La taxonomía SRO 2024 de la SEC presenta XBRL



Publicado el 24 de diciembre de 2023 por [**Editor**](https://www.xbrl.org/news/secs-2024-sro-taxonomy-introduces-xbrl/)

La Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU. (SEC) implementó recientemente varias enmiendas a las reglas destinadas a mejorar el ciclo de liquidación para las transacciones de corredores de bolsa y procesos relacionados. Ahora se ha publicado un borrador de taxonomía, la Taxonomía de Organizaciones Autorreguladoras (SRO) 2024, para respaldar las nuevas reglas.

Las modificaciones, que entrarán en vigor el 5 de mayo de 2023, están diseñadas para aumentar la eficiencia en el ciclo de liquidación de transacciones de valores, lo que dará como resultado una liquidación estándar más rápida. Además, los swaps basados en valores obtienen un poco de alivio en las reglas y se reduce el ciclo de liquidación para ciertas ofertas.

También hay una nueva regla (17 CFR 240.17Ad-27) para las agencias de compensación. Ahora deben implementar procedimientos que aceleren el procesamiento directo y presentar un informe anual etiquetado con Inline XBRL legible por máquina a través del sistema EDGAR de la SEC. El borrador de la taxonomía SRO se ha publicado para facilitar el etiquetado de la información dentro de estos informes anuales recientemente obligatorios.

Se invita a las partes interesadas a revisar el borrador de la taxonomía SRO, accesible [aquí](https://www.sec.gov/structureddata/announcement/2312-draft-2024-sro-taxonomy), y pueden enviar comentarios hasta el 15 de febrero de 2024.

[IMPLEMENTACIÓN](https://www.xbrl.org/tag/implementation/) [Taxonomía](https://www.xbrl.org/tag/taxonomy/) [SEC](https://www.xbrl.org/tag/sec/) [SRO](https://www.xbrl.org/tag/sro/) [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 adoptando enmiendas a las reglas para acortar el ciclo de liquidación estándar para la mayoría de las transacciones de corredores de bolsa de dos días hábiles después de la fecha de negociación ("T+2") a un día hábil después de la fecha de negociación ("T+1"). Además, la Comisión está adoptando nuevas normas relativas a la tramitación de las operaciones institucionales por parte de los agentes de bolsa y de determinadas agencias de compensación. La Comisión también está modificando determinados requisitos de mantenimiento de registros aplicables a los asesores de inversiones registrados.

FECHAS: Fecha de entrada en vigor: 5 de mayo de 2023.

Fecha de cumplimiento: Las fechas de cumplimiento aplicables se describen en la Parte VII de este comunicado.

PARA OBTENER MÁS INFORMACIÓN, COMUNÍQUESE CON: Matthew Lee, Director Adjunto, Susan Petersen, Asesora Especial, Andrew Shanbrom, Asesor Especial, Jesse Capelle, Asesor Especial, y Mary Ann Callahan, Asesora Principal de Políticas, al (202) 551-5710, Oficina de Compensación y Liquidación, División de Comercio y Mercados; Jennifer Porter, Consejera Especial Sénior, Amy Miller, Consejera Sénior, y Holly H. Miller, Analista Financiera Sénior, al (202) 551-6787, División de Gestión de Inversiones; Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU., 100 F Street NE, Washington, DC 20549-7010.

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA:

En primer lugar, la Comisión está modificando el párrafo (a) de 17 CFR 240.15c6-1 ("Regla 15c6-1") en virtud de la Ley de Intercambio de Valores de 1934 ("Ley de Intercambio") para acortar el ciclo de liquidación estándar para la mayoría de las transacciones de corredores de bolsa de T+2 a T+1, como se analiza en la Parte II.C.1. 1 La Comisión también está modificando el párrafo (b) de la Regla 15c6-1 para excluir los swaps basados en valores de los requisitos establecidos en el párrafo (a) de la regla, y modificando el párrafo (c) de la Regla 15c6-1 para acortar el ciclo de liquidación estándar para las ofertas de compromiso en firme con un precio posterior a las 4:30 p.m. hora del este ("ET") de cuatro días hábiles después de la fecha de negociación ("T+4") a T+2, como se examina en las partes II.C.3 y II.C.4, respectivamente.

En segundo lugar, para promover la finalización de las asignaciones, confirmaciones y afirmaciones antes del final de la fecha de negociación para las transacciones entre los corredores de bolsa y sus clientes institucionales, la Comisión está adoptando una nueva regla bajo la Ley de Intercambio en 17 CFR 240.15c6-2 ("Regla 15c6-2"). La Regla 15c6-2 requiere que un corredor de bolsa celebre acuerdos por escrito como se especifica en la regla o establezca, mantenga y haga cumplir políticas y procedimientos escritos razonablemente diseñados para abordar ciertos objetivos relacionados con completar asignaciones, confirmaciones y afirmaciones tan pronto como sea tecnológicamente factible y a más tardar en la fecha de finalización de la negociación. Los requisitos específicos de la norma se examinan en la Parte III.C.

En tercer lugar, la Comisión está modificando 17 CFR 275.204-2 ("Regla 204-2") en virtud de la Ley de Asesores de Inversiones de 1940 ("Ley de Asesores") para exigir a los asesores de inversiones registrados que realicen y mantengan registros de las asignaciones, confirmaciones y afirmaciones de las transacciones de valores sujetas a los requisitos de la Regla 15c6-2(a), como se analiza en la Parte IV.C.

En cuarto lugar, la Comisión está adoptando una nueva norma en virtud de la Ley del Mercado de Valores en 17 CFR 240.17Ad-27 ("Regla 17Ad-27") para exigir a las agencias de compensación que prestan un servicio central de emparejamiento ("CMSP") que establezcan, implementen, mantengan y hagan cumplir políticas y procedimientos razonablemente diseñados para facilitar el procesamiento directo ("STP") y que presenten un informe anual sobre el progreso con respecto a STP. Los requisitos específicos de la norma se examinan en la Parte V.C.

En quinto lugar, la Comisión está modificando 17 CFR parte 232 ("Reglamento S-T") para exigir que un CMSP presente el informe anual requerido por la Regla 17Ad-27 utilizando el sistema electrónico de recopilación, análisis y recuperación de datos ("EDGAR") de la Comisión y etiquete la información en el informe utilizando el lenguaje de informes comerciales extensible en línea ("XBRL") estructurado (es decir, legible por máquina). La Comisión examina este requisito en la parte V.C.4.

Por último, la Comisión solicitó y recibió comentarios sobre el efecto de acortar el ciclo de liquidación en otros requisitos de la Comisión, incluyendo 17 CFR 242.200 ("Reglamento SHO"), 17 CFR 240.10b-10 ("Regla 10b-10"), las reglas de responsabilidad financiera aplicables a los corredores de bolsa, los requisitos relacionados con la entrega de prospectos y el "acceso versus entrega", y el impacto en las reglas y operaciones de la organización autorreguladora ("SRO"). Estas observaciones se examinan en la Parte VI.

I. Introducción

Promover la liquidación oportuna, ordenada y eficiente de las transacciones de valores ha sido un objetivo de la Comisión desde hace mucho tiempo. Para avanzar en este objetivo, la Comisión tomó medidas por primera vez en 1993 para establecer una norma que requiere la liquidación de la mayoría de las transacciones de valores dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha de negociación ("T+3"), acortando la práctica prevaleciente en el momento de liquidar las transacciones de valores dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de negociación ("T+5"). La Comisión ha En ocasiones se discutió cómo acortar el ciclo de liquidación puede proteger a los inversionistas, reducir el riesgo en el sistema financiero y aumentar la eficiencia operativa en el mercado de valores. En 2017, la Comisión acortó el ciclo de liquidación estándar de T+3 a T+2.5 Ahora, en parte informada por episodios en 2020 y 2021 de mayor volatilidad del mercado que pusieron de relieve posibles vulnerabilidades en el mercado de valores de EE. UU., 6 La Comisión considera que acortar el ciclo de liquidación de T+2 a T+1 puede promover la protección de los inversores, reducir el riesgo y aumentar la eficiencia operativa y de capital.

Como se discutió en el Comunicado de Propuesta T+1, la Comisión considera que se ha logrado un progreso sustancial hacia la identificación de los cambios tecnológicos y operativos que son necesarios para establecer un ciclo de liquidación T+1, incluidos los cambios a nivel de industria que serían necesarios para la transición de un ciclo de liquidación estándar T+2 a un ciclo de liquidación estándar T+1. La Comisión también examinó la necesidad de adoptar medidas reglamentarias adicionales para mejorar la tramitación de las transacciones institucionales, promoviendo otros dos objetivos de larga data compartidos por la Comisión y el sector de los valores: la finalización de las asignaciones, confirmaciones y afirmaciones de las operaciones en la fecha de negociación (un objetivo al que a menudo se hace referencia como "afirmación en el mismo día") y la tramitación directa de las transacciones de valores. En consecuencia, la Comisión propuso una combinación de modificaciones de las normas y nuevas normas para acortar el ciclo de liquidación estándar a T+1, establecer nuevos requisitos para los agentes de bolsa y los asesores de inversiones destinados a promover el objetivo de la afirmación en el mismo día, y establecer requisitos para que los CMSP promuevan el procesamiento directo.

La Comisión recibió muchos comentarios en respuesta a la propuesta de liberación de T+1.11 Tras examinar las observaciones recibidas, la Comisión adopta las nuevas normas propuestas y las modificaciones de las mismas, como se examina más adelante. Específicamente, en la Parte II, la Comisión analiza los comentarios recibidos en relación con las enmiendas propuestas a la Regla 15c6-1 de la Ley del Mercado de Valores, y las modificaciones realizadas en respuesta a los comentarios. En la Parte III, la Comisión examina los comentarios recibidos en relación con la propuesta de Regla 15c6-2 en virtud de la Ley del Mercado de Valores, y las modificaciones introducidas en respuesta a los comentarios. En la Parte IV, la Comisión analiza los comentarios recibidos en relación con la propuesta de enmienda a la Regla 204-2 de la Ley de Asesores, y las modificaciones introducidas en respuesta a los comentarios. En la Parte V, la Comisión analiza los comentarios recibidos en relación con la propuesta de Regla 17Ad-27 en virtud de la Ley del Mercado de Valores, y las modificaciones realizadas en respuesta a los comentarios. En la Parte VI, la Comisión analiza los comentarios recibidos sobre el efecto de la reducción del ciclo de liquidación en otros requisitos de la Comisión, incluida la Regulación SHO, la Regla 10b-10 de la Ley de Bolsa, las normas de responsabilidad financiera aplicables a los agentes de bolsa, los requisitos relacionados con la entrega de folletos y el "acceso frente a la entrega", y el impacto en las normas y operaciones de SRO.

II. Regla 15c6-1 de la Ley del Mercado de Valores – Ciclo de Liquidación Estándar

A. Enmiendas propuestas a la Regla 15C6-1

En la Propuesta de Liberación T+1, la Comisión propuso enmendar la Regla 15c6-1(a) para prohibir a los corredores de bolsa efectuar o celebrar un contrato para la compra o venta de un valor (que no sea un valor exento, un valor del gobierno, un valor municipal, papel comercial, aceptaciones bancarias o letras comerciales) que estipule el pago de fondos y la entrega de valores después del primer día hábil después de la fecha del contrato, a menos que se indique expresamente lo contrario acordado por las partes en el momento de la transacción. La enmienda propuesta a la Regla 15c6-1(a) acortaría la duración del ciclo de liquidación estándar para las transacciones de valores cubiertas por la regla existente de T+2 a T+1.

Además de la enmienda propuesta al párrafo (a) de la Regla 15c6-1, la Comisión propuso eliminar el párrafo (c) de la regla, 14 que, junto con la enmienda propuesta al párrafo (a), establecería un ciclo de liquidación estándar T+1 para las ofertas de compromiso en firme con precios posteriores a las 4:30 p.m. ET. Sin embargo, las denominadas disposiciones de "anulación" de los párrafos a) y d) de la Regla 15c6-1 seguirían permitiendo que los contratos actualmente cubiertos por el párrafo c) previeran la liquidación en un plazo distinto de T+1 si las partes acuerdan expresamente un plazo de liquidación diferente en el momento de la transacción.

Además de proponer que se suprima el párrafo c) de la Regla 15c6-1, la Comisión propuso enmiendas técnicas conformes a los párrafos a), b) y d) de la regla. Concretamente, la Comisión propuso suprimir todas las referencias al párrafo c) de la Regla 15c6-1 que figuran actualmente en los párrafos a), b) y d) de la regla.

B. Observaciones

1. Duración del Ciclo de Liquidación Estándar y Regla 15c6-1(a) de la Ley de Intercambio

En respuesta a la Propuesta de Liberación de T+1, la Comisión recibió numerosas cartas de comentarios en apoyo de un ciclo de liquidación más corto para las transacciones de valores. Muchas de estas cartas de comentarios apoyaban la reducción del ciclo de liquidación estándar a T+1. Varias cartas de comentarios que apoyaban la propuesta de la Comisión de acortar el ciclo de liquidación a T+1 también apoyaban la reducción del ciclo de liquidación a "T+ 0" o liquidación instantánea. Otras observaciones Las cartas guardaban silencio en cuanto a la propuesta de la Comisión de acortar el ciclo de liquidación a T+1, pero expresó la opinión de que un ciclo de liquidación T+0 debería aplicarse de inmediato o lo antes posible.

Los comentaristas que apoyaron la propuesta de la Comisión de acortar el ciclo de liquidación estándar a T+1 citaron una serie de beneficios que un ciclo de liquidación T+1 ofrecería a los participantes en el mercado. Por ejemplo, en las cartas de comentarios en apoyo de la transición a T+1 se afirmaba que acortar el ciclo de liquidación a T+1 daría lugar a reducciones de los niveles de riesgo existentes para las entidades de contrapartida central (ECC) y los participantes en el mercado (incluido el riesgo de crédito, de mercado y de liquidez), menores requisitos de margen, mejora de la liquidez de capital, mejoras en el procesamiento post-negociación y la eficiencia operativa, mayor estabilidad financiera, y la reducción del riesgo sistémico en el sistema financiero.

Además, en varias cartas de comentarios se afirmaba que acortar el ciclo de liquidación a T+1 beneficiaría a los inversores minoristas. Por ejemplo, un comentarista afirmó que los inversores minoristas se beneficiarían de un cambio a T+1 a través de una mayor certidumbre, seguridad y protección en el sistema financiero; el acceso al producto, o a las compras, de sus transacciones de valores un día antes; y alinear los ciclos de liquidación de las transacciones de ETF (que ahora se liquidan en T+2) con el ciclo de liquidación de los fondos mutuos (que normalmente se liquidan en T+1). Otro comentarista también afirmó que los inversores se beneficiarían de un acceso más temprano a los ingresos de sus transacciones de valores si el ciclo de liquidación se acorta a T+1.

La Comisión también recibió cartas de comentarios en las que se expresaban preocupaciones con respecto a la propuesta de la Comisión de acortar el ciclo de liquidación estándar a T+1. Estos comentarios, algunos de los cuales apoyaban la reducción del ciclo de liquidación como cuestión general, expresaron su preocupación por el posible impacto de los ciclos de liquidación no coincidentes en los mercados mundiales que se producirían si el ciclo de liquidación en los EE. UU. se acortara a T+1 sin una coordinación y armonización global de los ciclos de liquidación. Por ejemplo, una carta de comentarios presentada por una asociación de la industria que representa a la industria de la inversión alternativa afirmaba que el comunicado de propuesta de T+1 "plantea riesgos considerables para los administradores de activos con exposición primaria o significativa a los mercados que permanecerán en T+2". En la carta de comentarios se afirmaba además que "en ausencia de una mayor coordinación mundial, el desajuste del mercado resultante del paso a T+1 plantea una serie de consecuencias perjudiciales no deseadas para estos gestores de activos, sus contrapartes y la salud y estabilidad general del mercado". La carta del comentarista hace referencia específicamente a "preocupaciones de desalineación" relacionadas con el riesgo de liquidación de divisas,33 cuestiones bancarias y de coordinación internacional, y el riesgo de garantía/liquidez.

Con respecto al riesgo de liquidación de divisas, el comentarista afirmó que acelerar el ciclo de liquidación de EE.UU. a T+1 aumenta el riesgo de que la financiación de las transacciones que dependen de las divisas "no se produzca a tiempo". El comentarista afirmó además que, por lo tanto, es posible que sea necesario establecer fuentes alternativas de financiación para las operaciones de los Estados Unidos en T+1, lo que puede aumentar los costos y crear ineficiencias de asignación que pueden disuadir la participación en los mercados de los Estados Unidos.

Con respecto a las preocupaciones del comentarista con respecto a los riesgos de garantía y liquidez, el comentarista afirmó que los problemas de cambio y coordinación descritos anteriormente amenazan la capacidad de los administradores de activos para garantizar que el financiamiento esté disponible a tiempo para liquidar sus operaciones en los EE. UU. en T+1. Según el comentarista, la incertidumbre con respecto a las garantías para la liquidación puede significar que los administradores de activos extranjeros tendrían que redimir fondos del mercado monetario para satisfacer sus necesidades de financiamiento, o renunciar a realizar transacciones en los mercados estadounidenses para cumplir con los requisitos de liquidación acelerada. En última instancia, afirmó el comentarista, los problemas de financiación del comercio conducirán tanto a un volumen de operaciones significativamente menor como a una menor liquidez general, lo que supone un riesgo muy real para la salud y la estabilidad general del mercado.

Otro comentarista se mostró preocupado por el hecho de que no haya tiempo suficiente para que los asesores de inversiones igualen los montos en moneda extranjera para liquidar todas las operaciones en T+1, citando varios factores que harían que fuera costoso y difícil para los asesores de inversiones ejecutar divisas después del cierre del mercado estadounidense. En este comentario también se afirmaba que, dado que las transacciones cambiarias se liquidan en gran medida sobre una base T+2, los participantes en el mercado que pretendan financiar una transacción transfronteriza de valores con el producto de una transacción cambiaria tendrían que liquidar la transacción de valores antes de que el producto de la transacción cambiaria esté disponible y pre financiar estas transacciones de valores, lo que podría afectar negativamente al rendimiento de los clientes y aumentar el riesgo operativo y de liquidación para los asesores. El comentarista dijo que, si bien los asesores de inversiones nacionales e internacionales se verían afectados por estos problemas, los asesores de inversiones no estadounidenses enfrentarían gastos adicionales porque tendrían que establecer una presencia de negociación y liquidación de divisas en los EE. UU., o agregar personal en el extranjero para crear, ejecutar y liquidar transacciones de divisas para cumplir con un cronograma de T+1.

Otro comentarista que opera un corredor de bolsa y una plataforma de negociación electrónica de bonos corporativos declaró que tenía "serias reservas con respecto al impacto que las enmiendas propuestas a la Regla 15c6-1 (a) y la Regla 15c6-2 tendrán en el comercio transfronterizo a menos que, y hasta que, otros mercados financieros globales también acorten su ciclo de liquidación". Específicamente, el comentarista afirmó que si el ciclo de liquidación de EE. UU. se acorta a T+1 mientras que otros centros financieros globales importantes permanecen en un ciclo de liquidación T+2, "habrá un mayor costo operativo y riesgos de liquidación significativos asociados con las transacciones transfronterizas de múltiples tramos".

El comentarista afirmó además que espera que los ciclos de liquidación no coincidentes den lugar a un aumento de los costes de financiación asociados a las transacciones en las que un participante del mercado estadounidense vende a un participante transfronterizo porque "nos veremos obligados a recibir (y pagar) una posición de valores en T+1 para el tramo estadounidense, pero en general no podremos entregar la posición en el tramo extranjero hasta T+2". En este escenario, el comentarista declaró que necesitaría financiar la posición hasta el próximo ciclo de liquidación.

Además, el comentarista declaró su expectativa de que habrá un número significativo de fallos de liquidación cuando el participante estadounidense esté comprando bonos y el participante transfronterizo no pueda entregar los bonos hasta T+2. El comentarista argumentó además que si se adopta la propuesta T+1 de la Comisión y otros mercados financieros no se mueven al unísono, el aumento de los costos de financiamiento y las fallas de liquidación en relación con las transacciones transfronterizas pueden obligar a los corredores de bolsa a disminuir o dejar de ofrecer servicios transfronterizos a sus clientes.47 Por último, el comentarista argumentó que cualquier disminución o cese de la negociación transfronteriza en última instancia reducirá la liquidez para los inversionistas estadounidenses.48 Por estas razones, el comentarista alentó a la Comisión a trabajar con los reguladores internacionales para coordinar un cambio a la liquidación T+1 a nivel mundial si es posible.

Otro comentarista afirmó que es posible que no haya tiempo suficiente para que los asesores de inversiones igualen los montos en moneda extranjera para liquidar todas las operaciones en T+1. En particular, el comentario destacó la falta de tiempo entre el cierre de los mercados de valores (a las 4:00 p.m. ET en los EE. UU.) y el momento en que las mesas de negociación de divisas con sede en los EE. UU. cierran por la noche (generalmente una hora más tarde). El comentarista también discutió las razones por las que creía que las mesas de negociación del "Lejano Oriente" podrían no tomar el control sin problemas después del cierre de las mesas de negociación de divisas con sede en EE. UU. Según el comentarista, estos problemas pueden afectar tanto a los asesores de inversión nacionales como a los internacionales. Sin embargo, en opinión del comentarista, los países no estadounidenses. Los asesores de inversiones con sede en el país se enfrentarán a gastos adicionales, ya que se verán obligados a establecer una presencia de negociación y liquidación de divisas en América del Norte (o Asia) o a añadir personal en el extranjero para crear, ejecutar y liquidar transacciones de divisas para cumplir con un plazo de T+1.

Por último, el comentarista sugirió ciertas "opciones" de acciones que podrían tomarse para reducir la disrupción en los mercados de divisas. Si bien reconoció que algunas de estas opciones serían "problemáticas de implementar", el comentarista afirmó que dos serían las más efectivas para aliviar las preocupaciones del comentarista. En primer lugar, el comentarista sugirió que las autoridades competentes del mercado ordenen un cambio en "el día oficial de negociación de acciones" para que los mercados estadounidenses cierren una hora antes, a las 3:00 p.m. en lugar de a las 4:00 p.m. ET, lo que daría a las empresas más tiempo para hacer coincidir las operaciones y garantizar que la liquidación de divisas esté en su lugar para el día siguiente, sin afectar negativamente la liquidez y el volumen de negociación. En segundo lugar, el autor del comentario afirmaba que la Comisión podía permitir que las fechas de liquidación cambiarias no coincidieran como una razón válida para los acuerdos de liquidación T+2 "sin que [dichos acuerdos] incumplieran la obligación de mejor ejecución de un asesor de inversiones".

Por la Comisión.

Fecha: 15 de febrero de 2023.

Vanessa A. Countryman,

Secretario.