REF.: **EJECUTA ACUERDO DEL CONSEJO DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO QUE APRUEBA CONSULTA PÚBLICA DE PROPUESTA NORMATIVA QUE MODIFICA NCG N°502.**

SANTIAGO, 08 de julio de 2024

RESOLUCIÓN EXENTA Nº 6172

VISTOS:

Lo dispuesto en los artículos 1 y 5 numeral 1, 20 numeral 3, 21 numeral 1, y 67 del D.L. N°3.538, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero; en la Ley N°21.521 que Promueve la Competencia e Inclusión Financiera a Través de la Innovación y Tecnología en la Prestación de Servicios Financieros, Ley Fintec; en el D.F.L N°1/19.653, del Ministerio Secretaría General de la Presidencia, de 2001, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado de la Ley N°18.575, Orgánica Constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado; en la Ley N°19.880 que Establece Bases de los Procedimientos Administrativos que Rigen los Actos de la Administración del Estado; la Resolución N°6.683 de 13 de octubre de 2022, que aprueba el Protocolo para la Elaboración y Emisión de Normativa Institucional; los artículos 1 y 28 de la Normativa Interna de Funcionamiento del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, contenida en la Resolución Exenta N°7.359 de 2023; en los Decretos Supremos N°478 de 2022, N°1.430 de 2020, y N°1500 de 2023, todos del Ministerio de Hacienda; en la Resolución Exenta N°7493 de 2023, de esta Comisión.; en la Resolución N°7 de 2019, de la Contraloría General de la República; y lo acordado por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero en Sesión Ordinaria N°399 del 4 de julio de 2024.

CONSIDERANDO:

1. Que, la Comisión para el Mercado Financiero (la Comisión), en uso de sus facultades legales y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 5 numeral 1 del D.L. N° 3.538 de 1980; y la Ley N°21.521, ha estimado necesario modificar la NCG N°502 que regula el registro, autorización y obligaciones de los prestadores de servicios financieros de la Ley Fintec, para considerar dentro del alcance de esta normativa la evaluación de la calidad de gobierno corporativo y gestión de riesgos para las entidades inscritas en el registro de prestadores financieros autorizadas a prestar los servicios de intermediación de instrumentos financieros y custodia de instrumentos financieros. Así, de acuerdo con la ley N°21.521, corresponderá a la Comisión evaluar la calidad del gobierno corporativo y gestión de

riesgos implementados por las entidades referidas, para el adecuado cumplimiento de sus deberes y responsabilidades, respecto a los estándares establecidos en las normativas de gobierno corporativo y gestión de riesgos emitidas por la Comisión.

2. Que, el numeral 1 del artículo 5 del D.L. N°3.538 faculta a la Comisión para interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas, y para fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su aplicación y cumplimiento.

3. Que, de acuerdo con el numeral 3 del artículo 20 del D.L. N°3.538, la normativa que imparta el Consejo de la Comisión deberá contener los fundamentos que hagan necesaria su dictación, incluyendo una definición adecuada del problema que se pretende abordar, la justificación de la intervención regulatoria, la evaluación del impacto de dicha regulación, así como aquellos estudios o informes en que se apoye, en los casos que corresponda o sea posible. Además, el referido numeral establece que dicha normativa deberá ser objeto de una consulta pública.

4. Que, en virtud de lo anterior, el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, mediante acuerdo adoptado en Sesión Ordinaria N°399, del 4 de julio de 2024, acordó someter a consulta pública a contar del día de su publicación y hasta el 22 de agosto de 2024, ambas fechas inclusive, la propuesta de norma que modifica la NCG N°502 que regula el registro, autorización y obligaciones de los prestadores de servicios financieros de la Ley Fintec, además del informe normativo que contiene los fundamentos que hacen necesaria su dictación y que se entiende forma parte de la misma.

5. Que, en lo pertinente, el citado artículo 28 de la Normativa Interna de Funcionamiento de la Comisión dispone que "*dichos acuerdos podrán llevarse a efecto una vez emitido por el Ministro de Fe un certificado del acuerdo, sin esperar la suscripción del Acta por los comisionados presentes en la Sesión. Dicho certificado se citará en el acto o resolución que formalice el acuerdo*". En virtud de lo anterior, se emitió el certificado de 4 de julio de 2024 suscrito por el Sr. Secretario, donde consta el referido acuerdo.

6. Que, conforme a lo dispuesto en el inciso séptimo del artículo 3° de la Ley N° 19.880 y del número 1 del artículo 21 del D.L. N°3.538, corresponde a la Presidenta de la Comisión ejecutar y dar cumplimiento a los acuerdos adoptados por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero.

RESUELVO:

EJECÚTESE el acuerdo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, adoptado en Sesión Ordinaria N°399, del 4 de julio de 2024, que aprobó someter a consulta pública a contar del día de su publicación y hasta el 22 de agosto de 2024, ambas fechas inclusive, la propuesta de norma que modifica la NCG N°502 que regula el registro, autorización y obligaciones de los prestadores de servicios financieros de la Ley Fintec , además del informe normativo que contiene los fundamentos que hacen necesaria su dictación y que se entiende forma parte de la misma.

Anótese, Comuníquese y Archívese.

BERNARDITA PIEDRABUENA KEYMER
PRESIDENTE (S)
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Regulador y Supervisor Financiero de Chile

Informe Normativo

Evaluación de la Calidad de Gestión de Riesgos: Modificación de NCG N° 502 (Entidades Fintec) y NCG N° 507 (Gobierno Corporativo y Gestión de Riesgos de Administradoras Generales de Fondos y Administradoras de Cartera)

Julio 2024

www.CMFChile.cl

Contenido

I. INTRODUCCIÓN

De acuerdo a lo dispuesto en el numeral 1° del artículo 5° del Decreto Ley N°3.538 de 1980, le corresponde a esta Comisión dictar las normativas correspondientes para la aplicación y cumplimiento de las leyes y reglamentos para la regulación de las entidades bajo su perímetro de supervisión.

Por su parte, con la publicación de la Ley N°21.521 que promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros, denominada también como "Ley Fintec", se incorporó al perímetro regulatorio de la Comisión a las entidades del Registro de Prestadores de Servicios Financieros y se modificó distintos cuerpos legales del mercado financiero, con la finalidad de mejorar los estándares aplicables al sistema financiero tradicional y para evitar asimetrías legales y regulatorias o tratos desiguales entre estas entidades y los prestadores de servicios financieros.

Respecto a los prestadores de servicios financieros, la Ley Fintec facultó a la Comisión a emitir normativas que regulen, por una parte, los estándares de gobierno corporativo y gestión de riesgos, dependiendo del tipo de servicio prestado, y por otra parte, la evaluación de la calidad de dichos estándares, aunque esto último solo para los servicios de Intermediación y Custodia de Instrumentos Financieros.

Por otra parte, la misma Ley introdujo modificaciones a los cuerpos legales que regulan a los Intermediarios de Valores, los Corredores de Bolsas de Productos y las Administradoras Generales de Fondos, facultando a la Comisión a emitir normativas que regulen los estándares de gobierno corporativo y gestión de riesgos que estas entidades deban cumplir, y la evaluación de la calidad de dichos estándares.

Respecto de esto último, la Comisión deberá establecer un proceso de evaluación de la calidad de la gestión de riesgos para las entidades que presten los servicios de Intermediación y/o Custodia de instrumentos financieros, y para las Administradoras Generales de Fondos y Administradores de Cartera.

Teniendo presente estos antecedentes, el informe normativo contiene dos proyectos normativos que incorporan la metodología de evaluación de la calidad de la gestión de riesgos de las entidades mencionadas en la Norma de Carácter General N°502 (que regula el registro, autorización y obligaciones de los prestadores de servicios financieros de la Ley Fintec), así como la Norma de Carácter General N°507 (que imparte instrucciones sobre el gobierno corporativo y gestión de riesgos de Administradoras Generales de Fondos), respectivamente.

II. OBJETIVO DE LA PROPUESTA NORMATIVA

Las propuestas normativas buscan dar cumplimiento al mandato legal que recae sobre la Comisión, al establecer un proceso de evaluación de la calidad del gobierno corporativo y gestión de riesgos para Intermediarios y Custodios de Instrumentos Financieros de la NCG N°502; y Administradoras Generales de Fondos.

Esta evaluación se efectuará respecto a los estándares establecidos en las normativas

de gobierno corporativo y gestión de riesgos emitidas por la Comisión, y formará parte del proceso de supervisión basada en riesgos que aplica este Organismo. El resultado de la evaluación representará, a su vez, un elemento que permitirá activar medidas preventivas, en caso de que los riesgos de las entidades evaluadas no estén debidamente gestionados, de manera tal que se pueda presumir efectos negativos en la solvencia de la entidad, en la fe pública o en la estabilidad financiera.

Las herramientas con que cuenta la Comisión para estos efectos dependen del tipo de entidad. No obstante, de manera transversal, en caso de presentarse deficiencias en la gestión de riesgos, la Comisión podrá aumentar hasta llegar al 6%, el porcentaje de activos ponderados por riesgo que deban constituir las entidades, para efectos del patrimonio mínimo regulatorio.

III. MARCO REGULATORIO VIGENTE

En esta sección se describe la fuente legal que sustenta la emisión de estas normativas y el marco regulatorio vigente usado como referencia, esto es, aquel usado para bancos y compañías de seguros.

Legislación vigente

Intermediarios y Custodios de Instrumentos Financieros

El **artículo 12** de la Ley Fintec establece que las entidades del Registro de Prestadores de Servicios Financieros deben implementar políticas, procedimientos y controles con el objetivo de gestionar los riesgos derivados del desarrollo de sus actividades. Todo ello, para efectos de resguardar la información e intereses de sus clientes, y asegurar su continuidad financiera y operacional.

En el caso particular de los prestadores de los servicios de Intermediación y Custodia de Instrumentos Financieros, los estándares determinados en la normativa serán aquellos que utilizará la Comisión para evaluar la calidad del gobierno corporativo y gestión de riesgos. Como consecuencia de dicha evaluación se podrá determinar los requerimientos adicionales que corresponda aplicar en relación al patrimonio mínimo, en particular, en la determinación del porcentaje de activos ponderados por riesgo y el monto de la garantía a constituir por parte de estos fiscalizados.

Administradoras Generales de Fondos

Por una parte**, el artículo 4 literal c)** de la ley que regula la administración de fondos de terceros y carteras individuales, contenido en el artículo primero de la Ley N°20.712, modificado por la Ley Fintec, establece que la Comisión podrá aumentar hasta el 6%, el porcentaje de activos ponderados por riesgo que la Administradora deba constituir a efectos de patrimonio mínimo, en caso de presentarse deficiencias en la evaluación de

la calidad de gestión de riesgos.

Por otra parte, el **artículo 13** de la misma ley señala que la Comisión podrá modificar el porcentaje a aplicar sobre el patrimonio diario promedio de cada fondo para efectos de determinar la garantía que la Administradora debe constituir sobre el mismo. Lo anterior, en función de la evaluación de la calidad del gobierno corporativo y gestión de riesgos de la Administradora.

Normativa vigente

Bancos

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

Esta normativa contiene los elementos a considerar en el proceso de evaluación de solvencia y gestión que la Comisión debe efectuar a los bancos.

Para estos efectos, la Comisión evalúa el adecuado funcionamiento del gobierno corporativo, en particular, el rol del directorio en aprobar y supervisar el cumplimiento de los lineamientos estratégicos, los valores corporativos, las líneas de responsabilidad, y la gestión de los riesgos considerando las políticas y procedimientos utilizados.

Asimismo, se espera que el directorio defina y apruebe el apetito por riesgo, así como un marco de gobierno corporativo que vele por su cumplimiento. Dentro de las responsabilidades del directorio se incluye promover controles internos sólidos acordes a las actividades realizadas por la entidad, considerando la naturaleza, complejidad y volumen de las operaciones realizadas por los bancos. La estructura de administración de riesgos se basa en la implementación de las tres líneas de defensa donde aparte de la unidad tomadora de riesgos, deben estructurarse funciones de control de riesgos y de auditoría. Dichas funciones de control deben contar con la debida independencia, recursos, segregación de funciones e instancias de reporte al directorio. Finalmente, el directorio debe establecer los contenidos de la información que serán divulgados por la institución bancaria a las distintas partes interesadas.

La evaluación considera también los ámbitos de gestión de los riesgos de crédito, financieros, tesorería, operacionales, control sobre las inversiones en sociedades, prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, la administración de la estrategia de negocios y gestión de la suficiencia capital, gestión de la calidad de atención a los usuarios y transparencia de información, entre otras materias que pueden ser consideradas para la obtención de la evaluación de gestión de las entidades.

Compañías de Seguros

Norma de Carácter General N° 309

La normativa establece los principios de gobierno corporativo y sistemas de control interno y gestión de riesgos de las compañías de seguros. Así también, esta norma incluye aspectos más específicos relativos a la idoneidad técnica y moral para la

designación de directores, la delegación de tareas del directorio en comités, y sobre la aprobación requerida por parte del directorio de temas relevantes, tales como estructura organizacional, tarificación, reservas técnicas, política de remuneraciones, código de ética, políticas comerciales y sistemas de control interno y auditoría interna.

En lo que respecta al sistema de gestión de riesgos, el directorio debe establecer el nivel de apetito por riesgo, las estrategias y políticas de gestión de riesgos consistentes con dicha definición, y una autoevaluación de riesgo y solvencia, los cuales son descritos en la Norma de Carácter General N°325. También se establecen otros requisitos relacionados con riesgos de reaseguro, grupo controlador y divulgación de información al mercado.

Norma de Carácter General N° 325

La normativa describe el Sistema de Gestión de Riesgos (SGR) para las Compañías de Seguros, considerando la Estrategia de Gestión de Riesgos establecida por el directorio. En ésta se define el apetito por riesgo de la compañía, así como las políticas y procedimientos generales del SGR.

El SGR considera la identificación y evaluación de los riesgos, cualitativa y cuantitativamente, utilizando técnicas acordes a la complejidad y escala del negocio. Al respecto, la compañía aseguradora debe ser capaz de identificar los riesgos inherentes a sus negocios principales, las correlaciones entre ellos, y su impacto potencial en la solvencia, esto con el objetivo de asegurar una adecuada gestión del capital. La evaluación debe tener una base prospectiva, estar basada en datos confiables, y considerar pruebas de estrés periódicas, entre otros requisitos.

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

Con estos elementos, la normativa considera un sistema de evaluación de la gestión de los riesgos por parte de las compañías, para lo cual utiliza la evaluación del gobierno corporativo y, también, la calificación de los riesgos específicos del negocio de seguros en ámbitos tales como riesgo de descalce, riesgo de reinversión, riesgo de tarificación, riesgo de gestión de siniestros, etc. Así, la Comisión determina una calificación que, dependiendo de las evaluaciones de las materias señaladas, se expresará como fuerte, aceptable, necesita mejorar, o débil, lo que se considerará para el seguimiento de la supervisión en estas entidades.

Prestadores de Servicios Financieros

Norma de Carácter General N°502

Esta normativa regula el registro y autorización para la prestación de servicios financieros, las obligaciones de divulgación y entrega de información a los clientes, inversionistas y al público en general, los requisitos en materia de gestión de riesgos y

gobierno corporativo, y de capital y garantías.

Respecto al gobierno corporativo y gestión de riesgos, se establece un marco diferenciado según el tipo de servicio y el volumen de negocios de los prestadores de servicios. Los requisitos mencionados, en términos generales, están referidos al rol del directorio u órgano equivalente; a las políticas, procedimientos y mecanismos de control mínimos; y a las responsabilidades de las funciones de gestión de riesgo y auditoría interna.

Administradoras Generales de Fondos

Norma de Carácter General N°507

La normativa establece un marco para la gestión integral de riesgos, consistente con los requisitos establecidos para otras entidades supervisadas por la Comisión, y considerando los siguientes ámbitos: el rol del directorio; las políticas, procedimientos y mecanismos de control y gestión de riesgos; y las funciones y responsabilidades de las unidades de gestión de riesgos y auditoría interna.

En relación al directorio, éste es responsable de la implementación de lineamientos, políticas y procedimientos de gestión de riesgo, así como de velar por un adecuado ambiente interno y gobierno corporativo. Entre las disposiciones sobre procesos de control interno, o ambiente interno, se encuentran la determinación del apetito por riesgo, la estrategia de gestión de riesgo y la cultura de riesgo de la entidad.

Las actividades del marco de gestión contemplan la identificación de riesgos; una estimación de probabilidad e impacto de los riesgos identificados; definición de la respuesta para cada uno de los riesgos identificados; definición de mecanismos de control asociados a los riesgos que la entidad decida aceptar; estimación de los riesgos residuales; monitoreo de la gestión de riesgo; información y comunicación de gestión de riesgos, y mejoramiento continuo de la gestión de riesgos.

Norma de Carácter General N°510

La normativa establece un marco de gestión de riesgo operacional para Administradoras Generales de Fondos, Bolsas de Valores, Bolsas de Productos, Sociedades Administradoras de Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros, y Entidades de Depósito y Custodia de Valores, de manera que dichas entidades estén preparadas para gestionar el riesgo operacional en los ámbitos de seguridad de la información y ciberseguridad, continuidad del negocio y la subcontratación de proveedores de servicios críticos.

La normativa también establece que las entidades deberán informar a la Comisión los Incidentes Operacionales y Pérdidas Operacionales que los afecten, así como llevar un Registro de estas materias.

La gestión del riesgo operacional forma parte de la gestión de riesgo integral que deben cumplir las entidades.

IV. PROYECTO NORMATIVO

A. INTERMEDIARIOS Y CUSTODIOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

REF: ***MODIFICA NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°502 QUE REGULA EL REGISTRO, AUTORIZACIÓN Y OBLIGACIONES DE LOS PRESTADORES DE SERVICIOS FINANCIEROS DE LA LEY FINTEC.***

_____

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°[NUMERO]

[día] de [mes] de [año]

Esta Comisión, en uso de las atribuciones conferidas en el Decreto Ley N°3.538 y la Ley N°21.521; y teniendo en consideración que su mandato legal es velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, ha resuelto modificar la Norma de Carácter General N°502, que regula el registro, autorización y obligaciones de los prestadores de servicios financieros de la ley Fintec.

1. Incorpórese el nuevo numeral 9 a la letra E del título IV. Evaluación de la calidad de gestión de riesgos, según lo siguiente:

*"**E.9. EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS***

La Comisión evaluará la forma en que el directorio (u órgano equivalente) y el sistema de gestión de riesgos cumplen con lo dispuesto en las secciones precedentes, pudiendo solicitar con este fin a los prestadores de servicios de intermediación y/o custodia de instrumentos financieros, evaluaciones de gobierno corporativo y gestión de riesgos realizadas por empresas de auditoría externa. La Comisión informará a las entidades respecto al resultado de la evaluación que ella realice, con el objeto de que se adopten las medidas necesarias para fortalecer la gobernanza y el sistema global de gestión de riesgos de la entidad, de ser necesario.

A continuación, se describen los principales elementos del proceso de evaluación:

E.9.1. ROL DEL DIRECTORIO U ÓRGANO EQUIVALENTE

La evaluación deberá considerar el grado de cumplimiento de las disposiciones establecidas en el numeral ***IV.E.1 RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO U ÓRGANO EQUIVALENTE*** *de la presente normativa. En particular, se evaluará la actuación del directorio u órgano equivalente de la entidad que presta el servicio de intermediación y/o custodia de instrumentos financieros, en relación con la adecuada gestión de los riesgos, incluyendo la efectividad de los controles establecidos, el cumplimiento de las políticas y procedimientos, así como la estructura organizacional y fortaleza de las líneas de defensa que haya definido para la gestión de los riesgos, atendiendo a la naturaleza, volumen y complejidad de sus actividades.*

E.9.2. SISTEMA DE GESTIÓN DE RIESGOS

La evaluación deberá considerar el grado de cumplimiento de las disposiciones establecidas en los numerales ***IV.E.2. GESTIÓN DE RIESGOS, IV.E.3 ORGANIZACIÓN Y CONTROL INTERNO, IV.E.4. RIESGO OPERACIONAL y IV.E.5 FUNCION DE AUDITORIA INTERNA*** *de la presente normativa para la identificación, evaluación y mitigación apropiada de los riesgos que se describen a continuación, en atención a la naturaleza, volumen y complejidad de las actividades:*

Riesgo de crédito: potencial exposición a pérdidas económicas debido al incumplimiento por parte de un tercero de los términos y las condiciones estipuladas en el respectivo contrato, convención o acto jurídico. Este riesgo se divide en las siguientes subcategorías:

- *Riesgo de contraparte: exposición a potenciales pérdidas como resultado de un incumplimiento de contrato por diferencias o derivado, o del incumplimiento de una contraparte en una transacción dentro de un proceso de compensación y liquidación.*

- *Riesgo crediticio del emisor: exposición a potenciales quiebras o deterioro de solvencia en los valores de oferta pública o instrumentos financieros de una entidad.*

Riesgo de mercado: potencial pérdida causada por cambios en los precios del mercado, que podría generar efectos adversos en la cartera propia o de terceros. Abarca el riesgo de tasas de interés, el riesgo cambiario y de precios en relación con los instrumentos financieros.

Riesgo de liquidez: exposición del intermediario de instrumentos financieros a una potencial pérdida como resultado de la necesidad de extraer fondos de manera inmediata por la venta de instrumentos de cartera propia o de terceros. Este riesgo se divide en las siguientes subcategorías:

- *Riesgo de liquidez de financiamiento: exposición a una pérdida potencial como resultado de la incapacidad de obtener recursos, conseguir o refundir préstamos a una tasa conveniente, o cumplir con las exigencias de los flujos de caja proyectados.*

- *Riesgo de liquidez de mercado: exposición a una pérdida potencial debido a la*

incapacidad de liquidar un instrumento financiero o valor en cartera sin afectar de manera adversa el precio del activo, dada la escasa profundidad del mercado de ese activo.

Riesgo operacional: corresponde al riesgo de que las deficiencias que puedan producirse en los sistemas de información, los procesos internos o en el personal, o las perturbaciones ocasionadas por acontecimientos externos, provoquen la reducción, el deterioro o la interrupción de los servicios que presta la entidad y eventualmente le originen pérdidas financieras. Incluye también el riesgo de pérdidas ante cambios regulatorios que afecten las operaciones de la entidad, como las pérdidas derivadas de incumplimiento o falta de apego a la regulación vigente.

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

Riesgo de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva: se refiere a la posibilidad de pérdida o daño que pueden sufrir las entidades por su utilización como instrumento para la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas o financiamiento de armas de destrucción masiva, o cuando se pretende ocultar o disfrazar el origen ilícito de bienes o recursos que provienen de actividades delictivas. Este riesgo está asociado a los negocios de las entidades, el tipo de clientes, y los montos transados o custodiados.

Riesgo de conducta: se refiere a los riesgos asociados al cumplimiento de los siguientes principios: i) trato justo a los clientes de entidades financieras; ii) adecuada gestión de conflictos de interés; iii) protección de la información de los clientes; iv) transparencia en la comercialización y publicidad de productos financieros; y v) gestión diligente de reclamos y presentaciones.

Otros: otros riesgos que las entidades haya identificado como relevantes para su operación que no estén considerados en los riesgos definidos anteriormente.

La Comisión podrá evaluar específicamente las materias que estime necesarias sobre la base de la información que periódicamente requiere a sus fiscalizados o aquella que para estos efectos pudiera requerir. Para calificar las materias asociadas a los riesgos previamente definidos, se utilizará la siguiente escala:

Calificación de la gestión del riesgo	***Significado***
Cumplimiento	*La entidad cumple integralmente con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. No existen deficiencias apreciables.*
Cumplimiento material	*La entidad cumple en forma significativa con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. Aun cuando se identifican algunas debilidades en procesos específicos de alguna función, ellas se pueden considerar acotadas, sin perjuicio de lo cual su corrección debe ser atendida por la entidad a objeto de*

	alcanzar los más altos estándares de gestión de riesgos.
Cumplimiento insatisfactorio	*La entidad no cumple en forma razonable con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. Se identifican debilidades en los procesos que componen diversas funciones, entre las que se encuentran algunas relevantes. La corrección de estas debilidades debe ser efectuada con la mayor prontitud.*
Incumplimiento	*La entidad incumple materialmente con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. La solución de sus debilidades se considera indispensable.*

E.9.3. CALIFICACIÓN GLOBAL DE LA CALIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS

Como resultado del proceso de evaluación de uno o más riesgos en cuanto al rol del directorio y del sistema de gestión de riesgos, esta Comisión determinará la calificación global de la calidad de la gestión de riesgos de la entidad evaluada a partir de la siguiente escala de evaluación:

Calificación global de la calidad de gestión de riesgos	***Significado***
A	*La entidad cumple satisfactoriamente con altos estándares de gestión de riesgos, por lo que no presenta las características de los niveles B, C o D.*
B	*Entidad que en el proceso de supervisión o que, en el proceso de monitoreo de su información, refleja debilidades relacionadas con las materias definidas en la normativa aplicable, especialmente en su gobierno corporativo, controles internos, calidad de la información reportada, sistemas de información para la toma de decisiones, seguimiento oportuno de los distintos riesgos, y capacidad para enfrentar escenarios de contingencia, pero que éstas no la exponen a riesgos significativos.*
C	*Entidad que en el proceso de supervisión o que en el proceso de monitoreo de su información presente deficiencias significativas en alguno de los factores señalados en la clasificación anterior, cuya corrección debe ser efectuada con prontitud para evitarle un menoscabo.*
D	*Entidad que presente debilidades graves en la gestión de alguno de los riesgos evaluados o que presente incumplimientos normativos de relevancia, cuya corrección debe ser efectuada de inmediato para evitar un menoscabo*

	relevante en su estabilidad o en los intereses de los clientes.

En el caso de las entidades pertenecientes a los Bloques 1 y 2 de acuerdo a las consideraciones del numeral ***IV.E.6. PROPORCIONALIDAD****, las calificaciones C y D podrán determinar la exigencia de requisitos de gobierno corporativo y gestión de riesgos correspondientes al Bloque 3, según lo señalado en los numerales* ***IV.E.4, IV.E.6 y IV.E.8****.*

2. Incorpórese la nueva letra E en el título V. Capital y Garantías, según lo siguiente:

E. RESULTADO DE LA EVALUACIÓN DE CALIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS.

a) El porcentaje de los activos ponderados por riesgos podrá ser incrementado en atención al resultado de la evaluación de la calidad de gestión de riesgos realizada por esta Comisión de acuerdo a lo establecido en la Tabla 16 siguiente. Dicho incremento se agregará al requisito inicial de patrimonio mínimo de 3% de los activos ponderados por riesgos referido en el literal c)2) de numeral V.B. REQUISITO DE PATRIMONIO MÍNIMO Y GARANTÍAS.

b) Los prestadores tendrán un plazo de seis meses para dar cumplimiento a este requisito.

Tabla 16. Requisitos adicionales de patrimonio y/o garantías según el resultado de la evaluación de calidad de gestión de riesgos.

Calificación global	***Incremento en % a aplicar sobre APR***
A	*0%*
B	*Entre 0 y 1%*
C	*Entre 1 y 2%*
D	*Entre 2 y 3%*

"

3. Eliminase el último párrafo de la letra e) del numeral IV.E.3.1

4. Eliminase el numeral IV.E.7

5. Incorporase el nuevo título X, según lo siguiente:

"X. DISPOSICIONES ADICIONALES

1. Las entidades que presten los servicios de intermediación o custodia de instrumentos financieros deberán enviar a esta Comisión a más tardar 30 días después del cierre de cada ejercicio anual una autoevaluación de gestión de riesgos, aprobada por el directorio u órgano equivalente. Esta evaluación deberá considerar el grado de cumplimiento de las disposiciones establecidas en el literal IV.E de la presente normativa.

2. La Comisión podrá solicitar el envío de una certificación de gestión de riesgos, un informe de autoevaluación de riesgos, o un informe de procedimiento acordado, efectuado por una empresa de auditoría externa para las entidades que presten los servicios de plataformas de financiamiento colectivo y sistemas alternativos de transacción. La entidad contratada para estos efectos no podrá prestar simultáneamente el servicio de auditoría externa a la entidad.

3. A partir del 1 de enero de 2027, esta Comisión podrá asignar una calificación global de la calidad de la gestión de riesgos a las entidades que presten los servicios de intermediación o custodia de instrumentos financieros. Como insumo para esta evaluación, la Comisión podrá solicitar a la entidad el envío de una certificación de gestión de riesgos, un informe de autoevaluación de riesgos o un informe de procedimiento acordado, efectuado por una empresa de auditoría externa. Lo anterior, no obsta a que la Comisión, en casos calificados, pueda asignar una calificación de la calidad de la gestión de riesgos en un período intermedio. La entidad contratada para estos efectos no podrá prestar simultáneamente el servicio de auditoría externa a la entidad.

"

4. Elimínese la definición referida a "Riesgo de crédito" del ANEXO N°1: DEFINICIONES.

5. Elimínese la definición referida a "Riesgo de mercado" del ANEXO N°1: DEFINICIONES.

6. Elimínese la definición referida a "Riesgo operacional" del ANEXO N°1: DEFINICIONES.

VIGENCIA

Las instrucciones establecidas en la presente normativa rigen a contar del 1 de febrero de 2025, con excepción del numeral IV.E.9. EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS, que entrará en vigor el 1 de enero de 2027.

SOLANGE BERSTEIN JÁUREGUI
PRESIDENTA
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

B. ADMINISTRADORAS GENERALES DE FONDOS

REF: ***MODIFICA NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°507 QUE IMPARTE INSTRUCCIONES SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO Y GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS DE ADMINISTRADORAS GENERALES DE FONDOS.***

_____

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N°[NUMERO]

[día] de [mes] de [año]

Esta Comisión, en uso de las atribuciones conferidas en el Decreto Ley N°3.538, la Ley N°20.712; y teniendo en consideración que su mandato legal es velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, ha resuelto modificar la Norma de Carácter General N°507 que imparte instrucciones sobre el gobierno corporativo y gestión integral de riesgos de Administradoras Generales de Fondos.

1. Incorpórese el nuevo numeral V. EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS, según lo siguiente:

"

V. EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE LA GESTIÓN DE RIESGOS

La Comisión evaluará la forma en que el directorio y el sistema de gestión de riesgos cumplen con lo dispuesto en las secciones precedentes y en la NCG N°510 sobre gestión de riesgo operacional, pudiendo solicitar con este fin a la entidad evaluaciones de gobierno corporativo y gestión de riesgos realizadas por empresas de auditoría externa. La Comisión informará a la Administradora respecto del resultado de la evaluación que realice, con el objeto de que se adopten las medidas necesarias para fortalecer la gobernanza y el sistema global de gestión de riesgos de la entidad.

A continuación, se describen los principales elementos del proceso de evaluación:

V.1. ROL DEL DIRECTORIO

*La evaluación deberá considerar el grado de cumplimiento de las disposiciones establecidas en el numeral **I.1. RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO** de la presente normativa. En particular, se evaluará la actuación del directorio en relación con la efectividad de los controles, el cumplimiento del apetito por riesgo, así como cualquier exposición por sobre los niveles definidos y las eventuales medidas para revertir la situación.*

V.2. SISTEMA DE GESTIÓN DE RIESGOS

*La evaluación deberá considerar el grado de cumplimiento de las disposiciones establecidas en la sección **I.2. Estructura organizacional, políticas y procedimientos** y los títulos **II. PROGRAMA DE GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL Y AUDITORÍA INTERNA, III. IDENTIFICACION DE RIESGOS EN LAS AREAS FUNCIONALES DE LA ADMINISTRADORA** y **IV. POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE GESTION DE RIESGOS Y CONTROL INTERNO** de la presente normativa, como así también las disposiciones establecidas en la NCG N°510 de gestión de riesgo operacional aplicable a las administradoras para la identificación, evaluación y mitigación apropiada de los riesgos que se describen a continuación:*

Riesgo de crédito: potencial exposición de los fondos a pérdidas económicas debido al incumplimiento por parte de un tercero de los términos y las condiciones estipuladas en el respectivo contrato, convención o acto jurídico. Este riesgo se divide en las siguientes subcategorías:

- *Riesgo de contraparte: exposición a potenciales pérdidas como resultado de un incumplimiento de una operación a futuro o derivado, o del incumplimiento de una contraparte en una transacción dentro de un proceso de compensación y liquidación.*
- *Riesgo crediticio del emisor: exposición a potenciales quiebras, procedimientos concursarles o deterioro de solvencia de un emisor de instrumentos que formen parte del portafolio de un fondo.*

Riesgo de mercado: potencial pérdida causada por cambios en los precios del mercado que podría generar efectos adversos en la situación financiera de la cartera propia de la administradora o de los fondos administrados. Abarca el riesgo de tasas de interés, el riesgo cambiario y los riesgos de precios asociados a de los activos financieros de un fondo.

Riesgo de liquidez: exposición de una administradora o de un fondo manejado por una administradora a una potencial pérdida como resultado de la necesidad de obtener fondos de manera inmediata vendiendo instrumentos de cartera propia o de terceros. Este riesgo se divide en las siguientes subcategorías:

- *Riesgo de liquidez de financiamiento: exposición a una pérdida potencial como resultado de la incapacidad de obtener recursos, conseguir o refundir préstamos a una tasa conveniente, o cumplir con las exigencias de los flujos de caja proyectados.*

- *Riesgo de liquidez de mercado: exposición a una pérdida potencial debido a la incapacidad de liquidar un valor en cartera sin afectar de manera adversa su precio, dada la escasa profundidad del mercado de ese activo.*

Riesgo operacional: corresponde al riesgo de que las deficiencias que puedan producirse en los sistemas de información, los procesos internos, en el personal, o las perturbaciones ocasionadas por acontecimientos externos, provoquen la reducción, el deterioro o la interrupción de los servicios que presta la administradora y eventualmente originen pérdidas financieras. Incluye el riesgo de pérdidas ante cambios regulatorios que afecten las operaciones de la entidad, como también pérdidas derivadas de incumplimiento o falta de apego a la regulación vigente.

Riesgo de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva: se refiere a la posibilidad de pérdida o daño que pueden sufrir los fondos que administra la entidad por su utilización como instrumento para la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas o financiamiento de armas de destrucción masiva, o cuando se pretende ocultar o disfrazar el origen ilícito de bienes o recursos que provienen de actividades delictivas. Este riesgo está asociado a las inversiones que efectúa por cuenta de los fondos administrados.

Riesgo de conducta: se refiere a los riesgos asociados al cumplimiento de los siguientes principios: i) trato justo a los clientes de entidades financieras; ii) adecuada gestión de conflictos de interés; iii) protección de la información de los clientes; iv) transparencia en la comercialización y publicidad de productos financieros y; v) gestión diligente de reclamos y presentaciones.

Otros: otros riesgos que la administradora haya identificado como relevantes para su operación y que no estén considerados en los riesgos definidos anteriormente.

La Comisión podrá evaluar específicamente las materias que estime necesarias, sobre la base de la información que periódicamente requiere a sus fiscalizados o aquella que para estos efectos pudiera requerir. Para calificar las materias asociadas a los riesgos previamente definidos se utilizará la siguiente escala:

Calificación de la gestión del riesgo	***Significado***
Cumplimiento	*La entidad cumple integralmente con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. No existen deficiencias apreciables.*
Cumplimiento material	*La entidad cumple en forma significativa con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. Aun cuando se identifican algunas debilidades en procesos específicos de alguna función, ellas se pueden considerar acotadas, sin perjuicio de lo cual su corrección debe ser atendida por la entidad a objeto de alcanzar los más altos estándares de gestión de riesgos.*

Cumplimiento insatisfactorio	*La entidad no cumple en forma razonable con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. Se identifican debilidades en los procesos que componen diversas funciones, entre las que se encuentran algunas relevantes. La corrección de estas debilidades debe ser efectuada con la mayor prontitud.*
Incumplimiento	*La entidad incumple materialmente con las mejores prácticas y aplicación de sanos principios que caracterizan una adecuada gestión. La solución de sus debilidades se considera indispensable.*

V.3 CALIFICACIÓN GLOBAL DE LA CALIDAD DE GESTIÓN DE RIESGOS

Como resultado del proceso de evaluación de uno o más riesgos en cuanto al rol del directorio y la evaluación del programa de gestión de riesgos, esta Comisión determinará la calificación de gestión de riesgos de la administradora evaluada, con la siguiente escala de evaluación:

Calificación global de la calidad de gestión de riesgos	***Significado***
A	*La entidad cumple satisfactoriamente con altos estándares de gestión de riesgos, por lo que no presenta las características de los niveles B, C o D.*
B	*Entidad que en el proceso de supervisión o que, en el proceso de monitoreo de su información, refleja debilidades relacionadas con las materias definidas en la normativa aplicable, especialmente en su gobierno corporativo, controles internos, calidad de la información reportada, sistemas de información para la toma de decisiones, seguimiento oportuno de los distintos riesgos, y capacidad para enfrentar escenarios de contingencia, pero que éstas no la exponen a riesgos significativos.*
C	*Entidad que en el proceso de supervisión o que en el proceso de monitoreo de su información presente deficiencias significativas en alguno de los factores señalados en la clasificación anterior, cuya corrección debe ser efectuada con prontitud para evitarle un menoscabo.*
D	*Entidad que presente debilidades graves en la gestión de alguno de los riesgos evaluados o que presente incumplimientos normativos de relevancia, cuya corrección debe ser efectuada de inmediato para evitar un menoscabo relevante en su estabilidad o en los intereses de los clientes.*

Para el caso de las entidades pertenecientes al Bloque 1, definidas en la normativa de patrimonio mínimo y garantías de las administradoras, y que sean clasificadas C o D, la Comisión podrá determinar la exigencia de requisitos de patrimonio mínimo y garantías correspondientes al Bloque 2, de acuerdo a lo señalado en las secciones I.A y II.

2. Reemplácese el título "V.OTRAS DISPOSICIONES" por "VI.OTRAS DISPOSICIONES"

3. Incorporase el nuevo título VIII, según lo siguiente:

"VIII. DISPOSICIONES ADICIONALES

1. Las administradoras deberán enviar a esta Comisión, a más tardar 30 días después del cierre de cada ejercicio anual, una autoevaluación de gestión de riesgos, aprobada por el directorio. Esta evaluación deberá considerar el grado de cumplimiento de las disposiciones establecidas en la sección I.2. Estructura organizacional, políticas y procedimientos y los títulos II. PROGRAMA DE GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL Y AUDITORÍA INTERNA, III. IDENTIFICACION DE RIESGOS EN LAS AREAS FUNCIONALES DE LA ADMINISTRADORA y IV. POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE GESTION DE RIESGOS Y CONTROL INTERNO de la presente normativa, como así también las disposiciones establecidas en la NCG N°510 de gestión de riesgo operacional aplicable a las administradoras.

2. A partir del 1 de enero de 2027, esta Comisión podrá asignar una calificación global de la calidad de la gestión de riesgos a través del monitoreo de información u otras acciones de supervisión de la administradora. La Comisión podrá solicitar como insumo para realizar esta evaluación, una certificación de gestión de riesgos, un informe de autoevaluación de riesgos o un informe de procedimiento acordado, efectuado por una empresa de auditoría externa. Lo anterior no obsta a que la Comisión, en casos calificados, pueda asignar una calificación de la calidad de la gestión de riesgos en un período intermedio. La entidad contratada para estos efectos no podrá prestar simultáneamente el servicio de auditoría externa a la administradora.

"

4. Reemplácese la definición referida a "Riesgo financiero" del ANEXO: DEFINICIONES por la siguiente: "Riesgo financiero: considera el riesgo de crédito, mercado y liquidez".

5. Elimínese la definición referida a "Riesgo operacional" del ANEXO: DEFINICIONES.

VIGENCIA

Las instrucciones establecidas en la presente normativa rigen a contar del 1 de enero de 2026, excepto la sección V. EVALUACIÓN DE LA CALIDAD DE LA GESTIÓN DE RIESGOS cuya vigencia es a contar del 1 de enero de 2027.

SOLANGE BERSTEIN JÁUREGUI
PRESIDENTA
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

V. EVALUACIÓN DE IMPACTO REGULATORIO

IOSCO señala que, para controlar el riesgo sistémico, los reguladores deben tomar medidas para promover una gestión de riesgos efectiva por parte de sus fiscalizados[1], a la vez que reconoce que asumir riesgos es esencial para un mercado secundario activo[2].

Los estándares de gobierno corporativo y gestión de riesgos exigen a las entidades implementar políticas, procedimientos y controles orientados a la prevención, monitoreo y mitigación de los riesgos inherentes a su actividad de manera que puedan lograr su visión, misión, valores y objetivos estratégicos, cumpliendo con sus obligaciones.

La presente propuesta incorpora una metodología de evaluación de calidad de gestión de riesgos de entidades inscritas en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros (modificación de la Norma de Carácter General N° 502) y en Administradoras Generales de Fondos (modificación de la Norma de Carácter General N° 507). De esta manera, se formaliza el proceso de evaluación mencionado, permitiendo a la Comisión establecer requerimientos de gestión de riesgos, patrimonio mínimo y garantías adecuados al tipo de riesgos específicos que enfrentan las entidades.

Dentro de los beneficios de la propuesta, destacamos:

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

- Asimismo, la prevención de riesgos fortalecería la confianza de los clientes, mitigando el riesgo reputacional. También permitiría mitigar el riesgo legal derivado de incidentes que pudieran afectar la integridad y exactitud de la información que maneja la entidad para fines de cumplimiento regulatorio.

- Un marco regulatorio integrado para la gestión de riesgos a nivel de industria permitiría reconocer externalidades positivas derivadas de la gestión coordinada de fallas operacionales o filtraciones de datos que tengan el potencial de generar riesgos de contagio en todo el sistema financiero.

En cuanto a los costos regulatorios de las modificaciones propuestas, para el caso de entidades Fintec serán evaluados periódicamente, dado que la ley estableció que "durante los primeros cinco años contados desde la entrada en vigencia de la presente ley, el Ministerio de Hacienda deberá elaborar un informe anual sobre los efectos de la aplicación de la misma en los mercados respectivos, y su impacto en ámbitos de competencia, innovación e inclusión financiera". Al respecto, cabe destacar que en la evaluación de los costos de la implementación de la ley se debe tener en cuenta que un número importante de entidades, ya se encuentran operando y, en algunos casos, con un historial relevante de operaciones, incluso en el extranjero. Por ello, en algunas entidades las exigencias planteadas en términos de gobierno corporativo y gestión de riesgos presentan un buen grado de avance. Asimismo, en evaluaciones posteriores se deberán considerar los costos y beneficios de las decisiones de entrada y salida de nuestro mercado de las empresas Fintec y, particularmente, su impacto para los usuarios del sistema financiero.

En este tenor, se debe mencionar que habrá costos adicionales de supervisión, destacándose el incremento de la carga de trabajo destinada al monitoreo del

[1] Objectives and Principles of Securities Regulation (IOSCO, 2017). Principio 6
[2] Objectives and Principles of Securities Regulation (IOSCO, 2017). Principio 37.

cumplimiento de los planes de acción anuales comprometidos por las entidades para mitigar sus riesgos, además de potenciales costos de implementación de herramientas tecnológicas de supervisión a distancia y, de supervisión de las exigencias de información continua establecidas por esta Comisión a través de normativa.

Por su parte, en el caso de Administradoras de Fondos, los costos de supervisión se mitigan en virtud de que actualmente, la Comisión ya tiene implementado procedimientos de Supervisión Basada en Riesgos y comprometido recursos de supervisión para dichas entidades.

ANEXO N°1: PRÁCTICAS Y PRINCIPIOS INTERNACIONALES

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

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

COSO

La última versión de COSO[3] aborda la gestión de riesgos en conjunto con la planificación estratégica de la organización, debido a que el riesgo influye la estrategia y el rendimiento en todos los departamentos y funciones. Ese modelo tiene 5 componentes y 20 principios que se describen a continuación:

1. Gobernanza y Cultura

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

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

2. Estrategia y establecimiento de objetivos

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

- La organización considera el efecto potencial del contexto empresarial en el perfil de riesgo.
- La organización define el apetito por riesgo en el contexto de la creación, preservación y obtención del valor.

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

- La organización evalúa estrategias alternativas y el impacto en el perfil de riesgos.
- La organización considera el riesgo al establecer los objetivos de negocio en los distintos niveles que alinean y apoyan la estrategia.

3. Desempeño

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

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

4. Revisión

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

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

5. Información, Comunicación y Reporte.

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

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

ISO 31.000

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

- Integrada en todas las actividades de la entidad
- Estructurada y exhaustiva
- Adaptada y proporcional al contexto interno y externo de la entidad
- Inclusiva, permitiendo la participación apropiada de las partes interesadas
- Dinámica
- Utiliza la mejor información disponible
- Factores humanos y culturales
- Mejora continua

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

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

2. **Diseño**, el cual implica:

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

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

4. **Valoración** de la eficacia del marco de referencia.

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

IOSCO

El principio 6 de los 38 principios para la regulación del mercado de valores,[4] plantea que los reguladores del mercado deben ocuparse del riesgo sistémico, porque éste puede tener un efecto negativo generalizado en los mercados financieros y en la economía, por lo cual debe tomar medidas para promover una gestión de riesgos efectiva por parte de

[4] Objectives and Principles of Securities Regulation (IOSCO, 2003)

sus fiscalizados.

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

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

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

1. El ambiente de control

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

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

2. Naturaleza y alcance de los controles

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

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

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

3. Implementación

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

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

4. Verificación

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

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

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

5. Reporte

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

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

OECD

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

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

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

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

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

ANEXO N°2: MARCO NORMATIVO EXTRANJERO

Australia

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

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

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

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

Colombia

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

La SFC cuenta con un marco integral de Supervisión y las Guías de Criterio de Evaluación que lo complementan. La medición y evaluación de riesgos para todas las entidades financieras se inicia con la identificación de las Actividades Significativas del negocio de

la entidad. Una vez identificadas, se analizan los riesgos inherentes a dichas actividades en los siguientes ámbitos: de crédito, de mercado, operativo, de seguros, de lavado de activos, de cumplimiento regulatorio y riesgo estratégico.

La supervisión basada en riesgos evalúa la efectividad de la estructura de gobierno de riesgo para mitigar los riesgos inherentes en dos niveles: gestión operativa y funciones de supervisión. Estas últimas corresponden a análisis financiero, cumplimiento, gestión de riesgos, actuaria, auditoría interna, alta gerencia y junta directiva.

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

Por su parte, la circular básica jurídica establece que las entidades financieras deben contar con un sistema de control interno que abarque los siguientes ámbitos: ambiente de control, gestión de riesgos, actividades de control, información y comunicación, y monitoreo. Asimismo, la circular contiene disposiciones específicas respecto a la gestión de los riesgos operacional, de crédito y de lavado de activos, financiamiento del terrorismo *y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva* para las entidades de custodia de valores, como así también la elaboración de protocolos de contingencia para todas las entidades de infraestructura.

Estados Unidos

De conformidad con lo establecido en la *Section 404* de la Ley SOX[5], la *Securities and Exchange Commission (SEC)* emitió la *Final Rule: Management's Report on Internal Control Over Financial Reporting and Certification of Disclosure in Exchange Act Periodic Reports*.[6] En esta regulación, la SEC especifica que la evaluación sobre la efectividad del control interno para efectos de los reportes financieros de las entidades listadas en bolsa en esa jurisdicción, deberá estar basado en un marco de control reconocido y adecuado, establecido por una organización que ha cumplido con procedimientos de debido proceso, incluyendo una amplia distribución del marco para comentarios del público.

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

[5] En 2002 se emitió la ley Sarbanes Oxley ("SOX"), la cual tuvo como propósito fortalecer la regulación de prácticas de gobiernos corporativos, financieras y de controles internos para las empresas de bolsa de Estados Unidos.
[6] Final Rule: Management's Report on Internal Control over Financial Reporting and Certification of Disclosure in Exchange Act Periodic Reports (SEC, 2008).

decir, para cumplir con la exigencia de la Ley SOX deben instaurar marcos de control, como, por ejemplo, el modelo de COSO.

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

- Supervisión activa del directorio y la alta gerencia;
- Políticas, procedimientos y limites adecuados;
- Sistemas de medición y monitoreo del riesgo, y sistemas de información adecuados;
- Controles internos integrales.

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

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

México

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

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

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

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

- Delimitar claramente las diferentes funciones, actividades y responsabilidades en materia de administración integral de riesgos entre sus distintos órganos sociales, unidades administrativas y personal. Lo anterior debe considerar los riesgos a los que se encuentran expuestas sus subsidiarias financieras por unidad de negocio.
- Una unidad de administración integral de riesgos independiente, encargada de identificar y evaluar los riesgos que enfrenta la entidad. La metodología de evaluación se materializa en un manual de administración integral de riesgos aprobado por el comité de riesgos (los riesgos se clasifican en tecnológico, de crédito, liquidez, de mercado, legal y riesgos no cuantificables).
- Un comité de riesgos encargado de la administración de los riesgos de la entidad. Está integrado por un miembro del directorio, el gerente general, el responsable de la unidad de administración integral de riesgos y el responsable de la unidad de auditoría interna. Este comité debe sesionar al menos mensualmente.
- Un área de auditoría interna independiente, encargada de la evaluación del cumplimiento de las políticas de gestión de riesgos y control interno de la entidad.
- Un comité de auditoría encargado del seguimiento de las actividades de auditoría interna y externa. Está integrado con al menos dos y no más de cinco miembros del directorio, uno de los cuales debe ser independiente. Sesiona al menos trimestralmente.
- Un manual de administración de riesgo Operacional, que contiene las políticas y procedimientos para la gestión de riesgo operacional, incluyendo el mantenimiento de una base de incidentes y el cálculo del requerimiento de capital por riesgo operacional.
- Procedimientos de seguridad de instalaciones físicas y seguridad lógica.
- Políticas de externalización de servicios de bases de datos y otros procesos operativos.
- Medidas para el control y vigilancia de acceso a los sistemas de información. Por ejemplo, cifrado de datos, control de perfiles de acceso a usuarios y auditorías de TI.

Perú

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

El Reglamento mencionado establece que las entidades financieras deberán contar con manual de gestión integral de riesgos, que debe contener los siguientes elementos principales:

- Las políticas y procedimientos de gestión integral de riesgos acordes con la estrategia de negocios, el tamaño y complejidad de operaciones de la entidad.
- La identificación de los riesgos inherentes, su importancia relativa en relación con los objetivos de la entidad y la protección de los intereses y activos de los clientes, y los mitigadores asociados, para cada una de las operaciones que desarrolla.

- Límites internos sobre los riesgos residuales más significativos, teniendo en cuenta la capacidad del riesgo de la entidad.
- Elaboración de los distintos escenarios, incluyendo el más desfavorable, que pueda enfrentar la entidad en función de los riesgos a los que se encuentran expuestas sus operaciones, y su respectivo plan de contingencia.
- La identificación de los cargos de las personas responsables de la aplicación de las políticas y procedimientos de la gestión integral de riesgos, y la descripción de las funciones que correspondan.
- Planes de continuidad de negocio y la identificación de las personas responsables de su definición y ejecución.
- Plan de seguridad de la información.
- La metodología de gestión de riesgo operacional.
- Elaboración de los procedimientos internos para comunicar al directorio, gerencia general u otros grupos de interés, según corresponda, sobre aquellos aspectos relevantes vinculados a la implementación, monitoreo y resultados de la gestión integral de riesgos.

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

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

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

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

Cada entidad deberá contar con al menos un órgano, gerencia o unidad de gestión de riesgo, la cual tendrá la responsabilidad de ejecutar las políticas y procedimientos para la gestión integral de riesgos en concordancia con lo establecido en el mismo reglamento.

Se establece explícitamente que la unidad de gestión de riesgos debe ser independiente de las áreas de negocios y de finanzas, prestará apoyo y asistencia al resto de las áreas en materia de gestión de riesgos y dependerá organizacionalmente del comité de gestión de riesgos o, si éste no existiese, directamente del directorio.

La auditoría interna evalúa el cumplimiento de los procedimientos utilizados para la gestión integral de riesgos. Esa función, deberá también emitir un informe anual que contenga las recomendaciones que deriven de su evaluación, quedando dicho informe a disposición de la SMV.

Singapur

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

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

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

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

- Establecer el contexto: involucra la definición de parámetros internos y externos para el proceso de gestión del riesgo. Entre los factores externos existen aspectos relacionados con la cultura, política y legislación, entre otros. Entre los factores

internos, se cuentan la cultura, valores, estructura y sistemas de información de la empresa, entre otros.

- Identificar el riesgo: el objetivo de esta etapa es generar una lista exhaustiva de los riesgos inherentes basándose en aquellos eventos que podrían prevenir, degradar o retrasar el logro de los objetivos.
- Análisis y evaluación del riesgo: comprender las causas y fuentes de riesgo, su probabilidad de ocurrencia y los impactos positivos o negativos de ellas.
- Tratamiento del riesgo: determina si reduce o no el riesgo inherente a un nivel aceptable. Se puede transferir, evitar, reducir o aceptar un riesgo.
- Monitoreo y reporte: para entender cómo se han comportado los riesgos y cómo han interactuado con otros es esencial identificar, diseñar y monitorear indicadores claves de riesgo (KPI).
- Cultura: se recomienda establecer un código de conducta que definan los límites dentro de los cuales los empleados puedan operar dentro de sus roles y responsabilidades. Asimismo, la política de remuneraciones debe estar alineada con la tolerancia al riesgo y la estrategia general de la compañía.
- Reporte anual: el directorio debe realizar una evaluación anual con el propósito de revelar la efectividad de sus sistemas de gestión de riesgos en relación al año anterior, incluyendo la extensión y frecuencia de la comunicación de los resultados del monitoreo al directorio.

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