

Proyecto Normativo

Normas aplicables a las Entidades Clasificadoras de Riesgo

Agosto 2026

www.CMFChile.cl



Proyecto Normativo

Normas aplicables a las Entidades Clasificadoras de Riesgo

Agosto 2026

CONTENIDO

I. Objetivo	4
II. Contribuciones al Proceso Consultivo	4
III. Marco Regulatorio Vigente	4
IV. Estudios, Principios y Recomendaciones Internacionales.....	11
A. Organización Internacional de Comisiones de valores (IOSCO)	13
V. Experiencias Regulatorias en Jurisdicciones Extranjeras.....	16
A. Unión Europea.....	16
B. Estados Unidos.....	18
C. Ontario – Canadá.....	20
D. Perú.....	22
E. México.....	23
F. India	25
VI. Conclusiones del Análisis Comparado.....	26
VII. Propuesta Normativa	26
VIII. Evaluación de Impacto Regulatorio	39

I. OBJETIVO

El presente proyecto tiene por objeto sistematizar en un único cuerpo normativo la regulación aplicable a las Entidades Clasificadoras de Riesgo (ECR), modernizando y perfeccionando el marco regulatorio vigente, para lo cual se han considerado, entre otros elementos, la experiencia comparada de jurisdicciones extranjeras, así como los principios y mejores prácticas internacionales en la materia.

II. CONTRIBUCIONES AL PROCESO CONSULTIVO

Sin perjuicio de los demás elementos, sugerencias u observaciones que los distintos actores o usuarios del mercado financiero pudieren manifestar en el proceso consultivo a que se somete la presente propuesta, se espera conocer de las ECR y otros actores del mercado financiero, lo siguiente:

- a) Si de la propuesta normativa se observan requisitos cuyo cumplimiento pudiesen implicar un costo significativo a las ECR que hicieran inviable o dificultaran de manera sustancial su adecuado funcionamiento.
- b) Si la propuesta debiese considerar otros elementos que permitan otorgar al mercado mayor confianza en la calidad e integridad de las clasificaciones de riesgo emitidas por las ECR.

III. MARCO REGULATORIO VIGENTE

La fuente legal del proyecto normativo se encuentra definida en las disposiciones contenidas en el Título XIV "De la Clasificación de Riesgo" de la Ley N°18.045 del Mercado de Valores (LMV), los artículos 14 y 154 del DFL N°3, Ley General de Bancos (LGB), el artículo 20 bis del DFL N°251, Ley de Seguros y por los números 1, 4, 8, 14, 15, 17, 18 y 19 del artículo 5 del Decreto Ley N°3.538, Ley Orgánica de la Comisión.

La LMV en su artículo 71 establece que las ECR, tendrán como objeto exclusivo clasificar valores de oferta pública, pudiendo realizar las actividades complementarias que les autorice esta Comisión. Para ello, este artículo establece que la Comisión llevará un Registro de las ECR y para inscribirse en él, dichas entidades deberán cumplir con los requisitos que señala la misma ley y los que establezca este Servicio mediante norma de carácter general. De esta manera y conforme lo dispuesto en el artículo 86 de la LMV, las ECR quedarán sometidas a la fiscalización de la Comisión, con todas las atribuciones y facultades que a ésta le confieren las leyes, pudiendo este Servicio, además, requerir información o antecedentes relacionados con el cumplimiento de sus funciones.

El artículo 72 de la LMV establece que las ECR se constituirán como sociedades de personas, donde sus socios principales, y las personas a quienes la sociedad les encomiende la dirección de una clasificación de riesgo determinada, deberán reunir los requisitos y estar sujetos a las obligaciones establecidas por la ley y la normativa. Se establece que el capital deberá pertenecer en al menos un 60% a los socios principales. Adicionalmente, establece que las ECR deberán acreditar ante esta Comisión y mantener permanentemente un patrimonio igual o superior al equivalente a 5.000 UF.

El artículo 73 establece la obligación de contar con un Reglamento Interno que establezca el proceso de asignación de categorías de clasificación y éste es requerido como antecedente para el proceso de inscripción.

Los artículos 74 y 75 se refieren a quién debe otorgar las certificaciones, estableciendo que debe ser un socio principal (o su representante) y que el poder otorgado debe ser acompañado al Registro.

El artículo 76 establece que los emisores de títulos de deuda de largo plazo deben contratar a su costo, la clasificación continua e ininterrumpida con dos clasificadoras de riesgo diferentes e independientes entre sí. Tratándose de títulos de deuda de corto plazo, basta la contratación del servicio con sólo una ECR. En el caso de los emisores de valores de oferta pública que emitan acciones o cuotas de fondos de inversión el artículo 76 establece que podrán someter voluntariamente a clasificación tales valores.

El mismo artículo 76 contempla la obligación de las ECR de actualizar y hacer públicas sus clasificaciones en la forma y con la periodicidad que determine la Comisión. A su vez, el 78 señala que las ECR pueden hacer públicas las clasificaciones que efectúen en forma voluntaria o a solicitud de terceros, ajustándose a las disposiciones de la ley. Por su parte, el artículo 90 establece que las sociedades que voluntariamente se encuentren clasificando sus títulos, sólo podrán suspender dichos procesos, una vez transcurrido seis meses contados desde que se informe por el emisor tal intención a la Comisión y al público en general, por medio de un aviso destacado que se publicará en el diario donde se efectúan las publicaciones de la sociedad.

El artículo 77 contempla la facultad de la Comisión de designar una ECR para realizar una clasificación de forma adicional.

Por su parte, el artículo 79 enumera los casos en que una persona no puede ser administrador o socio en forma directa ni controlar a través de otras personas cualquier porcentaje de una ECR, ni tampoco encomendárseles la dirección de una clasificación de riesgo, ni inscribirse en Registro. A su vez, el artículo 80 indica que quienes se encuentren en esas situaciones quedarán inhabilitados para participar en el proceso de clasificación.

Los artículos 81 y 82 hacen referencia a "personas con interés en un emisor" y al hecho de que éstas no pueden clasificar los valores de ese emisor, ni tampoco podrán dirigir la clasificación, estableciendo el artículo 82 qué se entiende por persona con interés.

El artículo 82 bis contempla la prohibición de que las ECR obtengan de un mismo emisor o grupo empresarial más del 15% de sus ingresos totales en un año, por concepto de clasificación, a contar del inicio del tercer año de registrada la ECR. Lo anterior, para el servicio de clasificación de valores de oferta pública que se realice en forma obligatoria o voluntaria.

El artículo 83 señala que las ECR tienen el derecho de dirigirse a las oficinas del emisor del valor de oferta pública, a objeto de revisar la documentación social del mismo, en cualquier tiempo, pero de manera de no afectar la gestión social. Por su parte, el artículo 84 establece que las ECR deben revisar en forma continua las clasificaciones que efectúen, de acuerdo con la información que el emisor les proporcione en forma voluntaria o que se encuentre a disposición del público. La ley señala que no obstante lo anterior, la entidad clasificadora que hubiere sido contratada por el emisor podrá requerirle a éste, la información que no estando a disposición del público sea estrictamente necesaria para realizar un correcto análisis. Esta información, a solicitud del emisor, se debe mantener como reservada.

El artículo 85 establece una prohibición de utilizar, para beneficio propio, información reservada a la que se tuvo acceso producto de la clasificación efectuada.

El artículo 87 se refiere a la atribución de esta Comisión de suspender o cancelar la inscripción en el Registro de las ECR.

El artículo 88 se refiere a las categorías de clasificación de títulos de deuda de corto y largo plazo. Además, establece que las ECR que cuenten con la participación de una clasificadora de riesgo internacional de reconocido prestigio, podrán utilizar las denominaciones de categorías de riesgo de títulos de deuda de estas últimas. En este caso, las entidades clasificadoras deben informar a la Comisión, en forma previa a su aplicación, las equivalencias entre sus categorías de clasificación y las categorías definidas por la ley.

Por su parte, el artículo 91 establece las categorías de clasificación de títulos accionarios y de fondos, y señala que la Comisión, a solicitud de una ECR, podrá autorizar la utilización de subcategorías de clasificación.

Los artículos 92, 94 y 95 se refieren a las entidades bancarias y a los valores de oferta pública emitidos por estas. Se señala que esos valores quedarán sometidos a la clasificación de riesgo que dispone la LMV en conformidad a los procedimientos que ella establece.

El artículo 93 establece un estándar de cuidado de culpa leve para las personas y entidades que participen en las clasificaciones de riesgo, indicando que responderán solidariamente de los perjuicios causados a terceros por sus actuaciones dolosas o culpables.

Por otra parte, conforme a lo establecido por los artículos 14 y 154 de la LGB, este Servicio llevará un registro público de firmas que demuestren un interés legítimo por evaluar a las instituciones financieras fiscalizadas, las cuales podrán disponer de información reservada y de otra información que esta Comisión les entregue. En virtud de las disposiciones previamente descritas y como sucesora y continuadora legal de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) y de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), a la fecha, esta Comisión lleva un Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo y un Registro de Entidades Evaluadoras de Instituciones Financieras.

Cabe destacar también que conforme al número 4 del artículo 5 de la Ley N°21.521, Ley Fintec, las clasificadoras de riesgo de la LMV pueden prestar el servicio de asesoría crediticia sin necesidad de estar inscritas en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros al que se refiere la Ley Fintec.

Por su parte, el artículo 20 bis del DFL N°251 obliga a las compañías de seguros a contratar al menos dos ECR inscritas en el Registro que mantiene esta Comisión, con el fin de efectuar la clasificación continua de las obligaciones que mantengan con sus asegurados, cuyo procedimiento se encuentra regulado en la NCG N°62.

Finalmente, respecto de las atribuciones generales de esta Comisión es importante tener en consideración que el artículo 4 de la Ley N°18.045, modificado por el artículo 32 de la Ley Fintec, establece que este Servicio podrá eximir a ciertas personas o entidades de los requisitos de la LMV o definir requisitos menos gravosos mediante norma de carácter general, siempre y cuando no se vea comprometida la fe pública. Además, conforme a lo dispuesto en el artículo 5 del Decreto Ley N°3.538 la Comisión se encuentra investida, entre otras, de las siguientes atribuciones: (i) dictar la normativa pertinente que le corresponda para regular el mercado financiero; (ii) solicitar la entrega de documentación, libros o antecedentes necesarios para fines de fiscalización o estadística; (iii) designar a una entidad clasificadora de riesgo para que efectúe una clasificación de riesgo respecto de una entidad fiscalizada o de los valores emitidos por un emisor de valores de oferta pública determinado; (iv) disponer, cuando lo estime conveniente, que los documentos que mantenga en sus registros se archiven en medios distintos del papel, mediante sistemas tecnológicos que aseguren su fidelidad con el original; (v) establecer la

forma, plazos y procedimientos para que las entidades fiscalizadas presenten la información que la ley les exija enviar a la Comisión o divulgar al público, (vi) llevar los registros públicos que las leyes le encomienden y (vii) cobrar y percibir los derechos por registro y certificaciones.

Normativa vigente

Norma de Carácter General N°361 de 2014

La NCG N°361 regula el proceso de inscripción en el Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo, lo cual incluye instrucciones respecto a la reglamentación interna que deben tener las ECR. Para solicitar la inscripción en Registro la entidad debe hacer envío de una solicitud de inscripción –firmada por el representante legal– a la CMF, con los siguientes antecedentes:

- a) individualización de la ECR solicitante (razón social, Rol Único Tributario, domicilio de las oficinas de la sociedad y números telefónicos, dirección del sitio web, correo electrónico).
- b) individualización de los representantes legales de la ECR (nombre y cédula de identidad).
- c) documentos de constitución, propiedad y reseña histórica de la ECR (escritura de constitución de la sociedad, así como sus modificaciones, certificado de vigencia y anotaciones marginales, capital social, nómina de todos los socios).
- d) organización de la ECR, indicando:
 - i. organigrama de la sociedad, acompañado de una descripción del mismo, en el que se muestre la organización de personal con que cuenta o contará, indicando la definición y descripción de los distintos cargos dispuestos en la organización.
 - ii. nómina de los socios principales, o sus representantes, que otorgarán la certificación de categorías.
 - iii. nómina de los administradores (directores, gerente general, y personas que tengan poder de decisión y facultades generales de administración).
 - iv. nómina de las personas a quienes se encargará la dirección de las clasificaciones de riesgo.
 - v. nómina y descripción de todos los tipos de servicios que presta la entidad.
- e) capacidad técnica de la ECR, indicando:
 - i. número total de personas que desempeñen funciones técnicas en la sociedad a la fecha de la solicitud de inscripción, agrupadas por título profesional o técnico y por experiencia en cada industria.
 - ii. medios tecnológicos y de acceso y procesamiento de información que se utilizarán.
- f) declaración jurada de la veracidad de información.
- g) copia de los poderes otorgados para certificar las categorías de riesgo.

- h) individualización de los socios principales, sus representantes, administradores y encargados de la dirección de una determinada clasificación:
 - i. nombres y apellidos.
 - ii. número de cédula de identidad o RUT tratándose de personas jurídicas.
 - iii. domicilio
 - iv. profesión o giro social en caso de tratarse de personas jurídicas.
 - v. nacionalidad.
- i) antecedentes legales de los socios principales, sus representantes, administradores y encargados de la dirección de una determinada clasificación, adjuntando:
 - i. certificado de antecedentes personales, en el caso de personas naturales o documentos de constitución, propiedad y reseña histórica (escritura de constitución de la sociedad, así como sus modificaciones, certificado de vigencia y anotaciones marginales, capital social, nómina de todos los socios), en el caso de personas jurídicas.
 - ii. certificado de la Superintendencia de Quiebras, actual Superintendencia de Insolvencia y Reemprendimiento.
 - iii. declaración jurada en la que conste que no le afectan las respectivas prohibiciones del artículo 79 de la LMV.
- j) calidad técnica de los socios principales, sus representantes, administradores y encargados de la dirección de una determinada clasificación (copia de los títulos universitarios o académicos o certificados de títulos y breve currículo vitae).
- k) los Estados Financieros (EEFF) auditados de una antigüedad no superior a 12 meses y los EEFF de una antigüedad no superior a 60 días.
- l) copia del Reglamento Interno, el cual debe pronunciarse al menos sobre las siguientes materias:
 - i. identificación de responsables de la elaboración de normas y supervisión.
 - ii. normas y principios que regulen los procedimientos, métodos y criterios de clasificación.
 - iii. preparación y asignación de equipos, considerando la idoneidad de los integrantes del equipo.
 - iv. confidencialidad, manejo de información privilegiada y conflictos de interés.
 - v. programas de formación continua y capacitación profesional del personal de ECR.
 - vi. mejoramiento continuo de las herramientas tecnológicas con que cuenta la clasificadora.
 - vii. estructura de cobros de honorarios de la clasificadora y de compensaciones a su personal.
 - viii. guía de actuación profesional.

- ix. difusión al público de información de las clasificaciones de riesgo efectuadas.

Cabe hacer presente que, las solicitudes de inscripción se entregan de forma física en las oficinas de la Comisión o a través de CMF Sin Papel, debiendo el regulador digitalizar la información recibida.

Norma de Carácter General N°362 de 2014

La NCG N°362 autoriza determinadas actividades complementarias al servicio de clasificación de riesgo para quienes estén inscritos en el Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo, las cuales son:

- a) la publicación de informes económicos o financieros y estudios probabilísticos relacionados con la evolución y perspectivas de mercados nacionales y extranjeros o sus diversos sectores económicos.
- b) el diseño, validación y utilización de sistemas de clasificación que puedan servir como referencia para categorizar entidades en función de su gobierno corporativo, de su gestión o de parámetros económicos o financieros (por ejemplo: liquidez, endeudamiento, solvencia o rentabilidad).
- c) la entrega de pronunciamientos respecto a ciertas materias variables o puntos litigiosos relacionados con el conocimiento económico o financiero o experiencia en el ejercicio del rol de ECR, dentro del cual se entiende incorporado el servicio de valorización de activos y pasivos.

Además, esta normativa establece los requisitos y condiciones para realizar las actividades complementarias, mencionando que estas deberán estar contempladas en el Reglamento Interno de la ECR, describiendo sus políticas y procedimientos que las regirán, por ejemplo: tratamiento de los conflictos de interés y de la información que se obtenga como resultado del desarrollo de la actividad.

Circular N°1.535 de 2001

Esta Circular imparte instrucciones referentes al envío de información periódica a esta Comisión. En específico requiere:

- a) las reseñas de clasificación, las que contienen: (i) los elementos cuantitativos y cualitativos que sustentan la clasificación de riesgo otorgada por la clasificadora, (ii) los criterios utilizados para efectuar los cálculos de los diferentes indicadores financieros utilizados en la clasificación; los supuestos considerados para proyectar los estados financieros; entre otros. Cabe señalar que, si bien estas reseñas se envían de forma trimestral, la ECR también debe enviar una reseña anual respecto de cada emisor y/o valor de oferta pública clasificado.
- b) la actualización, al menos trimestral, del rating de riesgo de los valores de oferta pública o tan pronto sea posible después de adoptada una decisión.
- c) la información de personas con interés en emisores clasificados e inhabilitados para ejercer como clasificadores, debiéndose enviar semestralmente.
- d) la información sobre contratos, tal como la firma de un nuevo contrato de clasificación o la modificación y término de uno ya vigente.

Circular N°2.085 de 2012

Esta Circular imparte instrucciones referentes al envío de información periódica a esta Comisión. En específico requiere:

- a) EEFF trimestrales: Establece que los EEFF deben ser auditados y preparados en base a las Normas Internacionales de Contabilidad y de Información Financiera (IFRS, por su sigla en inglés). Cabe señalar que actualmente los EEFF son enviados en formato PDF.
- b) informe de gestión anual: reporte en formato PDF que contiene antecedentes de la ECR (domicilio, estructura administrativa, actividades, dotación del personal, entre otros) e información estadística de cada tipo de valor de oferta pública clasificado.

Circular N°2.087 de 2012

Esta Circular imparte instrucciones para el envío de información periódica sobre los ingresos obtenidos por parte de las ECR. En la misma fecha en que se remiten a esta Comisión los EEFF, se requiere que las ECR reporten, en formato .TXT, conforme a las instrucciones de la Ficha Técnica asociada:

- a) ingresos por la prestación del servicio de clasificación de riesgo de valores de oferta pública, identificando el emisor de valores y su grupo empresarial.
- b) ingresos por cada actividad complementaria autorizada por esta Comisión, identificando la entidad a la que se prestó el servicio y su grupo empresarial.

Norma de Carácter General N°23 de 1988

La NCG N°23 establece las personas que tienen interés en un determinado emisor. En particular señala los siguientes casos:

- a) Quienes presten o hayan prestado durante los últimos seis meses servicios de asesoría financiera, consultoría o de auditoría de los estados financieros del emisor, matriz o de sus filiales.
- b) Las que participen en un 5% o más del capital de una sociedad que no sea la entidad clasificadora cuyos ingresos del año calendario anterior, provenientes del emisor o de entidades de su grupo empresarial, sean superiores a 2.000 UF y representen el 15% o más del ingreso total de la misma en dicho periodo.
- c) Las ECR cuyos ingresos por actividades complementarias de servicios prestados al grupo al que pertenece el emisor sean equivalentes al 5% o más de sus ingresos anuales totales.

Norma de Carácter General N°62 de 1995

La NCG N°62 regula el procedimiento de clasificación de las obligaciones de compañías de seguros. Esta normativa establece la periodicidad con que debe actualizarse la clasificación de riesgo, la información que debe considerarse para su elaboración y los antecedentes que las ECR deben remitir a la CMF, incluyendo información sobre cada clasificación, las reseñas de clasificación y los antecedentes relativos a personas con interés.

Adicionalmente, se establece la forma en que las ECR deben difundir la información relativa a las clasificaciones de riesgo. Asimismo, se definen las metodologías de clasificación que deben

aplicar, las cuales comprenden las distintas etapas del proceso, los análisis específicos realizados, las consideraciones relevantes, así como los indicadores y fórmulas de cálculo utilizados.

Capítulo 19-1 de la Recopilación Actualizada de Normas de Bancos (RAN) y Circular N°18

El Capítulo 19-1 de la RAN dicta instrucciones aplicables a las entidades que evalúen entidades financieras, estableciendo que las firmas evaluadoras deberán inscribirse en el Registro de Entidades Evaluadoras de Instituciones Financieras¹, el cual es distinto al Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo descrito anteriormente, para lo cual deberán dar cumplimiento a las disposiciones de la Circular N°18 de 2001.

En dicha Circular se establece que, para inscribirse en este Registro de Entidades Evaluadoras de Riesgo, se debe cumplir con procedimientos y requisitos similares a aquellos descritos para la inscripción en el Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo regulado por la NCG N°361.

Adicionalmente y, a diferencia de lo establecido en la NCG N°362, en la Circular N°18 no se autorizan actividades complementarias en específico, por lo cual la Entidad Evaluadora debe presentar una solicitud de autorización a esta Comisión, en caso de intentar emprender alguna.

Sumado a lo anterior, la Circular N°18 establece la información periódica que debe enviarse a esta Comisión, tal como: clasificaciones asignadas, comportamiento de las clasificaciones informadas, reseñas de las clasificaciones, instrucciones respecto a la difusión de las clasificaciones e información de los ingresos anuales, entre otros.

IV. ESTUDIOS, PRINCIPIOS Y RECOMENDACIONES INTERNACIONALES

Según lo señalado por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OECD, por sus siglas en inglés) en su documento "Competition and Credit Rating Agencies"², las ECR han transitado entre dos modelos de negocios determinados por la fuente de sus ingresos. El primer modelo consistía en cobrar a los inversionistas y/o usuarios a cambio de entregar los ratings que la entidad elaboraba. Este esquema garantizaba la independencia de la ECR respecto al emisor clasificado. No obstante, conforme señala OECD este modelo resultó financieramente insostenible, ya que las publicaciones podían replicarse y distribuirse fácilmente. Ante esta situación, durante la década de 1970 se produjo la transición hacia el modelo que actualmente predomina a nivel internacional, en el cual las ECR obtienen sus ingresos directamente de los emisores sujetos a clasificación.

En ese contexto, el principal foco de atención ha estado en la integridad de las ECR y su transparencia. Así, la OECD en su documento "Principles of Corporate Governance 2023 (PCG-OECD)"³ recomienda que las ECR reguladas (así como otros proveedores de información para los inversionistas) deben estar sujetas a reglas que exijan la divulgación y minimización de los conflictos de interés que puedan comprometer la integridad de sus análisis. Al respecto, se señala que pueden presentarse conflictos de interés cuando una ECR provee a una entidad de un servicio adicional al de la emisión de ratings, o cuando la ECR o sus propietarios tienen un interés material en la entidad sujeta a la clasificación. Estas circunstancias podrían afectar el

¹ Registro de Entidades Evaluadoras de Instituciones Financieras:
<https://www.cmfchile.cl/institucional/mercados/consulta.php?mercado=B&Estado=VI&entidad=IFEEV>

² OECD, (2010). Competition and Credit Rating Agencies. Competition Committee:
https://www.oecd.org/en/publications/competition-and-credit-rating-agencies_8af768a0-en.html

³ OECD, (2023), Principles of Corporate Governance 2023: https://www.oecd.org/en/publications/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2023_ed750b30-en/full-report.html

juicio de la clasificación de riesgo. En tal sentido, el documento señala como ejemplo que en distintas jurisdicciones se han adoptado códigos de conducta a fin de mitigar los conflictos de interés expuestos.

Respecto a la transparencia, en los PCG-OECD se menciona que por el hecho de que las clasificaciones crediticias pueden incidir de manera importante en las políticas y prácticas de gobierno corporativo de las empresas, las metodologías empleadas por las ECR deben ser transparentes y estar disponibles públicamente.

La literatura menciona que las autoridades tienen la obligación de establecer los criterios mínimos para las ECR⁴ y si bien la regulación no debe determinar cómo una agencia de clasificación realiza su análisis, es necesario que los reguladores consideren:⁵

- a) fomentar la seguridad y solidez de los mercados financieros⁶.
- b) incentivar una conducta empresarial basada en la transparencia y el trato justo.
- c) emitir normativas eficientes y alineadas con las responsabilidades de los diferentes participantes del mercado.
- d) supervisar la realización de ratings de calidad, independientes e imparciales.
- e) vigilar las desviaciones de los modelos cuantitativos, exigiendo la documentación de su justificación.

En tal escenario, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés) ha emitido los lineamientos específicos para la regulación de las ECR, los que son presentados en detalle en la siguiente sección.

Dichos principios han guiado la actividad de clasificación de riesgo, no obstante, se observa que en respuesta a la evolución de los riesgos materiales a los que se enfrentan las organizaciones y los mercados financieros en la actualidad, las ECR han ido adecuando sus análisis, como, por ejemplo, incorporando materias relacionadas con la sostenibilidad⁷.

Al respecto se destaca la declaración que diversas ECR⁸ e inversionistas han suscrito al alero de la red de los Principios para la Inversión Responsable promovida por las Naciones Unidas (PRI por su sigla en inglés)⁹ en que se reconoce que los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) pueden afectar los flujos de efectivo de las entidades y con ello la probabilidad

⁴ Cinquegrana, P (2009). The Reform of the Credit Rating Agencies: A Comparative Perspective. Centre for European Policy Studies: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1489743

⁵ Bolger, R (2011). Regulating the Credit Rating Agencies. IMF eLibrary: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781616350819/ch017.xml>

⁶ A modo de referencia, se encuentran estudios que argumentan que durante la crisis subprime de los años 2008-2009 se emitieron clasificaciones o ratings crediticios "inflados", los que desempeñaron un papel importante en la exacerbación de esta, al generar una falsa sensación de seguridad entre los inversionistas y no alertar oportunamente sobre la posibilidad de incumplimientos masivos. Coffee, J (2011). Ratings Reform: The Good, the Bad and the Ugly. Columbia Law School: https://scholarship.law.columbia.edu/faculty_scholarship/615/.

⁷ S&P Global (2021). General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings: <https://disclosure.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/sourceId/12085396>
Moody's (2019). ESG General Principles Methodology: <https://www.moody's.com/web/en/us/solutions/ratings/understanding-ratings.html>

⁸ A mayo 2025 se encuentran 25 ECR internacionales signatarias de la declaración: <https://www.unpri.org/credit-risk-and-ratings/statement-on-esg-in-credit-risk-and-ratings-available-in-different-languages/77.article>
⁹ <https://www.unpri.org/credit-risk-and-ratings/statement-on-esg-in-credit-risk-and-ratings-available-in-different-languages/77.article>

de que no cumplan con sus obligaciones de deuda. A mayor abundamiento, se declara explícitamente que los factores ASG son elementos importantes para evaluar la solvencia crediticia y reconocen la necesidad de transparencia respecto de cómo se consideran esos factores en el análisis crediticio. De esta manera, las ECR signatarias se comprometen a:

- a) evaluar hasta qué punto los aspectos ASG son relevantes en materia de capacidad crediticia de los diferentes emisores.
- b) divulgar de forma transparente cómo los aspectos ASG son considerados en las calificaciones crediticias.
- c) continuar revisando cómo se integran los aspectos ASG al análisis de crédito en atención a la evolución que se tuviere en la comprensión y valoración de esos aspectos.
- d) conservar los recursos y organización corporativa que les permita entregar ratings de calidad, incluyendo lo referido al análisis de aspectos ASG cuando sean relevantes.
- e) participar en los esfuerzos del mercado referidos al desarrollo de una divulgación consistente por parte de los emisores de valores de la información relacionada con aspectos ASG que pudieran afectar su solvencia crediticia.
- f) participar en el diálogo con los inversionistas para identificar y entender los riesgos que en materia de sostenibilidad son relevantes para la solvencia crediticia.

A. ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO)

IOSCO en su documento "Objectives and Principles of Securities Regulation"¹⁰ establece que las ECR cuyas clasificaciones se utilicen con fines regulatorios¹¹ deben estar sujetas a un registro y supervisión continua por parte del regulador.

En tanto, en el texto "Statement of Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies"¹² establece estos cuatro principios que, según IOSCO, deben guiar el actuar de estas entidades¹³:

- a) calidad e integridad del proceso de clasificación.

Las ECR deben emitir opiniones que ayuden a reducir la asimetría de información entre los participantes del mercado financiero. Para esos efectos las ECR deben:

- i. adoptar e implementar procedimientos y metodologías que garanticen que las opiniones que emitan estén basadas en un análisis justo y minucioso de toda la información disponible;

¹⁰ IOSCO, (2017). Objectives and Principles of Securities Regulation: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD562.pdf>

¹¹ Por ejemplo, que la legislación establezca que ciertas inversiones de un inversionista institucional solo estarán permitidas en la medida que cuenten con una determinada clasificación de riesgo.

¹² IOSCO, (2003). Statement of Principles Regarding the activities of Credit Rating Agencies: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD151.pdf>

¹³ IOSCO, (2011). Regulatory Implementation of the Statement of Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD346.pdf>

- ii. monitorear y actualizar los ratings de crédito
- iii. llevar registros de respaldo de los ratings emitidos;
- iv. contar con recursos suficientes para realizar evaluaciones crediticias de alta calidad y;
- v. velar porque los analistas usen las metodologías establecidas por la ECR y sean profesionales, competentes e íntegros.

b) Independencia y conflictos de interés.

Las decisiones de clasificación de las ECR deben ser independientes y estar libres de presiones políticas o económicas, así como de conflictos de interés que surjan de su estructura de propiedad, sus negocios o actividades y de cualquier interés financiero de sus empleados. Las ECR deben evitar las actividades, procedimientos o relaciones que pudieran comprometer la independencia y objetividad de la clasificación.

c) Transparencia.

Las ECR deben tener entre sus objetivos la difusión de información en forma transparente y oportuna. Esto implica comunicar a los participantes del mercado las clasificaciones efectuadas, sus cambios, interrupciones y cancelaciones, respecto de los valores de oferta pública o sus emisores. De la misma forma, con el objetivo de que terceros comprendan cómo se obtuvo el rating crediticio, deben divulgar suficiente información respecto a sus procedimientos y metodologías, por ejemplo: el significado de cada categoría de clasificación, la definición de incumplimiento y el horizonte temporal que la ECR consideró para asignar una clasificación de riesgo. Asimismo, las ECR deben informar el desempeño de los ratings según cada categoría, indicando si estos fueron o no solicitados por el emisor.

d) Confidencialidad.

Las ECR deben preservar la confidencialidad de la información reservada del emisor, mediante acuerdos de confidencialidad o de mutuo entendimiento. Así también, deben establecer procedimientos y mecanismos que aseguren que la información reservada solo será utilizada para los fines que fue entregada.

En tanto, en el documento "Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies"¹⁴, IOSCO ofrece una guía con medidas que podrían ser adoptadas por las ECR para cumplir con los principios anteriormente descritos, considerando atingentes a este proyecto las siguientes:

Código de conducta	Medidas atingentes para ECR
De la calidad e integridad en el proceso de clasificación	Establecer, documentar y aplicar rigurosamente una metodología de calificación crediticia para cada clase de entidad o instrumento respecto de los que se emiten ratings.
	Los ratings crediticios deben reflejar toda la información conocida y considerada relevante por parte de la ECR, conforme a su metodología.
	Abstenerse de emitir ratings referidos a entidades o instrumentos respecto de los que no dispone de información, conocimientos y experiencia adecuada.

¹⁴ IOSCO, (2015). Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD482.pdf>

Código de conducta	Medidas atinentes para ECR
	Asignar analistas que, de manera individual o colectiva (especialmente cuando se utilizan comités de clasificación) cuenten con experiencia y conocimientos adecuados para evaluar la solvencia del tipo de entidad o instrumento financiero sujeto de clasificación.
	Mantener registros internos que sean precisos y lo suficientemente detallados y completos como para reconstruir el proceso de clasificación crediticia.
	Actuar de manera justa y honesta. Los empleados deben cumplir con altos estándares de ética e integridad.
	Establecer, mantener y documentar políticas, procedimientos y controles para velar porque la ECR y sus empleados cumplan con las recomendaciones del código de conducta de IOSCO y con la regulación aplicable.
De la independencia y conflictos de interés	Establecer, mantener, documentar y aplicar políticas, procedimientos y controles para identificar y eliminar, o gestionar y divulgar, según corresponda, todo conflicto de interés que pueda influir en las metodologías de clasificación, los análisis o el juicio de sus empleados.
	Indicar en el informe de clasificación crediticia pertinente si sus ingresos provienen en más de 10% de un mismo cliente, incluidos los servicios de clasificación y de otra naturaleza.
	Revelar, al mercado en general, los conflictos de intereses reales y potenciales de manera completa, oportuna, clara, concisa, específica y destacada.
De la responsabilidad con el mercado	Ayudar a los inversionistas y otros actores del mercado a comprender las clasificaciones, incluyendo las limitaciones de estas y el riesgo de confiar excesivamente en ellas para su toma de decisiones.
	Diferenciar los ratings de los productos estructurados de los de otros tipos.
	Indicar claramente los atributos y limitaciones de cada rating, y en qué medida la ECR verifica la información que el emisor le proporciona
De la gobernanza, gestión de riesgos e idoneidad de los trabajadores	Responsabilizar al Directorio (u organismo similar) de garantizar que la ECR establezca, mantenga, documente y haga cumplir las medidas recomendadas por IOSCO.
	Establecer una función de gestión de riesgos compuesta por uno o más empleados de alto nivel con una adecuada experiencia, los que serán responsables de identificar, evaluar, monitorear y reportar los riesgos de sus actividades.
	Verificar que los empleados reciban la capacitación requerida según las políticas y procedimientos de la entidad.
De la divulgación y comunicación con los participantes del mercado	Divulgar una descripción sobre cómo en su código de conducta se aplican los principios de IOSCO. En caso de existir una desviación, se debe señalar el motivo y explicar cómo se cumplen de igual forma los objetivos de estos.
	Designar una unidad encargada de recibir, registrar y administrar las quejas de los participantes del mercado especificando cuándo se deben informar al Directorio (u otro organismo similar).

Adicionalmente, es importante señalar que en el texto “Other CRA Products”¹⁵, IOSCO advierte que el negocio de las ECR ha evolucionado más allá de los ratings crediticios y ofrecen al mercado productos y/o servicios complementarios, los que podrían beneficiarse de la información recibida en el proceso de clasificación de riesgo. Dado lo anterior, IOSCO recomienda que las actividades complementarias también deben responder al espíritu de los principios anteriormente descritos.

¹⁵ IOSCO, (2017). Other CRA Products: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD582.pdf>

En resumen, según los principios de IOSCO, los ratings de crédito, así como los otros productos y/o servicios prestados por una ECR, deben ser de calidad, integrales, independientes, libres de conflictos de interés y transparentes, debiendo resguardar la información confidencial obtenida en el proceso. Con todo, IOSCO reconoce que las recomendaciones realizadas son aplicadas en distintas jurisdicciones, por lo que su implementación es flexible y depende de las circunstancias legales y/o regulatorias en las cuales las Entidades Clasificadoras de Riesgo operen.

V. EXPERIENCIAS REGULATORIAS EN JURISDICCIONES EXTRANJERAS

A. UNIÓN EUROPEA

La normativa atinente para Entidades Clasificadoras de Riesgo en la Unión Europea (UE) es el Reglamento del Parlamento Europeo 1060/2009¹⁶, en el cual se establece que una ECR debe ser una persona jurídica, que realice la emisión de ratings de crédito de forma profesional, el cual es complementado por el Reglamento Delegado 449/2012¹⁷.

Además, en la mencionada normativa se establece que las ECR deben registrarse ante la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM o ESMA por su sigla en inglés), entidad que además las supervisará permanente¹⁸. La solicitud de registro que se presenta a la AEVM debe contener diversos antecedentes, entre los cuales se destacan:

- a) identificación de la ECR (razón social y domicilio en la Unión Europea).
- b) identificación del responsable de cumplimiento.
- c) estructura de propiedad de la ECR, lo cual incluye el listado de las personas que posean, directa o indirectamente, un 5% o más del capital o de los derechos de voto de la ECR. Si la ECR tiene una matriz, se debe informar el país en que está constituida y si está sujeta a alguna autorización o registro. Además, se debe proveer un diagrama en que se muestre las relaciones de la ECR con su matriz, filiales y cualquier otra entidad establecida en la UE.
- d) estructura de organización de la ECR. Se debe presentar un organigrama en que se expliciten todas las funciones relevantes y la identidad de la persona responsable de cada una de esas funciones. Respecto a su gobierno corporativo, se solicita informar las políticas de gobernanza de la ECR y los procedimientos por los que se rigen sus altos directivos, en particular el directorio (consejo de administración o de supervisión), así como también las políticas y procedimientos atinentes a la función de cumplimiento.
- e) una copia de los Estados Financieros (EEFF) anuales de los últimos tres periodos, incluyendo el informe de auditoría externa si fuere aplicable. No obstante, si no dispusiera de tales EEFF, se permite la presentación de un informe financiero intermedio.
- f) información del personal de la ECR y su experiencia. Respecto de las personas que formen parte de la alta dirección, que dirijan las actividades de las sucursales, así como los responsables de las funciones de auditoría interna, control interno, cumplimiento, evaluación de riesgo y revisión, se debe acompañar un currículum en que se detalle su historial laboral

¹⁶ Regulation No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02009R1060-20250117>

¹⁷ Commission Delegated Regulation (EU) No 449/2012 of 21 March 2012 supplementing Regulation (EC) No 1060/2009: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg_del/2012/449/oj/eng

¹⁸ Sin perjuicio de lo anterior, el Reglamento señala que la AVME puede delegar algunas de sus funciones a las autoridades competentes de los estados miembros de la Unión Europea, por ejemplo, en el caso de España sería a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

junto con las funciones desempeñadas.

- g) descripción de los procedimientos y metodologías utilizados para emitir y revisar clasificaciones de riesgo.
- h) políticas y procedimientos para identificar, gestionar y revelar cualquier conflicto de intereses. Las ECR deben entregar un listado actualizado de los conflictos de interés existentes y potenciales, abarcando la prestación de actividades complementarias, la externalización de actividades de clasificación y la interacción con terceros relacionados. Si la ECR es parte de un grupo empresarial, también se deben considerar los conflictos de interés que puedan surgir con otras entidades que pertenezcan a él.
- i) acuerdos de remuneración y evaluación del desempeño de los trabajadores de la ECR.
- j) listado con los servicios distintos de las actividades de clasificación de riesgo que la ECR pretende prestar.
- k) documentos e información detallada relacionada con los acuerdos de subcontratación previstos, incluida información sobre las entidades que asumen estas funciones.

Respecto a la idoneidad técnica e independencia de juicio de los analistas de clasificación, la normativa europea establece como principio que la ECR debe garantizar que estos tengan los conocimientos y la experiencia adecuada para las funciones asignadas.

Además, la norma exige que las ECR establezcan un mecanismo de rotación gradual adecuado tanto para los analistas que elaboran las clasificaciones como para quienes las aprueban. En particular, dispone que los analistas no participen en actividades de calificación relativas a la misma entidad o a una entidad relacionada por más de cinco años consecutivos, y que las personas encargadas de aprobar las calificaciones tampoco participen en actividades de calificación respecto de la misma entidad o de una entidad relacionada por un período superior a siete años consecutivos.

En cuanto a los deberes de información, la normativa europea establece que las ECR deben divulgar la siguiente información al público en general:

- a) los conflictos de intereses reales o potenciales que puedan influir en los análisis y juicios de personas que participen directamente en actividades de calificación crediticia.
- b) el código de conducta.
- c) un listado con las actividades complementarias anexando una descripción de los recursos (humanos y técnicos) que se comparten con el servicio de clasificación de riesgo.
- d) las metodologías y descripciones de los modelos y supuestos clave de clasificación.
- e) la política de precios de las actividades complementarias y la estructura de tarifas y los criterios de fijación de precios de las clasificaciones crediticias para diferentes clases de activos.

En cuanto a las actividades complementarias la normativa europea establece que las Entidades Clasificadoras de Riesgo deben asegurarse de que estas no presenten conflictos de intereses con sus actividades de emisión de ratings, debiendo revelar en los informes de clasificación crediticia si la entidad evaluada tiene contratados servicios adicionales.

Finalmente, la normativa europea establece que las ECR publicarán anualmente un informe de transparencia que incluirá:

- a) información sobre la estructura jurídica y de propiedad de la ECR.
- b) descripción de los mecanismos de control interno que garanticen calidad en la emisión de ratings.
- c) estadísticas respecto a cómo se distribuye el personal destinado a labores de emisión de ratings (nuevas clasificaciones, revisiones, evaluación de metodologías, entre otros).
- d) descripción de su política de mantenimiento de registros.
- e) resultado de la revisión interna anual de su función de cumplimiento independiente.
- f) descripción de la política de rotación de analistas de clasificación.
- g) información respecto a los ingresos de la ECR desglosado por las actividades clasificación crediticia y actividades complementarias.
- h) promedio de la remuneración anual (fija y variable) de los analistas de clasificación y del responsable de cumplimiento de los tres últimos periodos.

La Entidad Clasificadora de Riesgo debe publicar su informe de transparencia a más tardar tres meses después del final de cada ejercicio y garantizará que permanezca disponible en el sitio web de la agencia durante al menos cinco años.

B. ESTADOS UNIDOS

La Securities Exchange Act¹⁹ de EE. UU define a una ECR como una entidad que se dedica a emitir ratings crediticios, ya sea de forma gratuita o cobrando un precio²⁰ y que emplea un modelo cuantitativo y/o cualitativo para ello.

Con todo, para que sus clasificaciones puedan utilizarse con fines regulatorios, según indica la sección 15E de la Securities Exchange Act, la ECR debe inscribirse en la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (NRSRO por su sigla en inglés).

Para su solicitud de registro la normativa de la SEC²¹ solicita distintos antecedentes, entre los cuales resultan atinentes a este proyecto normativo:

- a) identificación de la ECR.
- b) identificación del oficial de cumplimiento.

¹⁹ Securities Exchange Act of 1934: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1885/pdf/COMPS-1885.pdf>

²⁰ La definición excluye específicamente a aquellas compañías que emiten informes crediticios comerciales.

²¹ Formulario NRSRO y Normas 17g-1 a la 17g-10.

- c) estadísticas de desempeño²² de los ratings de créditos de corto, mediano y largo plazo.
- d) procedimientos y metodologías que se utilizarán para determinar los ratings de crédito.
- e) políticas o procedimientos adoptados e implementados respecto al uso de información confidencial.
- f) si cuenta o no con un código de ética y, de no tenerlo, explicar las razones.
- g) identificación de los conflictos de interés relacionados con la actividad de clasificación de riesgo.
- h) políticas y procedimientos para abordar y gestionar conflictos de interés.
- i) organigramas y estructuras de propiedad que muestren, si corresponde, a fin de comprender dónde podrían surgir posibles conflictos de interés, las subsidiarias, filiales, divisiones, departamentos y unidades de negocio de la NRSRO junto con su estructura de gestión, la que debe incluir un oficial de cumplimiento.
- j) número total de analistas de crédito y sus supervisores.
- k) antecedentes laborales y académicos requeridos de los empleados que trabajen emitiendo ratings y sus supervisores.
- l) EEFF auditados anuales de los últimos tres años.
- m) declaración de la siguiente información financiera no auditada: (i) remuneración anual agregada y mediana de remuneración de los analistas que participan en la clasificación de riesgo (ii) ingresos desglosados según productos o servicios, principales suscriptores y/o emisores y derechos de publicar ratings crediticios.

Además, cabe señalar que, la información de la solicitud debe estar disponible en los sitios web de la ECR y ser, al menos, anualmente actualizada.

En materia de idoneidad de los equipos de clasificación, la normativa establece que las NRSRO deben desarrollar, mantener y documentar estándares de formación, experiencia y competencia para las personas que participan en la determinación de calificaciones de crédito. Asimismo, exige que dichas organizaciones implementen capacitaciones y evaluaciones periódicas respecto de los procedimientos y metodologías utilizadas, y que evalúen las competencias de los analistas para efectuar análisis tanto cuantitativos como cualitativos.

Adicionalmente, la normativa dispone que, en cada determinación de una calificación de crédito, participe al menos una persona con un nivel adecuado de experiencia en análisis crediticio, el cual no podrá ser inferior a tres años.²³ Por su parte, es importante mencionar que la SEC, establece que una NRSRO también debe entregar información al mercado respecto a aspectos, tales como: (i) estadísticas de desempeño de los ratings crediticios emitidos; (ii) procedimientos y metodologías de asignación de ratings crediticios; (iii) estructura organizacional de la entidad; (iv) conflictos de interés y las políticas y procedimientos para gestionarlos e (v) información

²² A modo de ejemplo, S&P Global envía a la SEC estadísticas a uno, tres y diez años de: (i) tasas de transición, la que es calculada como la probabilidad de que una clasificación de riesgo cambie a otra durante un periodo de tiempo y (ii) tasas de incumplimiento de sus ratings crediticios.

²³ Rule 17g-9: www.ecfr.gov/current/title-17/chapter-II/part-240/subpart-A/subject-group-ECFR1d63caaeb4b148e/section-240.17g-9

financiera (estados financieros auditados e ingresos).

Finalmente, con el objetivo de que la SEC examine y supervise a las ECR inscritas como NRSRO, la normativa indica que anualmente estas últimas, debe enviar a la SEC la actualización de su solicitud de incorporación al Registro, procedimiento que es conocido como “certificación anual”.

C. ONTARIO – CANADÁ

La Securities Act²⁴ de la provincia de Ontario de Canadá define a una Organización de Rating de Crédito como una persona natural o jurídica que elabora clasificaciones de riesgo, las que, a su vez, se definen como un estudio público o distribuido mediante suscripción respecto a la capacidad crediticia de un emisor.

Con todo, la mencionada Ley, en su Título IX, señala que una Organización de Rating de Crédito puede realizar una solicitud a la Ontario Securities Commission (OSC) para ser tratada como una Organización de Rating de Crédito Designada (DRO, por su sigla en inglés). Ello, con el objetivo de inscribirse en el registro nacional de DROs y poder emitir ratings sobre valores de oferta pública.

Sin perjuicio de lo anterior, a nivel nacional la CSA (Canadian Securities Administrators), entidad que agrupa a los distintos reguladores de las diferentes provincias y territorios de Canadá, dicta las normas, conocidas como Instrumentos Nacionales (NI, por su sigla en inglés) para el mercado de valores que se aplican de manera transversal en las distintas jurisdicciones.

En este contexto, la OSC ha adoptado el NI 25-101 Designated Rating Organizations²⁵, el cual establece que la DRO deberá enviar al momento de realizar una solicitud los antecedentes que detalla el formulario 25-101F1, de los cuales resultan de interés para este proyecto normativo los siguientes:

- a) nombre de la ECR.
- b) estructura de propiedad de la ECR.
- c) estructura organizacional de la ECR.
- d) descripción de las metodologías y modelos de clasificación de riesgo de crédito.
- e) estructura y el proceso de votación de los comités que revisan o aprueban las calificaciones crediticias.
- f) procedimientos para interactuar con un emisor respecto del cual se emitirán clasificaciones de riesgo.
- g) procedimientos para informar a los emisores respecto a los ratings emitidos y si se cuenta con una instancia de apelación.
- h) procedimientos para monitorear, revisar y actualizar los ratings crediticios.

²⁴ Securities Act, 1990: <https://www.ontario.ca/laws/statute/90s05>

²⁵ National Instrument 25-101. Designated Rating Organizations:
https://www.osc.ca/sites/default/files/2020-09/ni_20150505_25-101_unofficial-consolidation.pdf

- i) copia del código de conducta.
- j) copia de los estados financieros auditados de los últimos tres periodos, sin perjuicio de que no se observa en la regulación un requisito de recursos financieros mínimos para llevar a cabo la actividad.
- k) políticas y procedimientos respecto al manejo de información confidencial.
- l) políticas y procedimientos respecto al manejo de conflictos de interés.
- m) políticas y procedimientos respecto a los documentos de respaldo que sean necesarios para dar cuenta de la realización de las actividades de clasificación crediticia.
- n) políticas y procedimientos respecto a los mecanismos para asegurar la emisión de ratings de crédito de calidad.
- o) número total de analistas de clasificación de riesgo y número total de supervisores.
- p) antecedentes laborales y académicos del oficial de cumplimiento y de los empleados que trabajen emitiendo ratings.
- q) identificación del oficial de cumplimiento.

En cuanto a la idoneidad de los analistas que participan en el proceso de clasificación de riesgo, la normativa de Canadá establece que la DRO debe asegurar que estos tengan una experiencia y conocimiento apropiados para las tareas que desarrollarán.

Por su parte, la normativa en Canadá establece que la siguiente información debe ser divulgada al público en general:

- a) código de conducta, debiendo estar actualizado dentro de los cinco días hábiles luego de ocurrido un cambio.
- b) listado de actividades complementarias que realizan y las actividades complementarias que realizan a entidades calificadas en cada informe de calificación
- c) cualquier conflicto de interés (existente o potencial) que pueda influenciar las opiniones de los analistas de clasificación.
- d) ratings de crédito, los que deben ser publicados de forma oportuna.
- e) políticas de divulgación de ratings de crédito y sus actualizaciones.
- f) metodologías, modelos y los supuestos claves junto con cualquier modificación a estos.
- g) tasa histórica de fallo de los ratings de crédito en sus distintas categorías junto con indicar si esta tasa de incumplimiento ha cambiado con el tiempo²⁶.

²⁶ Por ejemplo, Fitch Rating calcula la tasa de incumplimiento como la razón entre emisores que incumplieron en una categoría y el total de emisores de esa categoría en un periodo determinado. Así, si 10 de estos incumplimientos ocurrieron en emisores clasificados como "BB" en un año y el total de emisores "BB" totalizaba 500 en ese momento, la tasa de incumplimiento de "BB" para ese año sería de 2% (10/500).

En cuanto a las actividades complementarias, cabe señalar que la normativa solicita que una DRO debe mantener por separado su negocio de clasificación crediticia de cualquier servicio complementario que pueda ser fuente de un conflicto de interés. Además, las DROs deben definir, identificar y divulgar públicamente lo que considere, y no considere como actividades complementarias, debiendo revelar en cada informe de clasificación cualquier servicio auxiliar proporcionado al emisor, sus filiales o entidades relacionadas.

Finalmente, el NI 25-101 establece que, a más tardar 90 días después del cierre de su último ejercicio fiscal, cada ECR deberá enviar la actualización del formulario 25-101F1.

D. PERÚ

La legislación aplicable a las ECR en Perú es la Ley del Mercado de Valores²⁷, la cual, en su Título X, regula a las empresas clasificadoras de riesgo. Esas empresas están sujetas a la autorización de organización y funcionamiento por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), y se las define como una persona jurídica que tiene por objeto exclusivo categorizar valores, sin perjuicio de las actividades complementarias que pueden realizar de conformidad con lo que establezca la SMV.

En relación con la constitución de la ECR, la LMV establece que esas entidades deben contar con un capital mínimo o patrimonio, según la forma societaria que adopten, de PEN 400.000 (equivalente a USD 110.000 aproximadamente).

Dicho marco legal se complementa con el Reglamento de Empresa Clasificadoras de Riesgo de la SMV²⁸. En ese reglamento se establecen los siguientes principios generales que guían la actividad:

- a) calidad e integridad del proceso de clasificación.
- b) independencia, objetividad y adecuada gestión de conflictos de interés.
- c) transparencia y divulgación oportuna de las clasificaciones, incluyendo su significado y metodologías utilizadas
- d) confidencialidad de la información.

Respecto de los antecedentes requeridos para solicitar la autorización de organización y funcionamiento ante la SMV, se destacan:

- a) información de identificación y constitución legal de la entidad.
- b) código de conducta, el cual debe elaborarse conforme a los lineamientos contenidos en el reglamento de la SMV, y cuyo objeto es guiar el cumplimiento de las disposiciones normativas y los principios previamente señalados.
- c) manuales de organización y funciones, procedimientos operativos, sistema de control interno y seguridad de la información.

²⁷ Ley del Mercado de Valores:

https://www.smv.gob.pe/ServicioConsultaNormas/uploads/TUO_LMV_DECRETO_SUPREMO_N_020_2023_FF.pdf

²⁸ Reglamento de Empresa Clasificadoras de Riesgo:

https://www.smv.gob.pe/ServicioConsultaNormas/Frm_SIL_Anexos.aspx?CNORMA=512#

- d) identificación de la persona que ejercerá como funcionario de control interno, esto es, el encargado de verificar el cumplimiento del sistema de control interno.
- e) metodologías de clasificación de riesgo.
- f) acreditar la capacidad o experiencia laboral de los directores, gerentes, apoderados y miembros del comité de clasificación:
 - i. respecto de los directores y gerentes, se establece que deben contar con un grado académico vinculado a materias económicas, financieras, contables o afines, o que hayan desempeñado, durante un plazo mínimo de cuatro años, funciones de dirección, gerenciales o de control interno.
 - ii. en el caso de los miembros del comité de clasificación, se requiere contar con un título universitario y/o grado académico de bachiller en las especialidades de economía, administración, finanzas, contabilidad, ingeniería económica u otras carreras afines, otorgado por una universidad peruana o extranjera. Además, deben contar con la experiencia profesional que determine el directorio de la entidad en su manual de organización y funciones.
- g) lista y descripción de las actividades complementarias. Al respecto el reglamento de la SMV no se pronuncia respecto de actividades en particular, sino que establece que el desarrollo de las actividades complementarias no debe generar conflictos de interés con el giro de clasificación de valores, y que el directorio de la ECR es responsable de aprobar la realización de esas actividades bajo esa condición. Sin perjuicio de lo anterior, la ECR debe notificar previamente a la SMV sobre la realización de cualquier actividad complementaria.

En cuanto al régimen de información continua, entre otros requisitos, las ECR deben remitir a la SMV sus estados financieros trimestrales, memoria anual, informes de clasificación de valores de oferta pública representativos de deuda y notas de prensa referidas al retiro o suspensión de la clasificación de riesgo de un valor. Además, deben mantener actualizada toda la información que entregaron para fines de autorización, como las metodologías de clasificación, las cuales deben ser enviadas a más tardar el día hábil siguiente de aprobada cualquier modificación.

E. MÉXICO

La legislación atinente para las ECR en México es la Ley del Mercado de Valores²⁹, en la cual se define a una Institución Calificadora de Valores (ICV) como una Sociedad Anónima³⁰ que provee servicios profesionales de análisis, estudio u opinión de capacidad crediticia, la cual para poder operar y organizarse como ICV, debe realizar una solicitud de autorización ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV³¹), entidad que está facultada para supervisar y regular, mediante normas de carácter general a las ICV.

Así, en cuanto a los antecedentes solicitados por la regulación en la solicitud de autorización, resulta pertinente destacar, dado el contexto de este proyecto normativo, la siguiente información:

- a) proyecto de estatutos de una Sociedad Anónima.

²⁹ Ley del Mercado de Valores, (2005): <https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV.pdf>

³⁰ Ley General de Sociedades Mercantiles, (1934): <https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LGSM.pdf>

³¹ Disposiciones de carácter general aplicables a las ICV:

<https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Disposiciones%20de%20car%C3%A1cter%20general%20aplicables%20a%20las%20instituciones%20calificadoras.pdf>

- b) Manual interno de descripción del proceso de clasificación de riesgo, debiendo precisar las metodologías y modelos de clasificación de riesgo de crédito, siendo el directorio (consejo de administración) el responsable de aprobarlos.
- c) Manual interno de políticas de divulgación de clasificaciones.
- d) políticas para manejar adecuadamente la información relevante de los clientes.
- e) procedimientos para interactuar con un emisor de valores sujeto a clasificación.
- f) mecanismos de control interno que incluyan:
 - i. la definición del contenido de los expedientes de cada cliente, así como la documentación mínima que deberán incluir.
 - ii. las personas que podrán tener acceso a la información relevante contenida en los expedientes.
 - iii. el registro del personal que participó en el proceso de clasificación.
 - iv. La identificación y eliminación de cualquier conflicto de interés que pudiera influir en las calificaciones que otorguen o en las demás actividades que desempeñen.
 - v. la separación operativa de las actividades de emisión de ratings de otros servicios que pudiesen presentar un conflicto de interés.
 - vi. Políticas y procedimientos que incluyan las líneas de reporte, supervisión y estructuras de remuneración diseñadas para eliminar conflictos de interés.
 - vii. medios y sistemas de seguridad que se utilizarán para recuperar y conservar la información relevante relacionada con la prestación de sus servicios.
- g) código de conducta aplicable a sus empleados. Cabe señalar que las disposiciones de carácter general emitidas por la CNBV entregan lineamientos para la elaboración del código de conducta.
- h) listado con todos los servicios y productos ofrecidos por la ECR (incluidas las actividades complementarias).
- i) estudio de viabilidad financiera que incluya los estados financieros proyectados para los primeros veinticuatro meses de operación, en los cuales se muestre que contará con los recursos suficientes para mantener una adecuada operación al menos durante dicho periodo.

Respecto a la idoneidad de conocimientos de su personal directivo y técnico que se encuentre vinculado con la actividad de clasificación de rating, la normativa mexicana establece que esas personas deben contar con conocimientos técnicos y experiencia en materia financiera y de análisis de crédito.

Finalmente, en cuanto a la información continua, las ICV deberán enviar a la CNBV un informe anual que contenga: estructura, ratings otorgados, modificaciones en sus políticas y procedimientos y resultados de las auditorías. Asimismo, deben remitir a la CNBV: mensualmente la información relativa al listado de calificaciones que se hubieran otorgado o

modificado durante el mes, trimestralmente sus EEFF no auditados y de forma anual sus EEFF auditados, entre otros. Además, también se solicita que la información remitida con motivo de la solicitud de autorización debe estar disponible y actualizada en los sitios web de la ECR.

F. INDIA

La regulación atinente a las ECR en India corresponde a la regulación emitida por Securities and Exchange Board of India (SEBI) de 1999, actualizada en enero de 2026³², la cual define a una Entidad Clasificadora de Riesgo como una persona jurídica que se dedica o dedicará al negocio de clasificación de instrumentos públicos cotizados (o que se cotizarán) en una bolsa de valores reconocida por SEBI.

La referida normativa dispone que para su registro las ECR deben presentar ante SEBI la solicitud de inscripción junto con la siguiente información:

- a) información de identificación y constitución legal de la entidad.
- b) información de identificación y experiencia del personal clave de la ECR.
- c) listado con los socios que poseen más de 5% de participación.
- d) plan de negocios.
- e) estados Financieros auditados de los últimos tres años.

La regulación de SEBI establece que las entidades que soliciten inscribirse en el registro deben poseer en su escritura de constitución que uno de sus principales objetos es la clasificación de riesgo de crédito. Así, también la normativa dispone que la ECR puede realizar cualquier otra actividad especificada por el regulador o efectuar clasificaciones de instrumentos financieros que se encuentren bajo el ámbito de competencia de cualquier otro regulador del sector financiero o autoridad que pueda ser especificado por el regulador. Cabe destacar que en la misma normativa se reconoce que las ECR pueden realizar la actividad de verificar información histórica de riesgo y rentabilidad de productos o estrategias de inversión.

En India, la normativa además establece que las ECR deben elaborar un código de conducta, el que regirá a sus empleados y directivos en el desempeño de sus funciones. En dicho código se velará por mantener: (i) la excelencia y estándares profesionales; (ii) la integridad, (iii) la confidencialidad, (iv) la objetividad; (v) la prevención de conflictos de intereses junto con su divulgación. Para ello, el código de conducta deberá determinar procedimientos y pautas que establezcan la realización de comités de clasificación junto con fijar los deberes de aquellos empleados que pertenezcan a dichos comités.

La regulación en esta jurisdicción establece que las ECR deben documentar su proceso de clasificación que llevará a cabo, el cual debe ser entregado al regulador junto con notificar oportunamente cualquier modificación.

En cuanto a la idoneidad, la normativa en India establece que quienes participen en un proceso de clasificación de riesgo deben ser profesionales adecuadamente cualificados y con conocimientos para asignar un rating.

Finalmente, la regulación de SEBI establece que las ECR deben divulgar al público oportunamente, las clasificaciones de riesgo efectuadas y su metodología de clasificación.

³² https://www.sebi.gov.in/legal/regulations/jan-2026/securities-and-exchange-board-of-india-credit-rating-agencies-regulations-1999-last-amended-on-january-15-2026-_99126.html

VI. CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS COMPARADO

Del análisis de los principios internacionales y soluciones implementadas en otras jurisdicciones se observa que el regulador debe llevar un Registro, no diferenciando a las ECR por el tipo de industria al que prestan sus servicios, existiendo un único registro para todas ellas.

Las exigencias que se establecen a las ECR en las distintas jurisdicciones analizadas consideran los cuatro principios de IOSCO para Entidades Clasificadoras de Riesgo. Así, en las jurisdicciones analizadas se establecen requisitos que tienen por objetivo que las ECR emitan ratings de calidad, realicen una adecuada identificación y gestión de los conflictos de interés, protejan la información confidencial obtenida en el desempeño de sus funciones y sean transparentes respecto de las metodologías que se utilizan para determinar las clasificaciones crediticias.

En cuanto al tipo societario, en general no se identifica una exigencia equivalente a la vigente en Chile de que se constituyan como sociedades de personas.

Respecto a la idoneidad técnica e independencia de juicio, se observa que es relevante garantizar que quienes participan en los procesos de clasificación tengan los conocimientos y la experiencia adecuada para las funciones asignadas. Sin perjuicio de lo anterior, en general las jurisdicciones analizadas no contemplan exigencias formales de rotación de los socios o equipos que participan en el proceso de clasificación de una entidad. Sin embargo, la normativa de la Unión Europea establece que las ECR deben contar con una política de rotación que incluya límites a los años de participación en actividades de calificación, ya sea respecto de una entidad o de una entidad relacionada, tanto para los analistas como para quienes aprueban las calificaciones.

Acerca de la divulgación de información, los casos analizados contemplan, como mínimo, la obligación de informar al público las clasificaciones de riesgo efectuadas, junto con la metodología utilizada y, cuando corresponda, los cambios en dichas clasificaciones. En la Unión Europea y en Estados Unidos, los requisitos son más exigentes, ya que incorporan elementos adicionales de divulgación y actualización permanente, como la estructura organizacional, los conflictos de interés, las políticas y procedimientos, y la información financiera, entre otros.

VII. PROPUESTA NORMATIVA

La propuesta normativa que se presenta a continuación:

- a) Establece un único cuerpo normativo aplicable a la inscripción de ECR.
- b) Moderniza los requisitos de inscripción de las ECR, ajustándolos a aquellos adoptados en otros registros que lleva esta Comisión.
- c) Considera otras modificaciones tales como eximir a las ECR de la obligación de constituirse como sociedades de personas y diferir, desde el tercer al quinto año contado desde su inscripción en el Registro, la exigencia relativa a que los ingresos provenientes de los servicios de clasificación de valores prestados a un mismo emisor o grupo empresarial no excedan el 15% de sus ingresos totales.

Normativa que establece el Compendio para las Entidades Clasificadoras de Riesgo

Texto Propuesto:

"NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° []

Esta Comisión, en uso de las facultades que le confieren los artículos 1, 5 números 1, 4, 8, 14, 15, 17, 18 y 19, 20 número 3 y 21, todos del Decreto Ley N°3.538 que crea la Comisión para el Mercado Financiero; lo dispuesto en los artículos 14 y 154 de la Ley General de Bancos; lo establecido en el artículo 20 bis del Decreto con Fuerza de Ley N°251; lo señalado en el título XIV de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores; y lo acordado por el Consejo de la Comisión en Sesión Ordinaria N°[XXX] de [XX] de 202X, ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones:

COMPENDIO DE NORMAS DE CLASIFICADORAS DE RIESGO

ÍNDICE

I. Del Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo	27
A. Solicitud de Inscripción	28
B. Actualización de la información de inscripción	30
C. Cancelación y suspensión de la inscripción	30
II. Del gobierno corporativo y reglamento interno	30
III. De la idoneidad técnica e independencia de juicio	34
IV. De las actividades complementarias	34
V. De la Información Continua	35
VI. De la Información para difundir al público	37
VII. De la Documentación de Respaldo	37
VIII. Modificaciones	38
IX. Derogaciones	38
X. Vigencia	38

I. DEL REGISTRO DE ENTIDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO

*Para prestar los servicios a que se refiere el Título XIV de la Ley N°18.045 (LMV), las entidades deberán solicitar su inscripción en el **Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo** que lleva este Servicio, en adelante, el Registro.*

En virtud de lo establecido en el inciso tercero del artículo 4 de la LMV, se exige a las entidades clasificadoras de riesgo, en adelante ECR, de los siguientes requisitos establecidos en la referida Ley:

- a) *Constituirse como sociedad de personas pudiendo, por ende, ser de personas o de capital;*
- b) *Que, al menos el 60% del capital pertenezca a sus socios principales; y*
- c) *Que, a contar del tercer año de registrada la sociedad clasificadora, sus ingresos provenientes del servicio de clasificación de valores de un mismo emisor o grupo empresarial no puedan exceder del 15% de los ingresos totales en un año. Con todo, esta excepción sólo tendrá validez hasta el término del quinto año de registrada la entidad.*

Para efectos de lo establecido en los artículos 72, 74 y 81 de la LMV se reputará "socio principal" a aquel socio o accionista, o su representante, que esté facultado para emitir clasificaciones o dirigir el proceso de clasificación de riesgo en la clasificadora de riesgo respectiva.

A efectos de la presente norma, toda referencia al término socio(s) deberá entenderse referida tanto a los socios como a los accionistas de la ECR.

A.SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN

La solicitud deberá ser presentada por uno de los representantes legales o convencionales de la ECR, quien será el responsable de la veracidad e integridad de toda la información proporcionada a la Comisión. La referida solicitud deberá contener la siguiente información y ser ingresada a través de la aplicación especialmente habilitada para ello en el sitio web de la Comisión:

- a) *Razón social de la ECR, nombre de fantasía en caso de contar con uno y Rol Único Tributario.*
- b) *Nombre completo y cédula nacional de identidad o pasaporte de las personas con poder para actuar en representación convencional o legal en Chile de la ECR. Además, se deberá indicar el correo electrónico del representante convencional o legal del solicitante de la inscripción a efectos de las notificaciones y comunicaciones que practique esta Comisión durante el proceso de inscripción y del otorgamiento de las credenciales para el acceso a que se refiere el inciso segundo de la Sección I de la NCG N°515 o aquella que la modifique o reemplace.*
- c) *Domicilio legal, número de teléfono y sitio web.*
- d) *Nombre completo y cédula de identidad o pasaporte de las personas naturales que directa o indirectamente sean dueñas de más de 5% del capital o derecho a voto de la sociedad, indicando el porcentaje respectivo.*
- e) *Nombre completo y cédula de identidad o pasaporte de la o las personas naturales o jurídicas a cargo de la administración de la ECR.*

Además, junto a la solicitud, se deberán acompañar los siguientes antecedentes:

- i) *Tratándose de personas jurídicas que no estén sometidas al régimen simplificado establecido en la Ley N°20.659 e inscritas en el Registro de Empresas y Sociedades del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, se deberá acompañar copia de la escritura de constitución y de las escrituras modificatorias de los últimos 10 años, de las inscripciones de los extractos de cada una de éstas, y de la publicación de éstos en el Diario Oficial, junto con el certificado de vigencia de la sociedad y una copia de la inscripción social con constancia de las anotaciones al margen practicadas, ambos de una antigüedad inferior a 15 días contados*

desde la fecha de la solicitud.

- ii) *En caso de sociedades cuya constitución sea menor a 5 años y en que los accionistas o socios constituyentes sean personas jurídicas, deberán remitirse los antecedentes en que conste su vigencia, objeto y capacidad para formar dichas sociedades. En el caso de que los constituyentes sean personas jurídicas extranjeras, se deberá acompañar una declaración del representante legal de esas personas respecto al hecho de que quien concurrió a la constitución de la ECR contaba con la capacidad legal para hacerlo, la cual deberá extenderse en idioma español. En caso de que la ECR se vea imposibilitada de obtener dicha declaración por causas ajenas a ella, el solicitante de la inscripción deberá declarar esta última circunstancia.*
- iii) *Documento que acredite el inicio de actividades ante el Servicio de Impuestos Internos, conforme lo establecido en la Ley N°21.713, publicada el 24 de octubre de 2024, según se establece en la letra a) del inciso duodécimo del artículo 68 del Código Tributario.*
- iv) *Descripción de la estructura organizacional de la ECR con una descripción de las principales funciones de sus áreas, cargos claves, comités y estructura de responsabilidades, anexando un listado con el número total de personas que desempeñan funciones técnicas en la ECR a la fecha de la solicitud de inscripción, agrupadas según su título profesional o técnico y su experiencia en clasificación de riesgo por cada industria.*
- v) *Declaración del solicitante en que se deje constancia de que ni la ECR ni sus socios o administradores se encuentran en alguna de las circunstancias a las que se refiere el artículo 79 de la LMV; ni de que quienes dirigen o emiten las clasificaciones se encuentran en las situaciones a que se refiere el artículo 82 de esa misma ley.*
- vi) *En caso de que a la fecha de la solicitud ya se hubieren otorgado poderes a los socios para certificar categorías de riesgo en virtud del artículo 74 y 75 de la LMV, copia de esos poderes, junto a la nómina de esos socios identificando su nombre completo y cédula de identidad o pasaporte de los socios que están facultados para dirigir las clasificaciones o suscribir los certificados con la emisión de las categorías asignadas, e identificando a sus representantes en caso de tenerlos.*
- vii) *Reglamento interno que contenga al menos las menciones mínimas descritas en la Sección II de esta normativa.*
- viii) *Copia del documento público o privado en el que consta el poder de representación legal o convencional del solicitante de la inscripción.*
- ix) *Estructura de propiedad del grupo empresarial al que pertenece la ECR, indicando los principales negocios que realizan las empresas de ese grupo. Para estos efectos, debe estar a lo establecido en el artículo 96 de la LMV.*
- x) *Documento con la descripción de su modelo de negocios y las actividades complementarias que pretende realizar una vez inscrita en el Registro.*

Toda modificación que sufra la información proporcionada en la solicitud, ocurrida durante el proceso de inscripción en el Registro, deberá ser comunicada a esta Comisión dentro de los 5 días hábiles siguientes de acontedida.

Una vez verificada la completitud y conformidad de los antecedentes contenidos en la solicitud y requeridos en la presente normativa, se procederá a comunicar al solicitante ese hecho al

objeto de que proceda con el pago de los derechos a que se refiere el artículo 33 del D.L. N°3.538. Una vez efectuado dicho pago, se procederá con la inscripción de la entidad en el Registro.

Para el evento que una solicitud se encuentre incompleta o hubiese sido presentada de tal forma que requiera un gran número de correcciones, la Comisión podrá solicitar a la entidad que se ingrese una nueva solicitud de inscripción a través del sitio web, quedando sin efecto la presentación original para todos efectos legales.

En el evento de que, por la inactividad del solicitante, se produzca por más de treinta días la paralización del procedimiento, se procederá conforme a lo dispuesto en el artículo 43 de la Ley N°19.880 que Establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los Órganos de la Administración del Estado, en cuyo caso, se entenderá por no presentada la solicitud de inscripción para todos los efectos legales.

Una vez efectuada la inscripción en el Registro, la entidad deberá emplear el canal de comunicación "CMF Supervisa" y dar cumplimiento a las instrucciones de la Norma de Carácter General N°515, o bien, aquella que la modifique o reemplace.

B. ACTUALIZACIÓN DE LA INFORMACIÓN DE INSCRIPCIÓN

Las ECR deberán actualizar a través del Módulo "CMF Supervisa" todo cambio que ocurra a la información remitida con motivo de la solicitud de inscripción y que está señalada en el primer párrafo de la letra A de esta Sección I, con excepción de la información a que se refieren las letras d) y e). Lo anterior, dentro de los cinco días hábiles de ocurrido el hecho. Esta disposición, es sin perjuicio de las demás obligaciones de información continua que se establecen en la presente normativa.

Para efectos del pago de los derechos a que se refiere el numeral 2 del artículo 33 del D.L. N°3.538, sólo conllevarán cobro de derechos los cambios a la información de identificación de la ECR a que se refiere el literal a) de la letra A anterior. Por tal motivo, la actualización de esa información deberá además ser acompañada de una solicitud de anotación en el Registro, debiéndose pagar los derechos establecidos en el referido artículo 33.

C. CANCELACIÓN Y SUSPENSIÓN DE LA INSCRIPCIÓN

Para efectos de requerir su cancelación en el Registro, se deberá remitir a la Comisión una solicitud de cancelación a través de "CMF Supervisa".

Lo anterior, sin perjuicio de que esta Comisión pueda proceder a la suspensión o cancelación de la inscripción, mediante resolución fundada, conforme a lo dispuesto en el artículo 87 de la LMV.

II. DEL GOBIERNO CORPORATIVO Y REGLAMENTO INTERNO

A efectos de garantizar la transparencia, objetividad, independencia, calidad e integridad del proceso de asignación de clasificación de riesgo, las ECR deberán:

- a) Establecer una estructura organizacional que contemple una adecuada separación funcional y mecanismos de control al objeto de prevenir la ocurrencia de conflictos de interés o pérdida de independencia de juicio de quienes emiten, dirigen, evalúan o proponen una determinada clasificación de riesgo.*

- b) *Definir los roles, atribuciones y responsabilidades de los distintos cargos, áreas o funciones dentro de la ECR, procurando que esas definiciones le permitan realizar sus actividades y gestionar adecuadamente los riesgos inherentes a las mismas. Lo anterior incluye la asignación de los equipos que llevarán a cabo las distintas etapas del proceso de clasificación de riesgos, así como también la segregación apropiada de los deberes y las funciones claves, especialmente aquellas que, si fueran realizadas por una misma persona, podrían dar lugar a situaciones que expongan a la ECR a conflictos de intereses u otros riesgos.*
- c) *Evaluar periódicamente la suficiencia de los recursos humanos y financieros disponibles para garantizar la calidad e integridad del proceso de clasificación, así como también el correcto desempeño de las funciones de gestión de riesgos y cumplimiento normativo.*
- d) *Establecer una función de gestión de riesgos, a efectos de asegurar que los riesgos materiales que enfrenta la ECR sean gestionados de forma adecuada, coherente y alineada con su estrategia. Esta función deberá ser independiente de la actividad de clasificación de riesgos y la persona o personas encargadas de ésta no podrán participar en las labores que forman parte del proceso de clasificación, ni tampoco en el diseño o modificación de las metodologías, modelos o criterios utilizados en ese proceso.*

Además, de conformidad con lo establecido en el artículo 73 de la LMV, la ECR deberá contar con un reglamento interno que regulará el proceso de asignación de categorías de clasificación, para lo cual deberá especificar las normas, principios, procedimientos, métodos y criterios de asignación de categorías de riesgo. Con todo, el reglamento interno deberá contener, al menos lo siguiente:

- a) *Identificación de las personas o cargos dentro de la entidad, responsables de la elaboración, aprobación y mantención de las normas contenidas en el reglamento interno. Las funciones señaladas deberán encontrarse debidamente segregadas, de conformidad con lo establecido en el literal b) precedente.*
- b) *Identificación de las personas o cargos dentro de la entidad, responsables de la supervisión y adecuado control del cumplimiento de las normas del reglamento interno, señalando si realizarán otro tipo de funciones en la entidad, cuáles se contemplan o si actuarán de manera independiente, así como, la periodicidad en que se efectuarán tales revisiones.*
- c) *Normas, principios, políticas, procedimientos, métodos y criterios de asignación de categorías de clasificación acordados, y sus respectivas modificaciones, incluyendo aquellos elementos que estime necesarios de ser considerados para una adecuada clasificación de los valores, y de las líneas de emisión asociadas a éstos, tanto de carácter cualitativo como cuantitativo, los cuales deberán ser descritos en forma individual y detallada.*

Para ello, la entidad deberá definir la importancia relativa que tendrá cada elemento en la clasificación final de cada instrumento o los criterios que se utilizarán para definir la importancia relativa de esos elementos. Entre ellos, se deberá especificar si se integrarán al análisis y decisiones de clasificación de riesgo factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG).

Estos procedimientos deberán incorporar las especificaciones necesarias para una adecuada clasificación, según el instrumento u obligación que se trate, considerando aspectos tales como: tipo de evidencia cuantitativa que permita discriminar la capacidad de pago de emisores o instrumentos clasificados; utilización de una muestra de datos suficiente, representativa y confiable; consideración de los principales mercados y sectores industriales en los que operan los emisores de los instrumentos clasificados; y las garantías, resguardos,

colaterales y activos subyacentes que contemplen esos instrumentos, entre otros que considere la entidad. Los procedimientos de clasificación deberán ser revisados con una periodicidad al menos anual, a fin de verificar la efectividad de estos y determinar, si corresponde, la procedencia de incorporar modificaciones.

En el evento que esos procedimientos sufran modificaciones, se deberá efectuar una revisión de la totalidad de los instrumentos con clasificación vigente y que hubiesen sido clasificados bajo la metodología anterior, con el objeto de determinar si corresponde un cambio en la clasificación de riesgo. Lo anterior, dentro del plazo de 3 meses de efectuada dicha modificación.

Además, toda modificación de los procedimientos, métodos, modelos o supuestos que pudiere implicar un cambio en las clasificaciones vigentes, deberá ser informada al mercado a través del sitio web de la clasificadora y a la Comisión, dentro del plazo de 48 horas de ocurrido el cambio, debiendo indicarse las razones que motivaron la referida modificación.

Con todo, los procesos de asignación de clasificación deberán contener, al menos, lo siguiente:

- i. Referencia a si se contempla o no un órgano que asesore al socio que otorga la certificación, o al representante de éste, sobre la clasificación de riesgo a asignar; y de ser así, la forma de designación de sus integrantes, con indicación de las prohibiciones o restricciones que existirán en función de la idoneidad técnica y existencia de conflictos de interés que enfrentan; número de personas que lo integrarán; quorum mínimo para su funcionamiento; periodicidad de sus reuniones; instancias que ameritarán su conformación; y mecanismos y plazos establecidos para la adopción de acuerdos.*
- ii. Informes tipo que se presentarán al socio que otorga la certificación o su representante, para la clasificación de riesgo correspondiente, o bien, las materias que contendrán tales informes, las que al menos deberán considerar la cantidad, calidad y limitaciones de la información que se tuvo disponible para el desarrollo de las evaluaciones; información mínima que la entidad requerirá para el proceso de clasificación; existencia de cuestionarios tipo para la evaluación de aspectos cualitativos del emisor; fuentes de información que serán consideradas; y variables relevantes que se considerarán para la evaluación.*
- iii. De considerarse, número mínimo de reuniones que sostendrá el socio o su representante con los directores, administradores o gerentes de sus clientes y tipos de materias que se abordarán en esas reuniones, indicando si se contemplará dentro de éstas, alguna instancia de consulta al cliente previo a la asignación de la categoría de un instrumento en particular. De no ser el caso, deberá explicitarse tal situación.*
- iv. Métodos, modelos y supuestos a aplicar en el análisis y sensibilización de las clasificaciones y su revisión continua, indicando el proceso de análisis de la información recabada, y si éste será mediante aplicaciones tecnológicas.*
- v. Control de calidad y análisis de clasificaciones efectuadas, que dé garantía que el proceso de clasificación será riguroso, aplicado sobre los procedimientos vigentes definidos al efecto, consistentemente aplicado en el tiempo, efectuado con independencia de juicio y sin importar la consecuencia que conllevará la clasificación otorgada, y que estará sujeto a una revisión periódica incluyendo, a lo menos, auditorías a clasificaciones efectuadas por aquel personal de la clasificadora que luego fue contratado para trabajar en el cliente en cuya clasificación de riesgo participó dicho personal, o validaciones en base a la*

experiencia histórica.

- vi. *Control de calidad de los procedimientos de clasificación que permita corroborar que éstos son los adecuados para el tipo de emisor e instrumentos clasificados, considerando, entre otros, pruebas sobre la capacidad predictiva de las calificaciones otorgadas, desempeño de los métodos, modelos y supuestos utilizados, así como, la significancia de las categorías definidas, mediante, por ejemplo, la realización de pruebas retrospectivas.*
 - vii. *Procedimientos de revisión de clasificaciones ante cambios en los modelos, métodos o supuestos, así como, ante la ocurrencia de cambios relevantes en variables específicas o relevantes.*
 - viii. *Denominación y criterios en base a los cuales serán categorizados los instrumentos clasificados, cuando corresponda.*
 - ix. *Manejo y almacenamiento de los papeles de trabajo, incluidos los concernientes a las deliberaciones y acuerdos adoptados, las pruebas desarrolladas para los controles de calidad, y todos los antecedentes necesarios que permitan la adecuada comprensión de las clasificaciones asignadas, incluyendo al menos las actas que den cuenta de aquello.*
- d) *Normas, políticas y procedimientos sobre la preparación y asignación de los equipos para llevar a cabo una clasificación de riesgo, considerando la idoneidad técnica de los integrantes del equipo.*
- e) *Normas de confidencialidad, de manejo de información privilegiada de acuerdo con lo establecido en el Título XXI de la LMV o de información reservada y de la solución de conflictos de intereses, especificando claramente la forma en que actuará la ECR ante un caso en que se presente un conflicto de interés con alguno de sus socios o demás personal de la empresa, o de aquellos derivados de las actividades complementarias autorizadas. Dichas normas deberán considerar inhabilidades, prohibiciones e incompatibilidades, complementarias a las establecidas en los artículos 79 a 82 de la LMV, que serán aplicables a todos quienes desempeñen funciones en el proceso de clasificación de riesgo.*
- f) *Normas de idoneidad técnica considerando lo definido en la Sección III de esta norma, y normas de independencia de juicio de los socios que dirijan y otorgan las clasificaciones y de todos los miembros del equipo que participen en el proceso de clasificación.*
- g) *Normas que regulen los programas de formación continua y capacitación profesional para todos los miembros del equipo que participen en los procesos de clasificación de riesgo, indicando el número mínimo de horas de capacitación anual, según el cargo o función desempeñada.*
- h) *Normas que regulen el mejoramiento continuo de las herramientas tecnológicas con que cuenta la clasificadora.*
- i) *Normas que regulen la estructura de cobros de honorarios de la clasificadora y de compensaciones a su personal, a efectos de evitar potenciales conflictos de interés en el proceso de clasificación.*
- j) *Normas y principios que deben servir de guía para la actuación ética y profesional de todos quienes sean socios, trabajadores o presten servicios y se desempeñen en la clasificadora.*

Las ECR deberán mantener a disposición del público un ejemplar actualizado de su Reglamento

Interno en su sitio en Internet.

III. DE LA IDONEIDAD TÉCNICA E INDEPENDENCIA DE JUICIO

La ECR deberá garantizar que los socios que dirigen la clasificación de riesgos o que otorgan la certificación de éstas, así como el personal que participa en ese proceso, cuenten con la formación académica, experiencia profesional y competencias técnicas necesarias para garantizar juicios objetivos, fundamentados y técnicamente rigurosos. La ECR deberá establecer políticas y procedimientos claros para la verificación continua de la idoneidad técnica de su equipo, promoviendo la actualización permanente de conocimientos y evitando conflictos de interés que puedan comprometer la calidad e independencia del análisis.

Sin perjuicio de lo anterior, para poder dirigir el proceso de clasificación de riesgo de valores de oferta pública en Chile o suscribir el certificado que otorga la ECR, los socios o sus representantes en dicho proceso, deberán, al menos:

- a) Contar con una experiencia mínima de 5 años en el ejercicio de actividades de clasificación de riesgo en entidades supervisadas por la Comisión.*
- b) Contar con un título o grado académico obtenido en Chile o en el extranjero, cuya duración mínima sea de 8 semestres.*

Sin perjuicio de lo anterior, a los socios también les serán aplicables las obligaciones de capacitación continua que para ellos se establezcan en la reglamentación interna de la ECR, con el fin de garantizar la actualización permanente de conocimientos, que les permitan liderar de manera adecuada a los equipos que realizan las clasificaciones.

Por su parte, con el objeto de resguardar la integridad, independencia y objetividad del proceso de calificación, la ECR deberá establecer una política de rotación tanto de los socios como de los demás miembros del equipo, la cual formará parte de su reglamentación interna. En particular, se deberá señalar si los socios responsables de otorgar las certificaciones no participarán en procesos de calificación futuros respecto de la misma entidad o de entidades de su grupo empresarial por un período superior a siete años. Asimismo, si los demás integrantes del equipo directamente involucrados en la elaboración, análisis y revisión de las calificaciones no permanecen asignados a dichos procesos por un período superior a cinco años. En caso de que la política de rotación contemple un número de años de rotación distinto, deberá señalar las razones que lo justifican, especificando cuál es ese número de años.

IV. DE LAS ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

Las ECR podrán realizar la siguiente actividad complementaria a su giro:

- Servicios de peritajes y valorización. Se entenderá por peritaje al pronunciamiento que otorga la clasificadora respecto a ciertas materias, variables o puntos litigiosos relacionados con su conocimiento económico o financiero, o experiencia en el ejercicio del rol de clasificación de riesgo, dentro del cual se entiende incorporado el servicio de valorización de activos y pasivos.*

La presente autorización en ningún caso restringe la facultad que tiene la ECR para realizar las demás actividades autorizadas expresamente por Ley y las inherentes a su giro o a tales actividades como es el caso de, por ejemplo:

- a) *Publicación de Informes Económicos o Financieros, esto es, todo tipo de informes económicos, financieros y estudios probabilísticos relacionados con la evolución y perspectivas de mercados nacionales y extranjeros o sus diversos sectores económicos.*
- b) *Evaluación y clasificación de solvencia, de probabilidad de cumplimiento de obligaciones, de calidad del gobierno corporativo, de nivel adherencia a estándares ambientales, sociales y de gobierno corporativo, u otros de similar naturaleza, tales como, diseñar, validar y utilizar sistemas de clasificación o puntuación que puedan servir como referencia para diferenciar, categorizar u ordenar entidades en función de su gobierno corporativo, su gestión o de parámetros económicos o financieros, tales como liquidez, endeudamiento, solvencia o rentabilidad, entre otras de similar naturaleza, en la medida que dicha clasificación o puntuación esté fundamentada en procedimientos formales, y que esos procedimientos y su aplicación sea rigurosa, sistemática y consistente en el tiempo.*
- c) *Calificación de riesgo respecto de toda clase de instrumentos financieros nacionales y extranjeros. Para estos efectos se estará a la definición de instrumento financiero establecida en el artículo 3 de la Ley N°21.521.*
- d) *Las actividades autorizadas mediante normativa a los asesores crediticios de la Ley N°21.521.*

V. DE LA INFORMACIÓN CONTINUA

Las ECR deberán remitir a la Comisión la información requerida en el Manual de Sistema de Información de Clasificadoras de Riesgo (MSIC), en la periodicidad, formato y medio que éste señale.

Sin perjuicio de lo anterior, a partir del sexto año de inscrita en el Registro, las ECR deberán remitir a la CMF sus estados financieros trimestrales y un estado financiero auditado anual, con cierre al 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, respectivamente considerando los plazos que han sido impartidos previamente para las entidades inscritas en el Registro de Valores. Dichos estados financieros deberán ser preparados en base a las normas internacionales de contabilidad y normas internacionales de información financiera (IFRS, por su sigla en inglés).

Reseñas de clasificación

Cuando se clasifique un valor inscrito en el Registro de Valores por primera vez o se clasifiquen las obligaciones de una compañía de seguros por primera vez, la ECR deberá difundir al público en su sitio en Internet y enviar a esta Comisión, dentro de los 5 días hábiles siguientes a la fecha en que se asignó la clasificación, una reseña con toda la información que sustente la clasificación. En ella se informará detalladamente:

- a) *Los elementos cuantitativos y cualitativos que sustentan la clasificación de riesgo otorgada por la clasificadora, los criterios utilizados para efectuar los cálculos de los diferentes indicadores financieros utilizados en la clasificación.*
- b) *Los supuestos considerados para proyectar los estados financieros.*
- c) *El efecto de las apreciaciones cualitativas incidentes, entendiendo por aquellas cuya consideración afectan positiva o negativamente la clasificación del emisor y/o los valores clasificados, así como la clasificación de la compañía de seguros*

d) El significado de la categoría de riesgo asignada y su equivalencia con las del artículo 88 de la LMV, cuando dichas categorías fueran distintas para el caso de clasificaciones de títulos de deuda.

e) Cualquier otro antecedente que la clasificadora estime relevante para la correcta interpretación de los resultados de las clasificaciones informadas y difundidas.

Adicionalmente, la clasificación de riesgo de los valores inscritos en el Registro de Valores y de las obligaciones de cada compañía de seguros deberá actualizarse, a lo menos, una vez cada doce meses contados desde la fecha de la última clasificación. Esta actualización deberá efectuarse dentro de los 5 primeros días hábiles del respectivo período de actualización anual, siempre que haya transcurrido dicho plazo respecto de la última clasificación de riesgo.

Asimismo, se deberá difundir al público en su sitio en Internet, y remitir a esta Comisión, una reseña anual de clasificación respecto de esos títulos y obligaciones, indicando:

- a) Identificación de los títulos sujetos a clasificación o compañía de seguros.
- b) Fecha de la clasificación.
- c) Fecha de cierre del estado financiero considerado en la clasificación.
- d) Razón que motiva la remisión de la reseña (primera clasificación, cambio de clasificación, actualización anual).
- e) Metodología(s) utilizada(s).
- f) Socio a cargo de la certificación, o de su representante si correspondiere.
- g) Secuencia de clasificación definido en el Manual del Sistema de Información de Entidades Clasificadoras de Riesgo.

Otra información

Las ECR deberán informar a través del módulo dispuesto para ello en "CMF Supervisa", dentro de los cinco días hábiles siguientes de ocurrido el hecho, la siguiente información:

- a) Toda pérdida de independencia de juicio que sobrevenga para la ECR, para los socios facultados para dirigir y otorgar clasificaciones y para quienes participen del proceso de clasificación.
- b) Cambios de la información de identificación de los socios personas naturales que directa o indirectamente sean dueños de más de 5% del capital o derecho a voto de la sociedad, indicando el porcentaje respectivo.
- c) Cambios en la información de identificación de las personas naturales o jurídicas a cargo de la administración de la entidad.
- d) Cambios a la reglamentación interna, incluyendo breve descripción de esas modificaciones, con indicación de la URL (Uniform Resource Locator) en que dicha reglamentación podrá ser accedida por el público y la Comisión.
- e) Modificaciones a la escritura pública de constitución, debiendo remitir las escrituras

correspondientes con los cambios realizados con sus respectivas legalizaciones.

- f) Si se encuentra sometida a un procedimiento concursal de liquidación, reorganización o renegociación.*
- g) Nuevas líneas de negocios o de servicios que haya empezado a ofrecer a entidades fiscalizadas por esta Comisión o terceros.*
- h) La adopción de la decisión de modificación respecto de la clasificación de riesgo otorgada, junto a la reseña respectiva.*

Por su parte, con tres meses de antelación al término del contrato de clasificación de riesgos de un valor inscrito en el Registro de Valores o de una compañía de seguros, o tan pronto se haya puesto término anticipado a aquél, la ECR deberá comunicar ese hecho al público y a la Comisión, señalando las razones de ello (vencimiento o rescate de los instrumentos, término anticipado del contrato por parte del emisor o de la clasificadora de riesgo, u otras razones).

VI. DE LA INFORMACIÓN PARA DIFUNDIR AL PÚBLICO

Las ECR deberán difundir oportunamente al público, a través de su sitio en internet, y respecto a las clasificaciones de riesgo efectuadas:

- a) Información respecto a cada valor clasificado, así como, de los elementos cuantitativos y cualitativos que sustentan la clasificación otorgada, incluida la reseña de clasificación.*
- b) Información acerca de los criterios utilizados para efectuar los cálculos de los diferentes indicadores financieros empleados en la clasificación, las consideraciones efectuadas por la clasificadora al proyectar los estados financieros y supuestos considerados en base a la información pública disponible.*
- c) La evolución histórica de cada clasificación de riesgo y su tendencia en los últimos tres años móviles, señalando claramente la fecha de asignación de confirmaciones o cambios de éstas;*
- d) Inhabilidades o pérdidas de independencia de juicio sobrevinientes.*
- e) Cualquier otro antecedente que la ECR estime relevante para la correcta interpretación de los resultados de las clasificaciones informadas y difundidas.*

VII. DE LA DOCUMENTACIÓN DE RESPALDO

La ECR deberá mantener, por a lo menos seis años contados desde la fecha de la emisión de sus certificaciones, todos los antecedentes que le sirvieron de base para su elaboración. Sin perjuicio de lo anterior, en ningún caso podrán destruirse documentos que tengan relación directa o indirecta con alguna controversia o litigio pendiente.

Dicha documentación deberá mantenerse a través de sistemas y medios electrónicos que garanticen la no intercalación, supresión o cualquier otra adulteración que pueda afectar la fidelidad; y que permitan acceder de manera sistematizada por parte de esta Comisión ya sea en sus procesos de supervisión in situ, como cuando sea requerida para su remisión a través del canal de comunicación "CMF Supervisa".

En particular, la ECR deberá mantener en dichos medios y sistemas, y previo al desempeño de su función, declaraciones suscritas por quienes dirijan o participen del proceso de clasificación

de riesgos, o suscriban el certificado, respecto de la existencia o inexistencia de un eventual interés en el respectivo emisor de los valores, o de alguna inhabilidad que les afecte en los términos que señala el artículo 79 de la LMV.

Además, la ECR deberá mantener en tales medios y sistemas la siguiente información que podrá ser requerida en cualquier momento por la Comisión:

- a) **EQUIPO DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO.** Se deberá mantener un registro histórico con los datos de identificación del equipo técnico de la ECR que participa del proceso de clasificación de riesgos indicando su título o grado académico, años de experiencia profesional en clasificación de riesgos y cargo o función desempeñada.
- b) **REGLAMENTACIÓN INTERNA.** Se deberá mantener un registro histórico con la identificación de las personas responsables de la elaboración, aprobación y mantención; y de aquella persona especialmente designada para la supervisión del cumplimiento de las normas contenidas en el reglamento interno de la ECR, detallando la o las funciones que realiza vinculadas con esa reglamentación, así como la fecha de inicio y término de esa función.
- c) **IDONEIDAD E INDEPENDENCIA DE JUICIO.** Se deberá mantener un registro histórico con los distintos procedimientos empleados por la ECR en virtud de su reglamentación interna para verificar que su personal cumple con los estándares de idoneidad técnica e independencia de juicio exigidos por ley, esta normativa y dicha reglamentación, especificando las fechas de realización, las actividades específicas realizadas tales como capacitaciones, evaluaciones o auditorías internas; y la indicación de las personas involucradas, esto es, aquellas encargadas de la evaluación y aquellas que fueron sujetos de la misma.

VIII. MODIFICACIONES

Reemplázase el contenido del Capítulo 19-1 de la Recopilación Actualizada de Normas de Bancos por el siguiente:

"Toda referencia a "firmas especializadas" contenida en los artículos 14 y 154 de la Ley General de Bancos deberá entenderse referidas a las "Entidades Clasificadoras de Riesgo" reguladas en el Título XIV de la Ley N°18.045 del Mercado de Valores e inscritas en el registro a que se refiere el artículo 71 de esa ley."

IX. DEROGACIONES

Deróguese las Normas de Carácter General N°23 de 1988, N°62 de 1995, N°361 y N°362, ambas de 2014, la Circular N°18 de Bancos de 2001, y las Circulares N°1.535 de 2001, N°2.085 de 2012 y N°2.087; y sus modificaciones.

X. VIGENCIA

La presente Norma de Carácter General rige a contar de esta fecha.

Las entidades que a esta fecha se encuentren inscritas en el Registro de Entidades Evaluadoras de Instituciones Financieras conforme a las instrucciones impartidas por la Circular N°18 de Bancos de 2001, se reputarán inscritas en el Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo que lleva esta Comisión de conformidad con el artículo 71 de la LMV.

En el caso de solicitudes de inscripción en el Registro de Firmas Evaluadoras conforme a las instrucciones impartidas por la Circular N°18 de Bancos de 2001 que estuvieren pendientes de tramitación a esta fecha y que se resuelvan favorablemente, se procederá a la inscripción en el Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo, una vez efectuado el pago de derechos correspondiente.

Las entidades inscritas en el Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo contarán con un plazo de 3 meses desde la emisión de esta normativa para actualizar la información a que se refiere la letra B de la sección I y con un plazo de 12 meses para adecuar su reglamentación interna y dar cumplimiento a las disposiciones de las secciones II y III de esta normativa. En el evento que las entidades no den cumplimiento a estas disposiciones en dicho plazo, esta Comisión podrá proceder a la cancelación de la inscripción respectiva.”

VIII. EVALUACIÓN DE IMPACTO REGULATORIO

El principal impacto de la normativa propuesta consiste en otorgar mayor certeza jurídica y simplificar los esfuerzos de cumplimiento normativo, mediante la sistematización de las disposiciones vigentes en un único cuerpo regulatorio. Se destaca en particular la consolidación de un registro único de Entidades Clasificadoras de Riesgo.

Sin perjuicio de lo anterior, la propuesta normativa incorpora perfeccionamientos orientados a preservar el equilibrio entre la exigencia de contar con estándares adecuados de transparencia, objetividad, independencia, calidad e integridad en el proceso de clasificación de riesgo y la necesidad de establecer una carga regulatoria proporcional y acorde con los riesgos propios de la actividad.

En tal escenario, la propuesta contribuye a flexibilizar el ejercicio del giro de clasificación, al contemplar la posibilidad de que las ECR no se constituyan necesariamente como sociedades de personas y al diferir, desde el tercer al quinto año contado desde su inscripción en el Registro, la exigencia relativa a que los ingresos provenientes de los servicios de clasificación de valores prestados a un mismo emisor o grupo empresarial no excedan el 15% de sus ingresos totales.

Por otra parte, la propuesta normativa perfecciona las exigencias que sustentan la transparencia, objetividad, independencia, calidad e integridad del proceso de clasificación de riesgo, destacándose, especialmente, la diferenciación entre las materias propias de gobierno corporativo de aquellas comprendidas en la reglamentación interna, así como los requisitos de idoneidad técnica. Con todo, la propuesta preserva la continuidad normativa, sin que tales perfeccionamientos importen una carga regulatoria adicional.

Con todo, se estima que la propuesta normativa contribuye a reducir los costos de prestación del servicio de clasificación de riesgo y de cumplimiento regulatorio, al mismo tiempo que preserva y fortalece los estándares necesarios para asegurar la calidad, integridad, independencia y transparencia del proceso de clasificación.



Regulador y Supervisor Financiero de Chile



www.cmfchile.cl