100 años de regulación y supervisión bancaria

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Memorias integradas: mirada del regulador

Augusto Iglesias P.
Vicepresidente. CMF

Mayo, 2025

El Rol de la Comisión para el Mercado Financiero

- La Comisión para el Mercado Financiero es la entidad reguladora y supervisora del mercado financiero chileno, y tiene bajo su ámbito de supervisión más del 70% de los activos financieros regulados del país.

  - El **mandato legal** de la Comisión es asegurar el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero. Esta tarea se estructura en tres pilares clave:

- **El Cambio Climático tiene efectos en cada uno de estos objetivos** y, por lo tanto, abordarlo es parte del mandato legal de la CMF.

Riesgos Climáticos: canales de transmisión

Fuente: CMF inspirado en Figura 1 Primer Reporte Exhaustivo del NGFS (2019).

Inversionistas necesitan conocer información ASG

- Asociación Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) ha reconocido que es relevante la divulgación de información sobre aspectos ASG, y que esos aspectos pueden tener impactos materiales en el desempeño de los emisores de valores y en las decisiones y resultados de los inversionistas (IOSCO 2019).

- Los inversionistas deben contar con un conjunto de información completo, que les ayude a distinguir las entidades mejor preparadas para identificar, cuantificar y gestionar sus riesgos y, así, evaluar y seleccionar las alternativas de inversión sobre la base de todos los antecedentes relevantes.

Estrategia CMF para enfrentar el Cambio Climático

En 2020 la **CMF publica su Estrategia** para Enfrentar el Cambio Climático.

En ella reconoce que el cambio climático es:

- Una fuente de riesgo financiero.
- Una amenaza para la estabilidad financiera.
- Una amenaza para la eficiencia e integridad de los mercados y su adecuado desarrollo.

La Estrategia tiene tres ejes u objetivos:

1. Promover la divulgación de los riesgos relacionados con el clima.
2. Promover la integración de los riesgos relacionados con el clima en la gestión de riesgos del sistema financiero.
3. Promover el desarrollo de un mercado financiero verde.

Divulgación Sostenible: NCG 461

- La CMF elevó las exigencias de divulgación para responder a las necesidades de información de inversionistas, en línea con las tendencias internacionales.

- En 2021 se emite NCG 461:
  - Nuevas exigencias de información para emisores de valores de oferta pública y otros fiscalizados.
  - Contempla reestructuración de Memoria Anual, incorporando temáticas ASG de manera integral a lo largo del reporte.
  - Foco en comparabilidad, estandarización y accesibilidad de la información.
  - Norma alineada con las mejores prácticas y estándares internacionales (TCFD, GRI, SASB).

Impacto esperado:

- Decisiones más informadas.
- Adopción de mejores prácticas ASG.
- Integración de riesgos ASG.
- Mayor visibilidad internacional del mercado local.

Implementación de la NCG 461

- La Guía de Supervisión e Implementación tiene como objetivo mejorar la calidad de la divulgación de los emisores conforme a los Estándares de SASB.

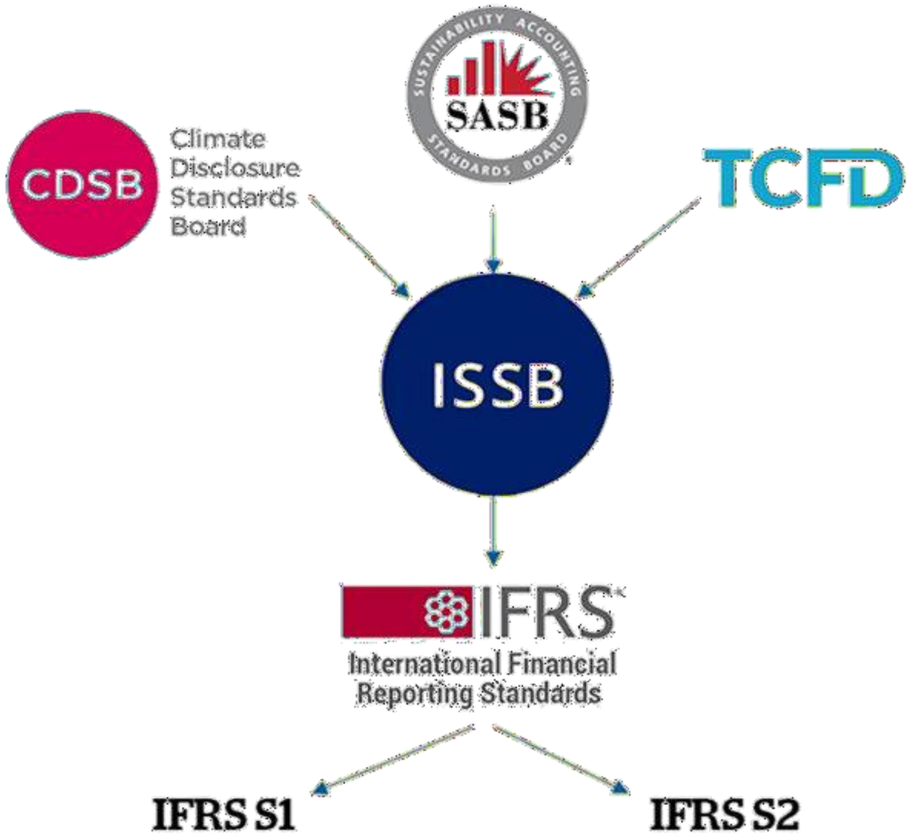
- La Guía ofrece pautas y aclara las dudas comunes presentadas a la Comisión en relación a las Normas SASB.

- También comparte algunas de las expectativas de supervisión de la CMF.

- El enfoque se centra en proporcionar orientación para lograr un mayor cumplimiento de las regulaciones y mejorar la entrega de información.

El año 2024 la norma que regula las memorias integradas (NCG 519) incorporó los estándares ISSB – NIIF S1 y S2

- Luego de emisión de la NCG 461, **el ISSB publicó los dos primeros estándares** de su marco de divulgación (S1/Sostenibilidad y S2/Cambio Climático).
- La NCG 461, S1 y S2 **comparten la misma base**, por lo que siguen la misma estructura (aunque S1 y S2 contemplan requisitos más precisos y detallados).
- **El ISSB absorbió los estándares SASB** (incluidos en la NCG 461) y los actualizó para ser consistentes con S1 y S2.
- La CMF, luego de un proceso de consulta pública, en octubre de 2024 publicó un cambio normativo a la NCG 461 que **integró completamente S1/sostenibilidad y S2/clima** en la divulgación corporativa. Este cambio entra en vigencia **en 2027.**



Aplicación del estándar con criterios de proporcionalidad

Aplica
Emisores de Valores de oferta pública (NCG N°30)
Bancos (Cap 2-11 RAN)
Compañías de Seguro (Circular N°991)
AGF Bolsas de Valores y Productos Depósito de Valores Soc. Adm. de Sist. de Comp. y Liquid. (NCG N°431)
Entidades y empresas públicas (NCG N°475)

No Aplica
Entidades que se acogen al régimen simplificado de inscripción en el Registro de Valores (NCG N°473)
Otras Sociedades Anónimas Especiales no inscritas en el RV (NCG 431)
Sociedades inmobiliarias de leasing habitacional y otras entidades informantes (NCG N°475) (pero pueden aplicarlo de forma voluntaria).
Emisores con menos de 1millón de UF de activos

Exceptuados de métricas SASB
AGF Bolsas de Valores y Productos Depósito de Valores Soc. Adm. de Sist. de Comp. y Liquid.
Entidades y empresas públicas

Proporcionalidad
Pueden no informarse métricas SASB, justificándolo

Año al que se refiere la Memoria	Régimen de implementación
2022	SAA que superen el equivalente a UF 20 millones en activos totales consolidados
2023	SAA que superen el equivalente a UF 1 millón en activos totales consolidados
2025	Bancos, Cias. de Seguros, AGFs, Bolsas y Entidades de Infraestructura Emisores no considerados anteriormente y no exceptuados por contar con menos de UF 1 millón de activos Se aplica nuevo estándar SASB (actualizado en dic 2023, rige a contar del ejercicio 2025)
2026	Se aplicarían estándares NIIF S1 y S2

En marcha tercer ciclo de reporte/supervisión de la NCG 461

Reportantes obligados 2024 (Memorias 2025):

134	134	27
# de empresas obligadas a reportar NCG 461	# de memorias reportadas bajo NCG 461 obligatoriamente	# de empresas que reportaron voluntariamente

Lograr concisión y calidad en el reporte

- Extensión de las memorias dificulta la identificación de datos relevantes.
- Desafío: identificar el balance adecuado entre la comunicación de la gestión y la entrega de información financieramente material.

Generar datos adecuados

- Información financiera relacionada con sostenibilidad debe ser accesible y fácil de extraer para los inversionistas.
- Desafío: cumplir no solo en la forma si no también en el espíritu de la norma.

Implementar verificación de terceros

- La NCG 461 no exige la verificación de terceros de la información financiera de sostenibilidad.
- Desafío: avanzar en buenas prácticas de auditoría de información financiera de sostenibilidad.

Taxonomía verde

- Herramienta de clasificación, actualmente en construcción, a cargo del Ministerio de Hacienda.
- Sigue modelo Europeo => a nivel de actividades económicas.
- Basada en criterios técnicos de selección – umbrales cuantitativos para cumplir objetivos.
- Hay un listado de actividades ‘elegibles’ que debe ser lo más representativo posible de la economía.
- Firmas analizan/divulgan si sus actividades son medioambientalmente sostenibles => Cálculo de indicadores.

¿Por qué es importante?

Lenguaje común sobre qué es sostenible

Reduce el greenwashing

Apoya objetivos ambiciosos de desarrollo sostenible

Fortalece la confianza de los inversionistas

Lecciones dos ciclos de supervisión de memorias integradas

- Aún es prematuro evaluar la integración y gestión de riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad en sólo dos ejercicios completos de reporte. Sin embargo, se puede advertir que existe una gran divergencia de formatos, disposición de la información y de forma de entrega. La estandarización no fue tan fuerte, aunque esto era esperable dentro del proceso.

- Particularmente, fue más complejo de lo esperado identificar la gestión de los riesgos financieros derivados del cambio climático y sus oportunidades.

- En algunos casos las memorias son muy extensas (hasta 800 páginas): esto dificulta que los usuarios encuentren la información relevante.

- Las compañías podrían mejorar la precisión y comunicación de la información de sostenibilidad, optando por formatos más concisos, como bullet points y tablas.

100 años de regulación y supervisión bancaria

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Memorias integradas: mirada del regulador

Augusto Iglesias P.
Vicepresidente. CMF

Mayo, 2025