

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 BOLSAS DE VALORES Y BOLSAS DE PRODUCTOS Y MODIFICA LA NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° 480.

SANTIAGO, 08 de agosto de 2023

RESOLUCIÓN EXENTA N° 5646

VISTOS:

Lo dispuesto en los artículos 5 números 1 y 4, 20 número 3 y artículo 21 numeral 1, y 67 del D.L. N°3.538, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero; en el Título VII de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores; 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 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; 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, número 1 y 4 del D.L. N° 3.538 de 1980; el artículo 40 de la ley N° 18.045, modificado por el artículo 32 de la ley N° 21.521; y el artículo 3 de la Ley N° 19.220, ha estimado necesario impartir instrucciones sobre gobierno corporativo y gestión de riesgos a las bolsas de valores y bolsas de productos. Así, de acuerdo con lo indicado en los referidos artículos de las leyes N° 18.045 y N° 19.220, las bolsas de valores y productos deberán



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

- contar con un gobierno corporativo y gestión de riesgos adecuados para su correcto funcionamiento.
2. Que, de acuerdo con el número 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 número 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 bolsas de valores y bolsas de productos y modifica la Norma de Carácter General N° 480, 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 número 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, que aprobó 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 bolsas de valores y bolsas de productos y modifica la Norma de Carácter General N° 480, 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
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

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

Agosto 2023
www.CMFChile.cl



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

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.....	4
Contenido de la propuesta	7
III. PRÁCTICAS INTERNACIONALES	7
COSO.....	8
ISO 31000.....	9
IOSCO.....	10
OECD	11
Marco normativo extranjero	12
Australia	12
Colombia.....	13
Estados Unidos	13
México	14
Perú	15
Singapur	17
IV. PROPUESTA NORMATIVA	19
A. TEXTO PROPUESTO.....	19
V. EVALUACION DE IMPACTO REGULATORIO	33



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-5646-23-30848-X

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 establecer un marco de Gestión Integral de Riesgos para Bolsas de Valores y Bolsas de Productos, 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 aplicar y dar cumplimiento a 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) Establecer un marco integral de gestión de riesgos para Bolsas de Valores y Bolsas de Productos, a fin de subsanar la asimetría regulatoria en esta materia que se produce respecto a Intermediarios de Valores, 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, para Bolsas de Valores y Bolsas de Productos:

a) Bolsas de Valores: artículos 38, 39, 40 (reemplazado por la Ley N° 21.521), 42 (modificado por la Ley N° 21.521), 43, 44 bis y 51 de la ley N°18.045. Estas disposiciones requieren que las bolsas cumplan con las exigencias de gobierno corporativo y gestión de riesgos que determine la CMF; cuenten con recursos, medios y sistemas que garanticen que los mecanismos de subastas serán ininterrumpidos; que sus miembros serán debidamente regulados y supervisados por la bolsa; y que ésta contará permanentemente con las condiciones que se requieren a objeto que el mercado preserve los principios que debe tener para la consecución de la mejor ejecución de las órdenes de los clientes.

b) Bolsas de Productos: artículos 2 y 3 de la Ley N°19.220. Estas disposiciones requieren que las bolsas de productos cuenten con un gobierno corporativo, controles internos y



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

gestión de riesgos, junto con los recursos, medios y sistemas que permitan garantizar su correcto funcionamiento, así como la mejor ejecución de órdenes de sus corredores.

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.

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 la 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

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



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. 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 la 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 la RAN).

Capítulo 21-13 de la 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.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

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 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 al 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 al 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.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

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 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 *Organisation 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.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

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:

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 de 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.

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



- 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.
- 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



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-5646-23-30848-X

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).

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.

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



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.

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



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

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.

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



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

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.

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, actuarial, 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

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-5646-23-30848-X

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.

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).



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

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.
- 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.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

- 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 de 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.
- 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



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
 FOLIO: RES-5646-23-30848-X

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 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.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

- 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 (KPI) de riesgo.
- 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.



IV. PROPUESTA NORMATIVA

A. TEXTO PROPUESTO

REF: IMPARTE INSTRUCCIONES SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO Y GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS PARA BOLSAS DE VALORES Y BOLSAS DE PRODUCTOS. MODIFICA NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°480.

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° xxx

[día] de [mes] de [año]

A todas las bolsas de valores y bolsas de productos.

Esta Comisión, en uso de las facultades conferidas en el Decreto Ley N°3.538, la Ley N°18.045 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 las bolsas de valores y bolsas de productos.

Las bolsas de valores y productos con el objeto de que puedan gestionar adecuadamente los riesgos que afectan al giro exclusivo que el marco legal les ha encomendado, deberán contar, al menos, con las políticas, procedimientos, controles, estructura organizacional y roles a las que se refiere esta normativa.

I. ROL DEL DIRECTORIO

El directorio, como órgano de administración, es el responsable de establecer la estructura organizacional, objetivos, políticas y procedimientos que permitan gestionar adecuadamente los riesgos que pueden afectar las actividades que desarrolle la entidad (marco de gestión de riesgos), debiendo asegurarse de contar con una apropiada cultura de gestión de riesgos, entendida como la adecuada comprensión de la gobernanza y riesgos inherentes a la entidad. Los miembros del directorio deberán contar con los conocimientos, experiencia y dedicación adecuados a este respecto.

El directorio deberá dar cumplimiento, al menos, a los principios y elementos que se señalan a continuación:

- 1. Establecer la misión, visión y objetivos estratégicos, teniendo en consideración las responsabilidades que el marco regulatorio vigente establece para la entidad.*
- 2. Aprobar anualmente los niveles de apetito por riesgo de aquellos previamente identificados. Una efectiva definición debiera cuantificar el nivel de riesgo que el directorio desea aceptar en consideración a los objetivos estratégicos de la entidad, los intereses de sus corredores y las responsabilidades que le son aplicables por el marco regulatorio. Además, deberá informarse continuamente del cumplimiento del apetito por riesgo.*



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

3. Aprobar las políticas y procedimientos que se señalan en las secciones II, III y IV de esta normativa, considerando para ello:

3.1. Que las políticas y procedimientos implementados para gestionar los riesgos sean coherentes con la misión, visión, objetivos estratégicos, los niveles de apetito por riesgo y el marco regulatorio que le es aplicable a la entidad.

3.2. Que las políticas y procedimientos estén alineados con estándares internacionales de común aceptación o mejores prácticas.

3.3. Que las políticas y procedimientos se revisen y actualicen al menos anualmente o con la frecuencia necesaria en caso de que se produzcan cambios significativos tales como introducción de nuevos productos o servicios, o cambios en la regulación aplicable a la entidad.

4. Aprobar los procedimientos que tengan por objeto la identificación y denuncia a esta Comisión, de las conductas de abuso de mercado establecidas en los cuerpos legales que regulan su actividad, de acuerdo con lo señalado en la sección II.

5. Aprobar un código de ética o equivalente para toda la organización, que considere al menos los temas expuestos en la sección II.

6. Establecer una estructura organizacional adecuada para la gestión de riesgos de la entidad, que considere lo siguiente:

6.1. La definición de los roles, competencias y responsabilidades que permitan realizar sus actividades y gestionar adecuadamente los riesgos que enfrenta la entidad. Lo anterior involucra la segregación apropiada de los deberes y las funciones claves, especialmente aquéllas que, si fueran realizadas por una misma persona, puedan dar lugar a errores que no se detecten o que expongan a la entidad o sus participantes a riesgos indebidos; y entre las áreas generadoras de riesgo y de control de los mismos.

6.2. La implementación de una unidad de gestión de riesgo independiente, de conformidad con lo descrito en la sección III.

6.3. La implementación de una unidad de auditoría interna independiente, de conformidad con lo descrito en la sección IV.

6.4. Que el directorio vele por el cumplimiento de la segregación de funciones y la independencia de las unidades de gestión de riesgos y de auditoría interna.

7. Contar con un Comité de Gestión de Riesgos. Sin perjuicio de ello, el Directorio deberá evaluar la pertinencia de conformar comités que le permitan tratar y monitorear aspectos relevantes de los negocios y la gestión de los riesgos, referidos a materias tales como, por ejemplo: Auditoría Interna; Prevención del Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de Armas de Destrucción Masiva; Inversiones; Nuevos Servicios o Productos; Continuidad del Negocio; Seguridad de la Información y Ciberseguridad.

El directorio deberá establecer los procedimientos para la conformación y funcionamiento de los Comités, los cuales deberán quedar debidamente documentados, como también sus actuaciones, las que deberán ser reportadas al directorio en forma continua, siendo responsabilidad exclusiva de este último la adopción de decisiones sobre los temas tratados. Sin perjuicio de lo anterior, los Comités de Gestión de Riesgos y de Auditoría Interna (éste último, en caso de ser constituido) deberán estar integrados al menos por un miembro del directorio. Ninguna persona podrá ser miembro del Comité de Gestión de Riesgos y del Comité de Auditoría Interna al mismo tiempo.

La actuación de los comités que se conformen, en las materias antes mencionadas, deberá constar por escrito en actas, las que deberán reflejar con claridad los asuntos tratados.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

8. Aprobar el plan de la unidad de gestión de riesgos y estar en conocimiento, en forma oportuna, de su cumplimiento y de los informes que elabore.

9. Aprobar el plan de auditoría interna y estar en conocimiento, en forma oportuna, de su cumplimiento y de los informes que elabore.

10. Establecer una política y programa de capacitación del personal de la entidad, de forma de contar con recursos humanos calificados. Esta política y programa deberá considerar:

10.1. La adecuada difusión de los valores, principios organizacionales y marco de gestión de riesgos de la entidad.

10.2. Capacitación continua en relación con las actividades que realiza el personal de la entidad.

11. Evaluar el desempeño del personal en relación con sus conocimientos y experiencia, para determinar las áreas que podrían requerir capacitaciones individuales o grupales. Esta evaluación deberá ser realizada al menos con una periodicidad bienal.

12. Establecer sistemas de registro y procesamiento de información con medidas de protección y seguridad adecuadas que permitan que:

12.1. El directorio tenga acceso oportuno a información relacionada con el desarrollo del negocio, la gestión de riesgos, y toda otra información relevante para el cumplimiento de sus funciones.

12.2. Las áreas de negocio y las unidades de gestión de riesgos y auditoría interna tengan acceso a información relevante para el cumplimiento de sus funciones.

12.3. La entidad dé cumplimiento a la divulgación de información que el marco regulatorio le exige.

13. Mantener comunicaciones con la empresa de auditoría externa para conocer el plan de trabajo y analizar los principales hallazgos detectados.

14. Evaluar periódicamente la suficiencia de recursos de las unidades de gestión de riesgos y auditoría interna para efectuar su labor, aprobar la asignación de los recursos necesarios para dichas unidades y monitorear el grado de cumplimiento del presupuesto asignado a tal fin.

Asegurar que las actas den cuenta de las principales temáticas tratadas en las sesiones del directorio y los comités, así como las políticas y los procedimientos mencionados previamente, y todo material que se elabore o presente al directorio o los comités, deberán estar debidamente documentados y archivados de conformidad a las normas generales aplicables en la materia.

II. POLÍTICAS, PROCEDIMIENTOS Y MECANISMOS DE CONTROL

II.1. Aspectos generales

Las políticas, procedimientos y mecanismos de control de la entidad, deberán tener en cuenta los siguientes principios:

1. Establecer políticas, procedimientos y controles operativos efectivos en relación con la actividad diaria, y respecto de cada uno de los negocios o actividades que se desarrolle.

2. Las políticas deberán exponer los principios generales y directrices establecidas por el directorio para orientar las actividades de la organización.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

3. Los procedimientos deberán definir cómo llevar a cabo un proceso, incorporando, al menos: la descripción de las actividades principales que lo componen y la identificación de sus responsables; determinación de los responsables de supervisar y controlar el resultado de las actividades ejecutadas; documentación que evidencia la ejecución de las actividades que conforman los procedimientos; definición y descripción de los controles asociados a dichas actividades. En el caso de actividades externalizadas, siempre deberá existir una persona responsable dentro de la organización respecto al control de las mismas.

4. Las políticas, procedimientos y mecanismos de control deberán estar formalmente establecidos y documentados, siendo consistentes con los niveles de apetito por riesgo que haya definido la entidad. Las actividades de control deberán ser siempre ejecutadas por personal de la entidad.

5. Las políticas y procedimientos de gestión de riesgo operacional deberán formar parte de las políticas y procedimientos de gestión de riesgos de la entidad, de acuerdo con la normativa de gestión de riesgo operacional emitida por esta Comisión.

II.2. Políticas y procedimientos mínimos a implementar

Sin perjuicio de las disposiciones establecidas en la Sección I, se deberá contar con las políticas y procedimientos que se detallan a continuación.

II.2.1. Mantenimiento de instrumentos elegibles para transar en sistemas bursátiles

Se deberán definir políticas y procedimientos que permitan garantizar que los instrumentos sujetos a negociación en los sistemas bursátiles cumplan con los requisitos establecidos por el marco legal y normativo vigente.

II.2.2. Cumplimiento de requisitos legales y normativos de funcionamiento

Se deberán definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que se monitoreará y garantizará el debido cumplimiento de los requisitos legales y normativos de funcionamiento, establecidos en los cuerpos legales que regulan su funcionamiento. Además, se deberá definir planes en caso de presentarse eventos de incumplimiento de los requisitos legales de funcionamiento.

II.2.3. Inversión en instrumentos financieros

Se deberán establecer políticas y procedimientos en las que se definan los criterios de elegibilidad, concentración, límites u otros para la inversión en instrumentos financieros, tales como tipo de instrumento, plazo, categoría de riesgo, presencia bursátil, entre otros; y la forma en que se controlará el cumplimiento de estos criterios y límites. Al respecto, se deberá procurar que las inversiones de la entidad se realicen en activos de bajo riesgo de crédito, mercado y liquidez. En caso de que la administración de la inversión en instrumentos sea entregada a un tercero, se deberá definir los requisitos mínimos que deberán cumplir estos administradores.

II.2.4. Acceso directo al mercado

En el caso que se permita el acceso directo al mercado a los clientes de los corredores, se deberán establecer políticas y procedimientos que regulen dicho acceso, las que considerarán al menos lo siguiente:



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

- 1. La posibilidad de identificar las órdenes ingresadas por cada cliente con acceso directo al mercado, aunque estas no hayan sido calzadas, de forma que exista trazabilidad integra de las órdenes.*
- 2. La existencia de controles automáticos previos a la negociación, de forma que el corredor pueda establecer límites a las operaciones de los clientes con acceso directo al mercado.*
- 3. Establecer estándares mínimos de idoneidad y solvencia financiera para los clientes con acceso directo al mercado.*
- 4. Requerir que los intermediarios que permitan el acceso directo al mercado, establezcan procedimientos reforzados para la identificación de conductas de abuso de mercado que puedan efectuar los clientes con acceso directo al mercado. En caso de identificarse dichas conductas, deberán ser comunicadas sin demora a la entidad y a esta Comisión.*
- 5. Mantener registros que permitan identificar a las personas con acceso directo al mercado, considerando a lo menos, cédula de identidad, RUT o similar en caso de ser un cliente extranjero; nombres y apellido o razón social; representante legal de ser el caso; persona natural con facultades suficientes para operar en la cuenta; nacionalidad; dirección y cualquier otra información que permita la identificación del cliente con acceso directo y sus apoderados.*
- 6. Establecer mecanismos que permitan suspender operativamente en forma oportuna a los clientes con acceso directo al mercado.*
- 7. Establecer la responsabilidad del corredor por las ofertas y operaciones que el cliente con acceso directo al mercado efectúe en éste.*

II.2.5. Utilización de algoritmos en la negociación

En caso de permitirse la negociación algorítmica, las bolsas deberán verificar el cumplimiento por parte de sus corredores de los requisitos establecidos para estos efectos en la normativa de gobierno corporativo y gestión de riesgos para intermediarios.

II.2.6. Integridad de mercado

Se deberán establecer políticas y procedimientos destinados a:

- 1. La identificación de conductas de abuso de mercado, de aquellas establecidas en los cuerpos legales que regulan las transacciones que se efectúan en la entidad, las que deberán ser comunicadas oportunamente a esta Comisión.*
- 2. El monitoreo del adecuado funcionamiento del mercado, debiendo reforzar este monitoreo en caso de permitirse el acceso directo al mercado y la negociación algorítmica.*

II.2.7. Introducción de nuevos servicios, productos, líneas de negocio, procesos o sistemas.

Se deberán contar con políticas y procedimientos referidos a la implementación de nuevos productos, servicios, líneas de negocios, procesos o sistemas, que consideren al menos:

- 1. La verificación del cumplimiento del giro exclusivo o si corresponde a una actividad complementaria aprobada.*
- 2. La evaluación del riesgo de su implementación y los posibles mitigadores.*
- 3. Se verifique el adecuado funcionamiento de los servicios y los sistemas e infraestructuras vigentes.*



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X*

4. Se revisen la adecuación de los planes de continuidad.
5. Se evalúe la compatibilidad con la misión, visión y objetivos estratégicos, y con la gestión de tecnologías de información y comunicación.

II.2.8. Garantías de operaciones especiales

En caso de requerirse garantías para operaciones especiales que se efectúen en los sistemas de negociación, se deberán establecer políticas y procedimientos referidos a:

1. La metodología utilizada para la determinación de garantías.
2. La metodología para la valorización de los instrumentos entregados en garantía.
3. La elegibilidad de los instrumentos a entregar en garantías.
4. La revisión periódica de las metodologías.
5. Las pruebas retrospectivas para determinar la suficiencia de las garantías.

II.2.9. Custodia de instrumentos propios y de terceros

Se deberán establecer políticas y procedimientos que tengan por objeto garantizar que los activos propios y de terceros en custodia estén adecuadamente resguardados y que se administren adecuadamente los eventos de capital que se puedan generar respecto a los instrumentos en custodia.

II.2.10. Auditorías de corredores

La Bolsa deberá contar con una unidad de dedicación exclusiva, destinada a realizar auditorías a sus corredores miembros, que cuente con los recursos humanos y materiales necesarios para formarse una opinión fundada respecto de la calidad de la gestión de riesgos de al menos el 35% de esos corredores por año, sin perjuicio de las demás auditorías que en virtud de la ley deba efectuar a sus corredores miembros.

La metodología que se deberá emplear para esos procesos de auditoría deberá estar formalmente implementada y considerar, como mínimo, la revisión de la gestión del riesgo operacional, financiero y legal, entre otros; el cumplimiento normativo (en particular el asociado al servicio de custodia); la planificación de la auditoría (plazos e hitos relevantes); y la elaboración de informes de los resultados de la auditoría.

II.2.11. Normas de conducta

1. La entidad contará con un código de ética que considerará al menos lo siguiente:
 - 1.1. Relación del personal de la entidad con clientes, terceros y cualquier parte interesada que prevengan la comisión de fraudes, abusos de mercado u otros delitos o infracciones, conflictos de interés, así como directrices referentes a la comercialización, publicidad y confidencialidad de la información.
 - 1.2. Deber de denuncia y sanciones ante incumplimientos del código de ética.
 - 1.3. Canales de comunicación internos y externos para posibles violaciones a la regulación.
2. Contar con una política y procedimiento para la recepción, gestión y resolución de reclamos internos y externos y denuncias de incumplimiento al código de ética, permitiendo resguardar la reserva de quien los formule. Dicha política deberá definir claramente cómo se calificará la



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

gravedad o relevancia de las denuncias o reclamos, y cómo se comunicarán a las instancias que correspondan. El directorio deberá mantenerse informado de los reclamos y denuncias relevantes.

3. Implementar políticas de remuneración y compensación para quienes presten servicios a la entidad, las cuales considerarán al menos lo siguiente:

3.1. Identificar, vigilar, mitigar y prevenir posibles conflictos de interés por parte de quienes gestionan recursos de la propia entidad o por cuenta de terceros.

3.2. Velar por la correcta gestión de los conflictos de intereses por parte de quienes mantienen relaciones comerciales con clientes.

3.3. Promover la objetividad e independencia del personal a cargo de las funciones de gestión de riesgos y auditoría interna de la entidad.

II.2.12. Divulgación de información

Contar con un procedimiento de divulgación de información que otorgue a sus clientes, proveedores de servicios y entidades de infraestructura información veraz, suficiente y oportuna para la gestión de sus propios riesgos, tanto aquella que el marco regulatorio vigente le exige divulgar como aquella que adicionalmente la entidad estime necesaria. Dicho procedimiento considerará la frecuencia de actualización de esa información.

III. UNIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS

III.1. Disposiciones generales

La unidad de gestión de riesgos tiene por objeto que las actividades del proceso de gestión de riesgos sean desarrolladas adecuadamente en la entidad (marco de gestión de riesgo), conforme a las políticas y procedimientos establecidos para dicho efecto. Además, deberá verificar el cumplimiento del marco legal y normativo aplicable a las bolsas y su reglamentación interna.

El marco de gestión de riesgo deberá tener como propósito gestionar eficazmente los riesgos que se presentan en el desarrollo de su negocio, como por ejemplo el riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de liquidez, riesgo de custodia y de inversión, riesgo general del negocio, riesgo operacional y riesgo reputacional. Las políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos deberán cautelar además el cumplimiento de los requisitos establecidos en leyes, normas y reglamentos que regulan el funcionamiento de las bolsas.

Para el desarrollo de sus actividades, se deberá dar cumplimiento, al menos, a los principios y elementos que se señalan a continuación:

1. La unidad de gestión de riesgos deberá ser independiente de las áreas generadoras de riesgos y de la auditoría interna, con línea de responsabilidad directa al directorio.

En el caso que la entidad pertenezca a un grupo financiero o holding, la unidad de gestión de riesgos podrá delegar algunas de las actividades bajo su responsabilidad a la unidad de gestión de riesgos corporativa, en la medida que ésta tenga un conocimiento acabado del marco de gestión de riesgos y ambiente de control de la entidad y que cumpla con los requisitos establecidos en la presente normativa, lo cual deberá ser acordado por el directorio. Previo a la delegación de cada actividad, se deberá considerar la pertinencia respecto a la idoneidad de la unidad respectiva del grupo financiero o holding que se encargará de la actividad, en relación



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

al cumplimiento de los requisitos establecidos en esta norma y los conflictos de interés que pudieran generarse, y, de ser el caso, su mitigación y/o eliminación.

Sin perjuicio de lo anterior, la unidad de gestión de riesgos de la entidad será siempre responsable de las actividades delegadas, debiendo revisar y aprobar los informes realizados al respecto, para lo cual deberá hacerse de toda la documentación relevante.

2. La unidad de gestión de riesgos deberá contar con recursos adecuados al volumen y complejidad de las operaciones de la entidad.

3. El personal encargado deberá contar con experiencia y conocimientos comprobables en estándares o mejores prácticas de común aceptación para la gestión de riesgos y de los riesgos específicos que debe gestionar de acuerdo al marco de gestión de riesgos.

4. La unidad de gestión de riesgos deberá proponer políticas y procedimientos para la gestión de riesgos al directorio, consistentes con la misión, visión, objetivos estratégicos y las responsabilidades que el marco regulatorio le asigna.

5. La unidad de gestión de riesgos deberá contar con metodologías y herramientas para cuantificar, agregar y gestionar los riesgos que enfrenta la entidad, los cuales deberán evaluarse al menos anualmente y en forma prospectiva, incluyendo escenarios tales como cambios en las condiciones de la economía y situaciones de crisis. Además, deberá contar con metodologías y herramientas que le permita verificar el cumplimiento de las políticas, procedimientos y mecanismos de control.

6. La naturaleza, el alcance y oportunidad de las actividades que la unidad de gestión de riesgos desarrollará deberá estar contenido en un plan anual, el que deberá ser aprobado por el directorio. En todo caso, dicho plan deberá ser actualizado cada vez que se produzcan cambios significativos tales como introducción de nuevos productos o servicios, o cambios en la regulación aplicable a la entidad.

7. La unidad de gestión de riesgos deberá proponer un plan para promover una cultura organizacional responsable en el ámbito de gestión de riesgo, que comprenda programas periódicos de difusión, concientización y capacitación, que contribuyan a que el personal de la entidad, incluyendo el directorio, comprenda los riesgos atinentes a sus funciones, y cuál es su contribución a la efectividad de la gestión de dichos riesgos. Dicho plan también debe abarcar al personal externo que realiza funciones críticas para la organización.

III.2. Proceso de gestión de riesgo

El proceso de gestión de riesgos considerará las siguientes actividades principales:

1. Identificación de procesos en los que se descomponen las actividades efectuadas por la entidad, y los respectivos responsables de dichos procesos (mapa de procesos). La unidad de gestión de riesgos en conjunto con el dueño de cada proceso deberá identificar formalmente los riesgos inherentes a los que se expone la entidad en el desarrollo de sus actividades.

2. Medición de los riesgos inherentes identificados en las actividades efectuadas por la entidad, para ello deberá elaborarse una matriz de riesgo que permita estimar una probabilidad de ocurrencia e impacto de los riesgos, como también calificar su severidad considerando estos factores.

3. Definición de los mecanismos de control para mitigar los riesgos inherentes identificados. Al respecto, dichos mecanismos de control deberán considerar:

3.1. Descripción de cada control y su objetivo.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

3.2. *Identificación de los responsables del control formalmente designados para esos efectos.*

3.3. *Calificación de la efectividad de los controles para la mitigación de los riesgos inherentes, por una instancia independiente del responsable de los mismos.*

4. *Cuantificación de los riesgos residuales, los que será determinado a partir de los riesgos inherentes considerando la calificación de la efectividad de los controles.*

5. *Definición del plan de tratamiento a partir de los riesgos residuales, para lo cual se deberá tener en consideración los niveles de apetito por riesgo.*

6. *Procedimiento de monitoreo de los riesgos y controles establecidos, considerando al menos:*

6.1. *Definición y medición de indicadores clave de evaluación de riesgos.*

6.2. *Procedimientos de monitoreo continuo de riesgos que permitan identificar oportunamente una posible materialización de riesgos por encima de los niveles de apetito por riesgo definidos. Para ello, la entidad deberá implementar un mecanismo de alertas basado en los indicadores clave de riesgos.*

6.3. *Comunicación oportuna de las deficiencias de los controles y la desviación del riesgo residual respecto a los niveles de apetito por riesgo definidos a los responsables de aplicar las medidas correctivas, incluyendo los comités a los que se refiere la sección I y al directorio en el caso de deficiencias significativas.*

6.4. *Seguimiento continuo de las medidas correctivas que se hubieren definido para las deficiencias identificadas en el proceso de monitoreo de riesgos, para que éstas sean efectivamente implementadas en los plazos establecidos.*

7. *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 por riesgo llegue al directorio y a todas las partes interesadas.*

8. *Programa de mejoramiento continuo de la gestión de riesgos, con el objeto de evaluar la necesidad de realizar cambios frente a nuevos escenarios económicos y financieros que vaya enfrentando la entidad, cambios del perfil de riesgo y producto de la implementación o cambios en los estándares o mejores prácticas internacionales.*

Lo anterior es sin perjuicio de la gestión de riesgo en base a activos de información definido en la normativa de gestión de riesgo operacional de esta Comisión.

III.3. Reportes

La unidad de gestión de riesgos deberá informar mensualmente al directorio el funcionamiento del sistema de gestión de riesgo, del nivel de exposición a los distintos riesgos y los eventuales incumplimientos a las políticas, procedimientos y controles de gestión de riesgos ocurridos durante el periodo que se informa. Incluirá recomendaciones de mejora que permitan mantener los riesgos por debajo de los niveles de apetito por riesgo definidos en caso de que pudieran materializarse distintos escenarios.

IV. UNIDAD DE AUDITORÍA INTERNA

La unidad de auditoría interna tiene por objeto verificar el correcto funcionamiento del sistema de gestión de riesgos 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 a la entidad.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

Para el desarrollo de sus actividades, se deberá dar cumplimiento, al menos, a los principios y elementos que se señalan a continuación:

1. *La unidad de auditoría interna deberá ser independiente de las áreas generadoras de riesgos y de la unidad de gestión de riesgos, con línea de responsabilidad directa al directorio.*

La unidad de auditoría interna podrá delegar algunas de las actividades bajo su responsabilidad a la unidad de auditoría interna del grupo financiero o holding a la que pertenezca, en la medida que éste tenga un conocimiento acabado del marco de gestión de riesgo y ambiente de control de la entidad y que cumpla con los requisitos establecidos en la presente normativa, lo cual deberá ser acordado por el directorio. Sin perjuicio de ello, la unidad de auditoría interna de la entidad será siempre responsable de las actividades delegadas, debiendo revisar y aprobar los informes realizados al respecto, para lo cual deberá hacerse de toda la documentación relevante. Previo a la delegación de cada actividad, la unidad de auditoría interna deberá pronunciarse respecto a la idoneidad de la unidad respectiva del grupo financiero o holding que se encargará la actividad, el cumplimiento de los requisitos establecidos en esta norma y los conflictos de interés que pudieran generarse, y, de ser el caso, su mitigación y/o eliminación.

2. *El personal encargado deberá tener experiencia y conocimientos comprobables en marcos de gestión de los riesgos específicos que deberá auditar.*

3. *La auditoría interna deberá ser desarrollada sobre la base de una metodología que considere al menos los siguientes aspectos:*

3.1. *La naturaleza, alcance y oportunidad de las auditorías.*

3.2. *Programas de trabajo de auditoría.*

3.3. *Las categorías utilizadas para calificar las observaciones detectadas.*

3.4. *El seguimiento que se efectuará a las observaciones detectadas.*

3.5. *La forma en que se reportarán las deficiencias significativas al directorio.*

3.6. *La elaboración y estructura de los informes que la unidad de auditoría interna realice.*

4. *La existencia y ejecución de un plan anual de auditoría que incluya la naturaleza, alcance y oportunidad de las actividades que la unidad de auditoría interna desarrollará, y considerar:*

4.1. *Que las áreas, procesos, líneas de negocio o riesgos más relevantes sean auditados periódicamente, incluyendo la unidad de gestión de riesgos.*

4.2. *El seguimiento al cumplimiento de los compromisos adquiridos por las áreas auditadas en revisiones anteriores.*

5. *La unidad de Auditoría Interna deberá emitir un informe semestral al directorio que considere:*

5.1. *Respecto de las áreas, procesos, líneas de negocio o riesgos auditados durante el periodo:*

a. *La calidad y efectividad de las políticas, procedimientos y mecanismos de control.*

b. *El resultado de las auditorías efectuadas con su respectiva calificación.*

c. *Las acciones o medidas propuestas para subsanar las observaciones levantadas y el plazo estimado para su implementación.*

d. *Fecha de la última auditoría realizada a cada unidad auditable.*



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X*

5.2. Respecto de la unidad de gestión de riesgos:

a. La efectividad del sistema de gestión de riesgos.

b. Los incumplimientos de políticas y procedimientos de gestión de riesgos detectados en las auditorías, las causas que los originaron y las acciones correctivas adoptadas para evitar su reiteración.

5.3. El resultado del seguimiento de la corrección de las situaciones detectadas en las auditorías realizadas.

El informe deberá ser remitido al directorio en un plazo no superior a 30 días corridos de finalizado el periodo al cual se refiere. Lo anterior, sin perjuicio de la información mensual que la unidad de auditoría interna le pueda proporcionar al directorio, de forma de mantenerlo informado de la labor de esta unidad.

V. INFORMACIÓN DE AUDITORÍAS A CORREDORES

A más tardar el 31 de diciembre de cada año, las bolsas deberán remitir información respecto a su planificación anual a ejecutar de auditorías a corredores.

Asimismo, dentro del quinto día hábil de cada mes, se deberá remitir el estado de ejecución de la planificación anual.

Previo al inicio de una auditoría a un corredor, la entidad deberá informar tal situación a esta Comisión, indicando el nombre del corredor, objetivo de la auditoría y personas que participan en la auditoría.

Una vez concluida la auditoría, deberá remitir el informe dando cuenta del trabajo desarrollado, las conclusiones obtenidas, las observaciones que fueron representadas al intermediario y la respuesta a dichas observaciones por parte de este último.

Estas comunicaciones deberán ser efectuadas de acuerdo a las instrucciones del anexo técnico disponible en la página web de esta Comisión.

VI. MODIFICACION

Elimínese los numerales 5 y 6 de la letra b) de la sección III de la Norma de Carácter General N°480.

VII. VIGENCIA

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



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X*

VIII. DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Transcurridos seis meses desde la emisión de la presente Norma de Carácter General, las entidades 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-5646-23-30848-X*

ANEXO N° 1: DEFINICIONES

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

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.

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.

Confidencialidad de la información: protección de los datos contra el acceso y la divulgación no autorizados, definido por el directorio. 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.

Eventos de capital: derechos patrimoniales que derivan de un valor determinado, tales como dividendos, emisiones liberadas o pagadas de acciones, repartos de capital, sorteos, prepagos, intereses, amortizaciones totales o parciales, y cualquier otro beneficio o derecho económico asociado a un valor. Se incluyen también bajo esta misma definición los eventos que confieran al tenedor el ejercicio de derecho a voto y otros.

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: se 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 de crédito: riesgo de que una parte no liquide una obligación por su valor total al vencimiento o en cualquier momento posterior. El riesgo de crédito se descompone en: riesgo de reemplazo y riesgo de principal.

Riesgo de custodia: exposición a pérdidas potenciales debido a negligencia, malversación de fondos, robo, pérdida o errores en el registro de transacciones efectuadas con valores de terceros mantenidos en custodia.

Riesgo de liquidez: riesgo que una parte no liquide una obligación por su valor total cuando ésta venza sino en una fecha posterior no determinada.



Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X

Riesgo de mercado: es el riesgo de registrar pérdidas debido a variaciones en los precios de mercado.

Riesgo de principal: riesgo que el vendedor de un instrumento financiero entregue dicho título, pero no reciba el pago, o que el comprador de un título realice el pago, pero no obtenga dicho instrumento. De tal forma, el riesgo de principal corresponde a la posibilidad de perder el valor completo de los instrumentos financieros o de los fondos transferidos.

Riesgo de reemplazo: riesgo que se origina en la incapacidad de cumplir la entrega de instrumentos financieros o del efectivo por parte de uno de los participantes, dejando a su contraparte con la necesidad de reemplazar, a los precios actuales del mercado, la operación convenida.

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 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 reputacional: riesgo de deterioro en la percepción de clientes, contrapartes, accionistas, inversores y otras partes interesadas acerca de la capacidad de la entidad para mantener o establecer relaciones comerciales y/o acceder en forma continua a fuentes de financiamiento.

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-5646-23-30848-X

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 fiscalizados⁶, a la vez que reconoce que asumir riesgos es esencial para un mercado secundario activo.⁷

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 Valores⁸ 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.
- La Bolsa de Productos actualmente no cuenta con una exigencia explícita de unidades de Gestión de Riesgos o Auditoría Interna, pero se estima que los costos de incorporarlas no serían significativos considerando que ya cuenta con disposiciones relativas a la gestión de riesgos. En particular, el Reglamento de la Bolsa de Productos exige contar con un sistema de fiscalización de corredores con una evaluación y seguimiento de los riesgos operacionales, liquidación de las operaciones, custodia, riesgos normativos y riesgos tecnológicos.

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.
- Asimismo, la prevención de riesgos fortalecería la confianza de los clientes, mitigando el riesgo reputacional. También permitiría mitigar el riesgo legal derivado de incidentes

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

⁷ Objectives and Principles of Securities Regulation (IOSCO, 2017). Principio 37.

⁸ NCG N° 480 (CMF, 2022)



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 con 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-5646-23-30848-X



REGULADOR Y SUPERVISOR FINANCIERO DE CHILE



*Para validar ir a <http://www.svs.cl/institucional/validar/validar.php>
FOLIO: RES-5646-23-30848-X*

www.cmfchile.cl