

REF.: EJECUTA ACUERDO DEL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO QUE APRUEBA PUESTA EN CONSULTA DE NORMATIVA QUE IMPARTE INSTRUCCIONES SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO Y GESTIÓN DE RIESGOS PARA INTERMEDIARIOS DE VALORES Y CORREDORES DE BOLSA DE PRODUCTOS, Y DEROGA LA CIRCULAR N° 2.054 DE 2011.

SANTIAGO, 08 de agosto de 2023

RESOLUCIÓN EXENTA N° 5641

VISTOS:

Lo dispuesto en el artículo 5, numerales 1 y 4, artículo 20 numeral 3, artículo 21 numeral 1, y artículo 67 del D.L. N° 3.538, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero; en el Título VI de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, especialmente su artículo 32; en el D.F.L N° 1/19.653, del Ministerio Secretaría General de la Presidencia, de 2001, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado de la Ley N° 18.575, Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado; en la Ley N° 19.880 que Establece Bases de los Procedimientos Administrativos que Rigen los Actos de la Administración del Estado; la Resolución N° 6683 de 13 de octubre de 2022, que aprueba el Protocolo para para la Elaboración y Emisión de Normativa Institucional; los artículos 1 y 29 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero, contenida en la Resolución Exenta N° 3.871 de 2022 de dicha Comisión; en el Decreto Supremo N° 478 del Ministerio de Hacienda del año 2022, en lo acordado por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero en Sesión Ordinaria N° 351 del 3 de agosto de 2023; y en la Resolución N° 7 de 2019, de la Contraloría General de la República.

CONSIDERANDO:

1. Que, la Comisión para el Mercado Financiero (la Comisión), en uso de sus facultades legales y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 5, numerales 1 y 4 del D.L. N° 3.538 de 1980; el artículo 31 de la ley N° 18.045, modificado por el artículo 32 de la ley N° 21.521; y el artículo 7 de la ley N° 19.220, ha estimado necesario impartir instrucciones sobre gobierno corporativo y gestión de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

riesgos a los intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos y derogar la circular N° 2.054 de 2011. Así, de acuerdo con lo indicado en los artículos mencionados de las leyes N° 18.045 y N° 19.220, los intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos deberán contar con un gobierno corporativo y gestión de riesgos adecuados para cumplir con sus deberes y responsabilidades.

2. Que, de acuerdo con numeral 3 del artículo 20 del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, la normativa que imparta el Consejo de la Comisión deberá contener los fundamentos que hagan necesaria su dictación, incluyendo una definición adecuada del problema que se pretende abordar, la justificación de la intervención regulatoria, la evaluación del impacto de dicha regulación, así como aquellos estudios o informes en que se apoye, en los casos que corresponda o sea posible. Además, el referido numeral establece que dicha normativa deberá ser objeto de una consulta pública.
3. Que, en virtud de lo anterior, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, mediante acuerdo adoptado en Sesión Ordinaria N° 351, del 3 de agosto de 2023, acordó someter a consulta pública a contar del día de su publicación y hasta el 14 de septiembre de 2023, ambas fechas inclusive, la propuesta de norma que imparte instrucciones sobre gobierno corporativo y gestión de riesgos para los intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos y deroga la circular N° 2.054 de 2011, además del informe normativo que contiene los fundamentos que hacen necesaria su dictación y que se entiende forma parte de la misma.
4. Que, en lo pertinente, el citado artículo 29 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión dispone que *“dichos acuerdos podrán llevarse a efecto una vez emitido por el Ministro de Fe un certificado del acuerdo, sin esperar la suscripción del Acta por los comisionados presentes en la Sesión. Dicho certificado se citará en el acto o resolución que formalice el acuerdo”*. En virtud de lo anterior, se emitió el certificado del 3 de agosto de 2023 suscrito por el Sr. Secretario, donde consta el referido acuerdo.
5. Que, conforme a lo dispuesto en el inciso séptimo del artículo 3° de la Ley N° 19.880 y del numeral 1 del artículo 21 del D.L. N° 3.538, corresponde a la Presidenta de la Comisión ejecutar y dar cumplimiento a los acuerdos adoptados por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero

RESUELVO:

Ejecútese el acuerdo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, adoptado en Sesión Ordinaria N° 351, del 3 de agosto de 2023, acordó someter a consulta pública a contar del día de su publicación y hasta el 14 de septiembre de 2023, ambas fechas inclusive, la propuesta de norma que imparte instrucciones sobre gobierno corporativo y gestión de riesgos para los intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos y que deroga la circular N° 2.054 de 2011, además del informe normativo que contiene los fundamentos que hacen necesaria su dictación y que se entiende forma parte de la misma

Anótese, Comuníquese y Archívese.



SOLANGE MICHELLE BERSTEIN JÁUREGUI
PRESIDENTE
COMISION PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Norma de Gobierno Corporativo y Gestión Integral de Riesgos de Intermediarios de Valores y Corredores de Bolsas de Productos



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

Contenido

I. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVO DE LA PROPUESTA.....	3
II. DIAGNÓSTICO Y MARCO NORMATIVO LOCAL	3
Marco de gestión integral de riesgos existente en la regulación chilena.....	5
Contenido de la propuesta	7
III. PRÁCTICAS INTERNACIONALES	8
COSO.....	8
ISO 31000.....	10
IOSCO.....	11
OECD	12
Marco normativo extranjero	13
Australia	13
Colombia.....	14
Estados Unidos	14
México	15
Perú	16
Singapur	18
IV. PROPUESTA NORMATIVA	20
A. TEXTO PROPUESTO.....	20
V. EVALUACION DE IMPACTO REGULATORIO	32



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-5641-23-17800-L

I. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVO DE LA PROPUESTA

En cumplimiento de su mandato legal, a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) le corresponde velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, para lo cual cuenta con sus atribuciones de regulación y fiscalización.

Para ello, utiliza una metodología de supervisión basada en riesgos, la cual implica, entre otras cosas, una focalización en las actividades de las entidades supervisadas que pudieran tener un mayor impacto en caso de materializarse algún riesgo inherente a su giro.

La presente propuesta normativa tiene por objetivo actualizar el marco de Gestión Integral de Riesgos vigente para Intermediarios de Valores, en el marco de la metodología de supervisión basada en riesgos.

Todo lo anterior, con el objetivo de complementar y fortalecer la metodología de supervisión basada en riesgos, velando porque las disposiciones aplicables resulten coherentes con la implementación de altos estándares de gestión de riesgos de forma proporcional al tipo de entidad, y otorgando a éstas un alto grado de certeza respecto de cuáles serán las exigencias que le resultarán aplicables por esta Comisión.

II. DIAGNÓSTICO Y MARCO NORMATIVO LOCAL

El marco normativo propuesto viene a precisar y complementar las disposiciones legales sobre gestión de riesgos para las entidades mencionadas.

El proyecto normativo busca resolver las siguientes brechas identificadas como parte del diagnóstico:

- a) Actualizar el marco integral de gestión de riesgos para Intermediarios de Valores y Corredoras de Bolsas de Productos, a fin de homogeneizar el tratamiento regulatorio en esta materia respecto a Bolsas de Valores, Bolsas de Productos, Administradoras Generales de Fondos y entidades de Infraestructura del mercado financiero.
- b) Adecuar la regulación a las mejores prácticas internacionales, incluyendo elementos de proporcionalidad para el cumplimiento por parte de las entidades.
- c) Establecer un marco normativo que permite la adecuada supervisión basada en riesgos de estas entidades.

A continuación, se describe el marco normativo local aplicable a la gestión de riesgos, existente para Intermediarios de Valores:

Ley del Mercado de Valores N° 18.045.

El **art. 31** establece que los corredores de bolsa y agentes de valores deben cumplir los requisitos de gestión de riesgos que establezca la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) mediante normas de aplicación general.

Ley Fintec N° 21.521

El art. 28 establece que los intermediarios de valores y corredores de bolsa de productos deberán adoptar políticas, procedimientos y controles tendientes a evitar la oferta de productos que no sean acorde a las necesidades, expectativas y disposición al riesgo que sus clientes hayan previamente comunicado respecto a los productos que desean adquirir.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

Para esos efectos, las entidades pueden solicitar a los clientes información que permita evaluar su experiencia como inversionista, su situación financiera y su objetivo de inversión, sin perjuicio del deber de informar acerca de las características y riesgos asociados a las inversiones.

A su vez, toda información, propaganda o publicidad que las entidades efectúen respecto a su oferta de productos o servicios no podrá contener declaraciones, alusiones o representaciones que induzcan a error o causen confusión respecto a las características del producto o servicio.

Por su parte, el art. 32 N° 5 faculta a la CMF para que, mediante norma de carácter general, fije los estándares de gobierno corporativo y gestión de riesgo, para todas aquellas empresas que se inscriban en el Registro de Corredores de Bolsa o de Agentes de Valores.

Circular N° 2054

Establece los requisitos de organización, control interno y gestión de riesgos de Intermediarios, los cuales pueden adaptarse según el tamaño del Intermediario y la complejidad de su negocio. Los principales requisitos son los siguientes:

- a) Políticas, procedimientos y controles que aseguren la protección de los activos y registros relacionados con la continuidad operacional del intermediario y el manejo de conflictos de interés.
- b) Función de Gestión de Riesgos, encargada de implementar un sistema de gestión de riesgos financieros, operacionales y de cumplimiento normativo adecuado al nivel y complejidad de las operaciones del intermediario. Dicha función puede ser llevada a cabo por el Gerente General, un miembro de la Alta Administración u otro funcionario del Intermediario, pero si el volumen de operaciones o la complejidad de productos ofrecidos es significativa, dicha función debe ser llevada a cabo por una Unidad independiente de las unidades operativas y de negocios.
- c) Manual de Gestión de Riesgos, con la descripción de las políticas de gestión y monitoreo de riesgos, la matriz de riesgos del intermediario y los planes de continuidad operacional.
- d) Función de Auditoría Interna, encargada de verificar el correcto funcionamiento del sistema de control interno y gestión de riesgos y su consistencia con los objetivos y políticas de la organización. Esta función depende directamente de la Alta Administración y tiene independencia respecto a las áreas operativas y de negocios del intermediario.
- e) Implementación y funcionamiento del Sistema de Control Interno y Gestión de Riesgos a cargo de la Alta Administración, debiendo revisar al menos una vez al año las políticas y procedimientos de dicho sistema. Asimismo, la Alta Administración debe tomar conocimiento de los reportes emitidos por la Unidad de Auditoría Interna y la Función de Gestión de Riesgos y aprobar sus Planes Anuales.
- f) Certificación Anual de suficiencia e idoneidad de la estructura de control interno y gestión de riesgos, firmada por el Gerente General y los representantes de la Alta Administración.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

Marco de gestión integral de riesgos existente en la regulación chilena

A continuación, se revisa el marco de gestión de riesgos de las siguientes entidades: Bancos, Compañías de Seguros y Empresas de Auditoría Externa. El marco de gestión de riesgos aplicable a Bolsas de Valores, Bolsas de Productos, AGF, Empresas de Depósito y Custodia de Valores, y Sociedades Administradoras de Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros, serán abordados en sus respectivos informes normativos.

a) Bancos

Circular N° 2.270

Establece requerimientos patrimoniales adicionales para la gestión de riesgos de acuerdo a los artículos 66 y siguientes de la Ley General de Bancos¹. Este mayor nivel de patrimonio efectivo no podrá exceder el 4% de los activos ponderados por riesgo del banco, neto de provisiones exigidas. La circular también actualiza el capítulo 1-13 de la Recopilación Actualizada de Normas de Bancos (RAN) e introduce un nuevo capítulo 21-13, los cuales se detallan a continuación.

Capítulo 1-13 de RAN sobre clasificación de gestión y solvencia.

La norma expone el proceso de evaluación realizado por la Comisión a las instituciones bancarias en materias de solvencia y gestión.

Al evaluar la gestión de las entidades bancarias la Comisión supervisa la adecuada implementación del gobierno corporativo. Así, el directorio es el responsable de aprobar y supervisar el cumplimiento de los lineamientos estratégicos, valores corporativos, líneas de responsabilidad, políticas y procedimientos; mientras que la administración debe implementarlos adecuadamente en la práctica en la entidad.

Asimismo, se espera que el directorio defina y apruebe el apetito por riesgo, así como un marco de gobierno corporativo, donde ambos consideren manuales y procedimientos por escrito, y se vele por su cumplimiento. Dentro de las responsabilidades del directorio se incluye promover controles internos sólidos acordes a las actividades realizadas por la entidad, así como procesos de auditoría interna y externa, las que debe contar con la debida independencia, recursos e instancias de comité de auditoría en el directorio. Finalmente, el directorio debe establecer los contenidos de la información que serán divulgados por la institución bancaria a las distintas partes interesadas.

La evaluación considera también los ámbitos de riesgo de crédito y gestión global del proceso de crédito, gestión del riesgo financiero y operaciones de tesorería, administración del riesgo operacional, control sobre las inversiones en sociedades, prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, administración de la estrategia de negocios y gestión de la suficiencia capital, gestión de la calidad de atención a los usuarios y transparencia de información.

Se espera que el directorio defina tres líneas de defensa para la gestión de los riesgos mencionados. La primera de ellas refiere a la gestión de los riesgos realizada por las distintas gerencias del banco, en las que recae la propiedad de los riesgos. Estas deben identificar y gestionar los riesgos del banco, así como implementar acciones correctivas para su gestión.

¹ DLF N°3 de 1997 del Ministerio de Hacienda, modificado por la Ley N°21.130.



Para el riesgo operacional, dicha evaluación y gestión del riesgo debe ser en base a una metodología de evaluación de probabilidad e impacto de los eventos. La función interna de gestión de riesgos del banco constituye la segunda línea de defensa, la que, de forma independiente de la primera línea, es la responsable de identificar, medir, monitorear y controlar los riesgos, así como de facilitar implementación de medidas de gestión por parte de la primera línea de defensa. Finalmente, la tercera línea de defensa corresponde a la función de auditoría interna de la entidad, cuyas responsabilidades incluyen verificar que “el marco de gobierno, de control y de riesgos es eficaz y que existen y aplican consistentemente las políticas y procesos”.

Por último, el Directorio debe establecer una estrategia para la gestión de riesgo operacional en todos los productos, servicios y sistemas del banco, así como previo a la implementación de nuevos negocios y en su relación con terceras partes. Se recomienda que el banco identifique claramente los principales activos de información e infraestructura física y defina políticas explícitas para el manejo del riesgo operacional que consideren el volumen y complejidad de sus actividades, el nivel de tolerancia al riesgo del Directorio y las líneas específicas de responsabilidad.

Esta estrategia involucra la planificación a largo plazo de la seguridad de la información y la infraestructura tecnológica (cap. 20-10 de RAN), tener planes de continuidad de negocios y realizar pruebas periódicas con cuantificación de las pérdidas esperadas asociadas a los riesgos operacionales (cap. 20-9 de RAN).

Capítulo 21-13 de RAN sobre evaluación de suficiencia del patrimonio efectivo de bancos.

Establece que los bancos deben llevar a cabo un proceso de autoevaluación del patrimonio mínimo en el que identificarán, medirán y agregarán sus riesgos, y determinarán el patrimonio efectivo necesario para cubrirlos en un horizonte de al menos tres años. Para ello, deberán contemplar al menos los siguientes elementos:

- Modelo de negocio y estrategia de mediano plazo.
- Marco de apetito por riesgo, aprobado por el directorio.
- Perfil de riesgo inherente, determinado a partir de la materialidad y valoración de cada riesgo. El directorio debe aprobar los modelos para la evaluación de riesgos y supervisar la realización de pruebas periódicas de tensión en distintos escenarios macroeconómicos.
- Gobierno corporativo y gestión de riesgos, aprobado por el directorio. La política de riesgos debe definir límites para las exposiciones a cada tipo de riesgo y una estructura jerárquica adecuada en la organización que permita su gestión.
- Análisis de fortaleza patrimonial, incluyendo un proceso formal de planificación de capital mínimo para la gestión de riesgos.
- Control interno, incluyendo una revisión independiente de la función de gestión de capital mínimo por medio de auditorías internas o externas.

b) Compañías de Seguros

Norma de Carácter General N° 309

Establece principios de gobierno corporativo y sistemas de control interno y gestión de riesgos de las aseguradoras. La normativa define requisitos de idoneidad técnica y moral para la



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

designación de directores, permite la delegación de tareas del directorio en comités, y requiere que el directorio apruebe la estructura organizacional, la tarificación y reservas técnicas, la política de remuneraciones, el código de ética, las políticas comerciales y los sistemas de control interno y auditoría interna.

En lo que respecta al sistema de gestión de riesgos, se debe considerar una definición de apetito por riesgo, estrategias y políticas de gestión de riesgos consistentes con dicha definición y una autoevaluación de riesgo y solvencia, los cuales son descritos en la Norma de Carácter General N° 325. La aseguradora debe contar con funciones de auditoría interna de riesgos y de cumplimiento normativo. También se establecen otros requisitos relacionados con riesgos de reaseguro, grupo controlador y divulgación de información al mercado.

Norma de Carácter General N° 325

El Sistema de Gestión de Riesgos (SGR) considera una Estrategia de Gestión de Riesgos establecida por el directorio, por medio de un documento escrito. En ésta, se define el apetito por riesgo de la compañía, así como las políticas y procedimientos generales del SGR.

Los principales elementos del SGR consideran, en primer lugar, la identificación y evaluación de los riesgos, cualitativa y cuantitativamente, utilizando técnicas acordes a la complejidad y escala del negocio. La aseguradora debe ser capaz de identificar las causas subyacentes a cada tipo de riesgo, las correlaciones entre ellos, así como su impacto para asegurar una adecuada gestión de capital con propósitos de solvencia. La evaluación debe tener una base prospectiva y estar basada en datos confiables y pruebas de estrés periódicas, entre otros requisitos.

El SGR también contempla límites a la exposición de cada tipo de riesgo y mecanismos de control que aseguren su cumplimiento. Dentro de los procesos de control se incluyen estrategias de cobertura de riesgos, por ejemplo, por medio de reaseguro, productos derivados u otros.

c) Empresas de Auditoría Externa

Circular N° 1.202

De acuerdo al mandato del art. 170 de la Ley del Mercado de Valores, los auditores externos deben emitir un informe sobre los mecanismos de control interno de las Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras, de los Intermediarios de Valores y de las Administradoras Generales de Fondos fiscalizadas por la CMF cuyos estados financieros auditen.

Contenido de la propuesta

La presente propuesta establece un marco para la gestión integral de riesgos, consistente con los requisitos establecidos para otras entidades supervisadas por la Comisión, y que incorpora los siguientes ámbitos:

- i. **Rol del directorio u órgano equivalente:** establece la responsabilidad del directorio o alta administración respecto de la implementación de lineamientos, políticas y procedimientos de gestión de riesgo, así como de velar por un adecuado ambiente



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

interno y gobierno corporativo. Entre las disposiciones sobre procesos de control interno, o ambiente interno, se encuentran la determinación del apetito por riesgo, la estrategia de gestión de riesgo y la cultura de riesgo de la entidad.

- ii. **Políticas, procedimientos y mecanismos de control:** establece las políticas, procedimientos y mecanismos de control que se consideran esenciales para garantizar la implementación de un buen marco de gestión de riesgos, junto con los elementos que garantizarán que cada una de ellas está adecuadamente diseñada.
- iii. **Función de gestión de riesgos:** establece la responsabilidad de la función dentro de la organización que se encarga de velar porque las actividades del marco de gestión de riesgos sean desarrolladas adecuadamente en la entidad, y los elementos y condiciones que se deberán cumplir para garantizar que esa función se desarrolla adecuadamente. Las actividades del marco de gestión serán: i) identificación de riesgos; ii) estimación de probabilidad e impacto de los riesgos identificados; iii) definición de la respuesta para cada uno de los riesgos identificados; iv) definición de mecanismos de control asociados a los riesgos que la entidad decida aceptar; v) estimación de los riesgos residuales; vi) monitoreo de la gestión de riesgo; vii) información y comunicación de gestión de riesgos, y viii) mejoramiento continuo de la gestión de riesgos.
- iv. **Función de auditoría interna:** establece la responsabilidad de la función de auditoría interna la cual provee, al directorio u órgano equivalente, una opinión independiente, respecto del cumplimiento, calidad y efectividad de las políticas, procedimientos, mecanismos de control, de la función de gestión de riesgo, y del cumplimiento de las disposiciones del marco regulatorio vigente que le resulten aplicables a la entidad, así como también, los elementos y condiciones que garantizarán que dicha función es desempeñada adecuadamente.

III. PRÁCTICAS INTERNACIONALES

La propuesta normativa considera la revisión de estudios y principios internacionales elaborados por las siguientes organizaciones: *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)*, *International Organization for Standardization (ISO)*, *International Organization of Securities Commissions (IOSCO)* y *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)*.

Asimismo, se revisan las disposiciones regulatorias de similar naturaleza presentes en las legislaciones de Australia, Colombia, Estados Unidos, México, Perú y Singapur.

COSO

La última versión de COSO² aborda la gestión de riesgos en conjunto con la planificación estratégica de la organización, debido a que el riesgo influye la estrategia y el rendimiento en todos los departamentos y funciones. Ese modelo tiene 5 componentes y 20 principios que se describen a continuación:

² Enterprise Risk Management: Integrating with Strategy and Performance (Executive Summary, COSO, 2017)



1. Gobernanza y Cultura

La gobernanza señala la importancia de establecer responsabilidades de supervisión para la gestión de riesgos. La cultura es plasmada en la organización por medio de una adecuada comprensión de la gobernanza y los riesgos inherentes en la organización:

- El directorio proporciona supervisión de la estrategia y ejecución de las responsabilidades de gobernanza.
- La organización establece las estructuras de gobierno y de operación para el cumplimiento de la estrategia y objetivos de negocio.
- La organización define los comportamientos deseados que caracterizan la cultura deseada para ésta.
- La organización demuestra compromiso con la integridad y los valores éticos.
- La organización se compromete a desarrollar el capital humano en congruencia con la estrategia y objetivos de la entidad.

2. Estrategia y Establecimiento de Objetivos

Se debe establecer el apetito por riesgo en línea con la estrategia de la empresa y sus objetivos, de modo de implementar la estrategia y que esta sea la base para identificar, evaluar y responder a los riesgos:

- La organización considera el efecto potencial del contexto empresarial en el perfil de riesgo.
- La organización define el apetito por riesgo en el contexto de la creación, preservación y obtención del valor.
- La organización evalúa estrategias alternativas y el impacto en el perfil de riesgos.
- La organización considera el riesgo al establecer los objetivos de negocio en los distintos niveles que alinean y apoyan la estrategia.

3. Desempeño

Los riesgos que pudieren impactar negativamente en los objetivos de la estrategia deben ser identificados y evaluados en la declaración de apetito por riesgo. Así, la organización implementa medidas en base a un marco integral, en el cual los resultados del proceso son reportados a las partes interesadas respectivas:

- La organización identifica los riesgos de ejecución que afectan la estrategia y el logro de los objetivos organizacionales.
- La organización evalúa la severidad de los riesgos.
- La organización prioriza los riesgos como una base para la selección de la respuesta al riesgo.
- La organización identifica y selecciona las respuestas al riesgo.
- La organización desarrolla y evalúa una visión de portafolio de riesgos.

4. Revisión

Las instancias de evaluación de la organización deben incluir revisiones del marco de gestión de riesgos, identificando aquellos componentes que requieren cambios:

- La organización identifica y evalúa los cambios internos y externos que pueden tener un sustancial impacto sobre la estrategia y los objetivos de negocio.
- La organización revisa el riesgo y desempeño de la entidad.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

- La organización procura un mejoramiento en el Marco de Gestión de Riesgo.

5. Información, Comunicación y Reporte.

La implementación eficaz del proceso de gestión de riesgos requiere de recabar información de forma continua y compartirla oportunamente en la organización:

- La organización aprovecha la información y los sistemas tecnológicos para apoyar la gestión de riesgos.
- La organización usa canales de comunicación para apoyar la gestión de riesgos.
- La organización reporta sobre el riesgo, cultura y desempeño de la organización, a través de toda la entidad.

ISO 31000

La norma ISO 31.000:2018 Gestión del riesgo – Directrices señala que el propósito de gestión del riesgo es la creación y protección del valor. Los principios para una gestión de riesgos eficaz son que ésta sea:

1. Integrada en todas las actividades de la entidad
2. Estructurada y exhaustiva
3. Adaptada y proporcional al contexto interno y externo de la entidad
4. Inclusiva, permitiendo la participación apropiada de las partes interesadas
5. Dinámica
6. Utiliza la mejor información disponible
7. Factores humanos y culturales
8. Mejora continua

La ISO establece un “marco de referencia”, con el objeto de asistir a las organizaciones a integrar la gestión de riesgos en todas sus actividades y funciones significativas, señalando que ese marco se basa en el liderazgo y compromiso de la alta dirección y órganos de supervisión, y está determinado por:

1. Integración: Se refiere a la integración de la gestión de riesgos en todos los niveles de la estructura de la organización y para todos sus miembros.

2. Diseño: Lo cual implica:

- Comprensión de la organización y de su contexto interno y externo.
- Articulación del compromiso con la gestión del riesgo: mediante una política, una declaración u otras formas que expresen claramente los objetivos y el compromiso de la organización con la gestión del riesgo, dentro de la organización y a las partes interesadas.
- Asignación de roles, autoridades, responsabilidades y obligación de rendir cuentas en la organización.
- Asignación de recursos.
- Comunicación y consulta, es decir, compartir información y recibir retroalimentación.

3. Implementación del marco de referencia, desarrollando un plan apropiado (con plazos, recursos, identificando los procesos de toma de decisiones y modificándolos cuando sea necesario).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

4. Valoración de la eficacia del marco de referencia.

5. Mejora, lo cual significa adaptar el marco en función de cambios internos o externos y procurar la mejora continua del mismo.

IOSCO

El principio 6 de los 38 principios para la regulación del mercado de valores,³ plantea que los reguladores del mercado deben ocuparse del riesgo sistémico, porque éste puede tener un efecto negativo generalizado en los mercados financieros y en la economía, por lo cual debe tomar medidas para promover una gestión de riesgos efectiva por parte de sus fiscalizados.

Respecto de los intermediarios de mercado, se destaca lo dispuesto en los principios 30 y 31. De acuerdo a ellos, los requerimientos de solvencia que deben cumplir los intermediarios deben estar vinculados a los riesgos asumidos por éstos, quienes, a su vez, deben establecer una función que les permita gestionar adecuadamente sus riesgos.

En referencia con el mercado secundario, el principio 37 reconoce que asumir riesgos es esencial para un mercado activo, ante lo cual la regulación debe promover la gestión eficaz de éstos. A su vez, se establece que la regulación debe garantizar que los requerimientos de solvencia sean suficientes para abordar una asunción adecuada de los riesgos.

En el reporte "*Risk Management and Control Guidance for Securities Firms and their Supervisors*", IOSCO proporciona una orientación relativa a las políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno para las entidades de valores y sus supervisores. Se señala que la naturaleza y el alcance de la gestión y control de riesgos tienen que adaptarse a la organización donde se desarrolla para satisfacer las necesidades de la estructura organizativa, prácticas de negocio y aversión al riesgo. Asimismo, se establecen doce recomendaciones, identificadas como los "*Elementos de un sistema de gestión y control de riesgos*", las cuales están agrupadas en cinco categorías que se consideran principios fundamentales de todo sistema de control:

1.El ambiente de Control

Las entidades reguladas tienen que contar un mecanismo para garantizar que cuentan con controles internos de contabilidad y de gestión del riesgo. A su vez, los supervisores deben establecer un mecanismo para garantizar que los supervisados cuentan con controles internos de contabilidad y de gestión del riesgo.

Asimismo, las entidades y los supervisores deben velar que los controles estén establecidos y supervisados por la alta dirección de la empresa; que la responsabilidad de monitoreo de los controles esté claramente definida; y que la alta dirección promueva una cultura de control en todos los niveles de la organización.

2.Naturaleza y alcance de los controles

El diseño de controles de riesgos debe cubrir tanto controles internos de contabilidad como controles para la organización en general.

³ Objectives and Principles of Securities Regulation (IOSCO, 2003)



Los controles internos de contabilidad deben incluir requisitos para libros y registros, y segregación de responsabilidades de control que estén diseñadas para proteger los activos de la entidad y de sus clientes.

Los controles para la organización en general deben incluir límites para la mesa de operaciones, riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo legal, riesgo operacional, y riesgo de liquidez.

3. Implementación

Se deben entregar directrices claras desde la alta dirección hacia las unidades de negocio, en relación con los controles, lo cual debe referirse a una orientación general en los niveles más altos y una orientación específica y detallada de cómo la información fluye hacia a las unidades de negocio menores.

Las entidades deben contar con documentación sobre sus procedimientos de control, a su vez, los supervisores deben requerir dicha información.

4. Verificación

Las entidades y los supervisores deben velar porque los controles, una vez establecidos por la administración, operen continua y efectivamente.

Los procedimientos de verificación deben incluir auditorías internas, las cuales deben ser independientes de la mesa de negociación y del área comercial del negocio, y auditorías externas independientes. Las entidades tienen que determinar que las recomendaciones de los organismos de auditoría sean apropiadamente implementadas. A su vez, los supervisores deben llevar a cabo una verificación adicional, a través de un proceso de examinación.

Las entidades y los supervisores deben garantizar que los controles, una vez establecidos, serán adecuados para nuevos productos y tecnologías que incorporen.

5. Reporte

Las entidades tienen que establecer, y los supervisores exigir, mecanismos para reportar a la alta dirección y a los supervisores, las deficiencias o fallas en los controles oportunamente.

Las entidades deben estar preparadas para proporcionar a los supervisores información relevante acerca de los controles. Los supervisores deben contar con mecanismos para compartir información entre ellos.

OECD

El reporte "*Risk Management and Corporate Governance*" de la Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD) trata sobre la revisión de la implementación de principios de gestión de riesgos corporativos en un universo de 27 jurisdicciones que participaron en un comité de gestión de riesgos corporativos.

El reporte establece que el costo de los fallos en la gestión de riesgos está todavía subestimado, incluyendo el costo de tiempo de gestión necesario para rectificar la situación. La mayor parte de las normativas existentes de gestión de riesgo están centradas en las funciones de control, auditoría interna y riesgo financiero, apreciándose una carencia en medidas que tengan consideraciones de identificación y gestión integral de riesgos.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

Al respecto, señala que un buen gobierno corporativo debe poner suficiente énfasis en la identificación y comunicación previa de los riesgos, así como prestar atención a los riesgos financieros y no financieros, abarcando los riesgos estratégicos y operativos.

De acuerdo con la apreciación de la OECD, no es siempre claro que los directorios tengan la suficiente preocupación por los riesgos potencialmente "catastróficos". En este aspecto, plantea que es necesario establecer más directrices sobre la gestión de los riesgos que merecen especial atención, como los riesgos que potencialmente tendrían grandes impactos negativos en los inversores, grupos de interés, contribuyentes, o el medio ambiente.

Finalmente, el reporte entrega una lista detallada de políticas apropiadas para el correcto desarrollo de la gestión de riesgo corporativo. Dichas políticas corresponden al capítulo V del reporte Financial Stability Board 2013.

Marco normativo extranjero

Australia

El marco general de Gestión de Riesgos viene dado por el estándar AS/NZS 4360:1999, la AS/NZS ISO 31000:2009 y las guías RG 104 ("*Licenciamiento: Obligaciones Generales*") y RG 259 ("*Sistemas de Manejo de riesgos de entidades responsables*") de la Australian Securities and Investment Commission (ASIC), los cuales establecen principios generales para la adecuada identificación, evaluación y mitigación de riesgos para todo tipo de entidades. En particular, la RG 104 regula los requisitos para obtener la licencia "Australian Financial Services" y la RG 259 sobre la implementación de un Sistema de Gestión de Riesgos, de manera que cumplan con el requerimiento dispuesto en la s912A(1)(h) de la Corporations Act 2001 que los obliga a mantener un adecuado sistema de gestión de riesgo.

La Regulatory Guide 104 describe lineamientos para el cumplimiento de las obligaciones que le corresponden a los tenedores y postulantes a la licencia AFS, entre ellas, al referirse a mantener sistemas de gestión de riesgo, reconoce que éstos dependerán de la naturaleza, complejidad y alcance de los negocios, y espera que:

- estén basados en un proceso estructurado y sistemático que tenga en cuenta las obligaciones que le correspondan al regulado de conformidad con la Corporations Act;
- identifiquen y evalúen los riesgos inherentes al negocio, centrándose en los riesgos que pudieran perjudicar a los consumidores y la integridad del mercado;
- establezcan, implementen y mantengan controles diseñados para mitigar los riesgos previamente señalados; y
- monitoreen que los controles sean efectivos.

La Regulatory Guide 259 trata específicamente sobre los sistemas de gestión de riesgo, para ello presenta principios y elementos en aspectos referidos a la implementación del sistema de gestión de riesgo, la identificación y análisis de los riesgos, y la gestión de los mismos. Se establece que el sistema de gestión de riesgos debe incluir una definición documentada del apetito al riesgo, roles y responsabilidades del personal y ser revisado al menos anualmente. La metodología de riesgos debe incluir pruebas de estrés, análisis de escenarios, análisis de datos de pérdida y gestión de cambios al interior de la entidad, incluyendo nuevos negocios y sistemas.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

Colombia

En materia de Gestión de Riesgos, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) toma como referencia el estándar australiano AS/NZS 4360:1999, la ISO 31000 (Gestión de Riesgos – Directrices) y las recomendaciones del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

La SFC cuenta con un Marco Integral de Supervisión y las Guías de Criterio de Evaluación que lo complementan. La medición y evaluación de riesgos para todas las entidades financieras se inicia con la identificación de las Actividades Significativas del negocio de la entidad. Una vez identificadas, se analizan los riesgos inherentes a dichas actividades en los siguientes ámbitos: de crédito, de mercado, operativo, de seguros, de lavado de activos, de cumplimiento regulatorio y riesgo estratégico.

La Supervisión Basada en Riesgos evalúa la efectividad de la Estructura de Gobierno de Riesgo para mitigar los riesgos inherentes en dos niveles: Gestión Operativa y Funciones de Supervisión. Estas últimas corresponden a análisis financiero, cumplimiento, gestión de riesgos, actuaria, auditoría interna, alta gerencia y junta directiva.

Una vez determinado el riesgo neto global de la entidad supervisada, se realiza la evaluación del capital, la liquidez y rentabilidad de ésta para determinar los recursos con los que la entidad cuenta para asumir pérdidas, tanto esperadas como no esperadas, su capacidad de generar capital y cumplir con sus obligaciones y la adecuación de su perfil riesgo-retorno. Finalmente, la calificación de riesgo neto global de entidad combinada con la evaluación de la rentabilidad, liquidez y capital, determina el Riesgo Compuesto de la entidad.

Por su parte, la Circular Básica Jurídica establece que las entidades financieras deben contar con un Sistema de Control Interno que abarque los siguientes ámbitos: ambiente de control, gestión de riesgos, actividades de control, información y comunicación, y monitoreo. Asimismo, la Circular contiene disposiciones específicas respecto a la gestión de los riesgos operacional, de crédito y de lavado de activos y financiamiento del terrorismo para las entidades de custodia de valores, como así también la elaboración de protocolos de contingencia para todas las entidades de infraestructura.

Estados Unidos

De conformidad con lo establecido en la Section 404 de la ley SOX⁴, la Securities and Exchange Commission (SEC) emitió la Final Rule: Management's Report on Internal Control Over Financial Reporting and Certification of Disclosure in Exchange Act Periodic Reports.⁵ En esta regulación, la SEC especifica que la evaluación sobre la efectividad del control interno para efectos de los reportes financieros de las entidades listadas en bolsa en esa jurisdicción, deberá estar basado en un marco de control reconocido y adecuado, establecido por una organización que ha cumplido con procedimientos de debido proceso, incluyendo una amplia distribución del marco para comentarios del público.

⁴ En 2002 se emitió la Ley Sarbanes Oxley ("SOX"), la cual tuvo como propósito fortalecer la regulación de prácticas de gobiernos corporativos, financieras y de controles internos para las empresas de bolsa de Estados Unidos.

⁵ *Final Rule: Management's Report on Internal Control over Financial Reporting and Certification of Disclosure in Exchange Act Periodic Reports* (SEC, 2008).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

La SEC explica que el marco diseñado por COSO satisface el criterio y puede ser usado para estos propósitos, sin embargo, destaca que la regulación no exige el uso particular de éste u otro marco, lo anterior con la intención de reconocer que podrían existir otros estándares de evaluación fuera de los Estados Unidos, o que podrían desarrollarse nuevos modelos. Por lo tanto, las sociedades cotizantes en bolsa del mercado estadounidense deben implementar un modelo de gestión de riesgos corporativos, es decir, para cumplir con la exigencia de la ley SOX deben instaurar marcos de control, como, por ejemplo, el modelo de COSO.

Por otra parte, el Commercial Bank Examination Manual de la Reserva Federal (FED) explicita el énfasis en la gestión de riesgo y controles internos que utiliza esa entidad en sus labores de supervisión. Señala que se deben aplicar principios de gestión de riesgos incluyendo, pero no limitado, a riesgo de crédito, mercado, liquidez, operacional, legal y reputacional, y establece que cuando se evalúa la calidad de la gestión de riesgo, los examinadores deben tener en cuenta conclusiones relativas a los siguientes aspectos del sistema:

- supervisión activa del directorio y la alta gerencia;
- políticas, procedimientos y límites adecuados;
- sistemas de medición y monitoreo del riesgo, y sistemas de información adecuados; y
- controles internos integrales.

El manual determina que un sistema de control interno debe incluir todos los procedimientos necesarios para garantizar una oportuna detección de fallas, y esos procedimientos deben ser realizados por personal competente, quienes no deben tener funciones incompatibles con esta tarea. Así, el manual identifica los siguientes estándares como parte del control interno.

- Existencia de procedimientos: la existencia de procedimientos que tengan como objetivo detectar fallas en los procesos de la organización.
- Desempeño competente: para que el control interno sea efectivo, los procedimientos deben ser realizados por personal competente.
- Desempeño independiente: independencia del personal encargado de los procedimientos.

México

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) utiliza el estándar regulatorio del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y establece lineamientos generales de Gestión de Riesgos en la Ley del Mercado de Valores.

En materia de gestión de riesgos, se destaca la emisión de las "*Disposiciones de Carácter General aplicables a las Casas de Bolsa*" (2004) y la "*Guía aplicable a las solicitudes de autorización para la organización y cooperación de Casas de Bolsa*" (2015) (donde el término "casa de bolsa" en México es equivalente a intermediario).

Las principales disposiciones referidas al Sistema de Gestión de Riesgos son:

- Aprobación anual de los objetivos, lineamientos y políticas de administración integral de riesgos, los límites de exposición al riesgo y los mecanismos correctivos por el Consejo de Administración.
- Programas semestrales de revisión de límites de exposición y niveles de tolerancia al riesgo aprobados por el Directorio. Al respecto, las Casas de Bolsa deberán operar en niveles de riesgo que sean consistentes con su capital neto y capacidad operativa.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

- Delimitar claramente las diferentes funciones, actividades y responsabilidades en materia de administración integral de riesgos entre sus distintos órganos sociales, unidades administrativas y personal. Lo anterior debe considerar los riesgos a los que se encuentran expuestas sus subsidiarias financieras por unidad de negocio.
- Una Unidad de Administración Integral de Riesgos independiente, encargada de identificar y evaluar los riesgos que enfrenta la entidad. La metodología de evaluación se materializa en un Manual de Administración Integral de Riesgos aprobado por el Comité de Riesgos (los riesgos se clasifican en tecnológico, de crédito, liquidez, de mercado, legal y riesgos no cuantificables).
- Un Comité de Riesgos encargado de la administración de los riesgos de la entidad. Está integrado por un miembro del Directorio, el Gerente General, el responsable de la Unidad de Administración Integral de Riesgos y el responsable de la Unidad de Auditoría Interna. Sesiona al menos mensualmente.
- Un Área de Auditoría Interna independiente, encargada de la evaluación del cumplimiento de las políticas de Gestión de Riesgos y Control Interno de la entidad.
- Un Comité de Auditoría encargado del seguimiento de las actividades de auditoría interna y externa. Está integrado con al menos dos y no más de cinco miembros del Directorio, uno de los cuales debe ser independiente. Sesiona al menos trimestralmente.
- Un Manual de Administración de Riesgo Operacional, que contiene las políticas y procedimientos para la gestión de riesgo operacional, incluyendo el mantenimiento de una Base de Incidentes y el cálculo del requerimiento de Capital por Riesgo Operacional.
- Procedimientos de seguridad de instalaciones físicas y seguridad lógica.
- Políticas de externalización de servicios de bases de datos y otros procesos operativos.
- Medidas para el control y vigilancia de acceso a los Sistemas de Información. Por ejemplo, cifrado de datos, control de perfiles de acceso a usuarios y auditorías de TI.

Perú

En el artículo 16-B, Administración de Integral de Riesgos, de la Ley de Mercado de Valores de Perú se determina que las entidades autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV") deben establecer un sistema de administración integral de riesgos, adecuada al tipo de negocio, de acuerdo con el Reglamento de Gestión Integral de Riesgos y otras normativas complementarias que establezca la SMV.

El Reglamento mencionado establece que las entidades financieras deberán contar con Manual de Gestión Integral de Riesgos, que debe contener los siguientes elementos principales:

- Las políticas y procedimientos de gestión integral de riesgos acordes con la estrategia de negocios, el tamaño y complejidad de operaciones de la entidad.
- La identificación de los riesgos inherentes, su importancia relativa en relación con los objetivos de la entidad y la protección de los intereses y activos de los clientes, y los mitigadores asociados, para cada una de las operaciones que desarrolla.
- Límites internos sobre los riesgos residuales más significativos, teniendo en cuenta la capacidad del riesgo de la Entidad.
- Elaboración de los distintos escenarios, incluyendo el más desfavorable, que pueda enfrentar la Entidad en función de los riesgos a los que se encuentran expuestas sus operaciones, y su respectivo plan de contingencia.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-5641-23-17800-L

- La identificación de los cargos de las personas responsables de la aplicación de las políticas y procedimientos de la gestión integral de riesgos, y la descripción de las funciones que correspondan.
- Planes de continuidad de negocio y la identificación de las personas responsables de su definición y ejecución.
- Plan de seguridad de la información.
- La metodología de Gestión de Riesgo Operacional.
- Elaboración de los procedimientos internos para comunicar al Directorio, Gerencia General u otros grupos de interés, según corresponda, sobre aquellos aspectos relevantes vinculados a la implementación, monitoreo y resultados de la gestión integral de riesgos.

Dentro de las responsabilidades específicas del directorio relacionadas con la gestión integral de riesgos se encuentran:

- Establecer un sistema de gestión integral de riesgos acorde a la naturaleza, tamaño y complejidad de las operaciones de la Entidad.
- Aprobar los recursos necesarios para la adecuada gestión integral de riesgos, a fin de contar con la infraestructura, metodología y personal apropiado.
- Designar al responsable de las funciones de la gestión de riesgos de la entidad, quien reportará directamente a dicho órgano o al Comité de Riesgos, según sea su organización, y tendrá canales de comunicación con la Gerencia General y otras áreas, respecto de los aspectos relevantes de la gestión de riesgos para una adecuada toma de decisiones.
- Establecer un sistema adecuado de delegación de facultades, separación y asignación de funciones, así como de tratamiento de posibles conflictos de interés en la Entidad.
- Velar por la implementación de una adecuada difusión de cultura de gestión integral de riesgos al personal de la entidad, mediante capacitaciones anuales sobre la normativa vigente relacionada con la gestión de riesgos; así como respecto a las políticas y procedimientos en materia de gestión de riesgos.

Los artículos 9, 10 y 13 determinan que deberá establecerse dos órganos operativos de la gestión integral de riesgos (un comité y una unidad de Gestión de Riesgos) y un órgano de control (auditoría interna).

Respecto del comité de gestión de riesgos, se señala que podrán constituir los que el directorio u órgano equivalente considere necesarios con el objetivo de cumplir con las disposiciones del reglamento. Este comité deberá ser presidido por un director independiente y estará conformado por al menos dos miembros del directorio.

Cada entidad deberá contar con al menos un órgano, gerencia o unidad de gestión de riesgo, la cual tendrá la responsabilidad de ejecutar las políticas y procedimientos para la gestión integral de riesgos en concordancia con lo establecido en el mismo reglamento. Se establece explícitamente que la unidad de gestión de riesgos debe ser independiente de las áreas de negocios y de finanzas, prestará apoyo y asistencia al resto de las áreas en materia de gestión de riesgos y dependerá organizacionalmente del Comité de Gestión de Riesgos o, si éste no existiese, directamente del directorio.

La auditoría interna evalúa el cumplimiento de los procedimientos utilizados para la gestión integral de riesgos. Esa función, deberá también emitir un informe anual que contenga las



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-5641-23-17800-L

recomendaciones que deriven de su evaluación, quedando dicho informe a disposición de la SMV.

Singapur

El marco general de Gestión de Riesgos para entidades financieras fiscalizadas viene dado por el estándar AS/NZS ISO 31000:2009, el "*Enterprise Risk Management – Integrated Framework*" del Committee of Sponsoring Organizations (ERM), la ISO 31000:2009 y la guía regulatoria de la Autoridad Monetaria de Singapur (MAS): "*Guía de prácticas de manejo de riesgo – Controles Internos*".

El documento ERM-COSO establece que un sistema apropiado de gestión de riesgos debe contener:

- Gestión de riesgo y control de objetivos internos (gobernanza).
- Declaración de la actitud de la organización frente al riesgo (estrategia de riesgo).
- Descripción de la cultura de conciencia frente al riesgo o ambiente de control.
- Naturaleza y nivel de riesgo aceptado (tolerancia al riesgo), que considere las expectativas de los stakeholders más importantes: accionistas, directorio, administración, personal, clientes y reguladores.
- Acuerdos y organización de la gestión de riesgo (arquitectura de riesgo).
- Detalles de los procedimientos para el reconocimiento y clasificación del riesgo (evaluación del riesgo).
- Documentación para el análisis y la presentación de informes de riesgo (protocolos de riesgo).
- Requisitos de mitigación de riesgos y mecanismos de control (respuesta al riesgo).
- Asignación de roles y responsabilidades en la gestión de riesgo.
- Materias de capacitación en gestión de riesgo y prioridades.
- Criterios para el monitoreo y la evaluación comparativa de los riesgos.
- Asignación de recursos adecuados para la gestión de riesgos.
- Actividades y prioridades de riesgo para el siguiente año.
- Frecuencia de revisión de los sistemas de gestión de riesgos aplicados.

Por su parte, la guía regulatoria del MAS establece el siguiente esquema como proceso genérico de la gestión de riesgos:

- Establecer el contexto: Involucra la definición de parámetros internos y externos para el proceso de gestión del riesgo. Entre los factores externos existen aspectos relacionados con la cultura, política y legislación, entre otros. Entre los factores internos, se cuentan la cultura, valores, estructura y sistemas de información de la empresa, entre otros.
- Identificar el riesgo: el objetivo de esta etapa es generar una lista exhaustiva de los riesgos inherentes basándose en aquellos eventos que podrían prevenir, degradar o retrasar el logro de los objetivos.
- Análisis y evaluación del riesgo: Comprender las causas y fuentes de riesgo, su probabilidad de ocurrencia y los impactos positivos o negativos de ellas.
- Tratamiento del riesgo: Determina si reduce o no el riesgo inherente a un nivel aceptable. Se puede transferir, evitar, reducir o aceptar un riesgo.
- Monitoreo y reporte: Para entender cómo se han comportado los riesgos y cómo han interactuado con otros es esencial identificar, diseñar y monitorear indicadores claves de riesgo (KPI).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

- Cultura: Se recomienda establecer un código de conducta que definan los límites dentro de los cuales los empleados puedan operar dentro de sus roles y responsabilidades. Asimismo, la política de remuneraciones debe estar alineada con la tolerancia al riesgo y la estrategia general de la compañía.
- Reporte anual: El directorio debe realizar una evaluación anual con el propósito de revelar la efectividad de sus sistemas de gestión de riesgos en relación al año anterior, incluyendo la extensión y frecuencia de la comunicación de los resultados del monitoreo al directorio.

El *Code of Corporate Governance* y el *Risk Governance Guidance for Listed Boards del Corporate Governance Council* establecen diversas prácticas de buen gobierno corporativo, entre las cuales se cuenta contar con un sistema de gestión de riesgos y control interno que incluyan los niveles de riesgo aceptados por el directorio; políticas, procedimientos y controles revisados al menos anualmente; un informe anual sobre la efectividad de estos controles; monitoreo continuo de la exposición de la compañía a los distintos riesgos, incluyendo la comunicación y análisis por el directorio. En relación con esto último, el directorio puede decidir gestionar los riesgos utilizando otros comités. Así, se hace referencia al Comité de Auditoría, comité de riesgos del directorio y al nombramiento de un gerente de riesgo o Chief Risk Officer (CRO), como posibles opciones.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

IV. PROPUESTA NORMATIVA

A. TEXTO PROPUESTO

REF: IMPARTE INSTRUCCIONES SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO Y GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS PARA CORREDORES DE BOLSA DE VALORES, AGENTES DE VALORES Y CORREDORES DE BOLSAS DE PRODUCTOS. DEROGA CIRCULAR N° 2.054 DE 2011.

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° XXX

[día] de [mes] de [año]

A todos los corredores de bolsa de valores, agentes de valores y corredores de bolsa de productos

Esta Comisión, en uso de las facultades conferidas en el Decreto Ley N°3.538, la Ley N°18.045, la Ley 21.521 y la Ley N°19.220, y teniendo en consideración que su mandato legal es velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones respecto del gobierno corporativo y gestión de riesgos para los corredores de bolsa de valores, agentes de valores y corredores de bolsa de productos (en adelante intermediarios).

I. INTRODUCCIÓN

El desarrollo de la actividad de intermediación que realizan los intermediarios lleva a éstos a asumir distintos riesgos, los que pueden llegar a afectar su patrimonio o el de los clientes.

En este contexto, se hace necesario que los intermediarios⁶ cuenten con la estructura organizacional y los medios materiales y humanos adecuados al tipo de negocio que desarrollan y a la complejidad y volumen de éstos. Asimismo, deben mantener sistemas de control interno y gestión de riesgos que sean compatibles con los objetivos establecidos por la propia entidad, que permitan una adecuada gestión de los riesgos que enfrenta el intermediario en sus negocios, la protección de los activos e intereses de sus clientes y el cumplimiento de las disposiciones legales y normativas que le son aplicables.

⁶ Para efectos de esta norma se denominará intermediario indistintamente a corredores de bolsa de valores, corredores de bolsa de productos y agentes de valores.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

Las disposiciones contenidas en esta norma deben entenderse como los requerimientos mínimos que los intermediarios deben cumplir en materia de control interno y gestión de riesgos para el desarrollo de su giro, debiendo al mismo tiempo dichos intermediarios, promover la mejora continua del sistema de gestión de riesgos.

II. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO U ÓRGANO EQUIVALENTE

El Directorio u órgano equivalente, es el principal responsable de que la entidad esté adecuadamente organizada, y de la implementación y funcionamiento del sistema de control interno y gestión de riesgo del intermediario. También deberá promover que tanto el intermediario como sus funcionarios se atengan a los procedimientos y normas definidos.

Para esos efectos, el Directorio u órgano equivalente deberá dar cumplimiento, al menos, a los principios y elementos de gestión de riesgos que se señalan a continuación, contemplando la naturaleza, volumen y complejidad de las actividades que desarrolla la entidad:

1. Aprobar el apetito a los riesgos identificados, verificando que aquellas definiciones permitan a la entidad cumplir con sus responsabilidades legales, objetivos estratégicos y ser sostenible en el tiempo.

2. Aprobar políticas y procedimientos de gestión de riesgos que sean coherentes con los objetivos estratégicos, el marco regulatorio, los valores organizacionales y el apetito al riesgo definido.

3. Aprobar el código de ética, que dé cuenta de los valores y principios organizacionales y establezca directrices en el actuar del personal de la entidad, incluyendo al menos: canales de comunicación para posibles violaciones a la regulación; las normas que prevengan la comisión de fraudes, abusos de mercado u otros delitos o infracciones; manejo de conflictos de interés; uso de información privilegiada; resguardo de confidencialidad de información de las operaciones de la entidad; y la interacción con inversionistas y otros grupos de interés.

4. Contar con un Comité de Gestión de Riesgos. Sin perjuicio de ello, el Directorio u órgano equivalente deberá evaluar la pertinencia de conformar comités u otras instancias, que le permitan tratar y monitorear aspectos relevantes de los negocios, referidos a materias tales como Auditoría, Lavado de Activos, Inversiones, Nuevos Productos, Continuidad del Negocio, Seguridad de la Información y Ciberseguridad, entre otros. El Directorio u órgano equivalente establecerá los procedimientos para la conformación y funcionamiento de los comités, los cuales deberán quedar debidamente documentados como también sus actuaciones. No obstante, será exclusiva responsabilidad del directorio u órgano equivalente la adopción de decisiones sobre los temas tratados en los comités. Sin perjuicio de ello, los Comités de Gestión de Riesgos y de Auditoría (éste último, en caso de ser constituido) deberán estar integrados al menos por un integrante del Directorio u órgano equivalente. Ninguna persona podrá ser miembro del Comité de Gestión de Riesgo y del Comité de Auditoría al mismo tiempo.

5. Aprobar los planes anuales de las instancias encargadas de las funciones de Gestión de Riesgos y Auditoría Interna, y monitorear su cumplimiento en forma oportuna.

6. Evaluar periódicamente la suficiencia de recursos de las instancias encargadas de las funciones de gestión de riesgos y de auditoría interna, para lo cual deberá tener en consideración la cobertura del trabajo de dichas funciones, aprobando la asignación de los recursos necesarios para dichas instancias y monitoreando el grado de cumplimiento del presupuesto asignado a tal fin.

7. Conocer y comprender los riesgos inherentes a los negocios y actividades que desarrolla el intermediario.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

- 8.** Establecer una estructura organizacional adecuada, consistente con el volumen y complejidad de las operaciones y que contemple una apropiada segregación de funciones.
- 9.** Aprobar y revisar al menos una vez al año, o con una mayor frecuencia si es necesario, las políticas y procedimientos de control interno y gestión de riesgos.
- 10.** Velar por la existencia de un adecuado diseño, implementación y documentación de políticas y procedimientos para:
- 10.1.** Los distintos tipos de operaciones y actividades que realiza el intermediario en el desarrollo de su giro.
 - 10.2.** El manejo de información privilegiada.
 - 10.3.** La resolución de conflictos de intereses entre el intermediario o sus empleados y sus clientes.
 - 10.4.** El conocimiento de los clientes, de sus necesidades y objetivos de inversión, y la entrega de información a los mismos, al objeto de no recomendarles u ofrecerles inversiones en instrumentos o activos que no correspondan a su perfil de riesgo, en conformidad a las disposiciones establecidas en el artículo 28 de la Ley 21.521.
 - 10.5.** Disponer de controles que eviten la realización de actividades u operaciones prohibidas.
 - 10.6.** Prevenir, detectar y evitar la realización de operaciones vinculadas al lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento de armas de destrucción masiva.
 - 10.7.** Incorporar un nuevo producto o servicio.
 - 10.8.** Asegurar la continuidad operacional.
- 11.** Aprobar los sistemas y metodologías de medición y control de los distintos tipos de riesgos que enfrenta el intermediario.
- 12.** Aprobar políticas para el tratamiento de excepciones a los límites de exposición a los diversos riesgos.
- 13.** Aprobar el Manual de Gestión de Riesgos y asegurarse de su permanente revisión y actualización.
- 14.** Velar por la existencia de una instancia encargada de la función de Gestión de Riesgos y asegurarse de su independencia y adecuado funcionamiento.
- 15.** Velar por la existencia de la Unidad de Auditoría Interna y asegurarse de su independencia y adecuado funcionamiento.
- 16.** Velar por que la entidad cuente con el recurso humano calificado, con el fin de que la actividad de intermediación se desarrolle bajo altos estándares de profesionalismo e idoneidad, con apego a las disposiciones legales y normativas vigentes.
- 17.** Velar por una política de remuneraciones que promueva la objetividad e independencia del personal a cargo de las funciones de gestión de riesgos y de auditoría interna.
- 18.** Velar por la implementación de un sistema de información para el desarrollo de las actividades del intermediario, el control y gestión de riesgo.
- 19.** Definir un proceso adecuado de difusión de una cultura de gestión de riesgo en toda la organización.
- 20.** Establecer un mecanismo efectivo para la recepción, gestión y resolución de reclamos internos o externos y denuncias de incumplimiento al código de ética, de manera que permitan



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

resguardar la reserva de quien lo formula. El Directorio u órgano equivalente deberá mantenerse informado de las denuncias y reclamos relevantes.

21. Tomar conocimiento de los reportes o informes emitidos por las instancias encargadas de las funciones de Gestión de Riesgos y Auditoría Interna.

22. Contar con un programa de mejoramiento continuo del sistema de control interno y gestión de riesgos, incluyendo programas de capacitación al personal de la entidad, al objeto de gestionar con mayor eficacia los riesgos que se presentan en el desarrollo de las actividades de la entidad.

La actuación del Directorio u órgano equivalente en las materias antes mencionadas deberá constar por escrito en las actas de reunión de Directorio, cuando el intermediario esté constituido como sociedad anónima, o en una documentación equivalente, cuando se constituya como otro tipo de sociedad.

III. GESTIÓN DE RIESGOS

Cada intermediario está expuesto a una gama de riesgos, sean de origen interno o externo, que amenazan el cumplimiento de los objetivos establecidos por la organización. En este contexto, los intermediarios deberán implementar un sistema de gestión de riesgos adecuado al nivel y complejidad de sus operaciones. El referido sistema debe tener como propósito gestionar eficazmente los riesgos financieros, operacionales y de cumplimiento normativo que se presentan en los negocios y actividades que realizan en el desarrollo de su giro, como también aquéllos que pueden afectar los intereses y activos de los clientes.

En consecuencia, el sistema de gestión de riesgos que implemente un intermediario debe considerar al menos las siguientes actividades:

1. Identificación de procesos en los que se descomponen las actividades efectuadas por la entidad (mapa de procesos) a través de:

1.1. Una descripción de las actividades y negocios principales;

1.2. Identificación de los responsables de efectuar dichas actividades, así como de su supervisión; y

1.3. La documentación que evidencia dicha ejecución y supervisión.

2. Identificar formalmente los riesgos a los que se expone en el desarrollo de sus negocios y actividades, en los procesos y sistemas que utiliza y aquéllos que puedan afectar los activos e intereses de los inversionistas.

3. Determinar los niveles de apetito al riesgo en relación con sus objetivos y a la protección de los activos e intereses de los inversionistas.

4. Establecer controles tendientes a mitigar los riesgos identificados.

5. Monitorear las alertas definidas, el cumplimiento de los límites y controles establecidos o si se han seguido los procedimientos formales de excepción.

6. Establecer un sistema eficaz de comunicaciones que asegure que la información relevante para la gestión y control de riesgos llega en forma veraz, suficiente y oportuna al Directorio u órgano equivalente y otras instancias responsables.



III.1. Función de Gestión de Riesgos

La instancia encargada de la función de gestión de riesgos deberá estar adecuadamente segregada de las áreas generadoras de riesgos y de auditoría interna, siendo responsables ante Directorio u órgano equivalente. Deberá ser desarrollada por personal con experiencia y conocimientos comprobables en marcos de referencia o estándares de gestión de riesgo y de los riesgos específicos que el intermediario enfrenta en el desarrollo de su negocio. La instancia encargada de la función de Gestión de Riesgos al menos deberá:

- 1.** *Desarrollar las actividades señaladas en los números (1) a (6) del numeral III.*
- 2.** *Proponer políticas y procedimientos para la gestión de riesgos al Directorio u órgano equivalente, consistentes con la estrategia de negocios y la protección de los activos e intereses de los clientes.*
- 3.** *Analizar los riesgos asociados a los cambios en las condiciones del entorno económico, de la industria y de los mercados en los que opera el intermediario y sus efectos en la posición de riesgos.*
- 4.** *Evaluar permanentemente si las políticas y procedimientos de la entidad para gestionar sus riesgos se encuentran actualizados, si son adecuados para el intermediario y si éstos se recogen apropiadamente en el Manual de Gestión de Riesgos.*
- 5.** *Establecer procedimientos para que el personal esté en conocimiento de los riesgos, los mecanismos de mitigación y las implicancias del incumplimiento de las políticas y procedimientos de control.*
- 6.** *Efectuar seguimiento permanente al cumplimiento de los límites de exposición al riesgo y de las medidas correctivas que se hubieren definido para las deficiencias identificadas.*
- 7.** *Emitir un informe, al menos con una periodicidad trimestral, al Directorio u órgano equivalente sobre los incumplimientos detectados en las políticas y procedimientos de gestión de riesgos, causas que los originaron, medidas adoptadas y niveles de exposición al riesgo del intermediario.*
- 8.** *Emitir un informe al cierre de cada ejercicio anual, destinado al Directorio u órgano equivalente, sobre el funcionamiento del sistema de gestión de riesgos respecto del ejercicio que se informa, en el que se pronuncie acerca del funcionamiento de las alertas e indicadores; de la oportuna identificación de eventos relevantes del periodo, debilidades detectadas y mejoras aplicadas al sistema, entre otros aspectos.*
- 9.** *Proponer un plan anual de actividades para el ejercicio siguiente, el cual debe ser aprobado por el Directorio u órgano equivalente.*
- 10.** *Monitorear la oportuna corrección de las observaciones por falencias o deficiencias detectadas, tanto interna como externamente, que tengan implicancias en la gestión de riesgo del intermediario.*
- 11.** *Analizar los riesgos asociados a la introducción de nuevos productos, operaciones y actividades, acorde con la estrategia general del negocio, las disposiciones legales, normativas, estatutos y políticas internas, de manera de garantizar la protección de los activos e intereses de los inversionistas (acorde con sus necesidades, expectativas y disposición al riesgo).*
- 12.** *Para aquellos intermediarios cuyos productos, servicios y negocios presenten una menor complejidad o volumen de sus operaciones, las funciones de gestión de riesgos establecidas en esta norma podrán ser realizadas por el gerente general, un miembro del Directorio u órgano equivalente u otro funcionario del intermediario, debiendo velar el Directorio u órgano equivalente por la debida segregación de funciones respecto de las áreas generadoras de*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

riesgos y que los conflictos de interés de las personas designadas para ello sean mitigados. Asimismo, los intermediarios podrán contratar los servicios de un tercero para el desarrollo de las funciones de gestión de riesgos establecidas en esta norma, lo cual no exime de responsabilidad al Directorio u órgano equivalente del intermediario.

Sin perjuicio de lo anterior, si el volumen que opera el intermediario es significativo y los productos, servicios y negocios desarrollados presentan mayor complejidad, el Directorio u órgano equivalente deberá crear una unidad independiente de las unidades operativas y de negocios para la realización de esta función.

Los fundamentos que sustenten cualquiera de las medidas de éste numeral, deberán quedar debidamente documentados en las actas del Directorio u órgano equivalente.

En el caso de que el intermediario pertenezca a un grupo empresarial, las funciones de gestión de riesgos podrán ser ejercidas por una unidad corporativa, cuando resulte conveniente por circunstancias específicas de la entidad. No obstante, su adecuado funcionamiento en lo que respecta al intermediario, será responsabilidad del Directorio u órgano equivalente del intermediario.

III.2. Manual de Gestión de Riesgos

Los intermediarios deberán contar con un Manual de Gestión de Riesgos, el que deberá ser aprobado por el Directorio u órgano equivalente, al igual que sus modificaciones. Este Manual debe ser revisado al menos una vez al año y actualizado cada vez que exista un cambio significativo.

El Manual de Gestión de Riesgos deberá contener al menos lo siguiente:

1. Las políticas y procedimientos de gestión de riesgos, los que deben ser acordes con la estrategia de negocios y el volumen y complejidad de las operaciones que realiza el intermediario.

2. Las políticas y procedimientos de gestión de riesgo operacional, de acuerdo con la normativa de gestión de riesgo operacional emitida a tal efecto por esta Comisión.

3. La matriz de riesgo del intermediario, en la que se identifiquen, para cada una de las líneas de negocio o actividades que desarrolla, los procesos que la integran, los riesgos inherentes asociados a dichos procesos, su importancia relativa en relación a los objetivos del intermediario y la protección de los intereses y activos de los clientes, una evaluación sobre la probabilidad de ocurrencia e impacto de dichos riesgos y los controles mitigantes asociados. El diseño de controles mitigantes deberá considerar:

3.1. Una descripción de cada control y de su objetivo.

3.2. La identificación de los responsables del control formalmente designados para esos efectos y la oportunidad en que se aplica.

3.3. La calificación de la efectividad de los controles.

3.4. Los riesgos residuales los que deberán ser cuantificados a partir de los riesgos inherentes considerando la calificación de la efectividad de los controles. A partir de los riesgos residuales, se deberá definir un plan de tratamiento que tenga en consideración los niveles de apetito al riesgo.

4. Indicadores claves de riesgos, los que deben ser monitoreados periódicamente para evaluar la exposición a los niveles de apetito al riesgo definidos. Para cada indicador se deberá definir y documentar:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

- 4.1.** Su metodología de cálculo formal.
- 4.2.** Los responsables de su generación, monitoreo y reporte.
- 4.3.** Umbrales y niveles de apetito al riesgo para cada indicador.
- 5.** Mecanismos de alerta que permitan comunicar oportunamente a las personas responsables toda deficiencia en los controles mitigantes que lleve o pueda llevar a una desviación significativa de los riesgos residuales por encima de los niveles de apetito al riesgo definidos.
- 6.** Procedimientos de información y comunicación de la gestión de riesgos que asegure que la información relevante acerca de la efectividad de los controles mitigantes y el cumplimiento de los niveles de apetito al riesgo llegue a Directorio u órgano equivalente y a todas las instancias pertinentes.
- 7.** La identificación del personal responsable de la aplicación de las políticas y procedimientos, sus cargos y descripción de éstos.
- 8.** La identificación del personal responsable de la supervisión de las personas referidas en el literal precedente, cuyo objetivo es verificar que las políticas y procedimientos se están llevando a cabo de acuerdo con lo definido.
- 9.** En el evento que se definan situaciones de excepción en determinados procedimientos, la identificación de las personas responsables de autorizar tales excepciones.
- 10.** La descripción del proceso de monitoreo, documentación e informe de cumplimiento/incumplimiento de los procedimientos de gestión de riesgo.
- 11.** La descripción del procedimiento mediante el cual se aprueban, revisan y actualizan los procedimientos y controles y la periodicidad de estas gestiones.

IV. ORGANIZACIÓN Y CONTROL INTERNO

La organización interna de los intermediarios dependerá de la naturaleza, tamaño y complejidad de los negocios que realizan y de los riesgos que enfrentan, entre otras variables. No obstante, en su diseño el Directorio u órgano equivalente deberá considerar al menos los siguientes aspectos:

IV.1. Políticas, procedimientos y controles

Los intermediarios deberán establecer y mantener políticas, procedimientos y controles operativos efectivos en relación con su actividad diaria y respecto de cada uno de los negocios o actividades que desarrollan. Las referidas políticas, procedimientos y controles deben estar formalmente documentados en manuales los que deberán ser divulgados internamente, y orientarse a asegurar, razonablemente, al menos, lo siguiente:

- 1.** Un intercambio efectivo de información entre el intermediario y sus clientes, que contribuya a una adecuada toma de decisiones por parte de estos últimos y una apropiada información de los riesgos asociados a las operaciones realizadas. Para ello, la entidad deberá especificar el contenido, la periodicidad y los medios a través de los cuales la información de los productos y servicios de la entidad pueda ser conocida por el cliente en forma veraz, suficiente y oportuna, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 28 de la Ley N° 21.521 y en la normativa de oferta de productos y servicios financieros emitida a tal efecto por esta Comisión.
- 2.** La integridad de las prácticas del intermediario en materia de negociación.
- 3.** La correcta resolución de los conflictos de intereses que se presenten entre el intermediario o sus empleados y los clientes, lo que será contemplado, además, en las políticas de



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

comunicaciones y de remuneraciones del intermediario. Un intermediario debe esforzarse por evitar los conflictos de interés con sus clientes, no obstante, si éstos se presentan, deben asegurar un tratamiento justo de todos sus clientes mediante una difusión apropiada de información, normas internas de confidencialidad o la abstención de intervenir en los casos en que el conflicto resulte inevitable.

- 4.** La protección de los activos financieros tanto del intermediario como de sus clientes.
- 5.** La protección de activos de información, tanto del intermediario como del cliente, de acuerdo con la normativa de gestión de riesgo operacional emitida a tal efecto por esta Comisión.
- 6.** El mantenimiento apropiado de registros contables y otros registros exigidos por la normativa vigente, y la integridad, disponibilidad y confiabilidad de la información.
- 7.** La segregación apropiada de los deberes y las funciones claves, especialmente aquéllas que, si fueran realizadas por una misma persona, pueden dar lugar a errores que no se detecten o a abusos que expongan a la entidad o a sus clientes a riesgos indebidos.
- 8.** La seguridad de la información y ciberseguridad, la continuidad operacional y la externalización de servicios por parte del intermediario, de acuerdo con la normativa de gestión de riesgo operacional emitida a tal efecto por esta Comisión.
- 9.** El cumplimiento por parte del intermediario, sus directivos y empleados, de todos los requisitos legales y normativos aplicables.
- 10.** Las políticas y procedimientos de aprobación, evaluación y control de algoritmos de negociación que garanticen que las transacciones se realicen en el interés y la protección de los clientes del intermediario, considerando al menos lo siguiente:
 - 10.1.** Los corredores que realicen negociación algorítmica, ya sea para sí o para sus clientes, sea que estos operen a través del corredor o con acceso directo al mercado, deberán contar con procedimientos para aprobar el desarrollo, implantación y modificaciones a los algoritmos de negociación, estableciendo líneas claras de rendición de cuentas.
 - 10.2.** Los corredores deberán contar con personal capacitado que comprenda la negociación algorítmica.
 - 10.3.** Los corredores deberán verificar continuamente el correcto funcionamiento de los algoritmos propios y de sus clientes.
 - 10.4.** Previo a su utilización, los algoritmos deberán ser probados por el corredor, de forma de verificar su correcto funcionamiento y que no implique riesgo para la integridad del mercado.
 - 10.5.** El corredor deberá establecer procesos de desarrollo e implementación de código para algoritmos.
 - 10.6.** En caso de tercerizar el servicio de algoritmos de negociación, deberá cumplir con las disposiciones para la externalización de servicios y de idoneidad, establecidas en las normativas respectivas de gestión de riesgo operacional y de idoneidad de sistemas de esta Comisión, siendo el corredor el responsable último de dicho servicio.



IV.2. Unidad de Auditoría Interna

Los intermediarios deberán contar con una Unidad de Auditoría Interna, la que estará encargada de verificar el correcto funcionamiento del sistema de control interno y gestión de riesgo y su consistencia con los objetivos y políticas de la organización, como también del cumplimiento de las disposiciones legales y normativas que le son aplicables al intermediario.

La unidad de auditoría interna dependerá directamente del Directorio u órgano equivalente deberá tener independencia respecto a las áreas operativas y de negocios del intermediario sobre las cuales realiza sus procedimientos de evaluación y respecto de la instancia encargada de la función de Gestión de Riesgos.

Los intermediarios podrán contratar los servicios de un tercero para el desarrollo de las actividades de auditoría interna establecidas en esta norma, lo cual no exime al Directorio u órgano equivalente de su responsabilidad.

En el caso que el intermediario pertenezca a un grupo empresarial, las actividades de auditoría interna podrán ser delegadas en una unidad corporativa, cuando resulte conveniente por circunstancias específicas de la entidad. No obstante, la responsabilidad de la función de auditoría, así como su adecuado funcionamiento será responsabilidad del Directorio u órgano equivalente del intermediario.

La Unidad de Auditoría Interna deberá contar con personas con experiencia y conocimientos para desarrollar apropiadamente, al menos, las siguientes actividades:

- 1.** *Evaluar la adhesión a los objetivos, políticas y procedimientos en materia de control interno de las distintas unidades o áreas del intermediario.*
- 2.** *Evaluar la efectividad y el cumplimiento de las políticas, procedimientos y controles implementados conducentes a la protección de activos propios y de sus clientes, a la debida ejecución de operaciones, a la detección de operaciones ilícitas, a garantizar la seguridad de la información, a la protección de la integridad de los sistemas de información, a garantizar el manejo confidencial de la información relativa a sus clientes, al adecuado manejo de los conflictos de interés con los clientes, entre otros.*
- 3.** *Evaluar el funcionamiento de la instancia encargada de la función de Gestión de Riesgo desarrollada en el intermediario.*
- 4.** *Evaluar que la información financiera utilizada para la conducción de los negocios y aquella utilizada para efectos de control de los riesgos, sea confiable, oportuna, completa e íntegra.*
- 5.** *Revisar la estructura organizacional para verificar la adecuada segregación de funciones.*
- 6.** *Verificar el cumplimiento de los códigos de ética.*
- 7.** *Verificar el cumplimiento de las disposiciones legales y normativas que le son aplicables a los intermediarios, sus directivos y empleados.*
- 8.** *Evaluar la suficiencia y vigencia de los manuales operativos.*
- 9.** *Monitorear la oportuna corrección de las observaciones por falencias o deficiencias detectadas en materia de control interno y gestión de riesgo.*

Para llevar a cabo estas labores, la unidad de auditoría interna deberá contar con un plan de revisión anual, debidamente aprobado por el Directorio u órgano equivalente y con procedimientos documentados para el desarrollo de estas revisiones.

La unidad de auditoría interna deberá informar por escrito al Directorio u órgano equivalente, al menos en forma semestral, sobre el desempeño de las labores descritas y sobre el cumplimiento de su plan de revisión anual.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

En cuanto a los informes que se generen producto del plan de revisión deberán dirigirse al Directorio u órgano equivalente y contener como mínimo el objetivo, el alcance, las situaciones detectadas, la importancia relativa de las mismas y las conclusiones correspondientes. Asimismo, deberán señalar los comentarios de las áreas que han sido objeto de la revisión, las medidas correctivas que se adoptarán y los plazos estimados para ello.

V. DEROGACION

Deróguese la Circular N° 2.054.

VI. VIGENCIA

Las instrucciones establecidas en la presente Norma de Carácter General rigen a contar de 12 meses desde su emisión.

VII. DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Transcurridos seis meses desde la emisión de la presente Norma de Carácter General, los corredores de bolsa de productos deberán remitir a esta Comisión un informe de avance que explique las principales gestiones desarrolladas hasta esa fecha para dar cumplimiento a las disposiciones de esta normativa, las gestiones pendientes por desarrollar y los plazos correspondientes.

SOLANGE BERSTEIN JÁUREGUI
PRESIDENTA
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L*

ANEXO: DEFINICIONES

Para la identificación de riesgos de esta norma se deberá tener en consideración las siguientes definiciones:

Activo de información: corresponde a los recursos de información o elementos relacionados con el tratamiento de la información, los cuales pueden ser primarios como la información (física y lógica) y los procesos y actividades de negocio, o de soporte como hardware; software; redes de comunicación; personal; entre otros.

Apetito por riesgo: Nivel agregado y tipos de riesgo que una entidad está dispuesta a asumir, previamente decidido y dentro de su capacidad de riesgo, a fin de lograr sus objetivos estratégicos y plan de negocio.

Ciberseguridad: corresponde al conjunto de acciones que realiza la entidad para mitigar los riesgos y proteger la información e infraestructura que la soporta, de eventos del ciberespacio, siendo este último el entorno resultante de la interacción de personas, software y servicios en Internet a través de dispositivos tecnológicos conectados a dicha red.

Confidencialidad de la información: Protección de los datos contra el acceso y la divulgación no autorizados, definido por el directorio u órgano equivalente. Incluye los medios para proteger la privacidad personal y la información reservada, en especial de los clientes de la entidad.

Dueño del proceso: Corresponde a aquella persona designada para hacerse responsable de la administración de un proceso y propiciar las mejoras a implementar en éste.

Externalización de servicios: es la ejecución por un proveedor externo de servicios o actividades en forma continua u ocasional, las que normalmente podrían ser realizadas por la entidad contratante.

Instancia: se refiere a un nivel o grado de la estructura organizacional de la entidad, esto incluye, comité, unidad, división, departamento u otro equivalente.

Partes Interesadas: Refiere a las personas u organizaciones que se relacionan con las actividades y decisiones de una empresa, tales como empleados, proveedores, clientes, reguladores, entre otros.

Proveedor de servicios: entidad relacionada o no a la institución contratante, que preste servicios o provea bienes e instalaciones a éste.

Riesgo aceptado: Corresponde al nivel de riesgo que la entidad está dispuesta a aceptar en concordancia con la política de gestión de riesgos y sus responsabilidades establecidas en el marco legal que las rige.

Riesgo inherente: Corresponde a aquel riesgo que por su naturaleza no puede ser separado del proceso o subproceso en que éste se presenta. Corresponde al riesgo que debe asumir cada entidad de acuerdo al ámbito de desarrollo de sus actividades establecido por ley.

Riesgo operacional: El riesgo operacional corresponde al riesgo de que las deficiencias que puedan producirse en los sistemas de información, los procesos internos o el personal, o las perturbaciones ocasionadas por acontecimientos externos provoquen la reducción, el



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

deterioro o la interrupción de los servicios que presta la entidad y eventualmente le originen pérdidas financieras. Incluye el riesgo de pérdidas ante cambios regulatorios que afecten las operaciones de la entidad, como también pérdidas derivadas de incumplimiento o falta de apego a la regulación vigente.

Riesgo residual: *Corresponde al nivel de riesgo remanente que existe sin perjuicio de haberse implementado las medidas de control.*



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L*

V. EVALUACION DE IMPACTO REGULATORIO

IOSCO señala que, para controlar el riesgo sistémico, los reguladores deben tomar medidas para promover una gestión de riesgos efectiva por parte de sus fiscalizados⁷, a la vez que reconoce que asumir riesgos es esencial para un mercado secundario activo⁸.

La implementación de un adecuado marco de gestión de riesgos (procedimientos, recursos, infraestructura y sistemas para identificar y mitigar la materialización de los riesgos inherentes) es fundamental para que las entidades puedan lograr su visión, misión, valores y objetivos estratégicos, cumpliendo con sus obligaciones. La adecuada gestión de riesgos contribuye a la solvencia financiera y sostenibilidad de la entidad, y así a la estabilidad del mercado financiero en su conjunto.

La presente propuesta normativa establece que las funciones de gestión de riesgos y auditoría interna sean llevadas a cabo por unidades o áreas independientes de la entidad. Ello podría eventualmente requerir la contratación o capacitación de personal. No obstante, la propuesta permite que dichas funciones sean llevadas a cabo por la unidad corporativa del holding al que pertenece la entidad o por personas que formen parte de la alta administración, siempre que sus actividades estén adecuadamente segregadas entre sí y respecto de las áreas comerciales de la entidad.

Al respecto, se observa que los fiscalizados han ido internalizando previamente los costos de incorporar formalmente las unidades mencionadas y otros requisitos al ámbito de la gestión de riesgos:

- La reciente norma de Interconexión de Bolsas de Valores⁹ establece la obligatoriedad de contar con unidades de gestión de riesgos y auditoría interna.
- La Bolsa de Valores de Santiago cuenta con requisitos específicos de gestión de riesgos producto de su certificación con normas ISO.
- Respecto a intermediarios de valores y AGF, la Circular 2.054 requiere que la función de Gestión de Riesgos integral (riesgo operacional y otros riesgos) sea desempeñada por un gerente general, un miembro de la alta administración u otro funcionario, mientras que la Circular 1.869 establece que dicha función recae en el gerente general. De la misma forma, ambas circulares ya establecen la obligatoriedad de contar con una función de Auditoría Interna de Riesgos integral (Intermediarios de Valores) o Encargado de Cumplimiento y Control Interno (AGF). Adicionalmente, para operar en la Bolsa de Comercio de Santiago y en CCLV, los corredores de bolsa deben acreditar, a través de una empresa de auditoría externa, la existencia de: Manuales de Gestión de Riesgo Operacional; planes de continuidad operacional en, al menos, tres escenarios; y documentación de incidentes significativos y medidas de mitigación aplicadas.

Dentro de los beneficios de la propuesta se destacan los siguientes:

- La prevención y monitoreo de riesgos significaría un beneficio económico para la entidad y sus clientes, traduciéndose en indicadores de liquidez, rentabilidad, solvencia y cobertura financiera más robustos. Ello mejoraría la viabilidad financiera de la entidad en el mediano plazo.

⁷ Objectives and Principles of Securities Regulation (IOSCO, 2017). Principio 6

⁸ Objectives and Principles of Securities Regulation (IOSCO, 2017). Principio 37.

⁹ NCG N° 480 (CMF, 2022)



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L

- Asimismo, la prevención de riesgos fortalecería la confianza de los clientes, mitigando el riesgo reputacional. También permitiría mitigar el riesgo legal derivado de incidentes que pudieran afectar la integridad y exactitud de la información que maneja la entidad para fines de cumplimiento regulatorio.
- Un marco regulatorio integrado para la gestión de riesgos a nivel de industria permitiría reconocer externalidades positivas derivadas de la gestión coordinada de fallas operacionales o filtraciones de datos que tengan el potencial de generar riesgos de contagio en todo el sistema financiero.

Por último, en relación a la propia CMF, la propuesta:

- Permitiría un fortalecimiento de la supervisión de la gestión de riesgos de estas entidades y una mejor focalización de los recursos del supervisor.
- Adecuaría la regulación local a los estándares internacionales de gestión de riesgos.
- Tendría costos adicionales de supervisión, destacándose el incremento en horas-hombre destinadas al monitoreo del cumplimiento de los planes de acción anuales comprometidos por las entidades para mitigar sus riesgos.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L



REGULADOR Y SUPERVISOR FINANCIERO DE CHILE



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5641-23-17800-L*

www.cmfchile.cl