La SEC modifica la regla de nombres de fondos, incluido el etiquetado XBRL en línea



Publicado el 29 de septiembre de 2023 por [**Editor**](https://www.xbrl.org/news/sec-amends-fund-names-rule-including-inline-xbrl-tagging/)

¿Lo que hay en un nombre? La Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU. (SEC) está adoptando enmiendas, incluida la introducción del etiquetado XBRL en línea, a la Regla de nombres de fondos (regla 35d-1). El objetivo es reducir el riesgo de que las sociedades de inversión engañen a los inversores con nombres inapropiados que no se ajusten a las inversiones reales que mantienen.

La regla del nombre del fondo ha estado en vigor desde 2001, exigiendo que los fondos inviertan el 80% de sus activos de acuerdo con el enfoque de su nombre; se podría esperar razonablemente que un fondo llamado GreenGrowthUSA, por ejemplo, se centrara en inversiones de sostenibilidad en los EE.UU.

Las modificaciones tienen como objetivo modernizar la norma mejorando y ampliando los requisitos. Esta expansión incluye nombres de fondos que se centran en “crecimiento” o “valor” y aquellos relacionados con factores ambientales, sociales o de gobernanza (ESG). Los fondos que cumplan con el requisito deberán incluir divulgaciones en su prospecto que definan los términos utilizados en su nombre, incluidos los criterios específicos utilizados para seleccionar las inversiones descritas por ese término. Luego, esta información debería etiquetarse con Inline XBRL.

La introducción de Inline XBRL mejorará la transparencia y la protección de los inversores al facilitar la extracción y búsqueda de esta información. Los inversores y analistas podrán acceder y comparar de manera más eficiente las divulgaciones relacionadas con los nombres de los fondos y sus políticas de inversión en diferentes períodos de presentación de informes.

Descubra más [aquí](https://www.sec.gov/rules/2022/05/investment-company-names#33-11067).

[INVERSIÓN](https://www.xbrl.org/tag/investment/) [IXBRL](https://www.xbrl.org/tag/ixbrl/) [SEC](https://www.xbrl.org/tag/sec/) [EE.UU.](https://www.xbrl.org/tag/us/)



AGENCIA: Comisión de Bolsa y Valores.

ACCIÓN: Regla final.

RESUMEN: La Comisión de Bolsa y Valores ("Comisión") está modificando la norma de la Ley de Sociedades de Inversión de 1940 ("Ley de Sociedades de Inversión" o "Ley") que aborda ciertas categorías amplias de nombres de sociedades de inversión que probablemente induzcan a error a los inversores sobre las inversiones y los riesgos de una sociedad de inversión. Las enmiendas a esta regla están diseñadas para aumentar la protección de los inversionistas al mejorar y ampliar el alcance del requisito de que ciertos fondos adopten una política para invertir al menos el 80 por ciento del valor de sus activos de acuerdo con el enfoque de inversión que sugiere el nombre del fondo, actualizando los requisitos de notificación de la regla y estableciendo requisitos de mantenimiento de registros. La Comisión también está adoptando requisitos mejorados de divulgación de folletos para la terminología utilizada en los nombres de los fondos, y requisitos adicionales para que los fondos presenten información en el formulario N-PORT en relación con el cumplimiento de los requisitos reglamentarios relacionados con los nombres.

FECHAS: Esta regla entra en vigencia [INSERTAR 60 DÍAS DESPUÉS DE LA FECHA DE PUBLICACIÓN EN EL REGISTRO FEDERAL].

PARA MÁS INFORMACIÓN, PÓNGASE EN CONTACTO CON: Blair Burnett, Mykaila DeLesDernier, Pamela Ellis, consejeras Principales; Bradley Gude, jefe de Sucursal; Amanda Hollander Wagner, consejera Especial Sénior, o Brian McLaughlin Johnson, director Adjunto, al (202) 551-6792, Oficina de Regulación de Compañías de Inversión, División de Gestión de Inversiones, Comisión de Bolsa y Valores, 100 F Street NE, Washington, DC 20549-8549.

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA: La Comisión está adoptando enmiendas a 17 CFR 270.35d-1 ("regla 35d-1") bajo la Ley de Compañías de Inversión; enmiendas al Formulario N-1A [al que se hace referencia en 17 CFR 239.15A y 17 CFR 274.11A], al Formulario N-2 [al que se hace referencia en 17 CFR 239.14 y 17 CFR 274.11a-1], al Formulario N-8B-2 [al que se hace referencia en 17 CFR 274.12] y al Formulario S-6 [al que se hace referencia en 17 CFR 239.16] en virtud de la Ley de Sociedades de Inversión y la Ley de Valores de 1933 ("Ley de Valores") [15 U.S.C. 77a et seq.]; enmiendas al Formulario N-PORT [al que se hace referencia en 17 CFR 274.150] en virtud de la Ley de Sociedades de Inversión; enmiendas a 17 CFR 232.11 ("regla 11 de la Regulación S-T") y 17 CFR 232.405 ("regla 405 de la Regulación S-T") en virtud de la Ley de Bolsa de Valores de 1934 ("Ley de Intercambio") [15 U.S.C. 78a et seq.]; enmiendas a 17 CFR 230.485 ("regla 485") en virtud de la Ley de Valores; y enmiendas a 17 CFR 230.497 ("regla 497") en virtud de la Ley de Valores.

INTRODUCCIÓN Y ANTECEDENTES

La Comisión está adoptando enmiendas a las reglas y formularios que están diseñadas para modernizar y mejorar las protecciones que establece la regla 35d-1 bajo la Ley de Compañías de Inversión, la "regla de nombres". Esta norma se refiere a los nombres de las sociedades de inversión registradas y de las sociedades de desarrollo empresarial ("BDC") que la Comisión define como materialmente engañosas o engañosas. Las enmiendas que la Comisión está adoptando actualizan la norma y otros requisitos reglamentarios relacionados con los nombres para mejorar las protecciones que proporciona la norma y para abordar los cambios en la industria de fondos en los aproximadamente 20 años transcurridos desde que se adoptó la norma.

En mayo de 2022, la Comisión propuso enmiendas a las normas y formularios que actualizarían los requisitos reglamentarios asociados a los nombres de los fondos.2 Las enmiendas propuestas incluían una ampliación del alcance de la norma de nombres, mejoras en los requisitos para las políticas de inversión de los fondos adoptadas en virtud de la norma de nombres (incluidos, entre otras cosas, requisitos específicos que abordan las desviaciones temporales de los requisitos de estas políticas), requisitos de notificación actualizados y nuevos requisitos de mantenimiento de registros. Las enmiendas propuestas también habrían requerido efectivamente que los términos en el nombre de un fondo fueran consistentes con el significado en inglés simple de esos términos o el uso establecido en la industria, y abordaron el uso materialmente engañoso y engañoso de la terminología ambiental, social o de gobernanza ("ESG") en los nombres de los fondos. Por último, la Propuesta de 2022 incluía enmiendas que exigirían que un fondo definiera los términos utilizados en su nombre en su folleto, y enmiendas al Formulario N-PORT para añadir varios elementos de información nuevos relacionados con la regla de nombres.

La Comisión recibió cartas de comentarios sobre la Propuesta de 2022 de una variedad de comentaristas, incluidos fondos, bufetes de abogados, grupos de defensa de inversionistas, grupos de defensa ambiental, asociaciones profesionales y comerciales, institutos de investigación de políticas públicas, académicos e individuos interesados. Muchos comentaristas expresaron su apoyo a la regla de nombres en general y a los objetivos generales de mejorar y aclarar el marco regulatorio relacionado con los nombres de los fondos. y algunos comentaristas reconocieron que la norma de los nombres no se ha vuelto a examinar desde su aplicación en 2001. Sin embargo, los comentarios sobre aspectos específicos de las enmiendas propuestas fueron variados. Si bien algunos comentaristas apoyaron en general la ampliación del alcance propuesta, así como las enmiendas que abordan el funcionamiento de las políticas de inversión adoptadas en virtud de la regla de nombres, muchos otros expresaron su preocupación por estos aspectos de la propuesta o sugirieron ciertas modificaciones. Los comentarios sobre los requisitos de divulgación del prospecto propuestos fueron en general favorables, pero los comentarios sobre los nuevos elementos de información propuestos en el Formulario N-PORT fueron mixtos. Algunos se opusieron en gran medida a estos requisitos o sugirieron modificaciones, y otros argumentaron que los nuevos elementos de información propuestos ayudarían a promover la transparencia y la rendición de cuentas.

Después de considerar los comentarios sobre la Propuesta de 2022 y como se analiza con más detalle a continuación, estamos adoptando enmiendas a la regla de nombres, con algunas modificaciones basadas en los comentarios recibidos.

A. Contexto normativo

El Congreso otorgó a la Comisión la autoridad reglamentaria para abordar los nombres de fondos materialmente engañosos o engañosos, reconociendo la preocupación de que los inversionistas puedan centrarse en el nombre de un fondo para determinar sus inversiones y riesgos. La regla de los nombres, a su vez, responde a esta preocupación al ayudar a garantizar que los activos de los inversores en los fondos se inviertan de acuerdo con las expectativas razonables de los inversores basadas en el nombre del fondo.

La función de la norma de los nombres sigue siendo importante y distinta de otras prescripciones en materia de divulgación. El nombre de un fondo no pretende suplantar otra divulgación obligatoria del fondo, y un nombre no puede comunicar todo sobre las inversiones, los riesgos y otras características de un fondo. La Comisión ha declarado históricamente que los inversores no deben confiar en el nombre de una sociedad de inversión como única fuente de información sobre las inversiones y los riesgos de una empresa. Seguimos alentando a los inversores a mirar más allá del nombre de un fondo y buscar otra información, como la divulgación incluida en la declaración de registro de un fondo, para obtener una comprensión completa del objetivo de inversión, las políticas, las estrategias y los riesgos de un fondo, como sugirieron varios comentaristas. El nombre de un fondo, sin embargo, es único en varios aspectos. Por lo general, es la primera información que reciben los inversores sobre un fondo. Los nombres de los fondos ofrecen una señal importante para los inversores a la hora de evaluar sus opciones de inversión. En relación con esto, existen incentivos para que los gestores de activos incluyan terminología en los nombres de los fondos diseñada para atraer activos a los inversores.

La sección 35(d) de la Ley prohíbe que una compañía de inversión registrada adopte como parte de su nombre o título cualquier palabra o palabras que la Comisión considere materialmente engañosas o engañosas. Esta sección de la Ley autoriza además a la Comisión a definir los nombres o títulos que sean materialmente engañosos o engañosos. La Comisión adoptó la norma de los nombres en 2001 en ejercicio de esta facultad.

La regla de nombres actuales generalmente requiere que, si el nombre de un fondo sugiere un enfoque en un tipo particular de inversión, o en inversiones en una industria o enfoque geográfico en particular, el fondo debe adoptar una política para invertir al menos el 80% del valor de sus activos en el tipo de inversión, o en inversiones en la industria. país o región geográfica sugerida por su nombre. Bajo la regla actual, un fondo generalmente puede optar por hacer de su política de inversión del 80% una política fundamental (es decir, una política que no puede cambiarse sin la aprobación de los accionistas) o, en su lugar, notificar a los accionistas al menos 60 días antes de cualquier cambio en la política de inversión del 80%. Sin embargo, una política de inversión del 80% relacionada con un fondo exento de impuestos debe ser una política fundamental.

Actualmente, un fondo está obligado a invertir de acuerdo con su política de inversión del 80% "en circunstancias normales", y un fondo debe aplicar su política en el momento en que el fondo invierte sus activos. Si, con posterioridad a una inversión, los activos del fondo ya no se invierten de acuerdo con la política, las inversiones futuras del fondo deben realizarse de manera que lo pongan en cumplimiento. La regla actual también incluye ciertos requisitos para los avisos que los fondos deben enviar antes de un cambio en una política de inversión del 80% que no sea una política fundamental.

Al adoptar la regla de nombres, la Comisión dejó en claro que no es un puerto seguro para nombres materialmente engañosos o engañosos.17 Las prohibiciones de la sección 35(d) y las disposiciones antifraude de las leyes federales de valores con respecto a las divulgaciones a los inversionistas continúan aplicándose a los fondos a pesar de su cumplimiento con la regla de nombres.18 Además, un fondo debe adoptar e implementar políticas y procedimientos de cumplimiento por escrito razonablemente diseñados para evitar violaciones de los valores federales leyes en general, que —tanto en la actualidad como después de que la Comisión adoptara enmiendas a la regla de nombres— incluiría la sección 35(d) y la regla de nombres.

B. Desarrollos y análisis que informan las enmiendas a la regla final

La norma relativa a los nombres no se ha modificado desde su aprobación en 2001. En los últimos años, la Comisión y el personal han recibido información sobre el funcionamiento de la regla de nombres, así como sobre las áreas que pueden mejorarse, a través de una variedad de lugares. En marzo de 2020, la Comisión publicó una solicitud de comentarios sobre los nombres de los fondos. 20 La Solicitud de Comentarios de 2020 buscó comentarios públicos sobre el marco para abordar los nombres de los fondos, particularmente a la luz del mercado y otros desarrollos desde la adopción de la regla. La Comisión recibió amplias observaciones en respuesta a la solicitud de comentarios de 2020 y, como se ha descrito anteriormente, en respuesta a la propuesta de 2022. Además, el personal de la División de Gestión de las Inversiones de la Comisión, en particular la Oficina de Contabilidad y Examen de la Divulgación de Información de la División, recibe periódicamente información de los fondos sobre cuestiones relacionadas con el cumplimiento de las normas relativas a los nombres, por ejemplo, durante el examen por el personal de las declaraciones de registro de fondos.

En general, los comentaristas reconocieron que los inversionistas ven el nombre de un fondo como una pieza importante de información que comunica los objetivos del fondo. Varios comentaristas expresaron que los administradores de activos tienen un incentivo para crear nombres de fondos diseñados para atraer a los inversionistas. Muchos comentaristas, incluidos fondos y otros, expresaron su acuerdo general en que la regla de nombres brinda importantes protecciones a los inversionistas y que la regla ha sido en gran medida efectiva para abordar los nombres de fondos engañosos y engañosos. Los comentaristas expresaron su apoyo a un requisito, como la disposición de política de inversión del 80% de la regla, que requiere que las inversiones subyacentes de un fondo se correspondan con el enfoque que sugiere su nombre a la luz de las expectativas razonables de los inversionistas. 24 Uno de ellos, por ejemplo, con respecto al uso por parte de los fondos de terminología relacionada con ESG en sus nombres, afirmaba que un requisito de nomenclatura en el que "la estrategia y los datos subyacentes deben respaldar significativamente el nombre" es una "protección básica del consumidor".

Algunos comentaristas expresaron que ciertos cambios en la regla de nombres serían beneficiosos para garantizar que la regla continúe sirviendo a sus propósitos de protección de los inversionistas. Algunos de estos comentaristas expresaron la opinión de que el alcance actual de la norma no abarca todos los casos en los que los nombres de los fondos crean la expectativa razonable de que un fondo invertirá de una determinada manera. Algunos también expresaron su preocupación por el hecho de que la norma actual "en circunstancias normales" aumente el riesgo de que las inversiones de un fondo no sean coherentes con su nombre durante un período prolongado y de que se induzca a error a los inversores. Los comentaristas también sugirieron otras actualizaciones más técnicas de la regla de nombres, como abordar la forma en que los fondos que utilizan derivados calculan el cumplimiento de sus políticas de inversión del 80%, y actualizar la disposición de notificación de la regla para reflejar los cambios tecnológicos de las últimas dos décadas.

Al considerar las actualizaciones de la regla de nombres, tanto la Comisión como los comentaristas han tenido en cuenta la evolución de la industria de fondos desde que se adoptó originalmente la regla. Las sociedades de inversión registradas gestionan hoy en día un número considerablemente mayor de activos que en 2001 (y esta cantidad casi se ha cuadruplicado), y el número de sociedades de inversión registradas también ha aumentado, cerca de un 20%, en las dos décadas posteriores a la adopción de la regla de nombres.29 Del mismo modo, durante este período de tiempo, se ha vuelto más probable que los inversores minoristas accedan a los mercados a través de empresas de inversión registradas que a través de la propiedad directa de acciones y bonos. Aunque el aumento de la El número de sociedades de inversión registradas es modesto en comparación con el aumento de los activos gestionados por las sociedades de inversión registradas, pero el número de fondos cuenta sólo una parte de la historia sobre la amplitud de las opciones de inversión de fondos disponibles en la actualidad. La gama de estrategias de inversión de fondos se ha diversificado notablemente en las últimas dos décadas.

Por ejemplo, el número de fondos mutuos de renta variable y fondos cotizados en bolsa ("ETF") que son fondos sectoriales (por ejemplo, de consumo, financieros, de servicios públicos) aumentó casi un 70% entre 2001 y 2021. Los activos de fondos mutuos y ETF en estrategias "temáticas" han aumentado en los últimos tres años, y los datos de Morningstar Direct identifican un récord de 589 fondos mutuos y ETF temáticos que debutaron en todo el mundo en 2021. A diciembre de 2022, los datos de Morningstar clasificaron 334 fondos nacionales (incluidos fondos mutuos, ETF y fondos cerrados registrados) como fondos temáticos, que comprenden 4 "temas amplios" (temáticos amplios, mundo físico, social y tecnología), 27 "temas" (por ejemplo, inteligencia artificial y big data, alimentos, espacio y bienestar) y 150 "subtemas" (por ejemplo, innovación en salud, automóviles de próxima generación, millennials y "Generación Z, " cannabis, robótica y viajes/turismo). Si bien los administradores de fondos y otras personas entienden que algunos de estos nombres temáticos están incluidos en el alcance actual de la regla de nombres, puede haber dudas sobre si ciertos términos temáticos sugieren un enfoque en un tipo particular de inversión, o en inversiones en una industria o grupo de industrias en particular. Dado que los administradores de fondos tienen incentivos para incluir "palabras de moda" en sus nombres para atraer activos, y el mercado actual de fondos incluye una variedad sustancialmente más amplia de nombres que sugieren un enfoque particular que hace dos décadas, una regla que establece requisitos específicos para abordar los nombres de fondos engañosos y engañosos para cualquier nombre de fondo que sugiera un enfoque de inversión en particular es aún más relevante ahora de lo que era cuando se adoptó.

C. Resumen de las Reglas Finales

Estamos adoptando enmiendas a la regla de nombres, así como a los requisitos relacionados de divulgación y presentación de informes, teniendo en cuenta las cuestiones discutidas anteriormente.

• Ampliación del alcance. Estamos adoptando, sustancialmente según lo propuesto, enmiendas a la regla de nombres que amplían el requisito de política de inversión del 80% de la regla más allá de su alcance actual, para que se aplique a cualquier nombre de fondo con términos que sugieran que el fondo se enfoca en inversiones que tienen, o inversiones cuyos emisores tienen, características particulares. Esta cobertura incluirá, por ejemplo, nombres de fondos con términos como "crecimiento" o "valor", o términos que indiquen que las decisiones de inversión del fondo incorporan uno o más factores ESG. Estos nombres se agregarán a los nombres que actualmente están dentro del alcance del requisito de la política de inversión del 80%, es decir, generalmente, nombres de fondos que sugieren un enfoque en un tipo particular de inversión, o inversiones en una industria o enfoque geográfico en particular, y nombres de fondos que sugieren que las distribuciones de un fondo están exentas de impuestos.

• Salidas temporales del requisito del 80% de inversión. En un cambio con respecto a la propuesta, en virtud de la cual se habría permitido a los fondos apartarse de la política de inversión del 80 por ciento del fondo solo en determinadas circunstancias específicas, las enmiendas finales mantienen los requisitos actuales de la norma de nombres para que un fondo invierta de conformidad con su política de inversión del 80 por ciento "en circunstancias normales" (el "requisito de inversión del 80 por ciento"), y para que el requisito de inversión del 80 por ciento se aplique en el momento en que un fondo invierta sus activos. Además, en un cambio con respecto a la propuesta, las enmiendas finales agregan una nueva disposición que requiere que un fondo revise la inclusión de los activos de su cartera en su "canasta del 80%" al menos trimestralmente. Al igual que la propuesta, las enmiendas finales incluyen plazos específicos —generalmente de 90 días, en lugar de 30 días como se propone— para volver a cumplir si un fondo se aparta del requisito del 80% como resultado de la deriva o en circunstancias distintas a las normales.

•Derivados. De acuerdo con la propuesta, las modificaciones finales generalmente requieren que los fondos utilicen el monto nocional de un instrumento de derivados para determinar el cumplimiento del fondo con su política de inversión del 80 %, con ciertos ajustes. Como consecuencia de la propuesta, las modificaciones finales incluyen una modificación limitada de este enfoque que excluiría determinadas coberturas cambiarias del cálculo del cumplimiento de la norma de nombres. Tal como se ha propuesto, también estamos modificando la regla de nombres para abordar los instrumentos derivados que un fondo puede incluir en su cesta del 80%.

• Fondos cerrados registrados no cotizados y BDC. De acuerdo con la propuesta, las enmiendas finales generalmente prohíben que un fondo cerrado registrado no cotizado o BDC que esté obligado a adoptar una política de inversión del 80% cambie esa política sin el voto de los accionistas. En una modificación de la propuesta, las enmiendas finales permiten a estos fondos cambiar sus políticas de inversión del 80% sin dicha votación si: (1) el fondo realiza una oferta pública de adquisición o recompra con al menos 60 días de anticipación del cambio de política, (2) esa oferta no está sobre suscrita y (3) el fondo compra acciones a su valor liquidativo.

• Mejora de la divulgación del folleto. Sustancialmente, tal como se ha propuesto, estamos adoptando enmiendas a los requisitos de divulgación de prospectos de los fondos que requerirán que un fondo defina los términos utilizados en su nombre, incluidos los criterios que el fondo utiliza para seleccionar las inversiones que describe el término.

• Requisitos en inglés sencillo para los términos utilizados en los nombres de los fondos. Las enmiendas finales a la regla de nombres, tal como se proponen, requieren efectivamente que cualquier término utilizado en el nombre del fondo que sugiera un enfoque de inversión, o que las distribuciones del fondo están exentas de impuestos, debe ser consistente con el significado en inglés simple de esos términos o el uso establecido en la industria.

• Requisitos de presentación de informes del formulario N-PORT. De acuerdo con la propuesta, estamos adoptando enmiendas al Formulario N-PORT para que los fondos informen el valor de la canasta del 80% del fondo y si una inversión está incluida en la canasta del 80% del fondo. Como un cambio con respecto a la propuesta, las enmiendas finales también incluyen un nuevo elemento de información para incluir la(s) definición(es) de los términos utilizados en el nombre del fondo. Los fondos tendrán que presentar esta información para el tercer mes de cada trimestre, en lugar de para cada mes como se propone.

• Mantenimiento de registros. De acuerdo con la propuesta (pero con cambios conformes para abordar el enfoque de las reglas finales sobre las desviaciones temporales del requisito de inversión del 80%), las reglas finales incluyen disposiciones de mantenimiento de registros relacionadas con el cumplimiento de los requisitos de la regla por parte de un fondo. Sin embargo, las normas finales no incluyen el requisito propuesto para que los fondos que no adopten una política de inversión del 80 por ciento mantengan un registro de su análisis de que dicha política no es necesaria.