COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Norma de Gobierno Corporativo y Gestión Integral de Riesgos de Administradoras Generales de Fondos

Contenido

I. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVO DE LA PROPUESTA

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

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

La presente propuesta normativa tiene por objetivo actualizar el marco de Gestión Integral de Riesgos vigente para Administradoras Generales de Fondos (AGF), en el marco de la metodología de supervisión basada en riesgos.

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

II. DIAGNÓSTICO Y MARCO NORMATIVO LOCAL

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

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

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

A continuación, se describe el marco normativo local aplicable a la gestión de riesgos, existente para Administradoras Generales de Fondos:

Ley Única de Fondos N° 20.712.

El **art. 8** establece que los directores, gerentes y personas encargadas de las decisiones de inversión, realización de operaciones y gestión de riesgos de una Administradora, deben cumplir los requisitos de idoneidad y conocimientos que determine la CMF mediante Norma de Carácter General.

Asimismo, el **art. 13**, modificado por el art. 35 de la ley N° 21.521,. establece que la calidad de la gestión de riesgos de una Administradora será medida según una metodología que considerará la calidad del gobierno corporativo y gestión de riesgos de la entidad.

Ley Fintec N° 21.521

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

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

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

Circular N° 1869

Establece los requisitos de organización, control interno y gestión de riesgos de las Administradoras Generales de Fondos, los cuales pueden ponderarse de acuerdo al tamaño de la Administradora, los tipos de fondos ofrecidos y el total de activos administrados. Los principales elementos que destaca la Circular son los siguientes:

- Políticas y controles que contemplen los riesgos asociados a cada una de las áreas y ciclos de la Administradora, entre los cuales se encuentran los riesgos operacionales.
- Función de Gestión de Riesgos, encargada de la elaboración de procedimientos de mitigación de riesgos y de planes de contingencia. Dicha función es responsabilidad del Gerente General, pero puede delegarla entre gerentes de distintas áreas o el Encargado de Cumplimiento y Control Interno.
- Manual de Gestión de Riesgos, con la descripción de las políticas y procedimientos de gestión y monitoreo de riesgos y los planes de contingencia.
- Encargado de Cumplimiento y Control Interno, a cargo de monitorear el cumplimiento de las políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno. Dicha persona debe ser independiente de las unidades operativas y reportar en forma directa al Directorio.
- Aprobación de las políticas y procedimientos de Gestión de Riesgos y Control Interno a cargo del Directorio, al menos una vez al año.
- Certificación Anual de suficiencia e idoneidad de la estructura de control interno y gestión de riesgos, firmada por el Gerente General.

Marco de gestión integral de riesgos existente en la regulación chilena

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

a) Bancos

Circular N° 2.270

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

b) Compañías de Seguros

Norma de Carácter General N° 309

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

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

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

Norma de Carácter General N° 325

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

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

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

c) Empresas de Auditoría Externa

Circular N° 1.202

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

Contenido de la propuesta

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

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

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

ii. **Políticas, procedimientos y mecanismos de control**: establece las políticas, procedimientos y mecanismos de control que se consideran esenciales para garantizar la implementación de un buen marco de gestión de riesgos, junto con los elementos que garantizarán que cada una de ellas está adecuadamente diseñada.

iii. **Función de gestión de riesgos**: establece la responsabilidad de la función dentro de la organización que se encarga de velar porque las actividades del marco de gestión de riesgos sean desarrolladas adecuadamente en la entidad, y los elementos y condiciones que se deberán cumplir para garantizar que esa función se desarrolla adecuadamente. Las actividades del marco de gestión serán: i) identificación de riesgos; ii) estimación de probabilidad e impacto de los riesgos identificados; iii) definición de la respuesta para cada uno de los riesgos identificados; iv) definición de mecanismos de control asociados a los riesgos que la entidad decida aceptar; v) estimación de los riesgos residuales; vi) monitoreo de la gestión de riesgo; vii) información y comunicación de gestión de riesgos, y viii) mejoramiento continuo de la gestión de riesgos.

iv. **Función de auditoría interna:** establece la responsabilidad de la función de auditoría interna la cual provee, al directorio u órgano equivalente, una opinión independiente, respecto del cumplimiento, calidad y efectividad de las políticas, procedimientos, mecanismos de control, de la función de gestión de riesgo, y del cumplimiento de las disposiciones del marco regulatorio vigente que le resulten aplicables a la entidad, así como también, los elementos y condiciones que garantizarán que dicha función es desempeñada adecuadamente.

III. PRÁCTICAS INTERNACIONALES

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

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

COSO

La última versión de COSO[2] 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

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

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

3. Desempeño

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

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

4. Revisión

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

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

5. Información, Comunicación y Reporte.

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

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

ISO 31000

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

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

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

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

2. **Diseño**: Lo cual implica:

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

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

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

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

IOSCO

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

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

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

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

1. El ambiente de Control

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

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.

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

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 Financial Stability Board 2013.

Marco normativo extranjero

Australia

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

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

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

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

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 su perfil riesgo-retorno. Finalmente, la calificación de riesgo neto global de entidad combinada con la evaluación de la rentabilidad, liquidez y capital, determina el Riesgo Compuesto de la entidad.

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

Estados Unidos

De conformidad con lo establecido en la Section 404 de la ley SOX[4], la Securities and Exchange Commission (SEC) emitió la Final Rule: Management's Report on Internal Control Over Financial Reporting and Certification of Disclosure in Exchange Act Periodic Reports.[5] En esta regulación, la SEC especifica que la evaluación sobre la efectividad del control interno para efectos de los reportes financieros de las entidades listadas en bolsa en esa jurisdicción, deberá estar basado en un marco de control reconocido y adecuado, establecido por una organización que ha cumplido con procedimientos de debido proceso, incluyendo una amplia distribución del marco para comentarios del público.

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

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

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

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; y
- controles internos integrales.

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

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

México

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

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

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

- Aprobación anual de los objetivos, lineamientos y políticas de administración integral de riesgos, los límites de exposición al riesgo y los mecanismos correctivos por el Consejo de Administración.
- Programas semestrales de revisión de límites de exposición y niveles de tolerancia al riesgo aprobados por el Directorio. Al respecto, las Casas de Bolsa deberán operar en niveles de riesgo que sean consistentes con su capital neto y capacidad operativa.
- Delimitar claramente las diferentes funciones, actividades y responsabilidades en materia de administración integral de riesgos entre sus distintos órganos sociales, unidades administrativas y personal. Lo anterior debe considerar los riesgos a los que se encuentran expuestas sus subsidiarias financieras por unidad de negocio.
- Una Unidad de Administración Integral de Riesgos independiente, encargada de identificar y evaluar los riesgos que enfrenta la entidad. La metodología de evaluación se materializa en un Manual de Administración Integral de Riesgos aprobado por el Comité de Riesgos (los riesgos se clasifican en tecnológico, de crédito, liquidez, de mercado, legal y riesgos no cuantificables).

- Un Comité de Riesgos encargado de la administración de los riesgos de la entidad. Está integrado por un miembro del Directorio, el Gerente General, el responsable de la Unidad de Administración Integral de Riesgos y el responsable de la Unidad de Auditoría Interna. Sesiona al menos mensualmente.
- Un Área de Auditoría Interna independiente, encargada de la evaluación del cumplimiento de las políticas de Gestión de Riesgos y Control Interno de la entidad.
- Un Comité de Auditoría encargado del seguimiento de las actividades de auditoría interna y externa. Está integrado con al menos dos y no más de cinco miembros del Directorio, uno de los cuales debe ser independiente. Sesiona al menos trimestralmente.
- Un Manual de Administración de Riesgo Operacional, que contiene las políticas y procedimientos para la gestión de riesgo operacional, incluyendo el mantenimiento de una Base de Incidentes y el cálculo del requerimiento de Capital por Riesgo Operacional.
- Procedimientos de seguridad de instalaciones físicas y seguridad lógica.
- Políticas de externalización de servicios de bases de datos y otros procesos operativos.
- Medidas para el control y vigilancia de acceso a los Sistemas de Información. Por ejemplo, cifrado de datos, control de perfiles de acceso a usuarios y auditorías de TI.

Perú

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

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

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

IV. PROPUESTA NORMATIVA

A. TEXTO PROPUESTO

REF: IMPARTE INSTRUCCIONES SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO Y GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS EN LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS. DEROGA CIRCULAR N°1.869 DE 2008.

NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° xxx

[dd] de [mes] de [año]

Para todas las Administradoras Generales de Fondos

Esta Comisión, en uso de las facultades conferidas en el Decreto Ley N°3.538, la Ley N°20.712, y la Ley 21.521, y teniendo en consideración que su mandato legal es velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, ha estimado pertinente impartir las siguientes instrucciones respecto del gobierno corporativo y gestión de riesgos para las sociedades Administradoras Generales de Fondos (AGF).

I. ASPECTOS ORGANIZACIONALES DE LA GESTIÓN DE RIESGOS Y CONTROL INTERNO

Las AGF deberán mantener una estructura organizacional apta para la definición, administración y el control de todos los riesgos pertinentes derivados del desarrollo de sus actividades. En ese tenor, la estructura organizacional debe ser la adecuada en relación al tamaño y actividades de la administradora; considerar los distintos tipos y la cantidad de fondos que maneja; el total de activos que administra; el número y tipo de partícipes (aportantes) de los fondos (por ejemplo, inversionistas minoritarios o institucionales); la complejidad de las relaciones con otras entidades (en particular, en lo relacionado con las entidades vinculadas); y el volumen y complejidad de las operaciones de los fondos que se administran, entre otros aspectos. Por otra parte, dicha estructura organizacional deberá contribuir a minimizar los conflictos de intereses que puedan surgir entre las actividades propias de la AGF y el desempeño de las unidades de gestión de riesgos y auditoría interna.

Adicionalmente, la estructura organizacional de la AGF deberá considerar los aspectos señalados a continuación.

I.1. Responsabilidad del Directorio

El Directorio de la AGF, en el ámbito de la presente norma, es la instancia responsable de aprobar y autorizar las políticas y los procedimientos de gestión de riesgos y control interno para la AGF y sus fondos, como mínimo una vez al año o con la frecuencia necesaria en caso de que se produzcan cambios significativos en las políticas y los procedimientos establecidos, dejando evidencia de ello. Para esos efectos, el Directorio deberá dar cumplimiento, en todo caso, a los principios y elementos de gestión de riesgos que se señalan a continuación:

1. *Aprobar los niveles de apetito por riesgo, verificando que aquellas definiciones permitan a la entidad cumplir con sus obligaciones legales, objetivos estratégicos y ser sostenible en el tiempo.*

2. *Aprobar políticas y procedimientos de gestión de riesgos que sean coherentes con los objetivos estratégicos, el marco regulatorio, los valores organizacionales y los niveles de apetito por riesgo definidos, estableciendo un proceso adecuado de difusión de una cultura de gestión de riesgos en toda la organización.*

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

4. *Contar con un Comité de Gestión de Riesgos. Sin perjuicio de lo anterior, el Directorio deberá evaluar la pertinencia de conformar otros comités que le permitan tratar y monitorear aspectos relevantes de los negocios, referidos a materias tales como auditoría, lavado de activos, financiamiento del terrorismo y financiamiento de armas de destrucción masiva (LA/FT/ADM), inversión, nuevos productos, valorización de activos, entre otros. El Directorio establecerá los procedimientos para la conformación y funcionamiento de los comités, los cuales deberán quedar debidamente documentados como también sus actuaciones, siendo de su exclusiva responsabilidad la adopción de decisiones sobre los temas tratados. Sin perjuicio de ello, los siguientes comités, en caso de ser constituidos, deberán estar integrados al menos por un integrante del directorio: Comité de Gestión de Riesgos, Comité de Liquidez, Comité de Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de Armas de Destrucción Masiva (LA/FT/ADM) y Comité de Auditoría. Ninguna persona podrá ser miembro del Comité de Gestión de Riesgos y de Auditoría al mismo tiempo.*

5. *Aprobar los planes de la Unidad de Gestión de Riesgos y la Unidad de Auditoría Interna. Asimismo, tomar conocimiento de los reportes emitidos por dichas unidades en forma oportuna.*

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

7. *Disponer de sistemas de tecnología e información adecuados que apoyen la administración de sus fondos en el desarrollo de todas sus funciones, incluidas las de inversión, aportes y rescates y contabilidad y tesorería de los fondos que se administran, y que a su vez permitan la continuidad de la implementación de las políticas y los procedimientos de gestión de riesgos y control interno.*

I.2. Estructura organizacional, políticas y procedimientos

1. *Una Unidad de Gestión de Riesgos, como una segunda línea de defensa, encargada de identificar, medir, monitorear y controlar los riesgos relevantes de la AGF, tales como riesgo financiero, riesgo operacional y riesgo de cumplimiento. Además, será responsable del monitoreo de los controles definidos en las políticas y los procedimientos de gestión de riesgos y control interno de la administradora.*

La Unidad de Gestión de Riesgos deberá ser independiente de las unidades generadoras de riesgos y de auditoría interna y reportar directamente al Directorio.

Sin perjuicio de lo anterior, si el volumen que opera la AGF es poco significativo y los productos, servicios y negocios desarrollados presentan menor complejidad, el Directorio podrá delegar las funciones de gestión de riesgos establecidas en esta norma en un encargado de cumplimiento y control interno, los gerentes de cada área o en otra unidad de la organización. Los fundamentos de esta medida, es decir, la calificación de "poco significativo", deberán quedar debidamente documentados en las actas del Directorio.

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

La Unidad de Gestión de Riesgos deberán elaborar un plan anual que establezca la naturaleza, el alcance y oportunidad de las actividades que desarrollarán, el cual deberá ser aprobado por el Directorio de la AGF.

2. *Una Unidad de Auditoría Interna, como una tercera línea de defensa, responsable de verificar el correcto funcionamiento del sistema de control interno y de gestión de riesgos de la entidad. Asimismo, deberá elaborar un plan que establezca la naturaleza, el alcance y oportunidad de las actividades de auditoría interna de la entidad. El plan deberá actualizarse al menos una vez al año y cada vez que ocurran cambios significativos.*

La Unidad de Auditoría Interna deberá ser independiente de las unidades generadoras de riesgos y de la Unidad de Gestión de Riesgos, debiendo reportar directamente al Directorio.

En el caso que la administradora pertenezca a un grupo empresarial, las actividades de auditoría interna podrán ser ejercida por una unidad corporativa, cuando resulte conveniente por circunstancias específicas de la entidad. No obstante, su adecuado funcionamiento en lo que respecta a la AGF, será responsabilidad del Directorio de ésta.

3. *Establecer políticas y procedimientos de contratación de empleados que aseguren que la AGF disponga de personal con la debida experiencia para desempeñar sus funciones, y velar por que la entidad cuente con el recurso humano calificado para la gestión de riesgos.*

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

> ***4.1.*** *Identificar, vigilar, mitigar y prevenir posibles conflictos de interés por parte de quienes gestionan recursos de la propia entidad o por cuenta de terceros.*
>
> ***4.2.*** *Velar por que no se generen conflictos de interés por parte de quienes mantienen relaciones comerciales con clientes.*
>
> ***4.3.*** *Promover la objetividad e independencia del personal a cargo de las funciones de gestión de riesgos y auditoría interna de la entidad.*

II. PROGRAMA DE GESTIÓN DE RIESGOS, CONTROL Y AUDITORÍA INTERNA

El programa de gestión de riesgos, control y auditoría interna que defina la administradora implica la realización de dos funciones esenciales: 1. Función de gestión de riesgos, desarrollada por la Unidad de Gestión de Riesgos; y 2. Función de auditoría, efectuada por la Unidad de Auditoría Interna. A continuación, se detallan cada una de ellas.

II.1. Función de gestión de riesgos

La función de gestión de riesgos por parte de una administradora supone que ésta adopte las medidas correspondientes destinadas a identificar y cuantificar los riesgos relevantes a que se enfrenta en el desarrollo de sus funciones. La magnitud de dichos riesgos dependerá, entre otros elementos, de su tamaño, estrategia comercial y tipos de fondos administrados.

Una vez identificados los riesgos, la administradora deberá establecer políticas y procedimientos en concordancia con éstos. El desarrollo de éstas será detallado en la sección IV POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE GESTIÓN DE RIESGOS Y CONTROL INTERNO, expuesta más adelante. El objetivo de este ejercicio consiste en asegurar la factibilidad de controlar el riesgo a que se expone la administradora y los fondos administrados. Un objetivo primordial en la elaboración de políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno es la minimización de riesgos que pueden afectar los objetivos de la administradora.

Adicionalmente, estas políticas y procedimientos contribuyen al ejercicio de la función fiscalizadora de esta Comisión, de manera que ésta verifique el cumplimiento de los siguientes aspectos:

***1.** Que las administradoras de fondos cumplan con las disposiciones legales, normativas y la de los reglamentos internos de sus fondos.*

***2.** Que los inversionistas, partícipes o aportantes y el mercado en su globalidad, cuenten con información veraz, suficiente y oportuna sobre los aspectos relevantes de la administración de fondos, de modo tal que puedan adoptar decisiones de inversión informadas.*

***3.** Que la industria de los fondos funcione sobre la base de buenas prácticas destinadas a velar por los intereses de los inversionistas, y que aseguren la confianza y la credibilidad del mercado.*

***4.** Que la administradora establezca y utilice procedimientos de administración de riesgos y control interno adecuados.*

La Unidad de Gestión de Riesgos será responsable de la realización de diversas actividades para monitorear el cumplimiento de las políticas, los planes, procedimientos y controles para las áreas de inversión, aporte y rescate, contabilidad y tesorería, y otras que la administradora defina.

Adicionalmente, la Unidad de Gestión de Riesgos deberá adoptar las medidas que permitan garantizar el debido cumplimiento de las disposiciones contenidas en las leyes, normativas y reglamentos internos de los fondos en general, y en lo específico, en lo relativo al debido manejo de materias tales como, actividades prohibidas, manipulación de precios, eventualidad de fraude, abusos de mercado y otros delitos o infracciones.

Con objeto de implementar lo anteriormente señalado, la Unidad de Gestión de Riesgos deberá:

***1.** Verificar la existencia de las políticas y procedimientos mínimos descritos en la sección IV. POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE GESTIÓN DE RIESGOS Y CONTROL INTERNO.*

***2.** Contar con herramientas para monitorear en forma continua la aplicación de procedimientos de gestión de riesgos y control interno, destinados a comprobar en forma periódica si las políticas de gestión de riesgos y control interno están siendo aplicadas en la forma y en los*

plazos establecidos. Lo anterior incluirá la implementación de mecanismos de alerta que permitan comunicar oportunamente las deficiencias en los controles mitigantes a las personas responsables de su implementación.

3. *Emitir un informe, al menos con una periodicidad trimestral, al Directorio y al Gerente General para documentar las instancias de incumplimiento de límites y controles y las acciones adoptadas ante tales circunstancias.*

4. *Proponer cambios en las políticas y en los procedimientos de gestión de riesgos en función de las deficiencias encontradas en sus actividades de control.*

5. *Establecer e implementar los procedimientos adecuados para garantizar que el personal, al margen de la función que desempeñe o de su jerarquía, esté en conocimiento y comprenda:*

5.1. *Los riesgos derivados de sus actividades.*

5.2. *La naturaleza de los controles elaborados para manejar esos riesgos.*

5.3. *Sus respectivas funciones en la administración o en el cumplimiento de los controles especificados.*

5.4. *Las consecuencias del incumplimiento de tales controles o de la introducción de nuevos riesgos.*

Para efectos de este numeral, la Unidad de Gestión de Riesgos podrá llevar a cabo o disponer la realización de programas de capacitación periódicos en los cuales se aborde de un modo específico la aplicación de los procedimientos de gestión de riesgos y control interno en cada área funcional de la administradora.

II.2. Función de auditoría interna

La función de auditoría interna tiene por objeto verificar el correcto funcionamiento del sistema de control interno y gestión de riesgos y su consistencia con los objetivos y políticas de la organización, como también del cumplimiento de las disposiciones legales y normativas que le son aplicables a la entidad.

Con el objeto de que la entidad desarrolle una adecuada función de auditoría interna se deberá dar cumplimiento, al menos, a los principios y elementos que se señalan a continuación:

1. *La función de auditoría interna deberá ser desarrollada por una unidad independiente de las áreas generadoras de riesgos y de la Unidad de Gestión de Riesgos, con línea de responsabilidad directa al directorio.*

Las administradoras podrán contratar los servicios de un tercero para el desarrollo de las funciones de auditoría interna establecidas en esta norma, lo cual no exime al directorio de su responsabilidad.

2. *La función de auditoría interna deberá ser desarrollada por personal con experiencia y conocimientos comprobables en marcos de gestión de los riesgos específicos que dicha función deberá auditar.*

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

3.1. *La naturaleza, alcance y oportunidad de las auditorías que podrían ser efectuadas.*

3.2. *Programas de trabajo de auditoría.*

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

3.4. *Las categorías utilizadas para la calificación final de cada auditoría efectuada.*

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

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

3.7. *La elaboración y estructura de los informes que la unidad encargada de esta función realice.*

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

a. *Que las áreas, procesos, líneas de negocio o riesgos más relevantes sean auditados periódicamente, incluyendo la Unidad de Gestión de Riesgos.*

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

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

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

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

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

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

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

4.2. *Respecto de la función de gestión de riesgos:*

a. *La efectividad del sistema de gestión de riesgos.*

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

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

El informe deberá ser remitido al directorio en un plazo no superior a 30 días corridos de finalizado el periodo al cual se refiere.

III. IDENTIFICACIÓN DE RIESGOS EN LAS ÁREAS FUNCIONALES DE LA ADMINISTRACIÓN DE FONDOS

La administradora deberá identificar en primer lugar todos los riesgos existentes para su propio negocio y aquéllos que puedan afectar el interés de los inversionistas. Entre tales riesgos se cuentan, el riesgo de mercado, crediticio, de liquidez, operacional, tecnológico, jurídico, cumplimiento, conflictos de intereses, y cualquier otro tipo de riesgo atingente al modelo de negocios de la administradora.

Debido a lo anterior, la administradora deberá agrupar dichos riesgos de acuerdo con las funciones de mayor relevancia en la administración de fondos. A continuación, se definen dichas funciones, las que se relacionan con el ciclo de inversiones, el ciclo de aportes y rescates, el ciclo de contabilidad y tesorería. Adicionalmente, la administradora podrá

considerar cualquier otra función atingente a su modelo de negocios y a su estructura de operaciones.

III.1. Ciclo de inversión de los fondos que se administran

El ciclo de inversión comienza cuando el gerente pertinente (de inversiones) toma conocimiento sobre la existencia de recursos disponibles para su inversión o de la necesidad de desinversión y finaliza cuando las operaciones realizadas se ingresan al sistema de registro de inversiones y al sistema contable del fondo. El ciclo de inversión abarca todos los aspectos de la gestión de cartera, entre éstos, la definición de estrategias de inversión para un fondo específico, las decisiones de inversión o desinversión que adopte el gerente pertinente y/o el comité inversión, la aplicación de estas decisiones, el seguimiento, registro y monitoreo de las transacciones por parte de las unidades operacionales de la administradora y el registro de la propiedad de los activos (depósito y custodia). También contempla el control de las actividades cuyo objeto es verificar que se cumplan las disposiciones legales, la normativa vigente, el reglamento interno del fondo y el Reglamento General de Fondos, así como los procedimientos definidos de gestión de riesgos y control interno, y aquellos tendientes al adecuado manejo y resolución de los conflictos de interés relacionados con este ciclo.

III.2. Ciclo de aportes y rescates de los fondos que se administran

El ciclo de aportes (suscripción de cuotas) y rescates (cuando corresponda) comienza con el inicio de la oferta de cuotas de fondos y finaliza cuando se cierran y concilian todos los aspectos contenidos tanto en la solicitud de aporte como en la de rescate. Este ciclo abarca todas las materias que se relacionan con la venta de cuotas de los fondos que efectúa la administradora, directa o indirectamente, esto es, la recepción por parte de la administradora de las solicitudes de aportes, así como la recepción de las transferencias (cesión) o solicitudes de rescates; el debido procesamiento de esas solicitudes, incluida la conversión de los aportes o suscripciones y rescates en cuotas; el traspaso de fondos (dineros) y cuotas; la conciliación de estas operaciones con la cuenta del partícipe o aportante; el cómputo del número de cuotas en circulación en cada fondo y la información proporcionada a los partícipes y aportantes. También contempla verificar que se cumplan las disposiciones legales, la normativa vigente y el reglamento interno del fondo, así como los procedimientos definidos de gestión de riesgos y control interno, y aquellos tendientes al adecuado manejo y resolución de los conflictos de interés relacionados con este ciclo. Particularmente relevante para el caso de nuevos aportantes será el cumplimiento de la normativa de conocimiento del cliente relacionadas con el Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de Armas de Destrucción Masiva (FA/FT/ADM).

III.3. Ciclo de contabilidad y tesorería de los fondos que se administran

El ciclo de contabilidad y tesorería abarca los aspectos contables de los fondos que maneja la administradora, incluye la valorización de la cartera de cada fondo; el cálculo de los valores cuota; el cálculo y presentación del desempeño financiero (rendimiento/rentabilidad) y la preparación de información dirigida a los partícipes o aportantes y a esta Comisión. También contempla verificar que se cumplan las disposiciones legales, la normativa vigente, el reglamento interno del fondo y el Reglamento General de Fondos, así como los procedimientos definidos de gestión de riesgos y control interno, y aquellos tendientes al adecuado manejo y resolución de los conflictos de interés relacionados a este ciclo.

III.4. Matriz de riesgos

En este contexto, las administradoras deberán desarrollar y documentar una matriz de riesgos que considere:

***1.** Identificar para los ciclos antes señalados los procesos relevantes y sus correspondientes actividades.*

***2.** Identificar los responsables de ejecutar y supervisar dichos procesos.*

***3.** Identificar los riesgos inherentes a los que se expone la entidad en el desarrollo de sus procesos.*

***4.** Determinar el nivel de importancia de cada riesgo en relación a sus propios objetivos de negocios. Para ello, se realizará una evaluación sobre la probabilidad e impacto de dichos riesgos identificados.*

***5.** Establecer niveles de apetito por riesgo y controles que los mitiguen, para lo cual se deberá contar con:*

- ***5.1.** Una descripción de cada control y su objetivo.*
- ***5.2.** La identificación de los responsables del control formalmente designados para esos efectos.*
- ***5.3.** La calificación de la efectividad de los controles, por una instancia independiente del responsable de los mismos.*

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

***7.** Definición del tratamiento de los riesgos residuales, para lo cual se deberá tener en consideración los niveles de apetito por riesgo definidos.*

***8.** Contar con indicadores claves de riesgos, los que deben ser monitoreados periódicamente para evaluar la exposición a los niveles de apetito por riesgo definidos. Para cada indicador se deberá definir y documentar:*

- ***8.1.** Su metodología de cálculo formal.*
- ***8.2.** Los responsables de su generación, monitoreo y reporte.*
- ***8.3.** Umbrales y niveles de apetito por riesgo para cada indicador.*

***9.** Procedimientos de información y comunicación de la gestión de riesgos que asegure que la información relevante acerca de la efectividad de los controles mitigantes y el cumplimiento de los niveles de apetito por riesgo llegue al Directorio y a todas las instancias responsables.*

Al respecto, el proceso de identificación de los riesgos requiere de mejoramiento continuo del sistema de control interno y gestión de riesgos, a objeto de gestionar con mayor eficacia los riesgos que se presentan en el desarrollo de las actividades de la entidad o ante cambios en el entorno económico o su industria.

IV. POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE GESTIÓN DE RIESGOS Y CONTROL INTERNO

Las sociedades administradoras deberán elaborar y poner en práctica de manera formal, políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno que contemplen los riesgos asociados en todas las actividades de la administradora, y en particular, en cada una de sus áreas funcionales que se relacionan con: ciclo de inversión, ciclo de aportes y rescates y, ciclo de contabilidad y tesorería. Tales políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno tienen como propósito controlar con eficacia los riesgos a que se enfrenta el negocio de la administradora, a la vez que contribuyen a que se minimicen los riesgos asociados a los objetivos de supervisión de esta Comisión.

La Unidad de Gestión de Riesgos será la responsable de asegurar la elaboración de la totalidad de las políticas y los procedimientos por parte de los gerentes de las distintas áreas generadoras de riesgos; y de la exactitud, integridad y actualización de tales políticas y procedimientos, los cuales, según ya se señaló, deben ser aprobados por el Directorio.

IV.1. Políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno

Estas políticas y procedimientos deberán abordar como mínimo los siguientes aspectos, para los productos ofrecidos por la administradora:

a. Cartera de inversión

La administradora deberá definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que controlará que las inversiones cumplan con los límites y los demás parámetros establecidos en las leyes, normativa vigente y en los reglamentos internos de cada fondo.

La administradora también deberá definir políticas y procedimientos relativos a la toma de decisiones de inversión para los distintos productos ofrecidos, considerando aspectos tales como, por ejemplo: estrategias de inversión y sus comités, los cargos responsables, y la confección de información que se genera en las unidades de inversiones para su difusión tanto interna como externa.

b. Valor Cuota de los fondos

La administradora deberá definir las políticas y procedimientos relativos al cálculo del valor cuota del fondo, incluidas las políticas de control de la metodología de cálculo, conversión de aportes (suscripción) y rescates (cuando corresponda) en concordancia con las disposiciones legales y normativas al respecto.

Las políticas y procedimientos deberán incluir aspectos relativos al cálculo y revisión de los gastos y remuneración de administración cobrados a los fondos, tales como, por ejemplo, criterios para cambiar el porcentaje de remuneración según lo dispuesto en los reglamentos internos de los fondos.

c. Política de administración de liquidez

La administradora deberá definir políticas y procedimientos que especifiquen la forma en que se gestionará el riesgo de liquidez, incluyendo la definición de qué instrumentos se considerarán líquidos para cada tipo de fondo con el objeto de garantizar el pago oportuno de las solicitudes de rescate, así como otras obligaciones de los fondos tales como, por ejemplo: el cumplimiento oportuno de disminuciones de capital establecidas en sus reglamentos internos, pagos asociados a bonos emitidos por fondos de inversión, entre otros.

Los procesos de decisión y gestión del riesgo de liquidez deberán estar debidamente segregados de las funciones de inversión de los fondos administrados.

Asimismo, la política de administración de liquidez al menos deberá:

1. *Asegurar que la administradora cuente con acceso a información relevante y oportuna para la evaluación y gestión del riesgo de liquidez.*

2. *Considerar las distintas etapas del ciclo de vida de los fondos, asegurando un trato justo a los inversionistas en cada una de ellas en línea con la estrategia de inversión y perfil de riesgo del inversionista.*

3. *Establecer métricas de liquidez para los fondos administrados, incluyendo la definición de qué instrumentos se considerarán líquidos para cada tipo de fondo.*

4. *Definir procesos para monitorear de forma permanente la liquidez de los distintos activos que componen la cartera de los fondos, así como límites de liquidez y tratamiento de excesos.*

5. *Definir procedimientos de alerta temprana por medio de indicadores de seguimiento que permitan anticipar escenarios de aumentos significativos en las solicitudes de rescates de fondos con la finalidad de tomar medidas apropiadas para su gestión y eventual liquidación ordenada de activos.*

6. *Incluir pruebas de estrés, las que deberán:*

6.1. *Estar alineadas con el tamaño, la estrategia de inversión, los activos de los fondos y el perfil de riesgo del inversionista.*

6.2. *Estar basadas en condiciones normales y de estrés de mercado. Se deberán incluir escenarios históricos, así como escenarios de alta volatilidad de precios de mercado, vulnerabilidad a cierres de mercados internos y externos, cambios en las condiciones económicas y situaciones de crisis que puedan provocar aumentos significativos en las solicitudes de rescates. También considerará el impacto de otros factores tales como cambios en las clasificaciones de riesgo de los activos de los fondos o el riesgo reputacional de los emisores de dichos activos.*

6.3. *Considerar la revisión, validación y ejecución de los modelos por una instancia independiente de las funciones de inversión de la administradora.*

6.4. *Definir planes de manejo de escenarios de rescates significativos y masivos por parte de los inversionistas.*

6.5. *Definir horizontes de rescate para cada tipo de fondo.*

d. Conflictos de intereses

La administradora deberá definir políticas y procedimientos que especifiquen los métodos según los cuales se identificarán, manejarán y vigilarán todos los potenciales conflictos de intereses inherentes a los productos ofrecidos por ella, incluyendo la administración de fondos de terceros. Las políticas y procedimientos deberán considerar la identificación, el tratamiento y monitoreo de, al menos, los siguientes conflictos:

1. *Aquellos que pueden surgir entre los distintos fondos administrados y otros productos ofrecidos por la administradora según le permita la legislación y normativa vigente y/o la administración de la cartera propia de la AGF.*

2. *Aquellos presentes en los ciclos funcionales.*

3. *Aquellos que puedan surgir en consideración a las actividades desarrolladas por sus empleados y empresas relacionadas.*

Adicionalmente, dichas políticas deberán identificar los deberes que tienen los trabajadores de la entidad respecto del conflicto de intereses y las personas asignadas para el monitoreo y control de estos conflictos.

Por otra parte, las políticas de comunicaciones, remuneraciones y divulgación de información de la entidad deberán ser consistentes con la política de manejo de conflictos de intereses.

e. Confidencialidad de la información

La administradora deberá definir políticas y procedimientos destinados a resguardar la naturaleza confidencial de la información que se relacione con las operaciones de ésta y de la información relativa a terceros con los cuales mantiene una relación comercial. Algunos ejemplos de tales políticas y procedimientos son los códigos de conducta de los trabajadores y las cláusulas de confidencialidad que contemplen los contratos laborales. En este tenor, la administradora podrá definir políticas respecto a la celebración de contratos de confidencialidad con el personal temporal, los contratistas y otros proveedores de servicios, que tengan acceso a dicha información, velando por la protección de datos personales, así como la confidencialidad, integridad, y disponibilidad de la información.

f. Gestión de consultas, reclamos y denuncias

La administradora, deberá definir políticas y procedimientos que le permita gestionar y resolver las consultas, denuncias y reclamos de quienes prestan servicios en la entidad y el público general. Para ello deberá considerar, al menos, un manual que establezca, en términos simples, los antecedentes mínimos que se requerirán para efectuar una consulta, denuncia o reclamo, y que describa cómo utilizar los canales especializados que se hubieren dispuesto para esos efectos. El manual deberá establecer:

1. *Procedimiento para resolver las consultas del público que considere los diferentes canales que se disponga para estos efectos. El mecanismo deberá permitir hacer un seguimiento de las consultas efectuadas.*

2. *Procedimientos que permitan resguardar la reserva de quien formula el reclamo o denuncia.*

3. *El Directorio deberá mantenerse informado de los reclamos y denuncias relevantes, así como de las estadísticas y temáticas de las consultas realizadas.*

4. *Definir claramente cómo se calificará la gravedad o relevancia de la denuncia o reclamo, y cómo se comunicará a las instancias que corresponda, incluyendo al directorio en el caso de aquellas más relevantes.*

5. *Las instancias que participarán en la gestión de las consultas, denuncias o reclamos de acuerdo a relevancia o la gravedad que se hubiere definido para cada caso. Con todo, la gestión de los reclamos deberá ser efectuada por una unidad independiente del área donde se originaron los mismos.*

6. *Los tiempos máximos establecidos para gestionar y responder cada consulta, denuncia o reclamo de acuerdo con su gravedad o relevancia.*

7. *Un registro de las consultas, denuncias y reclamos junto con la gravedad o relevancia asignada y la solución implementada.*

8. *El establecimiento de métricas relativas a la gestión de reclamos, tales como:*

8.1. *Número de reclamos vigentes.*

8.2. *Tiempo de resolución de reclamos, incluyendo el nivel de cumplimiento de los plazos establecidos.*

8.3. *Reclamos por zona geográfica.*

8.4. *Reclamos por tipo o categoría definida.*

8.5. *Reclamos por tipo de producto.*

8.6. *Reclamos por tipo de canal, es decir, aquellos recibidos directamente por la AGF, por sus empresas relacionadas, por sus agentes comercializadores de cuotas, por organismos reguladores u otros.*

8.7. *Reclamos por tipología de resolución que permitan a la AGF conocer la magnitud de reclamos acogidos o denegados.*

9. *Definir una instancia encargada de analizar, monitorear y proponer medidas para evitar que las situaciones que generaron las consultas, denuncias o reclamos se repitan.*

g. Riesgo financiero (riesgos de mercado y riesgos crediticios)

La administradora deberá definir políticas y procedimientos de control de los riesgos de mercado y los riesgos crediticios de cada fondo que maneje. Tales políticas y procedimientos deben delinear en qué áreas la administradora deberá fijar límites sobre la base de un cálculo del riesgo máximo de cada fondo, o adoptar otras medidas de mitigación en forma adicional a las estipuladas en la letra a), por ejemplo, con el objeto de acotar las transacciones de determinados tipos de instrumentos, ciertos emisores y ciertas actividades que se puedan asociar con el riesgo de mercado o el riesgo crediticio.

Adicionalmente, deberá considerar:

1. *Si corresponde, el comportamiento de las tasas de interés, la paridad cambiaria y las clasificaciones de solvencia crediticia de los emisores de deuda para aplicar los límites adecuados, entre otros elementos.*

2. *Los parámetros relevantes asociados al Riesgo Financiero, así como las técnicas utilizadas (por ejemplo, VAR Paramétrico, Montecarlo, Simulación Histórica o a través de Tracking Error, Cartera optimizada), de los distintos tipos de productos gestionados (incluidos los fondos no mobiliarios).*

3. *La frecuencia y manera en que los parámetros son revisados, actualizados y comunicados al equipo de inversión u otras instancias, incluyendo las desviaciones y su tratamiento, según corresponda.*

Considerar la revisión, validación y ejecución de los modelos por una instancia independiente de las funciones de inversión de la administradora.

h. Publicidad

La administradora deberá definir políticas y procedimientos que le permitan controlar la calidad de la información que deban contener los materiales de publicidad, a objeto de que ésta cumpla con las exigencias establecidas en las disposiciones legales, la normativa vigente y se ajuste al contenido de los reglamentos internos de los fondos. Tales políticas y procedimientos también se aplicarán a las comunicaciones periódicas enviadas por las sociedades administradoras o sus agentes a los potenciales inversionistas y/o partícipes relativas a los fondos administrados. Dicha información no podrá contener declaraciones o representaciones que puedan inducir a error, o que sean equívocas o puedan causar confusión al inversionista y al público general acerca de la naturaleza, precios, rentabilidad, riesgos, costos (tales como comisiones) o cualquier otra característica de los fondos administrados, según lo dispuesto en el art. 28° de la ley 21.521 y en la normativa de oferta de productos y servicios financieros emitida a tal efecto por esta Comisión.

i. Información al inversionista

La administradora deberá definir políticas y procedimientos que determinen la forma en que se garantizará que los partícipes o aportantes cuenten con información suficiente y oportuna, relativa a los fondos administrados, tanto en el momento en que efectúan sus inversiones, así como durante la permanencia de sus inversiones en dichos fondos, según lo dispuesto en el art. 28° de la Ley 21.521 y en la normativa de oferta de productos y servicios financieros emitida a tal efecto por esta Comisión.

Estas políticas deberán especificar, al menos, la información que debe ser conocida por los partícipes, obligatoriamente en razón de la normativa vigente, y aquella que adicionalmente la administradora estime necesaria se conozca, así como también la periodicidad establecida para ello. Por su parte, los procedimientos deberán estar referidos a la forma en que la administradora controlará el cumplimiento de las políticas y procedimientos definidos y el actuar al respecto de sus agentes para la comercialización de cuotas, tanto propios como externos.

j. Oferta de productos acorde al perfil del inversionista

La administradora deberá definir políticas y procedimientos tendientes a que los partícipes o aportantes inviertan sus recursos en los fondos de su administración, conociendo la información que les permita entender el riesgo que están asumiendo, evitando ofrecer productos que no sean acordes a sus necesidades, expectativas y disposición al riesgo (perfil de inversionista), según lo dispuesto en el art. 28° de la Ley 21.521 y en la normativa de oferta de productos y servicios financieros emitida a tal efecto por esta Comisión. Asimismo, las campañas comerciales establecidas para la venta de fondos deben ser acordes a los distintos tipos de perfiles de riesgos existentes en los clientes.

La administradora deberá contar con procedimientos para asegurar que los distintos fondos ofrecidos por la administradora mantengan el perfil de riesgo ofrecido. En aquellos casos en que un cliente decida invertir en un fondo que en opinión de la administradora no es acorde al perfil del cliente, ésta deberá acreditar a la Comisión que aquello fue debidamente advertido. Para determinar el perfil del inversionista, estas políticas podrán considerar el requerir a sus potenciales clientes antecedentes tales como, situación financiera, horizonte de inversión, grado de tolerancia al riesgo y otra información de esta naturaleza que la Administradora considere relevante para elaborar dicho perfil.

Sin perjuicio de lo anterior, la Administradora deberá cumplir con las disposiciones normativas de conocimiento del cliente relacionadas con el Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de Armas de Destrucción Masiva (FA/FT/ADM), contenidas en las normas dictadas por la Unidad de Análisis Financiero (UAF) y por esta Comisión.

La administradora deberá establecer procedimientos que permitan monitorear el cumplimiento de la política de oferta de productos en forma periódica, incluyendo una descripción de los procedimientos de perfilamiento asociadas a cada tipo de cliente y una medición de indicadores de gestión tales como: porcentaje de los aportantes que se encuentran invirtiendo de manera inconsistente a su perfil de riesgo, estado de las campañas que se realizan al respecto, porcentaje de perfiles que se encuentran desactualizados, entre otros. Por su parte, los procedimientos deberán estar referidos a la forma en que la administradora controlará el cumplimiento de las políticas y procedimientos definidos y el actuar al respecto de los agentes para la comercialización de cuotas, tanto propios como externos.

k. Aprobación de nuevos productos

Las administradoras deberán definir procedimientos de aprobación de nuevos productos que consideren aspectos tales como:

1. *Identificar los riesgos inherentes de los nuevos productos, así como un análisis de los niveles de tolerancia y riesgos residuales.*

2. *Evaluar si el nuevo producto sería acorde a los límites de riesgos definidos, o si hubiera que actualizar dichos límites.*

3. *Definir métricas e indicadores clave para monitorear los riesgos del nuevo producto.*

4. *Evaluar la disponibilidad de recursos humanos y tecnológicos adecuados para la gestión de sus riesgos antes de introducir nuevos productos.*

5. *Asegurar el cumplimiento legal y normativo.*

6. *Definir procedimientos asociados a la creación y modificación de Reglamentos Internos.*

l. Valorización de los activos mantenidos en las carteras de inversiones

Las administradoras deberán considerar la definición de políticas y procedimientos relativos a la valorización de los instrumentos financieros que forman parte de las carteras de inversiones, los responsables de su debido cálculo y su correspondiente revisión. Las políticas deberán considerar al menos:

1. *Los procedimientos de valorización en situaciones normales y excepcionales.*

2. *Las fuentes de precios utilizados, incluyendo aquellos instrumentos que no se transan en mercados de valores.*

3. *Las instancias de revisión y autorización de los precios utilizados, en particular, ante eventos extraordinarios ocurridos en el mercado, o en relación con emisores específicos.*

m. Revisión y control de algoritmos

Las administradoras deberán contar con procedimientos de aprobación, evaluación y control de algoritmos que garanticen su adecuado funcionamiento a lo largo de los distintos ciclos funcionales, la oferta de productos y administración de fondos, de acuerdo con las disposiciones establecidas en la normativa de riesgo operacional emitida a tal efecto por esta Comisión.

IV.2. Plan de Gestión de Riesgos

La Unidad de Gestión de Riesgos estará a cargo de la elaboración de un plan de gestión de riesgos que incluirá las estrategias de mitigación de riesgos y la planificación de contingencias en relación con los principales riesgos que surjan de las actividades de la administradora en sus áreas funcionales.

El Directorio deberá aprobar el plan de Gestión de Riesgos al menos dos veces al año o con la periodicidad que se estime necesaria, con el fin de reflejar cambios significativos experimentados en la estrategia de negocios de la administradora o cambios en las condiciones de mercado, por ejemplo, aumento en la volatilidad de precios o disminución en la liquidez de determinados valores. Finalmente, la unidad de gestión de riesgos controlará que se dé cumplimiento al plan de gestión de riesgos y a sus respectivos procedimientos.

La elaboración de estrategias de mitigación de riesgos y planificación de contingencias considerará lo siguiente:

1. *Simulación de escenarios de riesgo, relacionados con situaciones internas y externas, contemplando posibles situaciones de excepción en los diversos mercados en que opera la administradora, como cambios en las condiciones de la economía (tales como variaciones en los tipos de cambio, variaciones relevantes de precios accionarios o tasas de interés, y cierre de mercados relevantes) y situaciones de crisis (tales como ataques cibernéticos y desastres naturales), así como situaciones críticas internas a la administradora, tales como fallas en los sistemas de información, falta de personal o imposibilidad de acceder y/o utilizar instalaciones físicas.*

2. *Estrategias de mitigación de riesgos para condiciones de crisis y especificación de acontecimientos, condiciones y parámetros que constituirían una "condición de crisis" en los mercados y el entorno en que opera la administradora.*

3. *Evaluaciones periódicas de la exposición al riesgo de los fondos que se administran, en relación a parámetros que la administradora haya definido, especificando los responsables de efectuar esta labor.*

4. *La seguridad de la información y ciberseguridad, la continuidad operacional y la externalización de servicios por parte de la Administradora, de acuerdo con la normativa de gestión de riesgo operacional emitida a tal efecto por esta Comisión. En ello, se deberán considerar al menos planes de contingencia para acceder a registros y datos (por ejemplo, de compras y ventas de valores, valorizaciones y valor cuota) y respaldarlos en los sistemas tecnológicos e informáticos que emplea la administradora, en situaciones de crisis o en caso de fallas del sistema; así como el respaldo de los registros de custodia de los fondos y valores que se encuentran en custodia de la administradora.*

5. *Planificación de contingencias que contemplen al menos:*

- ***5.1.*** *Liquidación de valores de las carteras, en condiciones de mercado extraordinarias, con el fin de minimizar las pérdidas potenciales de los partícipes o aportantes.*
- ***5.2.*** *Rescate de cuotas del fondo en situaciones de mercado extremas.*
- ***5.3.*** *Otras contingencias que se definan.*

V. OTRAS DISPOSICIONES

La información, los registros y antecedentes que den cuenta del cumplimiento de la presente norma, deberán estar en todo momento a disposición de la Comisión.

Las Empresas de Auditoría Externa inscritas en el Registro de Empresas de Auditoría Externa de las administradoras, en su informe anual, deberán pronunciarse acerca de los mecanismos de control interno que éstas se impongan para velar por el fiel cumplimiento de la ley, así como también sobre los sistemas de información y archivo para registrar el origen, destino y oportunidad de las transacciones que se efectúen con los recursos de cada fondo. Del mismo modo, en su informe anual, las empresas de auditoría externa del fondo deberán pronunciarse sobre el cumplimiento de las políticas y normas contenidas en el reglamento interno de cada fondo.

VI. DEROGACIÓN

Deróguese la Circular N° 1.869.

VII. VIGENCIA

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

VIII. DISPOSICIONES TRANSITORIAS

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

SOLANGE BERSTEIN JÁUREGUI
PRESIDENTA
COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

ANEXO: DEFINICIONES

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

***Ataque:** en el contexto de ciberseguridad, se refiere a un evento que tuviera como intención destruir, exponer, alterar, deshabilitar, robar, u obtener acceso o hacer un uso no autorizado de un activo de información.*

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

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

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

***Riesgo crediticio:** 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 crediticio del emisor**: Exposición a potenciales procedimientos concursarles o deterioro de solvencia de un emisor de instrumentos que formen parte del portfolio de un fondo.*

- ***Riesgo crediticio de la contraparte**: Exposición a potenciales pérdidas como resultado de un incumplimiento de contrato o del incumplimiento de una contraparte en una transacción dentro de un proceso de compensación y liquidación.*

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

***Riesgo jurídico:** Exposición a pérdidas potenciales debido a la falta de integridad o a la inexactitud de la documentación sobre transacciones específicas o a la falta de firma (o no obtención de firmas de los clientes o de sus respectivos agentes o intermediarios autorizados) en las órdenes o contratos correspondientes, lo cual podría afectar la legalidad o validez comercial de las transacciones. Esta área de riesgo incluye las potenciales pérdidas debido al hallazgo de un incumplimiento normativo vigente o de las exigencias reguladoras, así como debido al resultado adverso de un procedimiento legal o arbitraje que involucre a un partícipe o aportante perjudicado.*

***Riesgo de liquidez:** Exposición de la administradora o de un fondo manejado por una administradora a una potencial pérdida como resultado de la necesidad de extraer fondos de manera inmediata. 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 el precio del activo, dada la escasa profundidad del mercado de ese activo.*

Riesgo de mercado: *Potencial pérdida causada por cambios en los precios del mercado, que podría generar efectos adversos en la situación financiera de los fondos que maneja la administradora. Abarca el riesgo de tasas de interés, el riesgo cambiario y los riesgos de precios en relación con los activos financieros de un fondo.*

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

Este riesgo se divide en las siguientes subcategorías:

- ***Riesgo operacional externo (front-office):*** *Exposición a pérdidas potenciales debido a las diversas actividades efectuadas por personas que participan en el negocio de la administradora, por ejemplo, operadores de mesa, administradores de cartera, corredores que asesoran a clientes sobre sus inversiones o se relacionan con éstos, supervisores y ejecutivos de venta.*

- ***Riesgo operacional interno (back-office):*** *Exposición a pérdidas potenciales que podrían ocurrir debido a errores de procesamiento de las transacciones o en la imputación de la información al sistema contable de la administradora para el registro y seguimiento de las actividades del negocio.*

- ***Riesgo de custodia****: Exposición a pérdidas potenciales debido a negligencia, malversación de fondos, robo, pérdida o errores en el registro de transacciones efectuadas con valores de terceros mantenidos en una cuenta de la administradora.*

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

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

Riesgo tecnológico: *Exposición a pérdidas potenciales debido a errores en los datos proporcionados por los sistemas de procesamiento de información, los sistemas computacionales o las aplicaciones del área comercial o a fallas operacionales de estos mismos. Los sistemas antedichos incluyen software, hardware, especificaciones técnicas, administración de bases de datos, redes de área local y sistemas comunicacionales. Esta área de riesgos incluye potenciales pérdidas causadas por la falta de capacidad de los sistemas aludidos*

anteriormente para el manejo de alzas en la actividad, fallos de seguridad e insuficiencia de personal o de documentación digital para poder resolver problemas.

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

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

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

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

- La reciente norma de Interconexión de Bolsas de Valores[8] establece la obligatoriedad de contar con unidades de gestión de riesgos y auditoría interna.
- La Bolsa de Valores de Santiago cuenta con requisitos específicos de gestión de riesgos producto de su certificación con normas ISO.
- Respecto a intermediarios de valores y AGF, la Circular 2.054 requiere que la función de Gestión de Riesgos integral (riesgo operacional y otros riesgos) sea desempeñada por un gerente general, un miembro de la alta administración u otro funcionario, mientras que la Circular 1.869 establece que dicha función recae en el gerente general. De la misma forma, ambas circulares ya establecen la obligatoriedad de contar con una función de Auditoría Interna de Riesgos integral (Intermediarios de Valores) o Encargado de Cumplimiento y Control Interno (AGF). Adicionalmente, para operar en la Bolsa de Comercio de Santiago y en CCLV, los corredores de bolsa deben acreditar, a través de una empresa de auditoría externa, la existencia de: Manuales de Gestión de Riesgo Operacional; planes de continuidad operacional en, al menos, tres escenarios; y documentación de incidentes significativos y medidas de mitigación aplicadas.

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

- La prevención y monitoreo de riesgos significaría un beneficio económico para la entidad y sus clientes, traduciéndose en indicadores de liquidez, rentabilidad, solvencia

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

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

[8] NCG N° 480 (CMF, 2022)

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.

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

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

COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

REGULADOR Y SUPERVISOR FINANCIERO DE CHILE

www.cmfchile.cl