Comentarios de XBRL US sobre el umbral de informes de la SEC para los declarantes 13F



Publicado el martes, 29 de septiembre de 2020

XBRL US presentó una carta de comentarios a la SEC en respuesta a su*propuesta, [Reporting Threshold for Investment Managers.](https://www.sec.gov/rules/proposed/2020/34-89290.pdf%22%20%5Ct%20%22_blank)* La propuesta busca revisar los umbrales de requisitos de divulgación para los administradores de inversiones que presentan datos del Formulario 13F para aumentar el umbral de informes de $ 100 millones donde se encuentra hoy, a $ 3.5 mil millones.

En la actualidad, los datos 13F se presentan a la Comisión en formato estructurado, utilizando un esquema XML personalizado. La propuesta también pregunta si debería haber otras modificaciones que deberían considerarse para reducir la carga sobre los gestores de inversiones, incluido el permiso a los gestores de otros identificadores en lugar de un CUSIP para cada valor.

Recomendaciones hechas en la carta de XBRL US:

*"Si bien apoyamos el objetivo de la Comisión de reducir la carga sobre las entidades informantes, no creemos que la eliminación de las divulgaciones realizadas por entidades informantes más pequeñas sea un enfoque apropiado. Numerosas partes interesadas, como señala la Comisión en la propuesta, confían en estos datos, incluidos los reguladores, los inversores, los medios de comunicación, las empresas públicas y otros tipos de investigadores. El valor de estos datos solo ha crecido con el tiempo y los datos 13F se han convertido en un recurso esperado. La Comisión ha recibido un número abrumador de respuestas a esta propuesta, la mayoría de las cuales no apoyan la medida de elevar el umbral.*

*Sin embargo, existen enfoques alternativos para reducir la carga que pesa sobre las entidades informantes. En primer lugar, el Tribunal recomienda que la Comisión exija el uso de un identificador de valores abierto y no patentado, como el Identificador Global de Instrumentos Financieros (FIGI) en lugar del CUSIP, para reducir la carga financiera impuesta a los gestores de inversiones por el requisito de utilizar identificadores patentados y costosos. En segundo lugar, pedimos que la Comisión considere la posibilidad de adoptar XBRL-CSV como reemplazo de los requisitos actuales de informes de esquemas XML personalizados".*

Lea el comentario: [XBRL US Comment – Umbral de informes para archivadores 13F – Número de archivo S7-08-20](https://xbrl.us/wp-content/uploads/2020/08/XBRL-US-Comment-Reporting-Threshold-for-13F-Filers-File-Number-S7-08-20.pdf)



Agradecemos la oportunidad de hacer aportaciones a la norma propuesta, Umbral de presentación de informes para los gestores de inversiones institucionales. La regla busca enmendar la Regla 13f-1 que requiere que los gerentes presenten informes trimestrales en el Formulario 13F si tienen un total de más de $ 100 millones en valores 13 (f). La Comisión propone elevar el umbral de notificación a 3 500 millones de dólares, con el objetivo de reducir la carga de informar a los gestores de inversiones más pequeños.

XBRL US es una organización de estándares sin fines de lucro, con la misión de mejorar la eficiencia y la calidad de los informes en los Estados Unidos mediante la promoción de la adopción de estándares de informes comerciales. XBRL US es una jurisdicción de XBRL International, el consorcio sin fines de lucro responsable de desarrollar y mantener la especificación técnica para XBRL (un estándar de datos abiertos y gratuito ampliamente utilizado en todo el mundo para informes de empresas públicas y privadas, bancos y agencias gubernamentales). Nuestros miembros incluyen firmas de contabilidad, empresas públicas, proveedores de software, datos y servicios, así como otras organizaciones sin fines de lucro y de estándares.

Si bien apoyamos el objetivo de la Comisión de reducir la carga que pesa sobre las entidades informantes, no creemos que la eliminación de las divulgaciones realizadas por entidades informantes más pequeñas sea un enfoque adecuado. Numerosas partes interesadas, como señala la Comisión en la propuesta, confían en estos datos, incluidos los reguladores, los inversores, los medios de comunicación, las empresas públicas y otros tipos de investigadores. El valor de estos datos solo ha crecido con el tiempo y los datos 13F se han convertido en un recurso esperado. La Comisión ha recibido un número abrumador de respuestas a esta propuesta, la mayoría de las cuales no apoyan la medida de elevar el umbral.

Sin embargo, existen enfoques alternativos para reducir la carga que pesa sobre las entidades informantes. En primer lugar, el Tribunal recomienda que la Comisión exija el uso de un identificador de valores abierto y no patentado, como el Identificador Global de Instrumentos Financieros (FIGI) en lugar del CUSIP, para reducir la carga financiera impuesta a los gestores de inversiones por el requisito de utilizar identificadores patentados y costosos. En segundo lugar, pedimos que la Comisión considere la posibilidad de adoptar XBRL-CSV como sustituto de los actuales requisitos de presentación de informes de esquemas XML personalizados.

Estos cambios en los requisitos actuales de presentación de informes reducirían la carga para los gestores de inversiones y aumentarían la utilidad y la calidad de los datos comunicados, como se señala en nuestra respuesta a las preguntas específicas de la propuesta que figuran a continuación:

**Valor de los datos de 13F Pregunta 9:**

¿Cuáles son, si los hay, los beneficios para los inversores y los mercados para que los mercados tengan acceso a los datos del Formulario 13F de los gestores más pequeños? ¿Justifican estos beneficios las cargas de presentación? Si es así, ¿por qué?

Los datos 13F de gerentes más pequeños son tan importantes, si no más, que los datos de grandes gerentes, como se señaló en las discusiones con TagniFi, un proveedor de datos y análisis. Chad Sandstedt, cofundador y CEO de TagniFi, señaló: "La mayor parte del valor de estos datos [13F] proviene de los gerentes más pequeños, ya que ahí es donde están las estrategias activas interesantes. Muchos de los gerentes más grandes son indexadores pasivos o de armario, por lo que el valor disminuye con este grupo. Además, si el conjunto de datos se vuelve exclusivo del 10% más grande de los gerentes, en su mayoría incluirá datos sobre el S&P 500, ya que esos gerentes generalmente no poseen nada más pequeño que eso debido a su tamaño".

También estamos de acuerdo con los muchos inversores y corporaciones que ya han respondido a esta propuesta, y que atestiguan el valor y la necesidad de los datos informados por 13F de los administradores de inversiones, independientemente de su tamaño.

**Consideraciones sobre la calidad de los datos y otras modificaciones**

Pregunta 25: ¿Hay alguna otra enmienda que debamos hacer a la información proporcionada en el Formulario 13F? ... ¿Deberíamos considerar omitir el requisito del Formulario 13F para proporcionar un número CUSIP para cada seguridad? ¿Por qué o por qué no? ¿Deberíamos permitir que los gerentes proporcionen, en lugar de un número CUSIP, otros identificadores, como un Identificador Global de Instrumentos Financieros (FIGI) para cada valor? ¿Por qué o por qué no? ¿Permitir el uso voluntario de un identificador alternativo tendría un efecto beneficioso para los inversores, los gestores de informes o los usuarios de los datos?

Pedimos a la Comisión que considere otros enfoques que reduzcan la carga de los solicitantes del 13F, tanto grandes como pequeños, y que también podrían servir para mejorar la calidad de los datos del 13F notificados.

En 2010, la Oficina del Inspector General (OIG) de la SEC publicó un informe1 señalando los problemas que había identificado en las presentaciones 13F. En su informe, la OIG declaró que debido a que no había verificaciones consistentes de monitoreo o validación integradas en el Sistema EDGAR para detectar posibles problemas, muchos Formularios 13F se presentaron con errores, que no se detectaron ni corrigieron de manera oportuna. El informe también señaló que el formato de archivo de texto vigente en ese momento del Formulario 13F, limitaba la capacidad de extraer, organizar y analizar los datos que se informaban.

Después de que se publicó este informe, la SEC comenzó a exigir a los declarantes de 13F que prepararan sus presentaciones en un esquema XML personalizado, presumiblemente para abordar los problemas planteados por la OIG. Una revisión de los datos de 13F muestra que los archivadores han estado enviando datos a EDGAR utilizando un esquema XML personalizado desde 2013. A pesar de este movimiento, los problemas de calidad continúan plagando las presentaciones 13F.

Un estudio de 2016 titulado Form 13F (Mis) Filings, escrito conjuntamente por Anne M. Anderson, Profesora Asociada de Finanzas y Paul Brockman, Profesor de Finanzas, en la Universidad de Lehigh, identificó una alta frecuencia de datos de precios incorrectos y una variación sustancial entre las empresas de informes individuales. Su conclusión señala: "Es demasiado fácil para los inversores e investigadores ser arrullados en una falsa sensación de seguridad con respecto a la integridad de los datos al confiar en proveedores de datos de terceros de buena reputación al obtener las cifras de las tenencias institucionales. Nuestro estudio sugiere que los métodos de recopilación y monitoreo de datos de la SEC requerirían mejoras significativas antes de que se justifique dicha dependencia”.

Una revisión reciente de los datos de 13F realizada por XBRL US, encontró que muchos números CUSIP se ingresan incorrectamente. Los problemas de calidad de los datos que vemos relacionados con el uso del CUSIP se pueden mejorar realizando una validación simple de la suma de comprobación de CUSIP en el momento de la presentación. Al avanzar hacia identificadores de valores no propietarios, el alcance de la validación por parte de terceros se mejora enormemente al permitir la comparación de bases de datos que es costosa con identificadores propietarios como CUSIP. También hemos identificado errores de escala en los datos, que podrían mejorarse mediante un cambio a XBRL-CSV que admita una validación sólida por parte del archivador y de la SEC.

Transición de los declarantes 13F a identificadores de valores no propietarios

Exigir a los solicitantes de registro que utilicen un identificador de valores abierto y no propietario como el FIGI, que es un identificador flexible que cataloga los instrumentos financieros en todas las clases de activos globales. El FIGI es un identificador alfanumérico de 12 caracteres generado aleatoriamente que cubre cientos de millones de valores en todo el mundo. El FIGI tiene un identificador único que es específico de un valor determinado.

El CUSIP, que ahora se requiere para los informes 13F, puede cambiar por muchas razones, incluido un simple cambio de nombre. La base del CUSIP está destinada a representar un solo emisor, pero debido a la estructura del código, es posible que un solo emisor tenga varios códigos base. Si el nombre del emisor cambia, se cambiarán los códigos base, lo que dará como resultado que también cambien los CUSIP para cada seguridad asociada. Además, un CUSIP "maduro" se puede reutilizar con el tiempo. Esto puede llevar a confusión y problemas de calidad de los datos.

El FIGI no cambia con el tiempo y, debido a que se puede asignar a otros identificadores, puede ayudar a rastrear otros identificadores que pueden usarse para representar el mismo instrumento financiero.

Además, CUSIP no cubre todos los tipos de instrumentos, por ejemplo, opciones, lo que resulta en que estos valores estén cubiertos por el CUSIP del capital cotizado, lo que no es una representación precisa. Estas complejidades conducen inevitablemente a problemas de calidad de los datos, falta de trazabilidad y la incapacidad de llevar a cabo una supervisión y un análisis efectivos. Aunque el CUSIP es común en los Estados Unidos, no se ha adoptado ampliamente fuera de los Estados Unidos y Canadá, debido a las regalías asociadas y las tarifas de datos que vienen con la distribución del CUSIP.

Una transición a un identificador no propietario mejoraría la calidad y la trazabilidad de los datos y, lo que es más importante, reduciría los costos en toda la cadena de suministro de informes. Un identificador de código abierto como el FIGI se puede usar y distribuir libremente sin pagar ninguna tarifa. Reduciría la carga tanto para los gestores de inversiones que preparan la presentación como para los usuarios que consumen los datos del 13F.

Considere la posibilidad de cambiar del esquema XML personalizado actual a XBRL CSV

Pedimos a la Comisión que considere el formato XBRL-CSV para informar de datos 13F en lugar de utilizar un esquema XML personalizado, como hacen hoy los archivadores. Un cambio a XBRL-CSV simplificaría las presentaciones 13F. Con XBRL-CSV, los solicitantes de registro podrían preparar su presentación 13F en hojas de cálculo, que es probablemente la cantidad que preparan esta información hoy. Con XBRL-CSV, los archivos se pueden validar para su precisión en comparación con un esquema base definido en una taxonomía XBRL. Los administradores de fondos solo requerirían acceso a una hoja de cálculo para archivar sus datos 13F y podrían evitar tener que poner los datos en un formato XML.

El beneficio adicional de este enfoque es que los datos generados por XBRL serían más fáciles de consumir que los archivos con formato XML actuales y podrían lograrse utilizando cualquier aplicación habilitada para XBRL. Con los archivos XML actuales, los proveedores de aplicaciones analíticas y de base de datos primero deben adaptar su herramienta para comprender el esquema XML personalizado, con el fin de automatizar la extracción de datos. Ese paso no sería necesario con XBRL.

Agradecemos la oportunidad de comentar sobre la propuesta de la SEC con respecto al umbral de divulgación para los solicitantes de 13F, y sobre otras formas de reducir la carga sobre los solicitantes y mejorar la calidad de los datos que producen. Acogeríamos con beneplácito la oportunidad de seguir examinando esta cuestión. Por favor, no dude en ponerse en contacto conmigo si tiene alguna pregunta de seguimiento o le gustaría discutir. Me pueden contactar al (917) 582 - 6159 o campbell.pryde@xbrl.us.

Saludos,

