to be used in order to make a fair use determination. The copyright owner must take into account: the purpose and character of the use, the nature of the copyrighted work, the amount and substitutability of the portion used in relation to the copyrighted work as a whole, and the effect of the use upon the potential market for the value of the copyrighted work.⁴⁷ The court reasoned that “the D.M.C.A. already requires copyright owners to make an initial review of the potentially infringing material prior to sending a takedown notice; indeed, it would be impossible to meet any of the requirements of Section 512(c) without doing so.”⁴⁸

4. *Holding*

⁴¹ 17 U.S.C.A. § 512(g) (2014).

⁴² *Lenz*, 572 F. Supp. 2d at 1152.

⁴³ 17 U.S.C.A. § 512(f) (2014).

⁴⁴ 17 U.S.C.A. § 512(c)(3)(A)(v) (2014).

⁴⁵ *Lenz*, 572 F. Supp. 2d at 1154 (quoting 17 U.S.C.A. § 512(c)(3)(A)(v) (2014)).

⁴⁶ See 17 U.S.C.A. § 512(c)(3)(A)(v) (West 2014).

⁴⁷ *Lenz*, 572 F. Supp. 2d at 1155. See also 17 U.S.C.A. § 512(f) (2014).

⁴⁸ *Lenz*, 572 F. Supp. 2d at 1155. See also 17 U.S.C.A. § 512(f) (2014).

On August 20, 2008, U.S. District Judge of the Northern District of California, Jeremy Fogel, held that the D.M.C.A. requires copyright owners to consider fair use before sending a takedown notice. Copyright owners can be liable for damages if a fair use evaluation is not prepared.

5. Disposition

On January 14⁴⁹ 2013, the Court concluded that Universal Music Group had not established that Lenz was precluded from recovering damages from her D.M.C.A. claims.⁴⁹ “An allegation that a copyright owner acted in bad faith by issuing a takedown notice without proper consideration of the fair use doctrine is sufficient to state a misrepresentation claim pursuant of Section 512(f) of the D.M.C.A.”⁵⁰ However, the Court clarified that “Universal Music’s mere failure to consider fair use would be insufficient to give rise to [a] liability under Section 512(f).”⁵¹

B. *Viacom International v. YouTube*⁵²

*1. Facts leading to the controversy*⁵³

On March 13, 2007 Viacom International Inc. filed a lawsuit against YouTube alleging direct and secondary copyright infringement based on 79,000 audiovisual clips that appeared on YouTube between 2005 and 2008. The Plaintiffs argued that they had presented all specific instances of infringement to YouTube and that YouTube had either *actual* or *red flag* knowledge of the infringing content. The defendants moved for summary judgment and dismissal claiming D.M.C.A. protection.

2. Issues in controversy

The Court settled the degree of knowledge necessary to disqualify an internet service provider from the safe harbor protection that the D.M.C.A. provides.

3. Legal Reasoning

The Circuit Court explained that the difference between *actual knowledge* and the *red flag knowledge* is the subjective standard versus the objective standard,

⁴⁹ See Lenz v. Universal Music Corp., 2013 W.L. 271673 (N.D. Cal. Jan. 24, 2013).

⁵⁰ *Id.* at *5.

⁵¹ 1 IAN C. BALLON, E-COMMERCE AND INTERNET LAW ¶ 4.12(9)(D) (1st ed. 2013).

⁵² Viacom Int’l Inc. v. YouTube, Inc., 676 F.3d 19 (2d Cir. 2012).

⁵³ See Viacom Int’l Inc., 718 F. Supp. 2d 514.

according to the *Information residing on systems or networks at direction of users.*⁵⁴ The actual knowledge standard identifies what the defendant subjectively knew, while the red flag standard hinges on whether the provider was subjectively aware of facts that would have made the specific infringement obvious to a reasonable person.⁵⁵

4. Holding

The Second Circuit held that “the basic operation of Section 512(c) requires knowledge or awareness of specific infringing activity.”⁵⁶ Actual knowledge or awareness of the facts or circumstances that indicate specific and identifiable instances of infringement would disqualify the service provider from the safe harbor. The record contained several e-mails among YouTube’s executives requesting the identification and removal of infringing clips, highlighting legal tensions over *blatantly* illegal clips, and discussing specific copyrighted clips in the context of whether to remove the infringing material. Thus, the Second Circuit called the District Court’s decision to grant summary judgment in favor of YouTube premature.

5. Disposition

The Circuit Court remanded the issue to the District Court to determine whether a reasonable jury could conclude that YouTube had the right and ability to control the infringing activity and directly receive a financial benefit.

“[T]he [D]istrict [C]ourt directed the parties to submit evidence concerning whether YouTube had knowledge or awareness of specific infringement. YouTube submitted a list of more than 60,000 clips-in-suit and challenged Viacom to identify what adequate notice had been provided to YouTube of the specific infringements. Viacom could not.”⁵⁷

On March 2014, Google Inc. and Viacom International Inc. settled Viacom’s \$1 billion lawsuit, but the terms of the settlement were not disclosed.⁵⁸

V. COMPETING INTERESTS

⁵⁴ 17 U.S.C.A. §§ 512(c)(1)(A)(i)–512(c)(1)(A)(ii) (2014).

⁵⁵ *Viacom Int’l Inc.*, 676 F.3d at 31–32.

⁵⁶ *Id.* at 30.

⁵⁷ Bohorquez & McMillan, *supra* note 20 (citing *Viacom Int’l Inc. v. YouTube, Inc.*, 107 U.S.P.Q. 2d 1157, 1166 (2013)).

⁵⁸ Sarah Rabil, *Google, Viacom Resolve YouTube Copyright Lawsuit*, BLOOMBERG (Mar. 18, 2014, 9:59 AM), <http://www.bloomberg.com/news/2014-03-18/google-viacom-resolve-youtube-copyright-lawsuit.html>.

The problem the creative industries were faced with at the time de D.M.C.A. was enacted was “copyrighted work moving off of physical formats and [i]nto the Internet.”⁵⁹ Title II of the D.M.C.A. was intended to balance a series of competing interests:

[There was an] urgent need for copyright protection on the Internet against the equally pressing need to protect Internet [S]ervice [P]roviders (I.S.P.) from secondary liability for [C]opyright [I]nfringement. The rights of three parties are involved: (1) copyright owners, who create expressive works for publication, (2) ISP [that] provide access to the Internet and [its] services . . . , and (3) [i]nternet users.⁶⁰

In *Lenz v. Universal Music Group*, the Northern California District Court held the D.M.C.A. required copyright owners to consider fair use before sending a takedown notice making them liable for damages if a fair use evaluation was not prepared. “The court stated that its decision was needed in order to prevent the abuse of takedown notices”⁶¹ “The D.M.C.A. [gives] the party who is in the best position to assess whether infringement is taking place, the copyright owner, [the choice] to remove content from the Internet quickly while bearing little burden of showing any actual [C]opyright [I]nfringement.”⁶² Universal suggested on their argument that “copyright owners may lose the ability to respond rapidly to potential infringement if they [were] required to evaluate fair use prior to issuing take down notices.”⁶³ Universal asserted that “the question whether a particular use of copyrighted material constitutes fair use is a fact intensive inquiry and that it is difficult for copyright owners to predict whether a court may eventually rule in their favor.”⁶⁴ However, a “study of D.M.C.A. takedowns found that 30% of them were legally dubious at best.”⁶⁵ Another study revealed “that 41% of [take-down] notifications [were] targeted [to] business competitors.”⁶⁶ “Mainstream copyright owners now send takedown

⁵⁹ BRUCE BOYDEN, GEORGE MASON U. CTR. FOR THE PROT. OF INTELLECTUAL PROP. THE FAILURE OF THE DMCA NOTICE AND TAKEDOWN SYSTEM: A TWENTIETH CENTURY SOLUTION TO A TWENTY-FIRST CENTURY PROBLEM 2 (2013), <http://cpip.gmu.edu/wp-content/uploads/2013/08/Bruce-Boyden-The-Failure-of-the-DMCA-Notice-and-Takedown-System1.pdf>.

⁶⁰ Benjamin Wilson, *Notice, Takedown, and the Good-Faith Standard: How to Protect Internet Users from Bad-Faith Removal of Web Content*, 29 ST. LOUIS U. PUB. L. REV. 613, 613 (2010).

⁶¹ Seidenberg, *supra* note 40.

⁶² Wilson, *supra* note 60, at 614.

⁶³ Lenz, 572 F. Supp. 2d at 1155.

⁶⁴ *Id.*

⁶⁵ Lemley, *supra* note 19, at 114.

⁶⁶ Wilson, *supra* note 60, at 628.

notices for more than 6.5 million infringing files on over 30,000 sites each month.”⁶⁷

VI. CONCLUSION

The notice and take-down system combined with YouTube’s Content I.D. has been argued to not only be an effective way to manage content, but also to have the potential to reduce transactions costs related to negotiating with copyright owners. Thus, increasing the availability of musical works to the public while leaving the definitive control over the work to the content owner who has the ability to decide whether to profit or block the content.⁶⁸ YouTube, before taking the infringing content down, gives the owner the option of generating advertisement revenue from it.⁶⁹

In cases where YouTube’s Content I.D. service initiates contact with the copyright owner, a business opportunity is presented to the rights holder in such a fashion that an automated response can seal the deal and initiate a stream of profits, circumventing the normally high transactions costs associated with music licensing.⁷⁰

Even though the law provides mechanisms for users to get their content back online, many are “legally unsophisticated and don’t know that they have this right or how to exercise it[,]”⁷¹ and unlike Stephanie Lenz, do not seek legal counsel. Imposing liability on service providers or removing their safe harbor would make the environment inhospitable for them, if it does not end their existence. “Image-parsing software [is] . . . able to identify pictures or videos that are similar to copyrighted works, but they . . . [are not] able to determine whether those pictures are fair uses, or whether they are legitimate copies or displays made under one of the many statutory exceptions . . . ”⁷² Thus, internet companies that depend on User Generated Content would cease to exist if they did not have

⁶⁷ Boyden, *supra* note 59, at 1. See also Transparency Report, GOOGLE, <https://www.google.com/transparencyreport/removals/copyright/> (last visited Apr. 23, 2014) (displaying a graphical representation of the URLs requested to be removed from Google Search per week); Transparency Report, GOOGLE, <https://www.google.com/transparencyreport/removals/copyright/reporters/?r=all-time> (last visited Apr. 23, 2014) (displaying a table of the top reporting organizations).

⁶⁸ Paul J. Heald, *How Notice-and-Takedown Regimes Create Markets for Music on YouTube: An Empirical Study*, SOC. SCI. RES. NETWORK 3 (2014), available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2416519.

⁶⁹ *Id.* at 5.

⁷⁰ *Id.* at 5–6.

⁷¹ Lemley, *supra* note 19, at 115.

⁷² *Id.* at 110–11.

appropriate protection from liability. Even though the Digital Millennium Copyright Act is far from perfect, it was undoubtedly a step in the right direction.

VII. APPENDIX

A. Figure 1: YouTube Unavailable Content Image⁷³

⁷³ Karbasfrooshan, *supra* note 12.

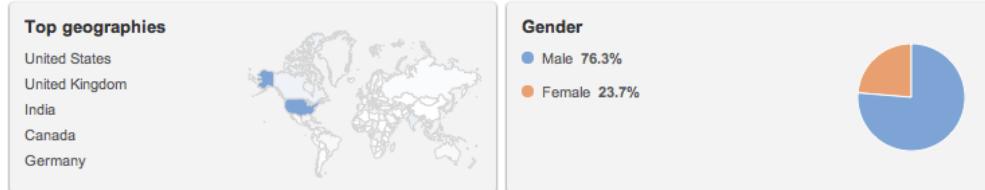
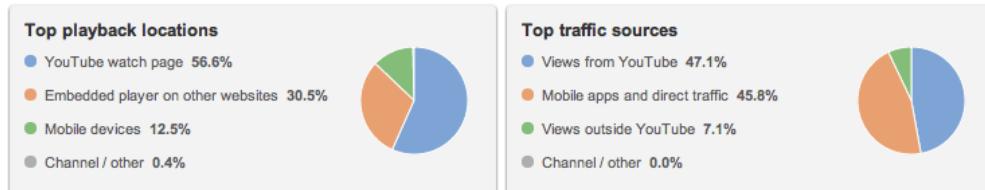


B. Figure 2: YouTube Analytics⁷⁴

⁷⁴ Schwartz, *supra* note 13.

Top 10 videos [Browse all videos](#)

Video	Views ↓	Subscribers net change	Total estimated earnings
1. Apple Newton vs Apple iPad	8,102	3	\$11
2. iPhone Popcorn Trick	5,669	1	\$4
3. Google Jules Verne Logo	2,524	1	n/a
4. iPhone Google Maps GPS	2,111	0	n/a
5. Google Beatbox Translate Demo	1,841	0	n/a
6. Google Barrel Roll Video	1,750	n/a	n/a
7. iPhone Aquarium	1,723	0	n/a
8. Google Thanksgiving 2011 Logo	1,303	n/a	n/a
9. Organizing iPhone Home Screen	1,299	0	n/a
10. Google Street View by RustyBrick	945	0	n/a

Demographics**Discovery**

C. Figure 3-A: Websites who joined the SOPA/PIPA protest-Wikipedia⁷⁵

⁷⁵ SopaStrike, *supra* note 36.



D. Figure 3-B: Websites who joined the SOPA/PIPA protest-Wired Magazine⁷⁶



E. Figure 4: URLs requested to be removed from Google search per week⁷⁷

⁷⁶ *Id.*



F. Figure 5: Top Reporting Organizations⁷⁸

Reporting Organization	Copyright Owners	Specified domains	URLs
BPI (British Recorded Music Industry) Ltd	2	296	55,175,695
Degban	27	11,540	50,586,515
Recording Industry Association of America, Inc.	2	332	27,678,557
MarkMonitor AntiPiracy	48	5,486	18,307,519
Remove Your Media LLC	23	8,762	12,655,033
Fox Group Legal	1	1,418	11,562,310
DMCA Force	217	2,946	11,440,245
Takedown Piracy LLC	89	5,366	11,220,908
Unidam, Inc.	6	11,476	8,453,856
NBCUNIVERSAL	1	9,903	6,226,822
AudioLock.NET Limited	1,048	8,400	5,251,083
Topple Track	778	4,861	5,218,706
Walt Disney Company	9	5,736	3,895,109
Marketly Inc	1	21,668	3,610,337
Removeyourcontent LLC	57	7,273	3,114,339
Entertainment Software Association	1	14,539	3,062,292
Link-Busters.com	134	12,881	3,054,571
Stichting BREIN	1	1,607	2,940,919
Vobile Inc	10	3,065	2,581,615
MUSO.com Anti-piracy	1,015	9,057	2,571,632

⁷⁷ GOOGLE, *supra* note 67.

⁷⁸ *Id.*

JURISDICCIÓN SOBRE EL FRAUDE HIPOTECARIO EN PUERTO RICO

ILEIS Y. MAIMÍ-ROSADO*

I.	Introducción	68
II.	Trasfondo histórico.....	71
III.	Esquemas de fraude hipotecario en Puerto Rico	73
IV.	La Legislación Aplicable	79
A.	Leyes de Puerto Rico.....	79
B.	Leyes federales.....	81
V.	El Beneficio del Foro Federal	83
VI.	Conclusión.....	85

I. INTRODUCCIÓN

Los esquemas de fraude hipotecario en Puerto Rico ocurren con frecuencia; sin embargo, la mayoría de estos casos se ven en el foro federal y no en el local. Cabe cuestionarse por qué esto es así, cuando hay leyes en Puerto Rico que prohíben la falsificación de documentos, el robo de identidad y las falsas representaciones de parte de instituciones hipotecarias, entre otras conductas que caracterizan el fraude hipotecario.

Es de suma importancia señalar, antes de comenzar a profundizar en el tema, que hay un acervo extremadamente limitado sobre el tema en Puerto Rico. Al comunicarme con el Departamento de Investigación de la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras (en adelante, OCIF), no tenían información disponible sobre el tema y el *Federal Bureau of Investigation* (en adelante, FBI) tampoco pudo brindarme información. Una de ellas es la dificultad de que la policía estatal realice sus investigaciones y los recursos limitados de las autoridades estatales de Puerto Rico en comparación con las autoridades federales, pues estas últimas tienen el *Internal Revenue Service* (en adelante, IRS) y el FBI, entre otras agencias dedicadas a estas investigaciones, mientras que en Puerto Rico solo existe una dependencia dedicada a trabajar crímenes financieros, el Negociado de Investigaciones Especiales (en adelante, NIE).

* Abogada en la práctica privada; Oficial Jurídico, Tribunal de Primera Instancia de Puerto Rico, Sala Superior de Carolina; estudiante practicante en la sección de litigio civil general de Clínica de Asistencia Legal de la Universidad de Puerto Rico; Interna, Departamento del Trabajo y Recursos Humanos del Estado Libre Asociado de Puerto Rico; J.D., Universidad de Puerto Rico; B.S., *Summa Cum Laude*, Universidad de Puerto Rico-Río Piedras.

Antes de entrar en la plena discusión de la controversia es pertinente explicar qué es el fraude hipotecario. “El fraude hipotecario es cuando una parte involucrada en el proceso de los préstamos hipotecarios, miente sobre elementos fundamentales en un documento u oralmente para que el prestatario realice un préstamo que de lo contrario no haría”.¹ Además, es una “declaración falsa u omisión de información en la que confía un asegurador o prestatario para financiar, comprar o asegurar un préstamo”.² Hay dos variantes de fraude hipotecario: el fraude para vivienda y el fraude para ganancias.

El fraude por vivienda es cuando una persona quiere adquirir una propiedad y pagarla, pero no cualifica para la misma; por lo tanto, emite información falsa al prestamista para que acepte el préstamo. Usualmente, estas personas mienten sobre sus ingresos, sus gastos, su trabajo o puesto de trabajo y la fuente del pronto. Estas personas puede que conspiren con otras que participan en el negocio de préstamos hipotecarios como un desarrollador, corredor de bolsa, constructor, consejero financiero, tasador o cualquier otra persona que aumente el valor de la propiedad u omita gastos. Una vez las instituciones prestatarias detectan el fraude pueden obligar a la persona a pagar el balance no pagado del préstamo, o compensar por los costos de la ejecución de la hipoteca.³

Por otro lado, el fraude por ganancias es un crimen organizado y genera más pérdidas a la industria de préstamos hipotecarios que el fraude por vivienda. Las personas involucradas en este fraude no siempre conocen del plan o de la totalidad del mismo. Este fraude tiene distintas variantes como: 1) “venta de una propiedad imposible de vender encubriendo características indeseables como contaminación ambiental y restricciones de construcción, entre otras”; 2) obtener un nuevo préstamo hipotecario para evitar la ejecución de la propiedad; 3) “inflar el valor de la propiedad para cometer un esquema de land flip”; 4) obtener una hipoteca indicando que se va a pagar arrendando la propiedad, pero la persona se queda con los cánones y no paga al prestamista; 5) “acelerar la aprobación de préstamos hipotecarios para obtener la comisión”; 6) “utilizar identificaciones falsas, para obtener un préstamo ilegalmente”, o 7) “vender u obtener dinero en efectivo del valor líquido de una propiedad sin ninguna intención de pagar la deuda”.⁴

¹ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, THE DETECTION, INVESTIGATION, AND DETERRENCE OF MORTGAGE LOAN FRAUD INVOLVING THIRD PARTIES: A WHITE PAPER 2 (2003) (traducción suplida), disponible en http://www.ffiec.gov/exam/3p_mtg_fraud_wp_oct04.pdf.

² FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, THE DETECTION AND DETERRENCE OF MORTGAGE FRAUD AGAINST FINANCIAL INSTITUTIONS: A WHITE PAPER 2 (2009) (traducción suplida), disponible en http://www.ffiec.gov/exam/mtg_fraud_wp_feb2010.pdf.

³Holly A. Pierson, *Mortgage Fraud Boot Camp: Basic Training on Defending A Criminal Mortgage Fraud Case*, CHAMPION, Sept./Oct. 2007, en la págs. 14,15.

⁴ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2003 WHITE PAPER, *supra* nota 1, en las págs. 3-4; véase Shayna A. Hutchins, *Flip That Prosecution Strategy: An Argument for Using RICO to Prosecute Large-Scale Mortgage Fraud*, 59 BUFF. L. REV. 293 (2011).

Este escrito aborda el fraude por ganancias. En este tipo de fraude pueden participar distintos tipos de personas, entre estos el comprador y el vendedor, junto a otros participantes. Veamos la diversidad de intermediarios que pueden estar involucrados en un esquema de fraude hipotecario.⁵ El agente de bienes raíces es un individuo o una firma que recibe comisión por representar al vendedor o comprador, en una compra o venta de una propiedad.⁶ El originador es quien adquiere la información del préstamo, puede ser un corredor u oficial de préstamo que asiste al prestatario en el proceso de radicación del préstamo. El corredor de hipoteca (*mortgage broker*) asiste a un potencial comprador de una casa en la obtención de un préstamo hipotecario, a cambio de una compensación.⁷ El procesador es aquel que recopila todos los documentos necesarios para el préstamo.⁸ El tasador (*appraiser*) es aquel que “prepara por escrito el valor de la propiedad de manera independiente, imparcial y objetiva”.⁹ El asegurador (*underwriter*) es el individuo que revisa el préstamo y decide si se aprueba el crédito o no.¹⁰ El prestamista (*warehouse lender*) es aquel que “provee un pequeño préstamo para los bancos hipotecarios; utiliza los préstamos hipotecarios como una garantía colateral y provee financiamiento hasta que los préstamos son vendidos a un inversionista que se queda con ellos”.¹¹ Por último, el oficial a cargo del cierre (*closing agent*) es el que se “encarga de supervisar la consumación de una transacción hipotecaria en donde todos los documentos legales se firman y se desembolsa el dinero del préstamo”.¹²

Este tipo de fraude ha causado pérdidas millonarias en los Estados Unidos. Lamentablemente, el FBI en su *Mortgage Fraud Report* solo estudia los casos de fraude hipotecario de los cincuenta estados, por lo cual es difícil constatar la cantidad de casos que ocurren en Puerto Rico y los esquemas de fraude que son más comúnmente utilizados. El *Mortgage Fraud Report* del 2010 demuestra la proliferación del fraude hipotecario en los Estados Unidos:

⁵ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2003 WHITE PAPER, *supra* nota 1, en las págs. 4-5.

⁶ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. A-7.

⁷ Kate Gans, *Anatomy of a Mortgage Meltdown: The Story of the Subprime Crisis, the Role of Fraud, and the Efficiency of the Idaho Safe Act*, 48 IDAHO L. REV. 123, 144-45 (2011).

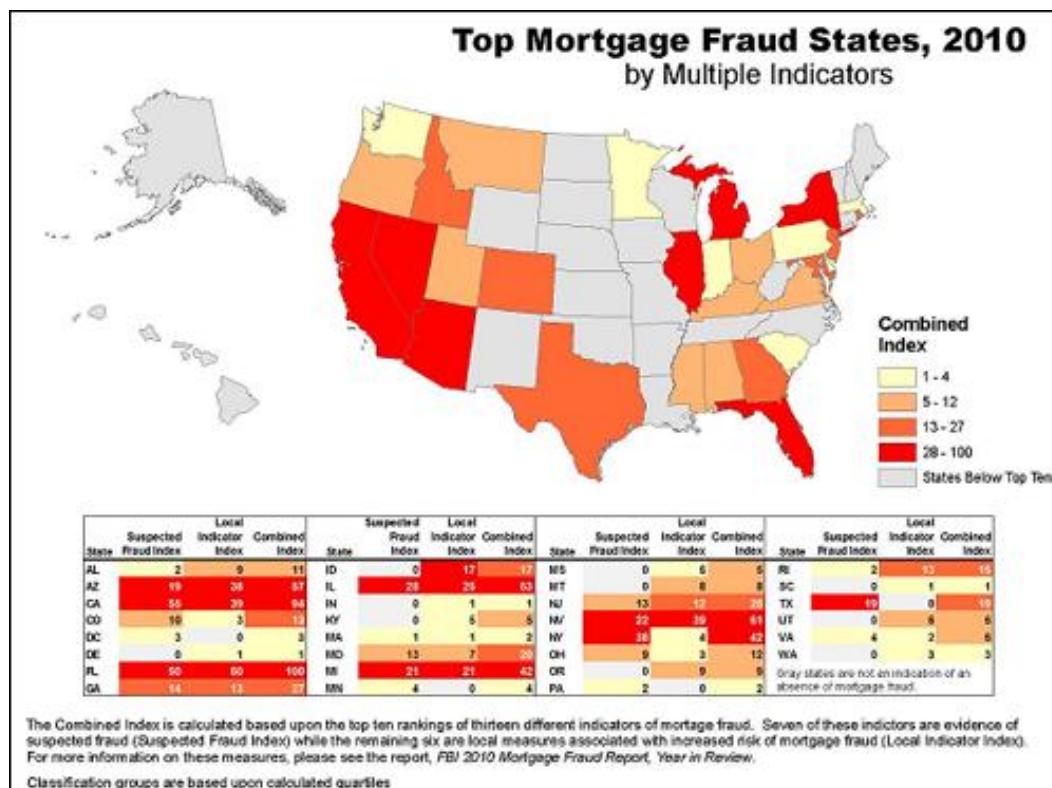
⁸ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. A-7.

⁹ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2003 WHITE PAPER, *supra* nota 1, en la pág. 5. (traducción suplida).

¹⁰ *Id.* en la pág. 5 (traducción suplida); véase Pierson, *supra* nota 3, en la pág. 15.

¹¹ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. A-10 (traducción suplida).

¹² *Id.* en la pág. A-2 (traducción suplida).

¹³

A pesar de esta limitación de datos estadísticos, analizaremos varios casos que han ocurrido en Puerto Rico en los últimos años para constatar qué tipos de esquemas se han utilizado y quién ha adquirido jurisdicción. Además, veremos las leyes aplicables a este tipo de casos en los distintos foros. Por último, veremos la razón por la preferencia de atender estos casos en el foro federal y no en el local.

II. TRASFONDO HISTÓRICO

El fraude hipotecario ha acaparado la atención de los medios recientemente; sin embargo, siempre ha existido. Lo que sucede es que al ocurrir la crisis financiera que comenzó en el 2008 se hizo más evidente, pues los bancos comenzaron a perder mucho dinero en el mercado de hipotecas. Antes de esta crisis, todo el mundo ganaba. Por ejemplo, podían engañar al banco con una casa que costaba \$50,000, al tasarla falsamente por \$100,000 y lograr que el banco prestara \$61,000. Entonces, se ejecutaba la casa, pero el valor de la casa aumentaba a \$75,000 y la tasaban en \$135,000. Por lo tanto, no importaba que la casa se ejecutara porque el banco sabía que la propiedad iba a aumentar de precio; todo el mundo ganaba dinero y recuperaba su inversión. Ahora, como las casas

¹³ FED. BUREAU OF INVESTIGATION, MORTGAGE FRAUD REPORT (2010), disponible en <http://www.fbi.gov/stats-services/publications/mortgage-fraud-2010>.

están bajando de precio y no se venden, los bancos están percatándose de las pérdidas sustanciales.¹⁴ A esto se le suma que los estándares de seguridad no son los mejores.¹⁵

El *Financial Crime Enforcement Network* (en adelante, FinCEN) demuestra en su reporte de julio de 2009 que hubo un aumento de 23% en el fraude hipotecario del 2007 al 2008; hubo 52,868 casos reportados para el 2007 y 64,816 casos reportados para el 2008.¹⁶ Esto implica una gran pérdida de dinero para la industria hipotecaria en los Estados Unidos. El FBI reportó que para el año fiscal 2008, el 63% de los fraudes hipotecarios a investigar collevaban pérdidas de más de un millón de dólares cada uno.¹⁷ “El fraude hipotecario de bienes raíces presenta un riesgo creciente para las instituciones financieras que proveen el financiamiento de tres trillones de dólares para el mercado inmobiliario residencial de los Estados Unidos”.¹⁸

A raíz de estas situaciones distintas técnicas han sido utilizadas para atacar el problema. Una de éstas son los *Suspicious Activity Reports* (en adelante SARs), una herramienta federal utilizada por los bancos y otras instituciones financieras para reportar cualquier cliente que utiliza sus servicios del cual se sospeche que esté realizando transferencias extrañas o fraudulentas, como utilizar el dinero del préstamo para otros fines distintos al propósito del mismo. En este documento se pueden informar sospechas sobre violaciones a una ley criminal. El reporte debe incluir la evidencia que justifica la sospecha.¹⁹

Puerto Rico no ha sido la excepción en término de pérdidas económicas. Nuestra industria hipotecaria ha sido afectada adversamente por estos esquemas. Por ejemplo, en Puerto Rico se construyen casas que se tasan de \$200,000 en adelante, cuando el perfil del ciudadano puertorriqueño promedio en cuanto a ingresos y reportes de crédito reflejan una empírica que no cualificaría para un préstamo hipotecario de esta magnitud. Estas casas se terminan vendiendo bajo algún tipo de fraude hipotecario, mediante el esquema del desarrollador o el narcotráfico. Estas personas siempre son descubiertas, por lo cual estas casas tienen que ser ejecutadas, causándole así un daño crucial al mercado hipotecario,

¹⁴ Hutchins, *supra* nota 4, en la pág. 294.

¹⁵ *Id.*; véase Pierson, *supra* nota 3, en la pág. 14.

¹⁶ El *Financial Crimes Enforcement Network* es una agencia federal que analiza la información recopilada a través del *Bank Secrecy Act* (BSA), una ley elaborada para luchar contra el lavado de dinero. A través de esta información FinCEN puede seguir a los criminales, sus activos y actividades y con esto encuentran otra información necesaria para detectar el lavado de dinero. FinCEN investiga y analiza esta información usando distintas formas de inteligencia y junto a la información de otras bases de datos le provee información a otras agencias. Véase *What we do*, FinCEN, http://www.fincen.gov/about_fincen/wwd/ (visitado por última vez el 23 de noviembre de 2014).

¹⁷ Véase FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. 3.

¹⁸ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2003 WHITE PAPER, *supra* nota 1, en las págs. 1-2 (traducción suplida).

¹⁹ Véase *Id.* en la pág. 35.

especialmente a las instituciones financieras como *Fannie Mae*, *Ginnie Mae* y *Freddie Mac*.

III. ESQUEMAS DE FRAUDE HIPOTECARIO EN PUERTO RICO

En octubre de 2009, la fiscalía federal y el FBI pusieron fin a un esquema de fraude hipotecario en el cual se presentaban tasaciones con precios inflados a los bancos para obtener préstamos más altos. El dinero sobrante se repartía entre los conspiradores. El esquema se trataba de inflar el precio de residencias de Humacao y se le prometía a los compradores que parte de la diferencia se les otorgaría. El líder de la conspiración, Joseph McCloskey, era el desarrollador de *Sunrise II* y ejecutivo de ventas de *The Castle*, ambos proyectos de desarrollo de gran proporción. McCloskey recibía las ganancias y saldaba los préstamos de las residencias que desarrolló. En el caso de las casas que administraba, obtenía la comisión de las mismas. Esta conspiración utilizó documentos falsos, certificados falsos y estados financieros falsificados. Además, en la conspiración se encontraban personas que procesaban los documentos para las solicitudes de hipoteca. Los compradores no pagaban y las hipotecas se ejecutaban.²⁰

Entre los que configuraron la conspiración se encontraba el cantante Aldo Matta. Este mintió sobre sus ingresos indicando que tenía dinero en ciertas cuentas bancarias y certificados de depósitos para poder cualificar para los préstamos hipotecarios.²¹

Este caso demuestra la utilización de dos tipos de esquemas, el *builder bailout* y el *mortgage servicing fraud*. El *builder bailout* consiste en que un desarrollador no ha podido vender todas las propiedades y recurre al fraude hipotecario para lograrlo. Este desarrollador está desesperado porque los bancos lo están presionando para que pague los préstamos o no quiere esperar a vender las unidades.²² Este entonces recurre a una serie de métodos para lograr su cometido. Uno de éstos es aumentar el valor de las propiedades para que el banco financie casi todo o el total de la propiedad.²³ McCloskey, como desarrollador de *Sunrise II*, recurrió a este método para vender todas sus propiedades. Otra opción es engañar a los inversionistas. En este método, el desarrollador atrae inversionistas para que compren la propiedad, prometiendo que se hará responsable de las pérdidas que ocurran en los primeros doce a dieciocho meses y que administrará las propiedades como alquileres. No obstante, el desarrollador miente sobre el

²⁰ *Sentencian a Aldo Matta a un año y un día de cárcel*, EL NUEVO DÍA, 13 de marzo de 2012, <http://www.elnuevodia.com/nota-1211604.html>.

²¹ *Aldo Matta hacía coro en fraude bancario*, PRIMERA HORA, 4 de noviembre de 2009, <http://www.primerahora.com/noticias/policia-tribunales/nota/aldomattahaciacionfraudebancario-342191/>.

²² Véase FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2003 WHITE PAPER, *supra* nota 1, en la pág. 13.

²³ *Id.*

potencial de ingreso y los gastos de operación, dejando a las instituciones financieras con poco flujo de caja y una garantía sobrevalorada.

Otras estrategias que pueden ser utilizadas son las siguientes: “convencer a un comprador a adquirir la casa ofreciéndole el pronto pago y gastos de cierre, pero escondiéndole estos hechos al prestamista; conseguir un originador que elabore préstamos fraudulentos que contienen discrepancias en el crédito, tasaciones falsas, y/o certificados erróneos de ocupación; utilizar *straw buyers* (también conocidos como *straw borrowers*) para comprar las propiedades cuando un vendedor no puede atraer inversionistas”.²⁴

Por otro lado, el *mortgage servicing fraud* es un esquema que es realizado por un administrador de préstamos hipotecarios²⁵ e implica “el uso incorrecto de pagos, ganancias de prepagos de préstamos, y/o fondos de cuentas plica por el administrador del préstamo”.²⁶ Al administrador de hipoteca se le paga a base de honorarios. Este servicio puede ser provisto por una institución financiera u otro proveedor de servicio.²⁷ Existen distintas formas de este esquema. Una de ellas es que el administrador utilice los fondos de las cuentas plica designados para impuestos y seguros para su propio uso. Otra forma es cuando el administrador de hipotecas intencionalmente deja de realizar los pagos a la institución financiera que tiene el pagaré y la hipoteca para luego pagarlos con las ganancias de otros préstamos; los cargos por retraso aumentan, ensanchando de una vez el ingreso del administrador.²⁸ Los administradores de hipotecas tienen varios incentivos para cometer este tipo de fraude.²⁹

Para complementar este esquema, la conspiración de Joseph McCloskey utilizó el mecanismo de falsificación de documentos. Esto consiste en “un documento falsificado, incompleto o alterado que la institución financiera utilizó para tomar la decisión crediticia”.³⁰ También ocurre cuando no se aplican la debida diligencia y prácticas de verificación de documentos.³¹ Los documentos que comúnmente se falsifican son: contratos de venta, solicitudes de préstamos, reportes de crédito, licencias de conducir, números de seguro social, estados de cuenta, verificaciones de depósito, verificaciones de empleo, los formularios W-2, declaraciones de ingresos, escrituras, compañías de título o fiducia, licencias de

²⁴ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. 13 (traducción suplida).

²⁵ “La administración de préstamos hipotecarios incluye: facturar al prestatario; recolectar el principal, interés, y pagos de fiducia; administración de cuentas de plica; desembolso de fondos de la cuenta de plica para pagar impuestos y primas de seguro; y transmisión de fondos a un dueño o inversionista (si el préstamo se ha vendido en un mercado secundario)”. *Id.* en la pág. 31 (traducción suplida).

²⁶ *Id.* en la pág. 8 (traducción suplida).

²⁷ *Id.* en la pág. 31.

²⁸ *Id.*

²⁹ Véase Adam J. Levitin & Tara Twomey, *Mortgage Servicing*, 28 YALE J. ON REG. 1, 69-70 (2011).

³⁰ *Id.* en la pág. 10 (traducción suplida).

³¹ *Id.* en la pág. 54.

negocio, escrituras otorgando poder de mandato (*power of attorney*), y *HUD-1 Settlement Statements*.³²

Es menester explicar por qué se falsifican estos documentos. Los contratos de ventas se falsifican para que reflejen precios más altos y/o para falsificar la identidad de un comprador para vender una propiedad que no le pertenece. Por último, la identidad del comprador y el vendedor pueden ser falsificadas para ocultar un *flip transaction* o el uso de un *straw borrower*.³³ Las compañías de títulos pueden formar parte de un esquema si son compañías falsas o si hay empleados de la compañía que proveen documentos legítimos o se presten para encubrir la información que dé cuenta de fraude.³⁴ El mandato consiste de una escritura que autoriza a una persona a actuar a nombre de otra persona. Estos documentos pueden ser fácilmente falsificados para indicar qué poder se ha otorgado.³⁵ El reporte de crédito puede ser alterado para que la persona cualifique para el préstamo, cambiando así su empírica utilizando equipo electrónico que altere la información.³⁶

Otras posibles alteraciones son en los estados de cuenta, para que conteste el teléfono una persona a nombre de la institución y dé el visto bueno; la verificación del depósito, una persona parte de un esquema que indica que verifica esto a nombre de una institución, cuando la cuenta no existe;³⁷ la declaración de ingresos, enmendarlos para entregárselos al asegurador;³⁸ y escrituras de garantía y de renuncia, para que una persona que no es dueña de la propiedad transfiera el título, para venderla o refinanciarla y obtener las ganancias del préstamo.³⁹

Otro tipo de esquema que ha ocurrido en Puerto Rico es el de la no satisfacción de la hipoteca que se explica con el caso de *New York Mortgage*. Este caso culminó en marzo de 2010 con el arresto de Nancy Hernández y su hija Noemí Pérez. El esquema constaba de retener el dinero de cancelación de las hipotecas para eliminar el gravamen previo al refinanciamiento.⁴⁰ La ley dispone que una vez se reciba el dinero, es necesario pagar la antigua hipoteca

³² Levitin & Twomey, *supra* nota 29, en la pág. 54; véase Pierson, *supra* nota 3, en la pág. 17.

³³ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. 54.

³⁴ *Id.* en la pág. 64.

³⁵ *Id.* en la pág. 66.

³⁶ *Id.* en la pág. 56.

³⁷ *Id.* en la pág. 58.

³⁸ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. 62.

³⁹ *Id.* en la pág. 63.

⁴⁰ Limarys Suárez Torres, *Se declara culpable en caso federal exbanquera Nancy Hernández*, EL NUEVO DÍA, 10 de noviembre de 2011, <http://www.elnuevodia.com/sedeclaraculpableexbanqueranancyhernandez-1117413.html>.

inmediatamente.⁴¹ Ellas fueron acusadas en el foro federal por conspiración, fraude bancario, fraude postal y lavado de dinero por \$4.4 millones.⁴²

El segundo ejemplo de este caso involucra una casa hipotecaria. En septiembre de 2010 se procedió a detener un grupo de personas que cometieron fraude hipotecario, a través de la casa hipotecaria *Beneficial Mortgage*. El esquema consistía en agrupar los préstamos de los clientes que querían originar un préstamo o refinanciar la propiedad y luego venderlos en un mercado secundario. El Banco Cooperativo de Puerto Rico fue la institución que compró la mayoría de estos préstamos, pero *Beneficial* era quien le cobraba a los clientes, pagándole un monto total al Banco Cooperativo por todos los préstamos. “Los clientes que revendían su propiedad o refinanciaban con otra institución financiera recibían una carta en que se indicaba que su pagaré había sido cancelado, pero *Beneficial Mortgage* continuaba enviándole los pagos mensuales al Banco Cooperativo”.⁴³

En julio de 2012, el FBI arrestó a veinte personas por cometer fraude hipotecario; entre ellas se encontraban corredores hipotecarios licenciados y no licenciados, prestamistas, tasadores, contadores, corredores de bienes raíces, abogados, desarrolladores y representantes de cuentas de banco. Ellos proveyeron información falsa a distintas entidades bancarias con el propósito de que se le aprobaran préstamos del *Federal Housing Administration* (en adelante FHA).⁴⁴ El esquema se logró porque Arcia Centeno, oficial financiero de *Equity Mortgage* y *Latin American Financial*, fungió como el oficial financiero que revisó la documentación indicando que estaban correctas a cambio de una comisión. Uno de los participantes fue un abogado que solicitó cheques de gerente para cerrar el préstamo a cambio de un reembolso y pago de honorarios.⁴⁵

Su esquema trataba de identificar propiedades a las cuales le inflabán el precio bajo la excusa de que tenían que realizar mejoras a la propiedad. Luego buscaban a unos compradores que, como no cualificaban para el préstamo, mentían sobre su sueldo y empleo. Fueron acusados de robo de identidad agravado, ya que se hicieron pasar por el dueño de un inmueble y vender la casa de una persona fallecida bajo falsa representación legal y lavado de dinero.⁴⁶

⁴¹ RG Mortg. Corporation v. New York Mortg. Bankers, Inc., KLAN0900743, WL 5873223 (TAPR) (9 de septiembre de 2009).

⁴² Rafael Lenín López, *Más acusaciones contra Nancy Hernández*, WAPA-TV, 15 de marzo de 2010, http://www.wapa.tv/noticias/locales/mas-acusaciones-contra-nancy-hernandez_20100315072130.html.

⁴³ *Detenidos por fraude hipotecario se cantan no culpables*, PRIMERA HORA, 22 de septiembre de 2010, <http://www.primerahora.com/XStatic/primerahora/template/nota.aspx?id=424796>.

⁴⁴ *Federales arrestan a 20 personas por fraude hipotecario*, TELEMUNDO, 19 de julio de 2012, <http://www.telemundopr.com/telenoticias/puerto-rico/Federales-arrestan-a-20-personas-por-fraude-hipotecario-163097696.html>.

⁴⁵ Limarys Suárez Torres, *Caen 20 por Fraude Hipotecario*, EL NUEVO DÍA, 20 de julio de 2012, <http://www.elnuevodia.com/caen20porfraudehipotecario-1304634.html>.

⁴⁶ *Supra* nota 45.

Entre los mecanismos utilizados para realizar el esquema figuró el robo de identidad. El robo de identidad implica “el uso de la información personal de otra persona (nombre, seguro social, tarjeta de crédito) sin su conocimiento y con el propósito de obtener crédito”.⁴⁷ Estas identidades falsas le dan una apariencia de legitimidad a la transacción. Dichos individuos obtienen la información de distintos recursos tales como; obituarios, robo de correo, llamadas, solicitudes de préstamos y empleos, por métodos de *hacking* y rebuscando la basura.⁴⁸

En este caso, se cometió el esquema de fraude en la tasación. Este fraude ocurre cuando un tasador o una persona fingiendo ser tasador, miente en el reporte realizado sobre el verdadero valor de la casa, ya sea inflando su valor o depreciándolo para engañar a una institución financiera.⁴⁹ Para que esto constituya fraude en la mayoría de los estados, se requiere como elemento esencial que la institución financiera haya confiado (*relied upon*) la tasación falsa.⁵⁰

El uso de tasaciones falsas consta en que el tasador sobreestima o subestima el valor de la propiedad para inducir a error a una institución financiera.⁵¹ También puede ocurrir cuando una persona usa la identidad de un tasador certificado por el estado como si fuera la suya o se hace pasar por un tasador certificado.⁵² Al sobreestimar el valor de una propiedad se busca venderla más cara, asegurar una segunda hipoteca o una hipoteca inicial que se dejará de pagar. Cuando se subestima la propiedad se busca asegurar un préstamo por un corto periodo de tiempo.⁵³

Un ejemplo es un corredor de préstamos hipotecarios que ayuda a una persona a cualificar para su casa entregándole al tasador la forma con la sección del valor final en el mercado completada. El tasador accede al fraude para no perder al corredor como cliente. El tasador logra justificar la tasación comparando la propiedad con casas que no están alrededor. Esto funciona si se desconoce el área de la propiedad.⁵⁴

En septiembre del 2013, el FBI procedió a ponerle fin a un esquema de fraude hipotecario en Puerto Rico que consistía en inflar el valor de las propiedades a través de tasaciones falsas. Además, los oficiales de préstamos sometían solicitudes de préstamos con información falsa para que los

⁴⁷ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. 10 (traducción suplida).

⁴⁸ *Id.* en la pág. 70.

⁴⁹ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2003 WHITE PAPER, *supra* nota 1, en la pág. 13.

⁵⁰ Véase Superior Bank, F.S.B. v. Tandem Nat. Mortgage, Inc., 197 F. Supp. 2d 298 (D. Md. 2000).

⁵¹ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. 9; Pierson, *supra* nota 3, en la pág. 17.

⁵² *Id.* en la pág. 49.

⁵³ *Id.*

⁵⁴ *Id.*

compradores y vendedores pudieran cualificar para préstamos del FHA.⁵⁵ La información utilizada era la de personas que sí cualificaban. También, falsificaban documentos como informes de cuentas bancarias, planillas, contratos de renta y certificaciones de empleo. Algunos documentos utilizados eran legítimos. Los participantes del esquema reclutaban a compradores ficticios. El resultado era que el banco aprobaba el préstamo y se repartían el dinero entre los conspiradores.⁵⁶

En este esquema, vemos nuevamente los esquemas del fraude en la tasación mediante el mecanismo de la tasación falsa y el del préstamo hipotecario ficticio. Además, utilizaron nuevamente la falsificación de documentos y el uso de *straw borrowers*, esquema que discutiremos más adelante. En este esquema participaron veintitrés personas que incluían corredores de la bolsa, oficiales de préstamos hipotecarios, tasadores, compradores y vendedores. La Policía de Puerto Rico, el Departamento de Hacienda, la Oficina del Inspector del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano federal (en adelante HUD, por sus siglas en inglés), OCIF, la Oficina de Seguridad Interna del Servicio de Inmigración y Control de Aduanas (en adelante ICE, por sus siglas en inglés) y el FBI participaron en la intervención de este caso.⁵⁷

El *straw borrower* es un individuo que se utiliza para esconder una transacción fraudulenta o esconder el verdadero beneficiario del préstamo, ya que este último que no cualifica.⁵⁸ Los *straw borrowers* pueden ser voluntarios o víctimas cuya identidad se está usando sin su consentimiento ni conocimiento. Los *straw borrowers* que cooperan de manera voluntaria piensan que la persona va a pagar el préstamo, pero terminan defraudados.⁵⁹

Puede ocurrir, por ejemplo, que un grupo de estafadores adquieran un número de propiedades utilizando *straw borrowers*, indicándoles a estos que no tienen que dar nada y que se les va a pagar por su servicio. Los estafadores entonces proceden a mentir en la solicitud de préstamo, obtienen las ganancias del préstamo, no hacen el primer pago y no le pagan a la mayoría de los *straw borrowers*.⁶⁰

⁵⁵ *Federales en la Calle por Fraude Hipotecario*, DIARIO DE P.R., 10 de septiembre de 2013, <http://diariodepuertorico.com/2013/09/federales-en-la-calle-por-fraude-hipotecario/>.

⁵⁶ Mariana Colón, *Operativo Federal por Fraude Hipotecario*, PRIMERA HORA, 9 de septiembre de 2013, <http://www.primerahora.com/XStatic/primerahora/template/nota.aspx?id=952785>.

⁵⁷ *Arrestan a 23 en Operativo por Fraude Hipotecario*, TELEMUNDO, 10 de septiembre de 2013, [http://www.wapa.tv/noticias/localest/estados-por-fraude-hipotecario_20130910084632.html](http://www.telemundopr.com/telenoticias/ultimas-noticias/Golpe-al-fraude-hipotecario-223151481.html?; Arrestos por Fraude Hipotecario, WAPA, 10 de septiembre de 2013, <a href=).

⁵⁸ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. 10. Para una discusión extensa del esquema de *straw borrowers*, véase U.S. v. White, 737 F.3d 1121 (7th Cir. 2013).

⁵⁹ FED. FIN. INST. EXAMINATIONS COUNCIL, 2009 WHITE PAPER, *supra* nota 2, en la pág. 72.

⁶⁰ *Id.* en las págs. 72-73.

Un caso similar al ejemplo anterior fue uno en el cual participaron el FBI y ICE. Culminó en febrero de 2014 con el arresto de un grupo de veinte personas por cometer fraude hipotecario mediante la utilización de información falsa, tasaciones infladas y falsificaciones de documentos para obtener la aprobación de las instituciones financieras. Entre los participantes se encontraban abogados, tasadores, testaferros, contadores públicos autorizados, vendedores de bienes raíces, *straw borrowers* y personas que se hicieron pasar por agentes de bienes raíces.⁶¹

En agosto de 2014, un gran jurado federal acusó a cuatro personas de cometer fraude hipotecario al utilizar documentos falsificados sobre estados financieros, planillas de contribución sobre ingreso, certificados de depósito y estados bancarios en las solicitudes para préstamos hipotecarios. El esquema buscaba inflar el valor de las propiedades, para venderlas a sobre precio y repartir el sobrante entre los conspiradores.⁶² Nuevamente en este caso vemos el *appraiser fraud* y los mecanismos de falsificación de documentos.

Examinando estos casos, podemos concluir que los esquemas más frecuentes en Puerto Rico son el fraude en la tasación y la no satisfacción de las hipotecas, que ocurren mayormente en las casas hipotecarias. Además, la falsificación de documentos es el mecanismo por excelencia utilizado para poder llevar a cabo estos esquemas.

IV. LA LEGISLACIÓN APlicable

Las leyes aplicables en el foro federal y estatal son básicamente las mismas; la prohibición de falsificación de documentos, de robo de identidad, entre otras. La diferencia es que en el plano federal existe una ley de conspiración,⁶³ que aunque está disponible en nuestra jurisdicción, no aparenta ser aplicada con frecuencia por las autoridades locales pertinentes.

A. Leyes de Puerto Rico

A nivel estatal nuestro Código Penal tiene varios artículos que aplican a este tipo de esquemas. Este indica que la conspiración ocurre cuando dos o más personas se ponen de acuerdo para cometer un delito. Además, establece que si uno de los conspiradores es un funcionario del orden público se impondrán agravantes si usó el beneficio de su cargo para realizar el delito.⁶⁴ También le

⁶¹Alex Figueroa Cancel & Mariana Cobián, *Arrestan a exreina de belleza y abogada en medio de operativo federal*, EL NUEVO DÍA, 25 de febrero de 2014, <http://www.elnuevodia.com/XStatic/end/temlate/content.aspx?id=1719463&se-nota>.

⁶² Melissa Correa Velázquez, *Gran Jurado acusa cuarteto por fraude hipotecario*, EL VOCERO, 8 de agosto de 2014, <http://elvocero.com/gran-jurado-acusa-cuarteto-por-fraude-hipotecario/>.

⁶³ *Fraud Enforcement and Recovery Act of 2009*, Pub. L. No. 111-21, 123 Stat. 1617.

⁶⁴ CÓD. PEN. PR art. 244, 33 LPRA § 5334 (2012).

prohíbe a los funcionarios públicos proveer información que solo pueden conocer por el ejercicio de su cargo, como la información personal de una persona⁶⁵ o expedir una certificación como verdadera cuando no lo es.⁶⁶

El Código Penal prohíbe que se induzca a una persona a realizar actos que afecten los derechos patrimoniales sobre bienes muebles o inmuebles de una persona, el Estado o un tercero.⁶⁷ También incluye sanciones para aquellos que se hacen pasar por algún agente que trabaje con el negocio de hipotecas, pues prohíbe que cualquier persona se haga pasar por otra con o sin su consentimiento con el propósito de engañar a alguien.⁶⁸ Inclusive, prohíbe el robo de identidad apropiándose de un medio de identificación (nombre, dirección, número de teléfono, número de licencia de conducir, número de seguro social, lugar de empleo, entre otras) para realizar un acto ilegal.⁶⁹

Nuestro Código prohíbe la falsificación de documentos o instrumentos, en parte o en su totalidad, que afecten algún interés u obligación.⁷⁰ Además, prohíbe la falsificación de asientos en los registros con la intención de defraudar.⁷¹ No se permite la falsificación de sellos, ya sea por imitación de un notario, ya que esto es un sello público reconocido por ley.⁷² Prohíbe la falsificación, posesión o traspaso de licencias, certificados u otros documentos que deben ser otorgados por una agencia en particular.⁷³ Los documentos de préstamos hipotecarios se archivan y se anotan en el Registro de la Propiedad; si estos son falsos, como puede ocurrir en el caso del fraude hipotecario, la falsificación de estos conllevará una pena fija de 3 años.⁷⁴ Igual sucede cuando hay posesión o traspaso de documentos o instrumentos falsos.⁷⁵ Por último, el código prohíbe cualquier tipo de instrumento o equipo que facilite la falsificación de documentos.⁷⁶

Pero el Código Penal no es el único cuerpo de ley que prohíbe y disuade el fraude hipotecario. La Ley Núm. 247 del 30 de diciembre de 2010 prohíbe ciertas prácticas a los concesionarios, corredores de préstamos hipotecarios y los originadores, y dispone ciertas sanciones para los mismos. En la sección 3.7 prohíbe a una institución hipotecaria (incluyendo a un miembro de la Junta de Directores, a un empleado, entre otros representantes autorizados) a hacer promesas falsas, utilizar una falsa representación para que los clientes incurran en un negocio de hipoteca, retener dinero o documentos de una transacción, realizar una novación extintiva del contrato para beneficiarse o beneficiar a la institución

⁶⁵ § 3541.

⁶⁶ § 5349.

⁶⁷ § 5272.

⁶⁸ § 5278.

⁶⁹ CÓD. PEN. PR art. 209, 33 LPRA § 5279 (2012).

⁷⁰ § 5281.

⁷¹ § 5283.

⁷² § 5284.

⁷³ § 5285.

⁷⁴ CÓD. PEN. PR art. 216, 33 LPRA § 5286 (2012).

⁷⁵ § 5287.

⁷⁶ § 5288.

hipotecaria, falsificar documentos, ofrecer o hipotecar una propiedad inexistente, ofrecer o hipotecar una propiedad sin el conocimiento del propietario o una propiedad cuyo título no está claro, cobrar una doble comisión (del comprador y vendedor) con fondos de préstamos hipotecarios sin haberse actuado, hacer cobros excesivos para retenerlos en cuentas plíca, hacer firmar al cliente solicitudes de préstamos en blanco y/o crear asientos falsos para defraudar a una persona o agente autorizado para trabajar con los asuntos de préstamos hipotecarios.⁷⁷

El artículo 4.7 indica, además de las prohibiciones expresadas en el anterior artículo, que ningún corredor puede actuar como corredor de un prestatario y un prestamista, realizar un esquema de fraude contra un prestatario o un prestamista, trabajar en este tipo de negocios sin licencia, incumplir con la ley federal o con esta ley y sus respectivos reglamentos, mentir o encubrir cualquier hecho material al *Nationwide Mortgage Licensing System* o a una investigación realizada por el Comisionado de Instituciones Financieras o influenciar a una persona a incurrir en un negocio de préstamo hipotecario residencial o a un tasador para que altere los criterios sobre los cuales efectúa la tasación.⁷⁸

El artículo 5.7 prohíbe a cualquier persona cometer fraude; obtener una propiedad mediante fraude, operar sin licencia, no cumplir con la ley federal o de ese capítulo, realizar una representación falsa, influenciar a una persona en cuanto a la transacción de un préstamo hipotecario, influenciar a un tasador y defraudar a un prestatario o prestamista.⁷⁹

Por ultimo, el artículo 6.3 le permite al Comisionado imponer multas. Las infracciones a esta ley pueden ser delitos graves o menos graves.⁸⁰

B. Leyes federales

El título 18 contiene todas las disposiciones de ley que se utilizan para acusar y procesar este tipo de delitos. En específico, la sección 1011 define, aunque de una manera restrictiva, lo que constituye fraude hipotecario a nivel federal: "Whoever, being a mortgagee, knowingly makes any false statement in any paper, proposal, or letter, relating to the sale of any mortgage, to any Federal land bank; or Whoever, being an appraiser, willfully over-values any land securing such mortgage".⁸¹ En la sección 371 se prohíbe la conspiración para defraudar a los Estados Unidos o alguna de sus agencias.⁸² En la sección 1001 se prohíbe la

⁷⁷ Ley para Regular el Negocio de Préstamos Hipotecarios de Puerto Rico, 7 LPRA § 3053(f) (2012).

⁷⁸ § 3054(f).

⁷⁹ § 3055(k).

⁸⁰ § 3056(c).

⁸¹ 18 U.S.C. § 1011 (2012) (nótese que se refiere a bancos constituidos bajo leyes federales, que es lo que lo convierte en un crimen federal).

⁸² § 371.

falsificación de documentos, representaciones fraudulentas o la utilización de las mismas dentro de alguna materia bajo la jurisdicción de las ramas legislativas, judiciales o ejecutivas del Gobierno Federal.⁸³

La sección 1028 prohíbe el fraude utilizando documentos de identificación e información. Esta disposición prohíbe la posesión, creación o transferencias de un documento de identificación falso o un documento falsamente autenticado. Además, prohíbe el uso de estos para actividades fraudulentas o para defraudar a los Estados Unidos. Inclusive, prohíbe la falsa autenticación de documentos de identificación para ser utilizados y el traspaso o posesión de estos documentos para violar la ley federal o realizar un crimen grave, según la ley del estado. Las circunstancias deben ser que el documento aparente estar autorizado por los Estados Unidos o una entidad que auspicia una actividad de importancia nacional, defrauda a los Estados Unidos, afecta el comercio interestatal, y se utiliza el correo postal.⁸⁴

La sección 1029 prohíbe el uso y producción de dispositivos de acceso. Esta prohíbe la creación o robo de los mismos para luego venderlos a cambio de alguna ganancia y el utilizarlos para transferir ganancias. Además, impide tener alguna tecnología de scanning para producir estos artefactos y el uso de estos para defraudar.⁸⁵

La sección 1014 prohíbe someter información falsa, sobrevalorar intencionalmente una propiedad o terreno con una solicitud, avance, descuento, compra, acuerdo de compra o préstamo, para influenciar al FHA, o a cualquier negocio de hipoteca, persona o entidad que pueda emitir préstamos hipotecarios federales.⁸⁶

La sección 1341 prohíbe la utilización del servicio postal para llevar a cabo esquemas para defraudar, obtener propiedades por medio de fraude, promesas o representaciones.⁸⁷ La sección 1342 prohíbe la utilización del correo postal para llevar a cabo un esquema de la sección 1341 o cualquier negocio ilegal, utilizar un nombre, dirección falsa o que no sea la suya y recibir correspondencia utilizando los mismos.⁸⁸

La sección 1343 prohíbe la utilización de televisión o algún otro medio de comunicación para cometer fraude, donde se compre una propiedad o se defraude a una institución financiera.⁸⁹

La sección 1344 prohíbe defraudar a un banco utilizando cualquier esquema o mediante falsas pretensiones para obtener algún activo o propiedad que esté bajo la custodia de la institución.⁹⁰

⁸³ § 1001.

⁸⁴ § 1028.

⁸⁵ § 1029.

⁸⁶ 18 U.S.C. § 1014 (2012).

⁸⁷ § 1341.

⁸⁸ § 1342.

⁸⁹ 18 U.S.C. § 1043 (2012).

⁹⁰ § 1044.

La sección 1956 prohíbe que una persona, conociendo que la propiedad implicada en una transacción financiera representa las ganancias de una actividad falsa, conduzca o intente conducir una transacción financiera que involucre las ganancias de una actividad ilegal con la intención de evadir impuestos o mentir en su planilla escondiendo propiedades, destruyendo registros, entre otras maneras. La persona tiene que estar consciente que la acción se lleva a cabo en parte o en su totalidad para esconder la naturaleza, localización, o el control de las ganancias. También prohíbe evadir el deber de reportar las transacciones según estipulan las leyes federales.⁹¹

La sección 1957 trata sobre las transacciones monetarias en propiedades obtenidas mediante métodos ilegales. Esta disposición prohíbe las transacciones monetarias en propiedades adquiridas ilegalmente cuyo valor es mayor de \$10,000.⁹²

V. EL BENEFICIO DEL FORO FEDERAL

Al comparar las disposiciones federales y las leyes de Puerto Rico que versan sobre el fraude hipotecario, podemos concluir que son muy similares. Hay que preguntarse, entonces, por qué estos casos no se atienden más a menudo en el foro estatal. La teoría de que las autoridades federales tienen más recursos a su disposición que las autoridades estatales tiene su certeza.

El foro federal tiene mejores recursos para conocer de primera instancia si existe la posibilidad de que se esté llevando a cabo un esquema de fraude hipotecario. El Congreso de los Estados Unidos estableció una ley que obliga a los bancos a emitir unos *Suspicious Activity Reports* que se encuentran en un banco de datos donde los bancos reportan cualquier actividad sospechosa de sus clientes, como la utilización de los fondos del préstamo para fines distintos al motivo de la obtención del mismo.⁹³ Este sistema está controlado por el gobierno federal y

⁹¹ § 1956.

⁹² § 1957.

⁹³ Las disposiciones específicas sobre los *Suspicious Activity Reports* (en adelante, SARs) se encuentran en el Código de Regulaciones Federales en su Título 12, Sección 21 (en cumplimiento con estipulaciones del *Bank Secrecy Act*). En este se indica que los bancos quedan obligados a tener procedimientos de seguridad con los mismos estándares o mayores que los que indican estas disposiciones. Estos son necesarios para detectar robos. La sección 21.11 indica que todos los bancos deben reportar un SAR cuando detectan o sospechan de una transacción, donde se ha violado una ley federal, hay lavado de dinero o alguna violación al *Bank Secrecy Act*. El SAR se le envía a FinCEN cuando: el banco tiene la suficiente información para identificar a algún oficial del banco que ha estado involucrado en transacciones criminales; ha usado el banco para realizar transacciones criminales o violaciones a la leyes federales; si son transacciones criminales que ascienden a \$5,000 ó más y el banco sospecha de una serie de personas, debe proveer formas de identificación de las personas, si las tiene; cuando el banco sospecha de actividades criminales que se están realizando en o través del banco que ascienden a \$25,000 ó más sin tener que saber cuáles son los sospechosos; transacciones que violen el *Bank Secrecy Act* y asciendan a \$5,000 o más o cualquier otra transacción (retiros, depósitos, préstamos, transferencias, entre cuentas, entre

provee acceso a agencias federales que investigan el fraude hipotecario.⁹⁴ En el caso de Puerto Rico OCIF es la entidad que se encarga de esto.⁹⁵ Estas agencias, como por ejemplo el IRS y el FBI, comienzan a investigar a esas personas hasta dar con el esquema y paralizarlo.⁹⁶ Además, OCIF, luego de completar las debidas investigaciones, puede referir las querellas a las agencias correspondientes,⁹⁷ incluyendo los fiscales federales.

Se debe aclarar que aunque estos casos se ven en su gran mayoría en el foro federal, las agencias y los fiscales federales trabajan mano a mano con agencias estatales como OCIF, NIE, el Departamento de Hacienda, la Policía de Puerto Rico, entre otras, puesto que el caso se lleva a cabo en Puerto Rico. En ocasiones, los federales pueden tomar conocimiento del fraude y transferirlo a los fiscales estatales, pero ellos se niegan a atender el caso. Usualmente, procesan los casos que no involucran muchas personas, pues como hemos mencionado anteriormente, la jurisdicción federal goza de una ley de conspiración que utilizan con frecuencia.

Las agencias federales no solo atienden este tipo de casos por la magnitud de sus recursos y la eficacia de su administración, sino que también adquieren la jurisdicción porque hay un interés federal involucrado en el esquema. Esto puede ser porque el préstamo es garantizado por el FHA o por el HUD, porque las cuentas del banco que está involucrado están aseguradas por el *Federal Deposit Insurance Corporation* (en adelante FDIC), por la cuantía o si se afecta el comercio interestatal o se comete fraude por correo.⁹⁸ Ciertamente esto facilita que tengan jurisdicción, ya que en los fraudes hipotecarios generalmente hay bancos involucrados.

Sin embargo, es importante señalar que los fraudes hipotecarios se están moviendo a las cooperativas de ahorro y crédito. Estas están reguladas por la Corporación Pública para Supervisión y Seguro de Cooperativas de Puerto Rico, la cual es una agencia estatal, mientras que los bancos están asegurados por la

otros) cuyos fondos sean ilegales; cuando se esconden fondos que se obtuvieron de manera ilegal, para evadir cualquier ley, regulación o reporte, de una ley federal, del *Bank Secrecy Act* o cuando la transacción aparenta no tener un fin legal y no es común que el cliente haga esa transacción tomando en consideración ciertos factores. Estos reportes no se le pueden revelar a nadie y si alguien los solicita se debe reportar a ciertas agencias. Sólo existen ciertas excepciones, cuando sea necesario para cumplir con una disposición del *Bank Secrecy Act*, o la Oficina del Contralor de la Moneda los solicite para usos no públicos. 12 C.F.R. § 21.1 (2008); § 21.11 (2010); § 21.21 (2014).

⁹⁴ *Mortgage Fraud Overview*, FBI, http://www.fbi.gov/about-us/investigate/white_collar/mortgage-fraud/mortgage-fraud-overview (last visited Mar 15, 2015); véase Gans, *supra* nota 7, en las págs. 147-48.

⁹⁵ *Quiénes Somos*, OFICINA DEL COM.^{DO} DE INST. FIN., <http://www.ocif.gobierno.pr/quienessomos.html>.

⁹⁶ http://www.fbi.gov/about-us/investigate/white_collar/mortgage-fraud/mortgage-fraud-overview.

⁹⁷ *Querellas*, OFICINA DEL COM.^{DO} DE INST. FIN., <http://www.ocif.gobierno.pr/querellas.html>.

⁹⁸ Véase Hutchins, *supra* nota 4, en la pág. 299.

FDIC, que es federal.⁹⁹ Esto implica que para adquirir jurisdicción y poder intervenir sobre esquemas que involucran las cooperativas de ahorro y crédito en Puerto Rico, las autoridades federales tendrán que usar otros fundamentos, como el efecto sobre el comercio interestatal y el fraude por correo.

VI. CONCLUSIÓN

El fraude hipotecario es un asunto serio cuyos efectos trascienden la pérdida que sufren las instituciones financieras, ya que afecta a todos los que de buena fe quieren adquirir su propiedad al aumentar los estándares para adquirirla. Los esquemas y medios de los cuales se valen estas conspiraciones revelan que los bancos y las instituciones tienen que ejercer más controles sobre sus empleados y las transacciones que supervisan. Además, es importante educar a las personas sobre este tipo de transacciones.

Al parecer, es más probable que el foro federal asuma jurisdicción puesto que en la mayoría de estos esquemas están involucrados bancos cuyas cuentas están aseguradas por el FDIC y préstamos del FHA autorizados a través de HUD. Además, las autoridades federales ejercen un control casi exclusivo sobre las herramientas que detectan este tipo de fraude. No obstante, si hay un patrón de rechazo de la investigación de estos casos por parte de la policía estatal y de los fiscales estatales, entonces para atajar esta situación es menester educarlos sobre cómo realizar dichas investigaciones y cómo funciona el derecho hipotecario en Puerto Rico. De lo contrario, la industria hipotecaria seguirá sufriendo pérdidas millonarias y los consumidores sufrirán grandes consecuencias al tener un crédito afectado y escasas posibilidades de adquirir una propiedad.

⁹⁹ En febrero de 2014 se le radicó cargos criminales a nueve personas implicadas en un esquema de fraude en la Cooperativa de Ahorro y Crédito de Aguadilla por fraude hipotecario. Específicamente, se les imputó haber incurrido en los delitos de apropiación ilegal, fraude, robo de identidad y falsificación de documentos, conforme a lo dispuesto en los artículos del Código Penal de Puerto Rico; es decir, se les encausó enteramente bajo legislación estatal. *9 detenidos por esquema de fraude en cooperativa*, WAPA-TV, 7 de febrero de 2014, http://www.wapa.tv/noticias/locales/9-detenidos-por-esquema-de-fraude-en-cooperativa_20131122235642.html; *About Us*, CORP. PÚB. PARA LA SUPERVISIÓN Y EL SEGURO DE COOP., http://www.cossec.com/cossec_new/aboutus.

EXPOSÉ DE LAS NUEVAS REGLAS DE JUEGO BANCARIAS PARA DETERMINAR LA HABILIDAD DE REPAGO EN LA SOLICITUD DE UNA HIPOTECA A PARTIR DE ENERO 2014

NICOLÁS J. PÉREZ-MARTÍNEZ*

“Oh dear! Oh dear! I shall be late!”¹

I.	Introducción.....	86
II.	El Federalismo al Rescate	91
III.	Una Curva para Bien al Mercado Inmobiliario.....	93
A.	Apéndice Q a la Parte 1026: Guías para determinar el ingreso y deuda mensual.....	98
B.	Ingreso relacionado al empleo	100
C.	Empleo por cuenta propia y análisis de ingresos:	101
D.	Ingreso no relacionado al empleo.....	102
E.	Obligaciones Recurrentes a incluir en el cómputo de la tasa de ingreso/deuda	104
F.	Obligaciones contingentes	104
G.	Obligaciones futuras	105
H.	Obligaciones no consideradas como deuda	105
IV.	Reacción boricua.....	106
V.	Los números hablan por si solos.....	108
VI.	Conclusión.....	114

I. INTRODUCCIÓN

A Puerto Rico le ha llegado la hora de actuar. Continuar con el discurso de mitigar el conflicto lo suficiente para asegurar un proceso efectivo está en su ocaso. Por consiguiente, tiene que resolver el conflicto. Puerto Rico tiene que

* Agente Representativo, I22P Group, LLC; Asistente de Cátedra, Decano Emérito A. García, Escuela de Derecho de la Universidad de Puerto Rico; Editor de Contenido, Academia Puertorriqueña de Jurisprudencia y Legislación; J.D./M.B.A., Universidad de Puerto Rico; B.A., Universidad de Puerto Rico-Mayagüez.

¹ LEWIS CARROLL, ALICE'S ADVENTURES IN WONDERLAND, EN ALICE'S ADVENTURES IN WONDERLAND AND OTHER STORIES 1 (1865).

mirar su reloj, abrocharse la chaqueta y ajustarse el pantalón para no llegar tarde al evento que se avecina en el futuro próximo. En el camino debe formular una solución, o por lo menos advertirle a sus ciudadanos los cambios que el sector inmobiliario sufrirá con las nuevas directrices ordenadas por el gobierno federal de los Estados Unidos; una de las muchas medidas adoptadas por esta falange para resolver la crisis financiera que estalló a la luz pública a finales de 2008. Como antesala a este escrito, narro algunos eventos relevantes de la crisis financiera de 2008.

En primera instancia, la crisis del 2008 en los Estados Unidos se atribuye a la caída de los precios de las viviendas y el mercado de hipotecas subprime (en español, de alto riesgo).² Eso no es del todo correcto. Esta crisis se debe a la combinación de tasas de interés muy bajas y niveles de liquidez sin precedentes, lo cual facilitaba el acceso al crédito a la mayoría de la población.³ Por un lado, las tasas de intereses bajos reflejan la política monetaria de Estados Unidos después del 9/11; la Reserva Federal había reducido las tasas de fondos federales a menos del dos por ciento (2%) a finales de 2001.⁴ Del otro lado, la liquidez se debió al enorme superávit financiero alcanzado por ciertos países emergentes que, a mediados de la década de 1990, importaban capital extranjero para financiar su crecimiento.⁵ Así las cosas, después de la crisis financiera asiática de 1997–98, ese superávit se propagó y creció a lo largo siendo reciclado hacia el Occidente en la forma de inversiones de cartera: inversiones con el único propósito de recibir un beneficio monetario.⁶ Como resultado, esta montaña de liquidez gozaba de unos rendimientos bajos.⁷ Sin embargo, conforme al criterio inversionista, era prudente buscar rendimientos más altos.⁸ Entiéndase por ello el poder asumir mayor riesgo en la transacción a su favor.

² Frederic S. Mishkin, Over the Cliff: From the Subprime to the Global financial Crisis, working paper 16609, National Bureau Economic Research Working Paper Series, December 2010. P. 4

³ Roger C. Altman, *The Great Crash, 2008: A Geopolitical Setback for the West*, 88 FOREIGN AFF. 2, 3 (2009) (traducción suplida); Véase además Atif Mian, et. al., *The consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the 2007 Mortgage Default Crisis*, National Bureau of Economic Research Working Paper # 13936 (April 2008) disponible en: <http://www.nber.org/papers/w13936.pdf> (última visita: 05 de febrero de 2015, 4:38 pm) para una discusión sobre las causas y precedentes que desembocaron en la caída del mercado inmobiliario en el 2008.

⁴ Federal Reserve Bank of San Francisco, Dr. Econ, Why did the Federal Reserve System lower the federal funds and discount rates below 2 percent in 2001? January 2002, available at <http://www.frbsf.org/education/publications/doctor-econ/2002/january/federal-funds-discount-rate-2001/#3>.

⁵ Toshihisa Hirano, Bank of Japan, Financial Sector FDI in Asian Economies: Some stylized facts and observations. www.bis.org/publ/cgfs22bojl.pdf (*Bank of International Settlements*) p 1

⁶ Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo: Informe sobre el comercio y desarrollo 2003: la acumulación de capital, el crecimiento económico y e cambio estructural, p 6

⁷ Dan Galay and Orly Sade, The “Ostrich” Effect and the Relationship Between the Liquidity and the Yields of Financial Assets. 79-5 The Journal of Business 2741, 2741 (2006)

⁸ Altman, *supra nota 3* en la pág. 4.

Es un principio de finanzas que el rendimiento de un préstamo es inversamente proporcional a la calidad del crédito.⁹ En otras palabras, cuanto más fuerte y seguro sea el prestatario, menor será el rendimiento. Siguiendo el espíritu capitalista, el prestamista necesita prestatarios débiles para obtener mayor rendimiento.¹⁰ Lógicamente, la solución fue que una enorme cantidad de capital fluyó al sector de hipotecas de alto riesgo, las llamadas *subprimes*, al igual que a otros prestamistas débiles.¹¹ Por esta razón, el volumen anual de *subprimes* y otras hipotecas garantizadas en los Estados Unidos aumentaron exponencialmente, ignorando las tasas de impago a largo plazo sobre mal crédito; ignorando a su vez, una de las lecciones aprendidas de las burbujas financieras.

La inundación de valor al mercado de hipotecas causó que los precios de bienes raíces aumentaran. Tradicionalmente, el valor de las casas en los Estados Unidos apreciaban a razón del 1.4% anualmente durante 30 años antes de 2000.¹² Con la inundación de capital y el factor de especulación, las tasas de apreciación se dispararon a 11% a mediados de 2006.¹³ Ante este escenario de un mercado en bullicio, el mercado de derivados financieros señalaba una caída de pico en las acciones del mercado inmobiliario a razón de 30 a 35%.¹⁴

En consecuencia, durante este tiempo un sinnúmero de hipotecas de alto riesgo habían sido artificialmente estructuradas para aparentar ser de bajo costo y ser atractivas para los prestatarios.¹⁵ Para el 2007, esas mismas hipotecas artificiales fueron convertidas para reflejar unos términos más onerosos para los prestatarios.¹⁶ Sigue que, los prestatarios no pudieron cumplir con los términos ajustados por lo que a mediados de 2007 los prestamistas comenzaron a reportar pérdidas en esas hipotecas artificiales.¹⁷ Dicha acción trajo consigo el efecto gatillo o sistémico: 1) el precio en bienes raíces y otros activos empezó a desplomarse; 2) el valor en los préstamos estaba en deterioro; y 3) las grandes

⁹ Market Realist. Spread risk: Why credit ratings are a key risk determinant, Sandra Nathanson, February 7 2014. <http://marketrealist.com/2014/02/spread-risk-credit-ratings-key-risk-determinant/>

¹⁰ Definiendo, prestatario débil significa aquel con un historial de crédito dudoso, limitado o nulo. Véase Department of the Treasury, Office of the Comptroller of the Currency & Office of Thrift Supervision, Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Uniform Agreement on the Classification of Commercial Credit Exposures 7 (2005) www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2005/nr-ia-2005-36a.pdf

¹¹ Altman, *supra* nota 3 en la pág. 4.

¹² Kathryn J. Byun and Christopher Frey, The U.S. Economy in 2020: recovery in uncertain times, Monthly Labor Review 22 (2012).

¹³ Christopher J. Mayer, Karen M. Pence and Shane M. Sherlund, The Rise in Mortgage Defaults, in Finance and Economics Discussion Series, Divisions of Research & Statistics and Money Affairs, Federal Reserve Board, P. 21 (2008).

¹⁴ Altman, *supra* nota 3 en la pág. 5.

¹⁵ *Id.*

¹⁶ *Id.*

¹⁷ The Financial Crisis Inquiry Report, National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States, 256 (2011).

instituciones financieras empezaron a reportar de manera continua pérdidas en el valor del préstamo trimestre tras trimestre.¹⁸

El mayor activo no-financiero del ciudadano americano común es la equidad o valor de su hogar.¹⁹ El total del patrimonio inmobiliario en los Estados Unidos llegó a estar en 13 trillones de dólares en el 2006; cuando la burbuja e inflación estaban en su pico.²⁰ En contraste, a mediados de 2008 tal partida había sido reducida a 8.3 trillones de dólares.²¹ La tendencia para finales de 2008 seguía una proyección en descenso.²² Los ciudadanos, temiendo la eminente debacle financiera, retiraron sus depósitos en un período de dos días en septiembre.²³ La totalidad de la cantidad retirada escalonó a 150 mil millones de dólares.²⁴ Por lo general, la salida de capital en una institución financiera es 5 mil millones de dólares semanalmente.²⁵ Por tanto, de repente, los bancos se vieron ante un problema de insolvencia.²⁶ Por último, la bolsa de valores y el mercado de divisas tocaron fondo, llevando al mundo entero a la recesión.²⁷

Mirándolo todo, la naturaleza inusual de este espiral económico descendente prolongará la recesión. Dos efectos: Primero, el valor de los activos financieros ha sido reducido.²⁸ Por lo tanto, se desencadena una ola de margin calls forzando la venta de estos y otros activos, lo que hace que deprecien aún más en valor.²⁹ Lo anterior significa mayores pérdidas para los hogares e instituciones financieras, lo que a su vez, desalienta el gasto, el consumo y el otorgamiento de préstamos. El resultado final es una economía débil caracterizada por menor consumo, ingresos más bajos y mayor desempleo.³⁰ En otras palabras, la economía queda estancada por llevar a cabo las actividades que transfieren y distribuyen las riquezas.

¹⁸ Altman, *supra nota 3* en la pág. 5.

¹⁹ Jesse Bricker et al, Board of Governors of the Federal Reserve System, Changes in U.S. Family Finances from 2007 to 2010: Evidence from the Survey of Consumer Finances 98-2 Federal Reserve Bulletin 42 (2012)

²⁰ Altman, *supra nota 3* en la pág. 5.

²¹ Id.

²² Id.

²³ Richard J. Payne, Global Issues (4th ed), Chapter 7, The Global financial Crisis 160 (2013) Pearson Higher Education

²⁴ Id.

²⁵ Id.

²⁶ Altman, *supra nota 3* en la pág. 5

²⁷ Payne, *supra nota 26* en la pág. 148. Véase además Mishkin, *supra nota 2* en la pág. 10.

²⁸ Altman, *supra nota 3* en la pág. 7.

²⁹ Definiendo, un *margin call* se da cuando un portfolio de inversiones pierde cierta cantidad de valor, de modo que requiere que el inversionista deposite más capital o venda activos. Véase <http://www.investopedia.com/terms/m/margincall.asp>.

³⁰ Payne, *supra nota 26* en la pág. 154.

Segundo, es poco probable que las medidas que usualmente el gobierno emplea para resolver una recesión den fruto.³¹ Tradicionalmente estas son: A) Suavizar la política monetaria; y B) estímulo fiscal.³² En cuanto a la primera medida, el gobierno federal ya había fijado las tasas de interés a un nivel bien bajo; como ilustrado anteriormente.³³ En cuanto a la segunda medida, los bancos centrales ya han inyectado cantidades exorbitantes y sin precedentes en los mercados de crédito. Por tanto, ambas medidas tendrán un impacto minúsculo, si alguno.³⁴ Como exponemos más adelante, el gobierno federal ha reaccionado regulando masivamente el mercado hipotecario para paliar la crisis actual y contener su alcance futuro. Este es el objeto de este escrito.

Como si fuera poco, el sistema financiero internacional quedó devastado. Pérdidas a nivel global acabaron con el capital con el que contaba el sistema bancario y provocó el cierre de muchos flujos de crédito.³⁵ El temor es de tal grado que las instituciones financieras se preocupan cada vez más por la solvencia de sus prestatarios, incluyendo entre ellos mismos.³⁶

El volver a la normalidad es un escenario que ni siquiera está situado en el horizonte lejano.³⁷ Las instituciones financieras han oscilado al extremo conservador. Estas están continuamente revisando sus guías de aprobación de crédito y gestión de riesgo, así como sus tasas de apalancamiento y liquidez,³⁸ [Para todos efectos prácticos, en Puerto Rico es muy difícil conseguir la apertura de una cuenta comercial].

La crisis de 2008 refleja el mayor fracaso en la regulación bancaria de la historia moderna.³⁹ El fracaso se extiende desde supervisión bancaria y divulgaciones a la *Securities and Exchange Commission* hasta la vigilancia y supervisión de la calificación crediticia.⁴⁰ Como es de esperarse, el Estado

³¹ Véase Carmen M. Reinhart, *et. al.*, *Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis so Different? An International Historical Comparison*, National Bureau of Economic Research Working Paper # 13761 (January 2008) disponible en: <http://www.nber.org/papers/w13761.pdf> (última visita: 04 de febrero de 2015, 11:16 pm) para una discussion sobre las comparables entre la crisis actual y data de otras crisis a traves de la historia en sociedades post-guerra.

³² Prakash Kannan, Alasdair Scott & Marco E. Terrones, From Recession to Recovery: How Soon and How Strong, International Monetary Fund World Economic Outlook: Crisis and Recovery 124 (Apr. 2009) (footnote omitted)

³³ Altman, *supra nota 3*.

³⁴ Altman, *supra nota 3* en la pág. 7.

³⁵ Kannan, *supra nota 36* en la pág. 103

³⁶ National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States *supra nota 19* en la pág. 436.

³⁷ Véase Carmen M. Reinhart y Kenneth S. Rogoff, Five Years After Crisis, No Normal Recovery, BloombergView, <http://www.bloombergview.com/articles/2012-04-02/five-years-after-crisis-no-normal-recovery>, Apr. 2, 2012

³⁸ Altman *supra nota 3*, en la pág. 8.

³⁹ Richard Kovacevich, The Financial Crisis: Why the Conventional Wisdom Has It All Wrong, 34-3 Cato Journal 551

⁴⁰ Id. en las págs. 549-50.

implementará normas más estrictas para procurar préstamos y solicitar crédito en el futuro.⁴¹ En consecuencia, los patrones y frecuencia de préstamos e hipotecas estarán más restringidos de acuerdo a quien se le otorga debido a una regulación bancaria sumamente estricta.⁴²

En síntesis, los mercados de capital no estarán saludables durante mucho tiempo.⁴³ Las instituciones financieras se reducirán aún más debido a pérdidas recurrentes y por lo tanto, reducirán su poder de apalancamiento, quiérase decir su poder de prestar.⁴⁴ La credibilidad económica de los Estados Unidos ha sido reducida a un nivel inoperante debido a la recesión.⁴⁵ El modelo capitalista americano y británico que primaba el *laissez-faire* sobre la regulación ha llegado al lustro de su vida.⁴⁶ En la búsqueda de estabilidad, el gobierno estadounidense ha nacionalizado hasta cierto grado el sector financiero.⁴⁷ A sabiendas de contradecir el modelo americano capitalista del libre mercado, se continúa legislando para disuadir un sistema financiero abusivo y corrupto.⁴⁸ La justificación del gobierno federal es una utilitaria de enfoque dual. A nivel macro legisla masivamente para restaurar la fe y credibilidad de los Estados Unidos como una superpotencia en todas sus vertientes.⁴⁹ A nivel micro, legisla para castigar y disuadir la avaricia de los prestamistas, y promover la rendición de cuentas de éstos y de todos por sus acciones nefastas y en contra del mejor interés público.⁵⁰

II. EL FEDERALISMO AL RESCATE

Ante este panorama, el gobierno de los Estados Unidos decidió actuar. La noción del valor de la propiedad inmueble siempre en ascenso era un mero rumor

⁴¹ Michele Lerner, In a changing mortgage landscape, will it be easier to get a home loan in 2015?, The Washington Post, Jan. 16, 2015, http://www.washingtonpost.com/realestate/in-a-changing-mortgage-landscape-will-it-be-easier-to-get-a-home-loan-in-2015/2015/01/15/bd6cal4e-7fda-11e4-9f38-95a187e4clf7_story.html.

⁴² Altman supra nota 3, en la pág. 8.

⁴³ Barrattagh Investment Management, Inc., Capital Markets Review: Fourth Quarter 2008 3 (2008). www.barrattagh.com/Barrattagh_Capital_Markets_Review_Q4_2008r.pdf

⁴⁴ Rolf MArquardt and Martin Blåvarg, The Socio-Economic consequences of Introducing a Leverage Ratio for Banks, Handelsbanken's Series of small Publications No. 28 3 (Apr. 2010).

⁴⁵ Craig Giammona, U.S. credibility continues to erode: Gundlach (Oct 17 2013). <http://www.cnbc.com/id/101121627#>.

⁴⁶ Altman supra nota 3, en la pág. 10.

⁴⁷ Luc Laeven and Fabián Valencia, Resolution of Banking Crises: The Good, the Bad, and the Ugly, 61 International Monetary Fund Economic Review 225, 232 (2013).

⁴⁸ Altman supra nota 3, en la pág. 2.

⁴⁹ Karen A. Campbell, The Economic Role of the Government: Focus on Stability, Not Spending, Backgrounder No. 2316 4-5 (The Heritage Foundation 2009).

⁵⁰ Bradley K. Sabel, Mortgage Lending Practice after the Dodd-Frank Act, The Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, Nov 16, 2010, <http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/2010/11/16/mortgage-lending-practice-after-the-dodd-frank-act/>.

del pasado.⁵¹ Al tiempo, el Congreso estadounidense aprobó varias legislaciones para mitigar los efectos adversos de la caída del 2008.⁵² Ninguna de estas anteriores ostentó tanto ímpetu como la legislación aprobada un 21 de julio de 2010: el ‘Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act’,⁵³ (en adelante, “Dodd-Frank”). Como bien señala su exposición de motivos, la intención de la misma es la siguiente:

. . . promover estabilidad financiera en los Estados Unidos mediante la mejora en cuanto a rendición de cuentas y transparencia en el sistema financiero, para proteger al contribuyente estadounidense poniéndole fin al rescate federal, y proteger a los consumidores de prácticas de servicios financieros abusivos; entre otros.⁵⁴

En lo relevante a este escrito, el Dodd-Frank contiene las secciones 1411, 1412 y 1414⁵⁵. Estas enmendaron el *Truth in Lending Act*⁵⁶ (en adelante: “TILA”), para añadir nuevas disposiciones en cuanto a: 1) la capacidad de repago; 2) hipotecas cualificadas; y 3) multas por pago anticipado. Además el propio Dodd-Frank transfiere⁵⁷ la potestad de regular los estatutos anteriormente mencionados al Buró de Protección Financiera del Consumidor (‘Consumer Financial Protection Bureau’;⁵⁸ en adelante: “el Buró”).⁵⁹ Antes, tal facultad era de la autoría de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal (‘Board of Governors of the Federal Reserve’).⁶⁰ A estos fines, el Buró publicó en el Registro Federal la Regulación Z titulada: ‘Truth in Lending’,⁶¹ con fecha de 30 de enero de 2013,

⁵¹ Kathryn J. Byun and Christopher Frey, *supra* nota 14 en la pág. 21.

⁵² Christina D. Romer, Treatment and Prevention: Ending the Great Recession and Ensuring that It Doesn’t Happen Again, Speech, Cleveland, Ohio, May 3 2010. https://www.whitehouse.gov/administration/eop/cea/speeches-testimony/treatment_and_prevention.

⁵³ Financial Stability Act, 12 U.S.C. §§ 5301–5641 (2012).

⁵⁴ *Id.* (traducción suplida) (Véase exposición de motivos).

⁵⁵ 15 U.S.C. § 1639 (c) (2012). (Aclarando, aunque el Dodd-Frank esté codificado en el capítulo 53 del título 12: Banca, del U.S.C., estas disposiciones están codificadas bajo el capítulo 41: Consumer Credit Protection del título 15: Comercio y Negocios del U.S.C.)

⁵⁶ *Id.* §§ 1601–1693 (1968).

⁵⁷ 12 U.S.C. §§ 5581–5582 (2012) (Estipulado en la ley, la fecha designada será no antes de 180 días después de aprobar la ley o a más tardar 12 meses luego de su aprobación. Finalmente, la transferencia se llevó a cabo el 21 de Julio de 2011, exactamente un año después de la aprobación del Dodd-Frank).

⁵⁸ *Id.* § 5491.

⁵⁹ *Id.* §§ 5492, 5512 (Asignando los poderes y confiriendo la autoridad al Buró para reglamentar).

⁶⁰ *Id.* § 5581 (a)(1).

⁶¹ Truth in Lending Act, 12 C.F.R. §§ 1026–1026.60 (2012) (Jan. 10, 2014) (Aclarando, la autoridad reglamentaria plena del Buró está contenida y distribuida en las siguientes: 12 U.S.C. §§ 2601, 2603–2605, 2607, 2609, 5511, 5512, 5532, 5581; 15 U.S.C. § 1601 et seq.).

siendo efectiva el 10 de enero de 2014. Es esta regulación la que traza los pasos a seguir para un prestamista otorgar un préstamo vis a vis un prestatario procurar un préstamo; más aún, es esta la que está causando preocupación en el presente.⁶² Sobre todo, es prudente mencionar que el raciocinio detrás de toda esta regulación es que “se le ofrezca al prestatario una hipoteca residencial bajo unos términos que razonablemente reflejen su habilidad de pago para ella”.⁶³ Así se disuade la antigua práctica de aprobar préstamos a individuos que no tenían la habilidad para ello. El efecto siendo el incumplimiento del pago.

También, uno de los poderes que tiene el Buró es el poder de reglamentar la oferta de productos financieros y la prestación de servicios financieros en virtud de cualquier ley financiera del consumidor federal ('federal consumer financial law').⁶⁴ Al ser el TILA una ley de esa índole, el Buró goza de legitimidad para asumir jurisdicción sobre esta materia.⁶⁵

III. UNA CURVA PARA BIEN AL MERCADO INMOBILIARIO

Un bien inmueble es aquel que no puede moverse por sí mismo ni ser trasladado de un lugar a otro⁶⁶ sin que en el proceso se deteriore.⁶⁷ En específico, un bien inmueble es, entre otras cosas “las tierras, edificios, caminos y construcciones de todo género adheridas al suelo”.⁶⁸ Con esta definición queda claro que una vivienda es un bien inmueble. Por su parte, definimos la hipoteca inmobiliaria como:

[U]n derecho real que...sujeta o vincula lo hipotecado, cualquiera que sea su titular, al poder de exigir eventualmente la realización de su valor así como la adopción de medidas dirigidas a salvaguardarlo, todo en seguridad o garantía de la efectividad de alguna obligación dineraria, y cuyo derecho es de carácter accesorio, indivisible, de constitución registral, y grava bienes inmuebles, ajenos y enajenables, que permanecen en posesión de su propietario o titular el cual implica un poderoso instrumento del crédito territorial.⁶⁹ ... [A]ña[do] que los titulares de los bienes

⁶² 78 Fed. Reg. 21, 7220 (2013)

⁶³ 15 U.S.C. § 1639 b (a)(2) (2012) (traducción suplida).

⁶⁴ 12 U.S.C. § 5491 (a) (2012).

⁶⁵ *Id.* § 5481 (12)(O).

⁶⁶ CÓD. CIV. PR art. 261, 31 LPRA § 1041 (1990 & Supl. 2010)..

⁶⁷ *Id.* § 1043 (3).

⁶⁸ *Id.* § 1043 (1).

⁶⁹ 7 RAMÓN M. ROCA SASTRE, DERECHO HIPOTECARIO 113-114 (2007) (según citado en LUIS RAFAEL RIVERA RIVERA, DERECHO REGISTRAL INMOBILIARIO PUERTORRIQUEÑO 481 (2ed. 2002)).

conservan la facultad de enajenarlos o de disponer de ellos,⁷⁰ mientras que los titulares del crédito tienen la facultad de perseguir la cosa hipotecada, dondequiera que se encuentre, a fin de ser pagados con el precio que se obtenga en ejecución judicial, con la preferencia correspondiente al rango de su inscripción.⁷¹

Por tanto, "... [puede] ser objeto del contrato de hipoteca: los bienes inmuebles"⁷². Por consiguiente, el efecto de la hipoteca sobre bienes hipotecados es que "... sujeta directa e inmediatamente los bienes sobre que se impone, cualquiera que sea su poseedor, al cumplimiento de la obligación para cuya seguridad fue construida".⁷³ Además, una hipoteca voluntaria es aquella "...convenida entre partes o impuestas por disposición del dueño de los bienes o derechos sobre que se constituyan y únicamente podrán ser establecidas por quienes tengan la libre disposición de dichos bienes o derechos" ...⁷⁴

En conformidad con lo anterior, observamos como una vivienda puede ser objeto de un contrato de hipoteca usando como colateral la propia vivienda, la cual amarra al cumplimiento de la obligación. Sigue que, de ocurrir un incumplimiento en el contrato de préstamo que garantiza la hipoteca entonces, el acreedor del pago tendrá que exigir el cobro del crédito hipotecario.⁷⁵ Este proceso lo conocemos como ejecución de hipoteca.⁷⁶ No hace falta mencionar que tal proceso es uno que ambas partes desean evitar; más aún, es una de las situaciones que el Dodd-Frank y la Regulación Z esperan prevenir desde el inicio trazando una curva a como se entabla una relación en el mercado inmobiliario.

Semejantemente, dejo la tradición civilista a un lado y me concentro en el Derecho común anglosajón. Particularmente en las disposiciones de interés del Dodd-Frank. Aclarando, reseñaré simplemente lo importante de los estatutos antedichos. De esta forma, el lector no perderá el hilo conductor. De entrada, señalo que la legislación le aplica a Puerto Rico ya que bajo la definición de estado

⁷⁰ Franceschi v. Texaco de Puerto Rico, Inc., 103 DPR 759 (1975) (disponible en LUIS RAFAEL RIVERA RIVERA, DERECHO REGISTRAL INMOBILIARIO PUERTORRIQUEÑO 481 (2ed. 2002) (NOTA: Véase nota al calce # 2).

⁷¹ LUIS RAFAEL RIVERA RIVERA, DERECHO REGISTRAL INMOBILIARIO PUERTORRIQUEÑO 481 (2ed. 2002).

⁷² 31 LPRA § 5041 (1) (1990 & Supl. 2014).

⁷³ Id. § 5043 (énfasis suprido).

⁷⁴ Ley Hipotecaria, Ley Núm. de de 1979, 30 LPRA § 2601 (2005 & Supl. 2014) (énfasis suprido).

⁷⁵ Id. § 2201 (el cobro del crédito hipotecario solo lo puede exigir el acreedor del mismo si la hipoteca está inscrita debidamente en el Registro de Propiedad como lo estipula este artículo. Véase además: Capó v. Sucesión Rivera Zayas, 47 DPR 542 (1934); De Castro v. Aybar, 33 DPR 446 (1924)).

⁷⁶ Id. § 2575.

del Dodd-Frank, Puerto Rico está incluido.⁷⁷ A continuación, las disposiciones relevantes a saber, comenzando con el artículo 14II de Dodd-Frank:

(a) Capacidad de repago:

(1) En general

Ningún acreedor puede hacer un préstamo hipotecario residencial a menos que el acreedor (prestamista) realice primero una determinación basada en información documentada y fehaciente de que, al momento en que el préstamo se consume, el deudor (prestatario) ostente la capacidad razonable de pagar dicho préstamo de acuerdo a los términos provistos y condiciones incluyendo la totalidad de sus contribuciones, seguros (incluyendo seguro de garantía hipotecaria), y evaluaciones.⁷⁸

...

(3) Base para determinar la capacidad de repago:

La determinación incluye revisar el historial crediticio del prestatario; sus ingresos corrientes, las proyecciones razonables de ingreso a recibir; sus obligaciones actuales; su tasa de ingreso vs deuda o su ingreso residual después de haber cumplido con todas sus deudas no-hipotecarias más sus obligaciones relacionadas a la hipoteca; su situación en el empleo; y cualquier otro recurso financiero distinto al patrimonio de su vivienda o propiedad real a disposición del deudor que asegure el pago del préstamo. Con toda esta información, el acreedor deberá determinar la capacidad de repago del deudor usando un talonario de pagos mensuales con la finalidad de amortizar totalmente el préstamo durante la vigencia del mismo.⁷⁹

(4) Verificación de ingreso:

Cuando el prestamista (acreedor) desea otorgar una hipoteca residencial tiene que primero verificar las cantidades de ingreso y activos del prestatario (deudor) incluyendo sus ingresos y activos esperados como reflejados en su forma W-2; planillas u otra declaración de impuestos; recibos de nómina, records de una institución financiera u otro documento provisto por un tercero que propicien prueba contundente y confiable de los ingresos o

⁷⁷ 12 U.S.C. § 5301 (16) (2012).

⁷⁸ 15 U.S.C. § 1639c (a)(1) (2012) (traducción suplida).

⁷⁹ 15 U.S.C. § 1639c (a)(3) (traducción suplida).

activos del deudor. Con el fin de protegerse de información fraudulenta, cualquier consideración del historial de ingreso del deudor debe incluir, entre otras cosas, la verificación de dicho ingreso con las transcripciones oficiales del Internal Revenue Service [y/o el Departamento de Hacienda].⁸⁰

Todo lo anterior aplica en el caso de préstamos múltiples donde el titular de estas sea el mismo consumidor.⁸¹ En Segundo lugar presentamos el artículo 1412 del Dodd-Frank:

(b) Presunción rebatible de capacidad de repago

(1) En general

Cualquier acreedor con respecto a cualquier hipoteca residencial, al igual que cualquier cesionario de dicha hipoteca residencial sujeto a la responsabilidad en virtud del subcapítulo 1: 'Consumer Credit Cost Disclosure',⁸² puede presumir que la hipoteca ha cumplido con los requisitos de la capacidad de repago si y sólo si, la hipoteca es una calificada.⁸³

...

(A) Hipoteca calificada:

Es un préstamo hipotecario residencial en donde los pagos periódicos del préstamo no pueden tener el efecto de aumentar el saldo de capital principal ni puede permitir que el deudor difiera el reembolso del principal.⁸⁴

...

(E) *Balloon Loans*:

Pueden considerarse hipotecas calificadas si: 1) cumplen con su definición; 2) si el acreedor determina que el deudor puede realizar todos los pagos periódicos de las partidas de ingresos y activos que no estén usadas como colateral del pago, excluyendo el *balloon payment*;⁸⁵ y 3) en donde el *underwriting* (la suscripción) este basado en el plan de pago que amortice completamente la hipoteca a

⁸⁰ 15 U.S.C. § 1639c (a)(4)(A) (traducción suplida).

⁸¹ 15 U.S.C. § 1639c (a)(2) (traducción suplida).

⁸² 15 U.S.C. §§ 1631 – 1651 (subtítulo contenido en el capítulo 41 del Consumer Credit Protection, §§ 1601 – 1667f).

⁸³ 15 U.S.C. § 1639c (b)(1) (traducción suplida).

⁸⁴ 15 U.S.C. § 1639c (b)(2)(A)(i)(I, II) (traducción suplida).

⁸⁵ Balloon Payment: pago global equivalente al doble del promedio de pagos periódicos anteriores, 15 U.S.C. § 1639c (b)(2)(A) (ii) (traducción suplida).

través de un periodo no mayor de 30 años e incluya toda contribución adeudada, seguro y valoración, entre otros.⁸⁶

....

(3) Reglamentación:

(A) En general

Es entonces el Buró es quien queda facultado para reglamentar todas las disposiciones de la sección 1639c del título 12 del U.S.C.⁸⁷

(B) Revisión de los criterios de *Safe harbor*:

El Buró tiene la facultad de revisar, añadir o quitar los criterios constitutivos de una hipoteca calificada siempre y cuando entienda que tal acción es necesaria para asegurar que la disponibilidad de crédito hipotecario siga siendo asequible para los prestatarios y a su vez se asegure que tal medida no fomentará la tetra o evasión de la misma.⁸⁸

Próximo el artículo 1414 del Dodd-Frank:

(c) Prohibición⁸⁹ de ciertas sanciones o penalidades por el pago anticipado:

(1) Prohibiciones a ciertos préstamos:

(A) En general

Una hipoteca residencial que no sea una hipoteca calificada no puede contener términos y condiciones en donde el deudor tenga que pagar una penalidad por pago anticipado cuando efectúe el pago parcial o total al principal después de haber satisfecho la totalidad de la obligación hipotecaria.⁹⁰

....

⁸⁶ 15 U.S.C. § 1639c (b)(2)(E)(i, ii, iii, iv) (traducción suplida).

⁸⁷ 15 U.S.C. § 1639c (b)(3)(A) (traducción suplida).

⁸⁸ 15 U.S.C. § 1639c (b)(3)(B)(i) (traducción suplida).

⁸⁹ (NOTA: Adicionando a este estatuto tenemos que tener en mente la cláusula "due on sale". Su validez "en contratos de préstamo garantizados con hipoteca. Estas cláusulas imponen una penalidad al deudor hipotecario que transfiere la propiedad sin el consentimiento previo, por escrito, del acreedor. La penalidad consiste en la aceleración del vencimiento de la deuda. Vencida la deuda, si no es satisfecha, el acreedor puede pedir la ejecución de la hipoteca. First Federal Savings v. Registrador, 113 DPR 857 (1983); Llama v. First Mortgage Investors, 113 DPR 865 (1983)."- seg\xfcre citado en la nota al calce # 2 en LUIS RAFAEL RIVERA DERECHO REGISTRAL INMOBILIARIO PUERTORRIQUE\u00d1O, 481 (2ed., 2002)).

⁹⁰ 15 U.S.C. § 1639c (c)(1)(A) (traducción suplida).

En la transacción entre el prestamista y prestatario no se puede acordar el renunciar a cualquier causa de acción legal, o en la alternativa, resolver cualquier desacuerdo a través del arbitraje.⁹¹

Con el mismo son, pasó a la Regulación Z.⁹² El propósito de esta regulación es: "Promover el uso informado de los créditos al consumo, al exigir la divulgación adecuada sobre sus términos, condiciones y costos".⁹³ Acto seguido, expongo lo relevante de la Regulación Z en cuanto a la capacidad de repago del prestatario (deudor).

A. Apéndice Q a la Parte 1026: Guías para determinar el ingreso y deuda mensual⁹⁴

Para efectos de determinar la capacidad de repago y la penalidad por pago anticipado, un préstamo hipotecario residencial es una transacción de crédito al consumo asegurada por el bien inmobiliario de vivienda independientemente del objeto de la transacción y el uso destinado del bien a disponer.⁹⁵ O sea, no se toma en consideración en esta definición si la transacción conlleva compra de vivienda; refinanciación; préstamo con garantía hipotecaria; primer gravamen o gravamen segundo en rango; y tampoco si la vivienda (bien inmobiliario) es de uso de residencia principal; residencia secundaria; casa de veraneo; una residencia de una-a-cuatro unidades; condominio; cooperativa; casa rodante o casa prefabricada.⁹⁶ En adición, tampoco forma parte de la definición, tomando en cuenta los efectos anteriormente señalados, una línea de crédito u otra extensión de crédito garantizada con la participación en un plan de 'time sharing' (multipropiedad).⁹⁷

Igualmente, la regla final de la Regulación Z establece cuales son los requerimientos mínimos para que un prestamista (acreedor) esté en posición para realizar la determinación de la capacidad de repago del prestatario (deudor). Sin embargo, la regla final se queda silente en cuanto a que modelo de 'underwriting' le debe su lógica. No obstante, contempla ocho factores que debe considerar como mínimo todo prestamista a la hora de realizar una suscripción de préstamo; a saber: 1) ingreso actual o razonablemente esperado a generar o activos a disponer; 2) estado actual de empleo; 3) pago mensual de la transacción cubierta; 4) pago

⁹¹ 15 U.S.C. § 1639c (e)(1,3) (traducción suplida).

⁹² Truth in Lending (Regulation Z), 12 C.F.R. pt. 1026 (2012).

⁹³ 12 C.F.R. § 1026.1(b).

⁹⁴ Amendments to the 2013 Mortgage Rules Under the Real Estate Settlement Procedures Act (Regulation X) and the Truth in Lending Act (Regulation Z), 78 Fed. Reg. 44,686, 44,718–27 (July 24, 2013) [hereinafter Amendments to Regulation Z] (to be codified at 12 C.F.R. pt. 1026).

⁹⁵ Ability-to-Repay and Qualified Mortgage Standards Under the Truth in Lending Act (Regulation Z), 78 Fed. Reg. 6,408, 6,446 (Jan 30, 2013) [hereinafter Regulation Z].

⁹⁶ *Id.*

⁹⁷ *Id.* en la pág. 6,447.

mensual de cualquier otro préstamo simultaneo; 5) pago mensual de obligaciones relacionadas a la hipoteca; 6) deudas corrientes, pensión alimenticia al ex cónyuge y manutención de los hijos; 7) tasa de ingreso v deuda o ingreso residual 8) historial crediticio.⁹⁸

Especificamente, centro mi atención al séptimo factor visto anterior: *monthly debt-to-income ratio* (en adelante, DTI),⁹⁹ ya que es éste el que mayor revuelo ha generado en la percepción pública de Puerto Rico, a mi entender. Además, el tratamiento de este factor queda cobijado en el Apéndice Q de la Regulación Z.

Primero, para que el prestatario cualifique para una hipoteca calificada su DTI total al momento de efectuar la transacción no puede exceder de 43%.¹⁰⁰ También, para suscribir la hipoteca calificada, el prestamista debe incluir en el computo cualquier otro préstamo pre-existente, aplicándole la tasa de interés máxima durante los primeros cinco años desde la fecha que se efectúa el primer pago periódico.¹⁰¹ De esta forma, el prestatario goza de un tiempo razonable para repago bajo términos menos riesgosos. En adición, se debe incluir además en el computo toda deuda corriente, pensiones a ex cónyuges y pensión alimenticia de sus hijos contra el prestatario.¹⁰² Por último, en situaciones en que los anteriores parámetros no arrojen luz para ver cómo cierto tipo de ingreso o deuda debe ser interpretada y tratada, el prestamista puede 1) excluir el ingreso o incluir la deuda en el cómputo, o 2) dejarse llevar por las guías o recomendaciones aprobadas por las agencias federales o por empresas patrocinadas por el Gobierno (en adelante, GSEs por sus siglas en inglés), i.e. U.S. Department of Housing and Urban Development, Fannie Mae, Freddie Mac, entre otras.¹⁰³ Como es de esperarse, la interpretación a la inversa de las recomendaciones aprobadas por las agencias federales o GSEs no es permitida. Es decir, un prestamista no puede justificar ni confiar en las guías de una agencia federal o de GSEs para llegar a una resolución que contravenga la intención provista en ellas.¹⁰⁴

Segundo, las guías para poder discernir la interpretación adecuada de lo que constituye ingreso y lo que constituye deuda según contempladas en el Apéndice Q.

⁹⁸ *Id.* en la pág. 6,408.

⁹⁹ En español, tasa de endeudamiento, una medida de la proporción entre la deuda y el ingreso neto mensual. Véase Extensión de la U. de Ill., *Calcule su tasa de endeudamiento*, MÁS POR SU DINERO, https://web.extension.illinois.edu/money_sp/credit_finddbtrate.cfm (última visita 22 de marzo de 2015).

¹⁰⁰ Amendments to Regulation Z, 78 Fed. Reg. en la pág. 44,718 (a ser codificada en 12 C.F.R. § 1026.43(e)(2)(vi)).

¹⁰¹ Regulation Z , 78 Fed. Reg. en la pág. 6,521-22 (a ser codificada en 12 C.F.R. § 1026.43(e)(2)(vi)(A)).

¹⁰² *Id.* en la pág. 6,523 (a ser codificada en 12 C.F.R. § 1026.43(e)(2)(vi)(B)).

¹⁰³ Amendments to Regulation Z, 78 Fed. Reg. en la pág. 44,718 (a ser codificada en 12 C.F.R. pt. 1026 App. Q).

¹⁰⁴ *Id.*

B. Ingreso relacionado al empleo¹⁰⁵

La estabilidad del ingreso depende si es: 1) ingreso válido: este es el que provenga de una fuente de la cual el prestamista pueda verificar y validar la aportación; 2) historial de empleo: Por un lado, el prestamista debe verificar y estudiar el empleo del prestatario durante los últimos dos años. Para ello, el prestatario tiene que explicar cualquier laguna durante ese periodo en donde no trabajó y mostrar evidencia. De estudiar o haber estado activo en servicio militar debe mostrar evidencia de ello. Por el otro lado, de ser la industria y negocio del prestatario uno por temporadas, puede pues mostrar evidencias de cualquier manutención provista. Cabe mencionar que si el prestatario ostenta 25% o más de la participación de una empresa será evaluado como empleo por cuenta propia. 3) Análisis del record de empleo actual: el prestamista debe estudiar el historial de empleo actual. Puede asumir que el mismo sigue en marcha al menos que el prestatario le notifique y entregue copia de la carta de cesantía. En dicho caso, es el deber del prestatario notificarlo y es deber del prestamista no incluir esta partida como ingreso. No pese lo anterior, el prestamista puede considerar como estabilidad del ingreso si el prestatario se mantiene laborando en la misma línea de trabajo, aunque no sea en la misma industria o negocio. En esta situación, la justificación de la determinación es darle más importancia a la estabilidad económica sobre la estabilidad en el empleo. 4) regreso al trabajo luego de una ausencia prolongada: el prestamista puede considerar como ingreso estable si el prestatario evidencia que lleva en el empleo actual por lo menos seis meses y pueda documentar historial de empleo por un término de dos años previo a la ausencia prolongada. En esta situación la documentación fehaciente puede ser su forma W-2; un buen ejemplo sería los casos en donde la ausencia prolongada se da por la decisión de criar sus hijos. 5) Si el empleo primario exige menos de 40 horas semanales, el prestamista debe analizar la estabilidad de ese ingreso para determinar que el mismo sea uno regular y en marcha (*on-going*). De no cumplir, se excluye del ingreso válido.¹⁰⁶

Sueldos, salarios y otras formas de ingreso: Generalmente, el ingreso que razonablemente el prestamista espera que continúe es el proveniente de sueldos y salarios. No pese, pudiese ser el caso que otras partidas se consideren en el cómputo de ingreso válido, como: 1) Bonos u tiempo y medio o doble (*Overtime*): si y sólo si, el prestatario ha recibido esta compensación en los últimos dos años y lo evidencie. En este caso el prestamista vendrá obligado a establecer una tendencia de ingreso para ver si esta partida se espera que cese o se mantenga estable. De cesar, el prestamista no lo puede considerar como ingreso; y de considerarlo el prestamista tiene que plasmar su raciocinio en papel. 2) Tiempo Parcial ('Part-Time'): Es una realidad que la familia promedio necesita ingreso de otras fuentes diferentes de su ingreso principal para satisfacer las necesidades del día a día.

¹⁰⁵ *Id.* en las págs. 44,718–22.

¹⁰⁶ Supra nota 56, en las págs. 44718 – 44719.

Ante esta realidad, el prestamista puede incluir en el cómputo de ingreso valido el proveniente de este tipo de empleo si y sólo si, el prestatario ha sido empleado por dos años o más sin interrupción y existe una expectativa que seguirá en el mismo. De lo contrario, si el prestatario no lleva dos años en ese empleo pero existe la expectativa que seguirá en el mismo, el prestamista puede, a su juicio, incluir la partida como ingreso valido. Para ello necesita documentar sus razones. 3) Empleo por temporadas: Se incluye como ingreso valido si el prestatario lleva dos años en el mismo y existe una expectativa real de volver a ser contratado en la próxima temporada. 4) Comisiones: para ser considerado ingreso valido, el prestamista tiene que sacar el promedio mensual por los últimos dos años. Por su parte, el prestatario tiene que incluir sus planillas firmadas por los últimos dos años y el talonario de pago más reciente. En el caso que el prestatario lleve más de un año y menos de dos laborando con comisiones, la comisión se puede incluir como ingreso si el suscriptor puede documentar la probabilidad de ingreso continuo y a su juicio acepte la comisión como ingreso valido. En el caso que el prestatario lleve menos de un año la regla general es no incluir la comisión como ingreso valido. Sin embargo, se puede considerar en el cómputo si la compensación del prestatario fue cambiada de ingreso a comisión o, excluyendo la comisión del cómputo, el prestatario cualifica para la hipoteca. 5) Retiro y Seguro Social: se considera ingreso valido si el prestatario presenta documentación fehaciente del patrono y de la agencia que administra el Seguro Social y si el beneficio no caduca durante los primeros tres años de la vida de la hipoteca¹⁰⁷.

C. Empleo por cuenta propia y análisis de ingresos:

Es empleo por cuenta propia si el prestatario dispone de 25% o más de la participación de la empresa a su favor. Para que el prestamista considere como valido y estable el ingreso proveniente de este tipo de arreglo, el prestatario debe de estar por lo menos dos años como trabajando por cuenta propia. En comparación, si lleva entre uno a dos años y tomando en consideración la alta probabilidad de fracaso de los negocios nuevos, el prestatario debe evidenciar que durante los dos años previos gozó de un empleo exitoso en un puesto similar o en la misma línea de trabajo en la industria o negocio. En contraste, si lleva menos de un año el prestamista no puede calificar el ingreso como uno valido y estable. Como si fuera poco, el prestamista tiene el deber de: A) exigirle al prestatario que presente copia de su planilla firmada y fechada; estado de ganancia y pérdidas; y estado de situación; B) Considerar la salud financiera del negocio: Para esto debe calcular la tendencia de ganancias del prestatario. De ir en picada año tras año, debe de usar las más recientes planillas y estado de ganancia y pérdidas para calcular el ingreso. De hecho, si el ingreso anual va en picada, se le exhorta al

¹⁰⁷ Supra nota 56, en las págs. 44719 – 44720.

prestamista a ser juicioso. De igual manera, la reglamentación provee directrices hechas a la medida, dependiendo de la estructura empresarial del negocio en cuanto al tratamiento del análisis de ingreso.¹⁰⁸

D. Ingreso no relacionado al empleo¹⁰⁹

La pensión alimenticia a los hijos, pensión ex cónyuge y otros ingresos de mantenimiento pueden ser considerados como ingreso válido si existe una expectativa que serán desembolsados de manera regular durante los primeros tres años de la vigencia de la hipoteca a suscribir. Para ello el prestatario tiene que entregar: decreto final del divorcio o sentencia de divorcio final y firme; acuerdo de separación legal en donde conste el pago voluntario de la otra parte. Además, el prestatario tiene que evidenciar que ha recibido los pagos periódicos durante el último año mediante: cheques cancelados; boletos de depósito; planillas o expedientes de la corte. En el caso de estar recibiendo los pagos periódicos por menos de un año, el prestamista tiene que documentar la capacidad, voluntad y disposición del pagador para realizar los pagos a tiempo.¹¹⁰ Claro está, al tener la pensión ex cónyuge efectos contributivos, el prestamista tiene discreción de tratar la pensión como un gasto reducible del ingreso bruto del prestatario en vez de considerarlo como una obligación corriente para efectos del cómputo de la tasa de ingreso v deuda.¹¹¹

El rendimiento de una inversión se considera ingreso válido siempre y cuando en las planillas quede plasmado un historial de haberlo recibido durante los últimos dos años que lo confirme mediante intereses o dividendos.¹¹²

El ingreso proveniente de un fideicomiso se considera ingreso válido siempre y cuando se pueda evidenciar con documentación propia del fideicomiso que el desembolso del mismo será uno concurrente durante los primeros tres años de la vigencia de la hipoteca.¹¹³

El ingreso proveniente de notas por cobrar se considera ingreso válido siempre y cuando el prestatario pueda evidenciar que los lleva recibiendo continuamente durante el último año. La documentación necesaria es la copia de la nota en donde conste la cantidad y término del pago. La evidencia del desembolso es por ejemplo: cheques cancelados o

¹⁰⁸ *Supra* nota 56, en las págs. 44720 – 44722.

¹⁰⁹ Amendments to the 2013 Mortgage Rules Under the Real Estate Settlement Procedures Act (Regulation X) and the Truth in Lending Act (Regulation Z); Final Rule, 78 Fed. Reg. 142, 44686, 142, 44722-44724 (July 24, 2013) (a ser codificado en 12 C.F.R. pts. 124 & 126).

¹¹⁰ *Id.* en la pág. 44722.

¹¹¹ *Id.* en la pág. 44725.

¹¹² *Id.* en la pág. 44722.

¹¹³ *Id.*

boletos de depósitos. En el caso de que el prestatario no sea el titular de la nota, el prestamista tiene que asegurarse que el primero pueda hacer valer su derecho.¹¹⁴ En nuestro ordenamiento esto significa la persona que pueda disponer de la cosa. O sea, del titular, ya que se le considera ingreso realizado a éste y no al beneficiario. El beneficiario puede disfrutar del ingreso (beneficio) en el presente o en el futuro porque el titular se lo transfirió, pero al ser el titular el que retiene la actividad generadora de ingreso, no transfiere la incidencia de la tributación. Por ende, se considera ingreso para el titular y es el único que puede hacer valer el derecho nacido por la actividad generadora de ingreso;¹¹⁵ en este caso, Notas por Pagar (*Notes Payable*). Por tanto, si el prestatario es el simple beneficiario, el prestamista no puede considerar esta partida como ingreso válido.

La propiedad usada como inversión se tratará como activo de capital. Si el cómputo es positivo entonces se considera ingreso corriente. En defecto, si el cómputo es negativo se considera como deuda corriente.¹¹⁶

Ingreso militar y todos los beneficios adicionales de pertenecer a la milicia se consideran ingreso válido si el prestatario puede evidenciar por escrito que los pagos seguirán siendo corrientes. [La reglamentación no especifica término].¹¹⁷

Las compensaciones por incapacidad otorgadas por el Departamento de Veteranos se pueden considerar como ingreso si el propio departamento lo certifica.¹¹⁸

El ingreso proveniente de programas gubernamentales puede ser considerado ingreso válido, sujeto a que la agencia que efectúa el desembolso certifique que el ingreso será recurrente por los próximos tres años, como mínimo. En particular, el ingreso por desempleo puede considerarse si hay garantía de que el insumo de ingreso será constante por un periodo no menor de dos años.¹¹⁹

Es ingreso válido el proveniente de certificados de crédito hipotecario en donde el gobierno subsidia el pago de hipoteca. El prestamista puede asumir de buena fe que el subsidio durará no más de tres años.¹²⁰

El prestamista puede considerar como ingreso válido la renta de propiedad inmueble si el prestatario es el titular y puede determinar la estabilidad de la renta mediante el contrato de arrendamiento vigente o

¹¹⁴ *Supra* nota 68, en la pág. 44722.

¹¹⁵ *Helvering v. Horst*, 311 U.S. 112 (1940).

¹¹⁶ *Supra* nota 68, en las págs. 44722 – 44723.

¹¹⁷ *Id.* en la pág. 44723.

¹¹⁸ *Id.*

¹¹⁹ *Id.*

¹²⁰ *Id.*

historial de renta por los últimos dos años en donde no pueden existir periodos en desuso por más de tres meses consecutivos.¹²¹

Por último, la proyección de ingreso futuro no puede ser usada por el prestamista para ingreso válido, excepto si el ingreso futuro se debe a un bono, o ajustes al costo de vida. En el caso de ser un empleo nuevo, el ingreso futuro se puede considerar como válido si hay certeza de la perfección del contrato de empleo. Más allá de ello, el prestatario tiene que comenzar en su nuevo empleo a más tardar 60 días después del cierre de la transacción, en cuyo caso, el prestamista tiene que cerciorarse que el prestatario tenga suficiente dinero en caja para satisfacer toda obligación hipotecaria desde el cierre hasta el inicio del empleo.¹²²

A la inversa, veamos el otro lado de la ecuación.

E. Obligaciones Recurrentes a incluir en el cómputo de la tasa de ingreso/deuda

El prestamista tiene que incluir en el cómputo: 1) gastos de vivienda mensuales; 2) cargos adicionales recurrentes extensivos diez meses o más: pagos de cuentas periódicas + pensión a los hijos o gastos separados de manutención + líneas de crédito + pensión al ex cónyuge; 3) cualquier otra deuda con plazos menor a diez meses que pudiesen comprometer la capacidad de repago de la hipoteca del prestatario durante los meses que le siguen al cierre.¹²³

En específico, la reglamentación toma ciertas consideraciones con las líneas de crédito. Señala que aunque la vigencia del plazo sea menor de diez meses, como quiera se tiene que incluir en el cómputo de obligaciones recurrentes. Además, si el reporte de crédito no refleja la cantidad del pago periódico, el prestamista tiene que asignar el mayor de los siguientes dos criterios: 5% del balance a pagar o \$10.¹²⁴

F. Obligaciones contingentes

Cuando un tercero incumple con un pago y el prestatario tiene que satisfacer la deuda por ser la responsabilidad entre ellos, en cuanto al objeto de lo adeudado, hay una relación mancomunada, solidaria o como fiador. El prestamista tiene que considerar todo pasivo contingente a menos que el prestatario pueda presentar evidencia fehaciente y concluyente del bonista

¹²¹ *Id.*

¹²² *Supra* nota 68, en la pág. 44724 (énfasis suprido).

¹²³ *Id.* en las págs. 44724-44725.

¹²⁴ Amendments to the 2013 Mortgage Rules Under the Real Estate Settlement Procedures Act (Regulation X) and the Truth in Lending Act (Regulation Z); Final Rule, 78 Fed. Reg. 142, 44686, 142, 44724-44725 (July 24, 2013) (a ser codificado en 12 C.F.R. pts. 124 & 126).

en donde este último muestre que no tiene ninguna intención de demandar en cobro de dinero al primero por el incumplimiento de un tercero. Además de esto, el prestamista debe incluir como pasivo contingente en dos situaciones: 1) en donde haya ocurrido durante los últimos 12 meses una venta o permuto de propiedad hipotecada asegurada con el mismo bien, pero el prestatario no ha conseguido ser liberado de la deuda; y 2) la propiedad haya sido vendida y el comprador ha asumido la hipoteca, pero el prestamista no ha liberado al vendedor (prestatario). Aún así, la excepción a esta consideración se da si el prestador de la hipoteca asumida evidencia el historial de pago de la hipoteca durante el último año, está al día, y nunca ha incurrido en mora. También, se añade a la lista de pasivos contingentes como deuda a pagar las obligaciones firmadas conjuntamente. En específico, ejemplos de un prestatario ser un co-firmante son: 1) préstamo del carro; 2) préstamo estudiantil; e 3) hipotecas. Por el contrario, si el prestamista obtiene documentación en donde evidencie que el deudor principal lleva cumpliendo con los pagos periódicos durante el último año, y durante ese transcurso no incurrió en mora, entonces esta partida no se incluye como una obligación recurrente para el prestatario.¹²⁵

G. Obligaciones futuras

Estas son las deudas a incurrir durante los próximos doce meses después del cierre de la transacción hipotecaria. Si el prestatario puede documentar que la deuda futura será diferida para incurrirse (*¿infinitivo de incurrir? ¿o incluirse?*) luego de los doce meses siguiendo el cierre, entonces el prestamista no tiene que considerarlo como deudas en su proceso de avalúo y suscripción. Ejemplos de obligaciones futuras son: 1) préstamos estudiantiles; y 2) notas al pago global ('balloon-payment') con vencimiento en o antes de un año después del cierre de la transacción.¹²⁶

H. Obligaciones no consideradas como deuda

Estas son aquellas obligaciones que al no ser consideradas deudas no se pueden restar del ingreso bruto del prestatario. Ejemplo de estas son: 1) impuestos federales, estatales o municipales; 2) ciertas contribuciones al retiro; 3) costo de transporte ('commuting expenses'); 4) cuotas sindicales; 5) cuentas abiertas con balance cero; 6) cuidado de niños; y 6) deducciones voluntarias.¹²⁷

¹²⁵ *Id.* en la pág. 44725.

¹²⁶ *Id.*

¹²⁷ *Id.*

IV. REACCIÓN BORICUA

A mi apreciación, la reglamentación propuesta ha creado mucha confusión en Puerto Rico. Ante el cambio, todo prestamista o banco ha reaccionado con tremendo tumulto esporádico. Sin embargo, el estruendo que este tipo de reglamentación trae consigo en la percepción del público no lo presencio en lo subjetivo. Quizás, la magnitud del cambio se hará sentir cuando las medidas surtan efecto real. En fin, lo que el consumidor quiere saber es si tienen menos probabilidad de recibir aprobación del préstamo y si tiene que pagar más de su bolsillo en el proceso del cierre hipotecario.¹²⁸ Para ilustrar, "... [E]l péndulo regulatorio se ha ido al extremo".¹²⁹ La reglamentación pone las cosas más difíciles para el consumidor y para el banco. Por el lado de los bancos, frenará la actividad crediticia porque estos pudiesen preferir inclinarse en este tipo de préstamo calificado y echar al olvido otros productos afectando el Calidad de Activo ('Asset Quality') de la entidad.¹³⁰ Por el lado del consumidor, un ejemplo es que el gasto de cierre no puede exceder el 3% de la transacción.¹³¹ El efecto es encarecer el precio de la hipoteca porque el beneficio del consumidor es el riesgo del banco. Por tanto, aumenta el precio y los intereses. "Los bancos vamos a ser de nuevo los malos de la película"¹³².

La percepción del alto peritaje hipotecario es que las hipotecas calificadas no resuelven la situación de Puerto Rico porque las prácticas que le dieron origen a la reglamentación fueron la norma en Estados Unidos, pero no así en Puerto Rico. La ejecución de hipotecas se debe al deterioro económico sistémico más que a préstamos mal originados.¹³³ Encima, en Puerto Rico se suscribía un préstamo considerando la capacidad de apreciación de la propiedad y no tanto la capacidad de repago del individuo como tal.¹³⁴

A este fin, los medios reportaron que funcionarios públicos y agentes del sector privado han intentado, sin fruto, persuadir al Buró para que las medidas de capacidad de repago e hipoteca calificada no le apliquen a Puerto

¹²⁸ Raisa Rivas Español, Más rigurosidad en el proceso hipotecario, ENDI (26 de oct. de 2013) (última visita 12 de dic. de 2013).

¹²⁹ Joannisabel González, Atadura prestataria, ENDI (8 de sept. de 2013) www.elnuevodia.com/ataduraprestataria-1590354.html (última visita 12 de dic. de 2013) (citando a Gilberto Monzón, responsable de Crédito a Individuos en Banco Popular y ex-presidente de la Asoc. de banqueros hipotecarios de PR).

¹³⁰ *Id.* (parafraseando las expresiones de Gilberto Monzón).

¹³¹ *Id.*

¹³² *Id.* (citando a Ada García, responsable de la división hipotecaria de Oriental Bank).

¹³³ *Id.* (citando a Rafael Blanco, comisionado de Instituciones Financieras de PR).

¹³⁴ *Id.* (parafraseando en conjunto a Jesús F. Méndez, principal oficial responsable de Doral Bank en PR; y Rafael Blanco).

Rico. Quizás el discurso no debe ser uno de exclusión, sino de trato especial con el debido fundamento. Como fue ilustrado anteriormente, a Puerto Rico le aplica el Dodd-Frank por estar cobijado bajo la definición de Estado.¹³⁵ La reglamentación aprobada por el Buró es reaccionando a las prácticas de aprobación de préstamos en los Estados Unidos, donde las mismas fueron efectuadas sin analizar primero la capacidad de repago, con poca documentación y dándole mayor peso al historial crediticio sin verificación o, alternativamente, expectativa de ingreso futuro dudosa.

Sigue que, bajo esta legislación, si la hipoteca es calificada, el prestamista goza de la presunción para emitir juicio que la misma ha cumplido con todos los requerimientos para ello. O sea, lo cobija la doctrina del 'Safe Harbor'.¹³⁶ Además, el Buró tiene:

... la facultad de revisar, añadir o quitar los criterios constitutivos de una hipoteca calificada siempre y cuando entienda que tal acción es necesaria para asegurar la disponibilidad de crédito hipotecario, siga siendo asequible para los prestatarios y a su vez se asegure que tal medida no fomentará la evasión de la misma.¹³⁷

Consecuentemente, el Buró tiene la facultad de modificar los requerimientos de lo que constituye una hipoteca calificada a la realidad de un estado en particular. Y más, la legislación se mantiene silente en cuanto al derecho preferente de ("*preemption*") cualquier acción de esta naturaleza por parte del Buró. Por tanto, si es correcto el reclamo que la tradición de la mejor práctica en esta industria en Puerto Rico ha sido siempre considerar la capacidad de repago con documentación verificable sobre el historial crediticio o expectativa de ingreso futuro dudoso, entonces el hilo conductor del discurso para darle un trato especial a Puerto Rico debe ser este; y no la vía de la exclusión.

A pesar de esto, si el Estado intenta mitigar el impacto adverso por la vía legislativa debe hacerlo con mesura. Esto debido a que cualquier legislación estatal aprobada que tenga la intención y el efecto de discriminar a los bancos nacionales en comparación del efecto de dicha legislación sobre un banco autorizado por el Estado (charter) está preempted de exigirla.¹³⁸

Asimismo, aclaro lo siguiente. El entendimiento común es que los más afectados serán los individuos que quedan al margen del cumplimiento del requisito de 43%.¹³⁹ Es decir, solo para fines ilustrativos, serán estos los

¹³⁵ 12 U.S.C. § 5301 (16) (Véase nota 39).

¹³⁶ 15 U.S.C. § 1639c (b)(1) (traducción suplida).

¹³⁷ *Id.* en la § 1639c (b)(3)(B)(i) (traducción suplida) (énfasis suplido).

¹³⁸ 12. U.S.C. § 25b (1)(A,B) (traducción suplida).

¹³⁹ *Supra* nota 87.

individuos que tienen del 44 a 60 % de su patrimonio comprometido en deudas. En el pasado, el riesgo de incumplimiento conferido por esa diferencia era mitigado considerando otros factores para suscribir la hipoteca, por ejemplo, el historial de crédito o ahorros. Se rumora que los nuevos cambios no permitirán al prestamista tomar esa consideración compensatoria.¹⁴⁰ En conformidad, afirmo que tal enunciado no es del todo verdad. Me explico.

La reglamentación no le requiere al prestamista a obtener, y ni siquiera considerar, el historial crediticio o empírica como factor compensatorio del prestatario para considerarlo como buen pagador. Además, la reglamentación no indica qué aspectos del reporte e historial de crédito debe considerar el prestamista, o por lo menos, darle más deferencia. La razón es evidente. La historia nos enseña que considerar ciertos aspectos del historial crediticio del prestatario no refleja ninguna garantía en su capacidad de repago para poder suscribir un préstamo. Sin embargo, la misma regla hace la salvedad que la consideración que le debe dar un prestamista al historial crediticio del prestatario no debe pasar de la suficiente para estar en una posición de emitir una determinación razonable y de buena fe en cuanto a la capacidad de repago razonable. Inclusive, la regla añade el escenario en donde dos individuos aplican para un préstamo de manera solidaria o mancomunada. En este caso, el prestamista tiene que evaluar el historial crediticio de ambos como otro factor compensatorio.¹⁴¹

En todo caso, la intención del Buró es una de rendición de cuentas. En el pasado, cuando el prestatario incumplía en sus pagos, el prestamista se resarcía de responsabilidad porque su determinación fue a base del patrón favorable que mostraba el prestatario al momento de suscribir el préstamo, aunque su liquidez reflejaba lo contrario. Con los nuevos parámetros, se intenta empoderar al prestamista para que responda en su carácter personal por ser el que orquestó la posibilidad de otorgarle crédito a un consumidor que mostraba señales no favorables. En otras palabras, la nueva regla quiere que el juicio a emitir por el prestamista, aunque sea uno conducido por factores subjetivos, al final y a la postre, la determinación final sea una empíricamente objetiva. En resumen, el sentir del regulador federal en cuanto a evaluar el historial de crédito como otro factor compensatorio no se prohíbe sino, no se aconseja.

V. LOS NÚMEROS HABLAN POR SI SOLOS¹⁴²

¹⁴⁰ *Supra* nota 88.

¹⁴¹ *Supra* nota 54 en la pág. 6607 (a ser codificado en 12. C.F.R. § 1026.1(c)(2)(viii)) (énfasis suprido).

¹⁴² *Puerto Rico Comparable Sales Data System*, LUIS ABREU & ASSOCIATES,(Enero 2000-Mayo 2013) www.luisabreu.com (última visita 20 de dic. de 2013). Luis Abreu es un tasador de primer orden en Puerto Rico. Además, agradezco al Ing. Josefino Nieves por compartir la información. Aclarando, todo dato contenido en la sección proviene de la referencia de esta base de datos.

Desde enero de 2000 hasta mayo de 2013, en Puerto Rico se vendieron 164,004 propiedades. El promedio por año fue 11,715. Durante estos trece años, la data de la curva de venta de inmuebles mostraba una tendencia *in crescendo*, teniendo su pico en el lapso de 2004 a 2006, y llegando a su tope en el año 2005 con 21,102 propiedades vendidas. Desde el 2006 hasta el presente, la venta de propiedades en Puerto Rico ha ido en picada. El valle de la curva lo encontramos en el año 2010 con 6,687 propiedades vendidas. Cada año es menor que el anterior con la excepción de un pico de magnitud modesta en el 2011, 10,829 propiedades vendidas, atribuible a estímulos federales,¹⁴³ y no tanto al fortalecimiento del mercado inmobiliario. Descartando uno que otro evento atípico, el intervalo del valor de la propiedad vendida durante este tiempo define como mínimo una propiedad independiente enclavada en el condado de Brisas del Mar II en Guayama tasada en \$98,000 y vendida en agosto 2006, en \$5,000. En comparación, define como máximo una propiedad independiente enclavada en el condado de San Patricio en Guaynabo tasada en \$7,000,000 y vendida en junio 2003, en \$6,150,000. Aclarando, el mercado inmobiliario es volátil, pero no a tal extremo. En Puerto Rico, la isla se divide en municipios, a su vez, cada municipio se divide en condados. La tasación de comparables se computa en función del condado en donde se encuentre. (¿Qué es una comparable?) Por tanto, aunque no es del todo justo hacer una comparación global, ayuda a ilustrar el panorama del mercado en Puerto Rico. El contraste es evidente. Por último, en el año 2000 el valor de tasación promedio por unidad fue \$131,322 y el precio de venta por unidad fue \$126,090. Para un individuo que utiliza la compra de inmuebles como instrumento financiero, la tasa diferencial entre ambos de 3.98%¹⁴⁴ no pone en riesgo la salud financiera de su cartera de inversiones. En contraste, en el curso del año 2013 el valor de tasación promedio por unidad fue \$178,454 y el precio de venta por unidad fue \$166,154, siendo la tasa diferencial de 6.89%.¹⁴⁵ Como resultado, la tendencia sigue en subida al punto que la tasa diferencial se ha duplicado. Por tanto, la noción que el valor de la propiedad siempre aprecia ya no debe de ser un argumento hipotecario como queda evidenciado.

Finalmente, ¿qué incidencia tienen estos números en el ciudadano? Mas, ¿existe alguna manera de atarlos con los nuevos cambios al porvenir en el año próximo? La contestación yace en el siguiente ejemplo. Primero, usando los datos de 2013, el valor de tasación promedio de \$178,454 es uno asignado mediante comparables. Por ende, refleja un patrón justo, aunque sufre de pequeñas gotas variables. De igual modo, el valor promedio de una propiedad, \$166,154, tampoco es tan útil. Por consiguiente, tales datos no son del todo el mejor representativo del valor de las propiedades en Puerto Rico. De hecho, la Ley

¹⁴³ American Recovery and Reinvestment Act of 2009, Pub. L. 111-5, 123 Stat. 115 (2009) (for being a stimulus bill it was codified under various Titles of the U.S.C.: 6; 42; 26; 19; 47).

¹⁴⁴ $[1 - (126,090/131,322)] * 100 = 3.98\%$.

¹⁴⁵ $[1 - (166,154/178,454)] * 100 = 6.89\%$.

Núm. 34-2013,¹⁴⁶ aumentó el valor de las viviendas de interés social a \$200,000.¹⁴⁷ Por lo cual, al estar el desempleo en aumento, la fugacidad de talento en aumento y la brecha entre clases cada vez más amplia, las familias de recursos bajos y moderados seguirán creciendo en números. Por tanto, al ser este sector el mejor representativo de la norma en Puerto Rico, es prudente seguir la lógica de la Asamblea Legislativa¹⁴⁸ de lo que es una vivienda asequible para todos.

Segundo, según el último informe del Negociado de Estadísticas del Trabajo,¹⁴⁹ el salario semanal promedio de un empleado¹⁵⁰ es \$518.46.¹⁵¹ O sea, aproximadamente \$2,073.84 mensual.¹⁵² Comparando el salario mensual con el requisito de 43% de la tasa de ingreso v deuda tenemos: $\$2,073 * 0.43 = \891.75 ; tal número representa el máximo, lo que tiene que ser la deuda corriente mensual del individuo incluyendo el pago de hipoteca.

Ahora bien, para fines explicativos se usará una fórmula simple para calcular el pago de hipoteca en donde: i = interés fijo estándar de 6.25%, n = 30 años periodo de pago; P = \$200,000 de principal. Pago mensual de hipoteca (h) = $P * i(1+i)^n / [(1+i)^n - 1]$; h = \$932.50/mes. Aclarando, el cálculo en la realidad es mayor porque el pago mensual de hipoteca se realiza mayormente usando el interés compuesto. Por ende, el pago mensual debe de estar rondando aproximadamente \$1,230.00 por mes¹⁵³ o más. De todas maneras, el resultado ilustrativo es mayor

¹⁴⁶ Ley Núm. 34-2013, I3 LPRA § 34 (enmendando el Art. 16 [Programa Mi Nuevo Hogar] de la Ley del Programa de Subsidio para Vivienda de Interés Social, Ley Núm. 124-1993, I7 LPRA § 1021 et seq.).

¹⁴⁷ Id. Art. 1.

¹⁴⁸ Id. (véase la exposición de motivos).

¹⁴⁹ YILDA RIVERA ROSADO, EMPLEOS Y SALARIOS CUBIERTOS: AÑO NATURAL 2012, 1-19 (2012), disponible en <http://www.trabajo.pr.gov/pdf/Estadisticas/2013/QCEW%5Cqcew2012.pdf> (informe del Programa QCEW: Dpto. Trabajo y Recursos Humanos)

¹⁵⁰ Id. en la pág. 3. El informe define la palabra “empleado” como toda persona que trabajó y recibió paga por jornada completa o parcial. Incluye a empleados federales, estatales, de organizaciones, agrícolas y cualquier otro que no trabajase por cuenta propia; salvo los siguientes: empleado de institución religiosa o escuela parroquial, funcionario ocupando un cargo electivo, la asamblea legislativa, guardia nacional o aérea, empleado temporero por emergencias, puestos de confianza o asesoría en la formulación de política pública que no requiera más de ocho horas semanales.

¹⁵¹ RIVERA ROSADO, *supra* nota 108, en la pág. 4. El informe no contempla la cifra de personas en desempleo. Tampoco menciona ni guarda cifra de la cantidad de personas que reciben estipendio o subsidios gubernamentales como sustituto de ingreso. Por tanto, la cifra de \$518.46 da un buen norte pero con cielo nublado porque de considerar la tasa de desempleo y la tasa de sustento gubernamental la cantidad fuese bien diferente.

¹⁵² Diríjase a notas al calce 109 y 110.

¹⁵³ La página en Internet de la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras (OCIF) alberga una calculadora para el calificador hipotecario. Aquí, si P = \$200,000; i = 6.25%; n = 30 años; descartando los gastos de cierre (o sea, el gasto es \$0.00); teniendo \$10,000 de efectivo en caja; y aportando un seguro sobre la propiedad al 50%, el programa no permite computar el pago de hipoteca mensual por ser el total de deudas 36% superior al ingreso promedio anual de un empleado de \$26,960. No obstante, al reducir el porcentaje de deuda al 36%, y manteniendo el resto de los parámetros anteriores iguales, el programa calcula que un ciudadano promedio puede obtener una propiedad con valor nominal de \$11,963.

que el límite permitido con la nuevas reglas, (\$932.50/mes > \$ 891.75/mes); esto es, sin considerar otras obligaciones mensuales indispensables como coche, móvil, agua, luz, internet, etc. Sin duda, el ciudadano común tendrá que comprometer más de su patrimonio para deudas corrientes sobre el 43%. A pesar de ello, el ciudadano común no tendrá la potestad de procurar crédito para financiar un futuro hogar bajo el requisito del 43%. Tendrá que rezar en la benevolencia del prestamista para que este considere otros factores compensatorios para suscribir la hipoteca, como por ejemplo el historial crediticio. Pero, como anteriormente se detalló, el regulador federal permite tal práctica de manera bien tenue, el efecto siendo que el prestamista emitirá juicio con suma cautela y justificará su inhabilidad de considerar otros factores como estrellas hay en el cielo. Mirándolo todo, el ciudadano común debe de descartar la ilusión de soñar con un hogar. En otras palabras, descartar la posibilidad de algún día ser propietario.

Como se ha notado, la nueva regulación llega en el peor momento. El ciudadano común no tendrá oportunidad de comprar un hogar. Por lo tanto, tendrá que vivir en alquiler. El mercado inmobiliario en Puerto Rico está bien débil, al igual que en Estados Unidos, y seguirá en picada hasta que el mismo mercado inmobiliario encuentre la *solución*. Es un principio en la economía de libre mercado que “la oferta de un bien se regula a si misma de acuerdo a una demanda efectiva”;¹⁵⁴ o sea, la demanda necesaria en ese momento. O, en la alternativa, “la oferta de un bien se regula a si misma de acuerdo a la demanda de un grupo de interés que esté dispuesta a aportar capital para llevar el bien al mercado”.¹⁵⁵ En el presente, el mercado inmobiliario estadounidense está siendo testigo del segundo escenario. Alzando el telón, la posible *solución* pudiese ser la siguiente: los bonos de alquiler garantizados con el ingreso proveniente de la renta (*'Home-Rental Bonds backed up by Home-Rental Income'*).

Como era de esperarse, fue cuestión de tiempo para que gigantes de Wall Street le dieran un segundo turno al bate a la ingeniería financiera. Los dos magnates que decidieron tomar la rienda en esa ocasión son el *Deutsche Bank* y *Blackstone*, (en adelante, “BX”). La criatura intelectual de ambos es el instrumento financiero llamado “bonos de alquiler”, garantizado con el ingreso proveniente del alquiler de propiedades.¹⁵⁶ Luego de la crisis en el 2008, BX ha seguido la

La calculadora de OCIF está disponible en:

Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras, *Calificador Hipotecario (PR)*, <http://www.ocif.gobierno.pr/fincalcs/spprmortgagequalifier.html> (última visita 20 de dic. de 2013).

¹⁵⁴ ADAM SMITH, AN INQUIRY INTO THE NATURE AND CAUSES OF THE WEALTH OF NATIONS, 347 (1776), available at <http://www2.hn.psu.edu/faculty/jmanis/adam-smith/wealth-nations.pdf>. (traducción suplida)

¹⁵⁵ *Id.*

¹⁵⁶ Jeannette Newmann, *Blackstone, Deutsche Bank in Talks to Sell Bond Backed by Home Rentals*, WALL STREET JOURNAL ONLINE (July 30, 2013)

estrategia de inversión de adquirir casas embargadas a través de los Estados Unidos. Primeramente, es el entender de BX que la estrategia ayudará a crear demanda y a fortalecer el mercado de viviendas.¹⁵⁷ Añade que la oferta inicial servirá como una simulación del mercado de alquiler de viviendas, el cual en los últimos años ha generado mucho interés a los inversionistas que les gustaría capitalizar en el aumento de arrendamientos mensuales, en comparación con la caída de precios en el mercado de viviendas.¹⁵⁸ Segundo, el mercado sigue devaluando y se intensificará aún más cuando las nuevas regulaciones surtan efecto porque menos gente podrá cumplir con los nuevos requisitos estrictos.¹⁵⁹ Tercero, la oferta se da en un momento en donde los bonos gubernamentales han devaluado más que nunca y el mercado de valores está registrando cantidades estelares.¹⁶⁰ Cuarto, los inversionistas están dispuestos a comprar el bono de alquiler, el cual por ser un bono de nueva creación, trae consigo la consigna de riesgo. Lo anterior si y solo si, porque los inversionistas están más cómodos comprando deuda de alto riesgo por la promesa de la Reserva Federal de mantener vigente su programa de estímulo monetario hasta el marzo entrante o hasta que no se registre un crecimiento acelerado en la economía.¹⁶¹

No pese, la transacción levanta dudas. Primero, fueron prácticas similares de ingeniería financiera creativa las que intensificaron la crisis de 2008.¹⁶² Segundo, ¿tendrán los bonistas alguna participación en las propiedades subyacentes en la transacción, y gozarán ellos de formar parte de una clase de preferencia si la compañía tenedora de las propiedades en alquiler declara bancarrota?¹⁶³ Tercero, ¿tiene la compañía el historial de gestión y peritaje adecuado para supervisar el mantenimiento de las propiedades y su gerencia a través de todos los Estados Unidos? Cuarto, la data histórica que refleja el patrón de conducta de personas que viven en casas embargadas por lo general incumplen con sus pagos e incurren en mora.¹⁶⁴ Por lo tanto, puede ser que el *pote de rentas* se

[\(traducción suplida\).](http://online.wsj.com/news/articles/SB1000142412788732417004578638093802889384)

¹⁵⁷ *Id.*

¹⁵⁸ Al Yoon, *Blackstone Tries Bond Backed by Home-Rental Income; Offering Expected at \$479 Million*, WALL STREET JOURNAL ONLINE (Oct. 31, 2013) [\(traducción suplida\).](http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702303843104579170020082914900)

¹⁵⁹ *Id.*

¹⁶⁰ *Id.*

¹⁶¹ *Blackstone Single-Family Rental Bond Oversubscribed, Yield Cut*, WALL STREET JOURNAL (Nov. 4, 2013) [\(traducción suplida\).](http://www.talmagellc.com/pdfs/WSJ_nov4.pdf)

¹⁶² *Supra* nota 114.

¹⁶³ *Supra* nota 116.

¹⁶⁴ *Supra* nota 114.

quede insolvente. Quinto, la estabilidad del mercado de vivienda en alquiler es inconcluso al no tener precedente para poder comparar y emitir juicio.¹⁶⁵

Por consiguiente, BX le respondió a los bonistas. Optó en *colateralizar* las hipotecas de las propiedades, al otorgarle a los bonistas ser titulares de parte de la garantía sobre la propiedad.¹⁶⁶ De todos modos, para principios de noviembre del año en curso, la solicitud para comprar los bonos de alquiler se había excedido de la cantidad separada para ofrecer al mercado. BX respondió bajándole los rendimientos a los bonos para disuadir a los inversionistas en comprar.¹⁶⁷ De todas maneras, otro sector de inversión seguirá con sus dudas en cuanto los bonos de alquiler hasta que BX realice el diligenciamiento necesario para justificar el porqué BX no toma más riesgo contra su patrimonio. Según la falange conservadora, existe una correlación fuerte entre el rendimiento del crédito hipotecario y el capital del auspiciador de la transacción.¹⁶⁸ Finalmente, también existe la preocupación en la estructuración de la transacción. La misma está estructurada de forma parecida a hipotecas comerciales. Fueron las hipotecas comerciales unas que causaron mucho dolor de cabeza durante la crisis del 2008. Por todo lo anterior, las agencias crediticias, respectivamente, califican al bono de alquiler con notas que van desde A hasta chatarra. Ilustrando la transacción por último, BX creará una entidad, llamada '*Invitation Homes LP*',¹⁶⁹ quien emitirá notas a favor de inversores con un valor total de \$479.1 millones. Las notas estarán respaldadas por un préstamo emitido por *Deutsche Bank* a favor de BX garantizado por 3,207 propiedades de BX. Los intereses del préstamo serán pagados del recaudo del alquiler de viviendas. Las propiedades de BX están mayormente en Arizona, California, Georgia y Florida.¹⁷⁰ (Esta info debe ser actualizad al presente. Si es necesario, conjugar verbos en pasado).

Por último, es verdad que el mercado se recupera por sí mismo. Pero, como se ha notado, cada vez más tiene que salir de un pozo mucho más profundo y oscuro para luego restituirse. A fin de cuentas, ¿a qué costa debe el mercado superarse a si mismo si la condición que lo debilitó la produjo la avaricia humana? Puede ser que el ser humano cave un pozo tan profundo que, en su día, el mercado caiga en el para nunca más salir, ni socorro ajeno pedir. El tiempo dirá.

¹⁶⁵ *Blackstone rental bonds revive fears of mortgage-backed crisis*, RUSSIA TODAY (Aug. 1, 2013) <http://rt.com/business/blackstone-deutsche-bonds-rental-backed-898/> (traducción suplida).

¹⁶⁶ *Supra nota 119.*

¹⁶⁷ *Id.*

¹⁶⁸ Adam Tempkin, CORRECTED-Investors show concern over Blackstone home-rental bond, REUTERS (Nov. 1, 2013) <http://www.reuters.com/article/2013/11/01/blackstone-abs-homerental-idUSL1N0IM1C620131101> (traducción suplida).

¹⁶⁹ Michael Aneiro, Newest Type of Bond is Backed by Home Rentals, BARRON'S (1 de nov. de 2013 10:58 am ET) <http://blogs.barrons.com/incomeinvesting/2013/11/01/newest-type-of-bond-is-backed-by-home-rentals/> (última visita 20 de dic. de 2013) (traducción suplida).

¹⁷⁰ *Supra nota 116.*

VI. CONCLUSIÓN

Gran parte del mundo a sufrido la gravedad de la crisis de 2008. En otra época, los bancos estadounidenses solían extender líneas de crédito masivas a muchos países para financiar sus proyectos de desarrollo. Por el momento, esa actividad a gran escala queda en el pasado. El mercado y banca local fue saqueado cuando ese capital dejó de ser sin previo aviso. No pese, el gobierno federal trabaja arduamente para volver a restaurar la confianza de las instituciones financieras de su país. Muchas medidas dan indicativos que prometen un beneficio futuro. Solo podemos desear que así sea la nueva reglamentación discutida aquí. Por motivos de preservación, no podemos esperar que así sea. Por tanto, por fuerza mayor tendremos que movernos del hogar al alquiler. En el transcurso, la concepción de la vivienda como cosa tangible entrará en crisis para darle paso a lo intangible. Un buen estudio futuro puede lograr un mejor entendimiento de los bonos de alquiler, exponer las métricas para la evaluación de rendimiento y riesgo, y detallárselo al público. En fin, existen los mecanismos en ley para lograr que el Buró le de un tratamiento especial a Puerto Rico en cuanto a los requerimientos de una hipoteca calificada. Si no, mucha gente al margen del cómputo, por el momento no podrá llamarse propietario de su hogar. Es decir, el tsunami federal está por llegar. “*Oh dear! Oh dear! I shall be late!*”¹⁷¹ Solo espero que Puerto Rico actúe, no para evadir, sino para mitigar los efectos reglamentarios, en el corto plazo que le queda y no reaccionar tarde.

¹⁷¹ CARROLL, *supra* nota 1.