**La SEC apunta a emisores y funcionarios por infracciones de divulgación a través del análisis de datos**

Por [John Hancock](https://www.lexblog.com/author/john-hancock/)

14 de octubre de 2020

Justo antes del cierre de su año fiscal, la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) presentó tres casos de informes financieros notables contra emisores que resultaron del uso cada vez más sofisticado de la agencia de análisis de datos basados ​​en riesgos para detectar violaciones de divulgación. El 28 de septiembre de 2020, la SEC presentó  [acciones resolutivas](https://www.sec.gov/news/press-release/2020-226) contra dos emisores, así como dos funcionarios de uno de ellos, por falsificar sus ganancias por acción (EPS) declaradas. Estas acciones, contra Interface Inc., una empresa de fabricación de alfombras con sede en Atlanta y sus ex directores financieros y de contabilidad, y Fulton Financial Corporation, una empresa de servicios financieros con sede en Pensilvania, son las primeras en surgir de EPS de la División de Cumplimiento de la SEC. Initiative, que aprovecha el análisis de datos para descubrir una gestión de ganancias engañosa y conductas indebidas relacionadas.

En la  [tercera acción](https://www.sec.gov/news/press-release/2020-242) , presentada el 30 de septiembre de 2020, la SEC descubrió que Hilton Worldwide Holdings no reveló los beneficios ejecutivos relacionados con los viajes y señaló que la acción fue generada por el “uso de análisis de datos basados ​​en el riesgo de Enforcement para descubrir posibles violaciones relacionadas a las gratificaciones corporativas ". Interface, Fulton y Hilton acordaron pagar multas de $ 5.0 millones, $ 1.5 millones y $ 0.6 millones, respectivamente.

Durante la última década, la SEC ha desarrollado un formidable conjunto de herramientas tecnológicas y experiencia que le han permitido analizar grandes cantidades de datos de manera rápida y eficiente para identificar conductas indebidas. Estas tres acciones recientes, y las sanciones relativamente grandes impuestas, indican que continuará dando prioridad a los casos de informes financieros contra emisores, tanto grandes como pequeños, así como sus funcionarios, utilizando estas capacidades ampliadas. Dado que algunas de las conductas subyacentes ocurrieron ya en 2015, estos casos también demuestran que los emisores no deben sentirse reconfortados por el paso del tiempo.

***Informes financieros engañosos***

La SEC descubrió que Interface infló sus ingresos y EPS informados al realizar ajustes contables manuales no respaldados durante cinco trimestres en 2015 y 2016 que eran inconsistentes con los GAAP para aumentar las ganancias y cumplir con las estimaciones de consenso de EPS. De acuerdo con la orden de la SEC, la antigua CAO, en algunos casos bajo la dirección del CFO, redujo engañosamente y no corrigió las acumulaciones de la compañía por bonificaciones no discrecionales a la administración y a un consultor clave, así como su acumulación para un acuerdo de seguro con el consultor, lo que hace que la empresa exagere sus ingresos antes de impuestos hasta en un 15 por ciento e infle su EPS. La SEC encontró además que Interface carecía de controles contables internos suficientes para prevenir esta contabilidad incorrecta, y acusó a la empresa de violaciones por negligencia de las disposiciones antifraude de la Ley de Valores, así como violaciones de las disposiciones sobre informes periódicos, libros y registros y controles internos de la Ley de Bolsa de Valores.[[1]](#footnote-1) También acusó a la anterior CAO bajo las mismas disposiciones antifraude, y tanto a la CAO como al CFO bajo la Regla 13b2-1 de la Ley de Bolsa, que prohíbe la falsificación de libros y registros. La SEC también les prohibió ejercer como contadores ante la SEC.

Las presuntas tergiversaciones por parte del personal de Interface durante la investigación de la SEC no ayudaron a la causa de la empresa. De acuerdo con la orden, los empleados no identificados impidieron la investigación al hacer que Interface presentara documentos al personal de Enforcement sugiriendo falsamente que las entradas del diario tenían soporte contemporáneo y al certificar ciertos documentos como registros comerciales contemporáneos a pesar de que fueron modificados después de que la investigación había comenzado. Aunque la orden describe estas acciones como "deficiencias", lo que sugiere que la SEC no las consideró intencionales, el personal generalmente toma estos errores muy en serio y pueden haber afectado el cálculo de la penalización en este caso.

En cuanto a Fulton Financial, la SEC descubrió que la compañía suavizó sus ganancias reportadas durante fines de 2016 y principios de 2017 al tomar una asignación de valuación para los derechos de servicio hipotecario en dos trimestres cuando estaba en camino de cumplir o superar las estimaciones de EPS de consenso, y luego revertir tardíamente la provisión a mediados de 2017 para evitar quedarse por debajo de las estimaciones de EPS para trimestres posteriores. Fulton supuestamente tomó la asignación en sus presentaciones públicas con base en una metodología de valoración que era inconsistente con la metodología descrita en esas mismas presentaciones. De acuerdo con la orden de la SEC, las revelaciones engañosas de la compañía "crearon la apariencia de tendencias de ganancias consistentes a lo largo de los períodos de reporte" y ocultaron el método real por el cual la compañía valoraba sus derechos de servicio. . La SEC acusó a Fulton de informes periódicos, libros y registros, y violaciones de controles internos.[[2]](#footnote-2)

En la acción de Hilton, la SEC encontró que la compañía no reveló aproximadamente $ 1.7 millones en gratificaciones y beneficios personales relacionados con viajes que la compañía pagó a, o en nombre de, varios funcionarios, incluido su CEO. Aunque el artículo 402 de la Regulación SK, en opinión de la SEC, requería la divulgación de esos beneficios, Hilton supuestamente no los identificó en sus declaraciones de poder, que incorporó como referencia en sus informes anuales. La SEC acusó a Hilton de infracciones de las disposiciones de solicitud de poder e informes periódicos de la Exchange Act.[[3]](#footnote-3)

***Un potente arsenal de ejecución***

La SEC ha invertido mucho en aumentar su capacidad de aprovechar los "grandes datos" para detectar anomalías o incoherencias que son posibles indicios de violaciones de los informes financieros. En 2009, estableció la  [División de Análisis de Riesgos Económicos](https://www.sec.gov/dera/about)  (DERA), que, entre otras funciones, se encarga de “desarrollar herramientas y análisis analíticos personalizados para detectar de manera proactiva los riesgos de mercado indicativos de posibles violaciones de las leyes federales de valores”.[[4]](#footnote-4) En 2010, la División de Cumplimiento creó la  [Oficina de Inteligencia de Mercado](https://www.sec.gov/news/press/2010/2010-5.htm)  (OMI), responsable de recopilar y analizar sugerencias, quejas y referencias de mala conducta a la SEC.

En 2013, Enforcement puso en marcha varias  [iniciativas](https://www.sec.gov/news/press-release/2013-2013-121htm) , incluido el Grupo de Trabajo de Auditoría e Informes Financieros (FRAud), que se centra en la detección de fraudes de empresas públicas y la construcción de casos de divulgación contra emisores a través de herramientas basadas en tecnología, así como el Centro de Riesgos y Auditorías Cuantitativas. Analysis (CRQA), que colabora con DERA y otras divisiones para respaldar y coordinar las actividades de evaluación de riesgos, análisis de datos e investigaciones de Enforcement. En 2017, la División creó el  [Grupo de trabajo de estrategia minorista](https://www.sec.gov/news/press-release/2017-176) , cuya misión, entre otras cosas, es utilizar el análisis de datos para identificar conductas que perjudiquen a los inversores minoristas. Más recientemente, la SEC a principios de este año estableció el puesto de  [director de datos](https://www.sec.gov/news/press-release/2020-11), cuya función incluye facilitar el análisis de datos para respaldar la aplicación.

Además de este capital humano ampliado, la SEC ha implementado herramientas tecnológicas que han mejorado notablemente su capacidad para identificar violaciones de divulgación. Estos incluyen la adopción del   estándar de software [Inline XBRL](https://www.sec.gov/structureddata/osd-inline-xbrl.html) para presentaciones de empresas públicas, que utiliza etiquetas de identificación estandarizadas para los diversos elementos de los datos de informes financieros, lo que hace que sea mucho más fácil para la SEC comparar las divulgaciones de una empresa a lo largo del tiempo o analizar un tipo determinado de datos. en todas las empresas y, por lo tanto, detectar incoherencias o divulgaciones inusuales que podrían apuntar a una mala conducta subyacente. (La SEC comenzó a exigir a las empresas que cumplan con los requisitos de XBRL durante una fase de transición de tres años a partir de 2019). La aplicación también utiliza la  [Evaluación de riesgos de emisores corporativos (CIRA)](https://www.sec.gov/news/speech/insights-into-sec-risk-assessment-programs.html) Tablero, que está diseñado para identificar posibles señales de alerta dentro o entre emisores en función de más de cien métricas, como estimaciones de la calidad de las ganancias, indicaciones de discreción administrativa inapropiada en el uso de acumulaciones o una acumulación inusual de inventario que podría llevar a la administración a ser agresiva en contabilidad de ventas.

***Los emisores deben permanecer vigilantes***

En conjunto, estas capacidades mejoradas han permitido a SEC Enforcement generar más pistas de investigación internamente, en lugar de depender únicamente de fuentes externas, como denunciantes o referencias de la División de Finanzas Corporativas, y concentrar los recursos en las investigaciones que tienen más probabilidades de dar frutos. En un  [discurso reciente](https://www.sec.gov/news/speech/avakian-protecting-everyday-investors-091720) , la codirectora de aplicación de la ley, Stephanie Avakian, reafirmó el uso de herramientas internas por parte de la SEC para "examinar de forma rutinaria toda la información pública sobre un emisor" y "desarrollar una comprensión profunda del entorno y la industria de presentación de informes de la empresa".

Estadísticas recientes sugieren que este entusiasmo por los casos de divulgación, impulsado por las capacidades basadas en datos de la SEC, continuará, al menos a corto plazo. En el año fiscal 2019, las ofertas de valores y los casos de informes y contabilidad de emisores constituyeron aproximadamente el 21 y el 17 por ciento, respectivamente, de las acciones independientes que presentó la SEC, la segunda y tercera categorías más importantes para ese período.[[5]](#footnote-5) Estas cifras coinciden en general con las de los dos años anteriores.[[6]](#footnote-6)

Lo que aumenta aún más el atractivo de estos casos para el personal de ejecución es que no requieren que la SEC demuestre ser scienter (intención de defraudar). Todos los casos de Interface, Fulton y Hilton involucraron cargos basados ​​en negligencia o responsabilidad estricta, lo que alivió sustancialmente la carga de ejecución de la SEC.

Finalmente, los efectos económicos de la pandemia de COVID-19 han intensificado el interés de Enforcement en la divulgación del emisor. La SEC ha   advertido [explícita](https://foleyhoag.com/publications/alerts-and-updates/2020/march/sec-enforcement-and-covid19-disclosure-and-insider-trading-risks-risks-for-issuers)  y  [repetidamente](https://foleyhoag.com/publications/alerts-and-updates/2020/june/sec-enforcement-co-director-provides-update-on-priorities-during-pandemic-takeaways-for-issuers-investment-advisers-and-investment-companies) que está vigilando de cerca la integridad de los informes financieros y los controles contables internos, dado lo que considera un aumento de los incentivos para que los emisores proporcionen información engañosa debido a las presiones financieras del clima actual. (En  [marzo](https://www.sec.gov/corpfin/coronavirus-covid-19)  y  [junio](https://www.sec.gov/corpfin/covid-19-disclosure-considerations)  de este año, la División de Finanzas Corporativas emitió una guía sobre cómo las empresas deben divulgar los efectos de la pandemia en la condición financiera, las operaciones, la liquidez y los recursos de capital).

La aplicación también ha comunicado que está adoptando un enfoque basado en el riesgo para su evaluación de las divulgaciones de los emisores durante la pandemia, centrándose en las industrias particularmente afectadas por la recesión y aquellas con problemas de deuda, apalancamiento y liquidez que pueden aumentar el incentivo para informar mal los resultados desfavorables. La División también ha dejado en claro que está en busca de divulgaciones, deterioros o valoraciones que puedan intentar disfrazar problemas o debilidades no divulgados previamente como relacionados con el coronavirus. Sin duda, la aplicación dependerá de sus capacidades de análisis de datos para ejecutar estas prioridades.

En consecuencia, las empresas públicas deben anticipar un mayor escrutinio por parte de la SEC de sus informes financieros, incluidas las divulgaciones sobre las EPS y los beneficios ejecutivos, que anteriormente han sido áreas de enfoque para el cumplimiento.[[7]](#footnote-7) También deben tener en cuenta que las capacidades tecnológicas de la SEC le permiten detectar divulgaciones problemáticas con mayor rapidez y facilidad que nunca. Además, dado el gran interés de la SEC en esta área, incluso los errores inocentes pueden llamar la atención del personal. Por lo tanto, los emisores deben permanecer atentos a sus controles internos sobre los informes financieros y sus políticas y procedimientos que rigen la preparación y precisión de sus presentaciones públicas, incluida la revisión periódica, las pruebas y la capacitación de los empleados.

1. La SEC cargó a Interface bajo las Secciones 17 (a) (2) y (a) (3) de la Ley de Valores de 1933, Secciones 13 (a) y 13 (b) (2) (A) y (b) (2) (B) de la Securities Exchange Act de 1934, y las Reglas 12b-20, 13a-1, 13a-11 y 13a-13 de la misma. [↑](#footnote-ref-1)
2. La SEC acusó a Fulton en virtud de la Sección 13 (a) de la Exchange Act y las Reglas 13a-1, 13a-13 y 12b-20 en virtud de la misma, así como las Secciones 13 (b) (2) (A) y ( b) (2) (B). [↑](#footnote-ref-2)
3. La orden de la SEC contra Hilton alega violaciones de las Secciones 13 (a) y 14 (a) de la Exchange Act y las Reglas 13a-1 y 14a-3 de la misma. [↑](#footnote-ref-3)
4. “Acerca de la División de Análisis de Riesgos Económicos”,  <https://www.sec.gov/dera/about> . [↑](#footnote-ref-4)
5. *Véase*  el Informe anual de 2019 de la División de Cumplimiento de la Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU. En 15,  <https://www.sec.gov/files/enforcement-annual-report-2019.pdf> . [↑](#footnote-ref-5)
6. *Véase*  el Informe anual de 2018 de la División de Cumplimiento de la Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU. En 10,  <https://www.sec.gov/files/enforcement-annual-report-2018.pdf> ; Informe anual de 2017 de la División de Cumplimiento de la Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU. En7,   <https://www.sec.gov/files/enforcement-annual-report-2017.pdf> [↑](#footnote-ref-6)
7. En 2018, la SEC supuestamente realizó un análisis a gran escala de los datos de EPS en respuesta a un artículo académico que encontró evidencia de que numerosas empresas redondearon incorrectamente las EPS informadas al siguiente centavo más alto.  *Véase*  Dave Michaels,  *SEC indaga si las empresas redondearon las ganancias por acción* , Wall Street Journal, 22 de junio de 2018,  [https://www.wsj.com/articles/sec-probes-whether-](https://www.wsj.com/articles/sec-probes-whether-companies-rounded-up-earnings-1529699702)*companies-dered-up-earnings-*[1529699702](https://www.wsj.com/articles/sec-probes-whether-companies-rounded-up-earnings-1529699702) . Las divulgaciones de gratificaciones ejecutivas también han sido objeto de escrutinio por parte de Enforcement, incluida, por ejemplo, su acción resuelta contra una aseguradora con sede en las Bermudas a principios de este año por su presunta falta de divulgación de más de $ 5.3 millones en gratificaciones y beneficios a su CEO, lo que resultó en $ 900,000 multa.  *Asunto de Argo Group International Holdings, Ltd.* , Expediente No. 3-19822 (4 de junio de 2020),  <https://www.sec.gov/litigation/admin/2020/34-89009.pdf> . [↑](#footnote-ref-7)