



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

Gobiernos corporativos y sostenibilidad

Solange Berstein

Presidenta

Comisión para el Mercado Financiero

Octubre 2024

Nuestra ley orgánica nos entrega tres mandatos



Prudencial:

Busca promover la solvencia, liquidez y gestión de riesgos de las instituciones financieras, para evitar que problemas de inestabilidad financiera impacten en el bienestar de las personas.

Conducta:

Busca proteger a los inversionistas y usuarios de servicios financieros, promoviendo la transparencia e integridad del mercado financiero y un trato justo de los usuarios por parte de las Instituciones.



Desarrollo:

Busca mejorar la eficiencia, accesibilidad, profundidad y resiliencia del sistema financiero, para fomentar el crecimiento económico inclusivo y sostenible.

Un adecuado Gobierno Corporativo está en el centro del cumplimiento de estos tres mandatos

El rol del gobierno corporativo es guiar la estrategia de negocio de la compañía, adoptando las decisiones relevantes para el desarrollo y viabilidad futura de la actividad empresarial.

Para ello es necesario, al menos:

- 1. Conectar con el entorno:** leer y proyectar adecuadamente hacia dónde van las demandas de sus distintos grupos de interés.
- 2. Monitorear los riesgos** a los que realmente está expuesta la empresa, con una mirada de largo plazo e incorporando riesgos emergentes, como el climático, la digitalización o aquellos relacionados con el empoderamiento de la sociedad civil.
- 3. Incorporar transparencia y consecuencia con lo que se comunica** a la ciudadanía a través de la publicidad, los reportes y las memorias. No basta solo con declaraciones, se requieren acciones tangibles y sustantivas.
- 4. Promover una regulación y supervisión** efectivas que incorporen las mejores prácticas internacionales, la estructura de propiedad e incentivos de accionistas y de la administración, apalancándose en tecnologías que permitan eficiencia y focalización de recursos públicos y privados.

Los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE son la referencia a nivel internacional

Fueron actualizados el 2023 para reconocer la evolución y desafíos vigentes sobre la materia. Destacamos:

Rol del directorio	Abordar el complejo conjunto de materias que actualmente deben gestionar, incluyendo la diversidad, gestión de riesgos e intereses de diversos stakeholders.
Sostenibilidad	Promover la divulgación de información, aclarar la responsabilidad del directorio, recomendar el dialogo con los stakeholders.
Digitalización	Fomentar el uso de tecnologías por parte de las empresas y en los procesos de supervisión por parte del regulador.
Inversionistas institucionales y concentración de la propiedad	Considerar el rol de estos inversionistas y reflejar la evolución reciente en la concentración de la propiedad, incluyendo recomendaciones sobre grupos empresariales.
Deuda corporativa	Nuevas recomendaciones sobre los derechos de los tenedores de instrumentos de deuda, debido al aumento de la importancia de la deuda corporativa en el financiamiento.

Principios de Gobiernos Corporativos según la OCDE (2023)

Se creó el nuevo capítulo sobre sostenibilidad (VI) que incluyó lo que estaba en el antiguo capítulo IV (rol de stakeholders en materia de gobierno corporativo).



¿Qué dice el capítulo VI sobre sostenibilidad y resiliencia?

Temas centrales:

- **Divulgación de información relacionada con la sostenibilidad**
 - Proporciona orientación sobre el concepto de materialidad.
 - Apoya la adhesión a estándares internacionales para facilitar la comparabilidad de la información.
 - Recomiendan la verificación externa.
- **Responsabilidad del directorio**

Considerando riesgos y oportunidades de sostenibilidad al efectuar sus funciones .
- **Diálogo** entre la empresa, sus accionistas y las partes interesadas.

Inversionistas necesitan conocer información ESG para su toma de decisiones e identificar productos financieros y empresas sostenibles

IOSCO ha recocado explícitamente que es relevante la divulgación de información sobre aspectos ESG y que esos aspectos pueden tener impactos materiales en el desempeño de los emisores de valores y en las decisiones y resultados de los inversionistas (Statement on Disclosure of ESG Matters by Issuers, IOSCO 2019).



Los inversionistas deben contar con un completo conjunto de información que les ayude a distinguir aquellas entidades mejor preparadas para identificar, cuantificar y gestionar sus riesgos y, así, evaluar y seleccionar aquellas alternativas de inversión en que estarían mejor resguardados sus intereses.

¿Qué ha hecho la Comisión para el Mercado Financiero?

Elevó las exigencias para responder a las necesidades de información de los inversionistas y grupos de interés en línea con las tendencias internacionales → **NCG N°461 de 2021**, que incorpora de manera integral materias ESG en la memoria anual.

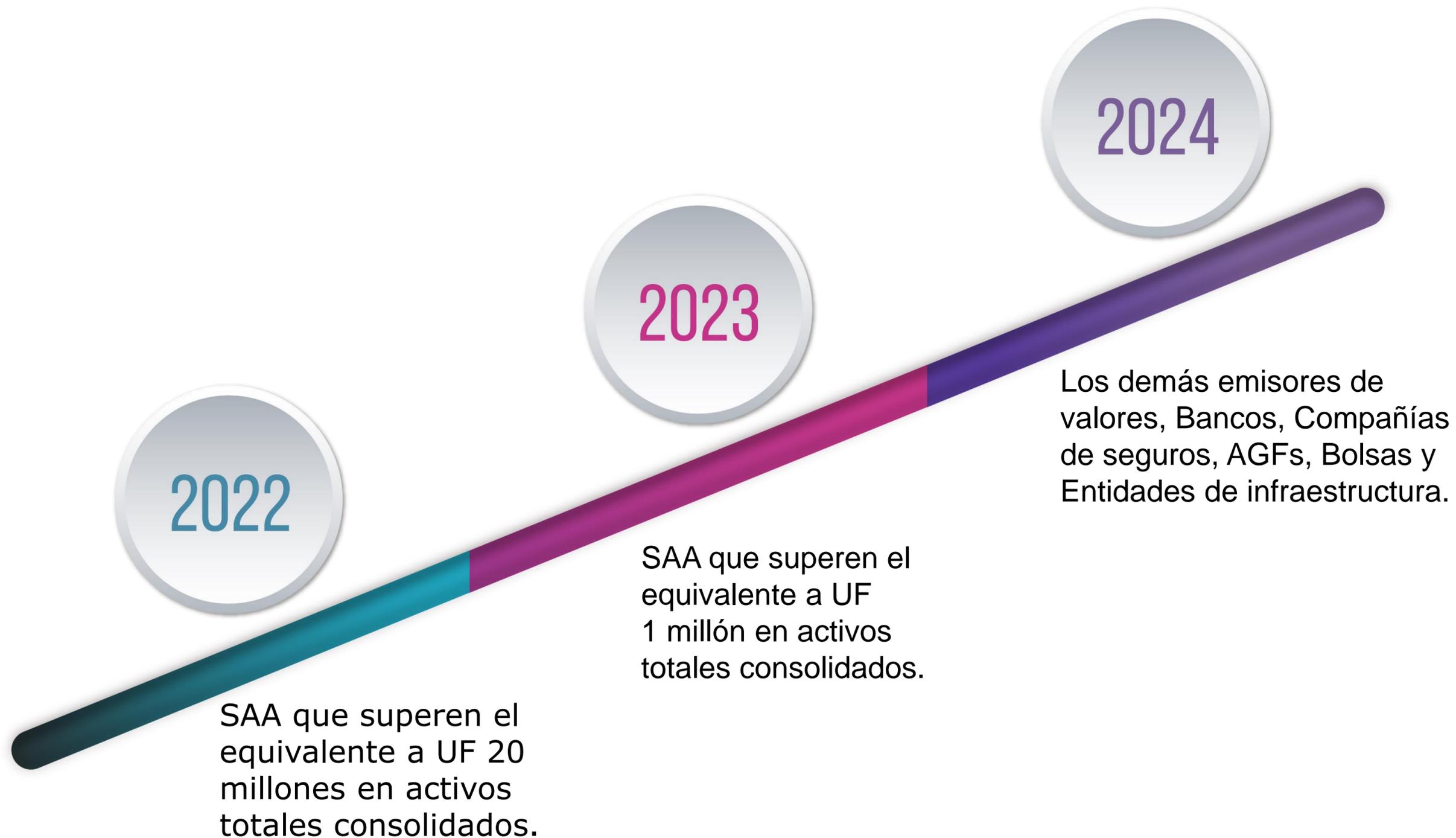
Sus objetivos:

- Proveer de información esencial al inversionista para su toma de decisiones.
- Facilitar comparabilidad entre empresas privilegiando utilidad de la información (materialidad).
- Que el reporte anual pase a ser una herramienta estratégica para el directorio de la empresa, sus accionistas y el regulador, entre otros grupos de interés.

Principales cambios introducidos por la norma de Memorias Integradas

Criterio	Descripción
Materialidad	Descansa sobre el concepto de materialidad financiera ; las entidades deben divulgar aquella información que podría tener un efecto en las decisiones de los inversionistas, es decir, información que podría afectar sus resultados.
Divulgación obligatoria	Las memorias deben contener los requerimientos de la norma en cuanto a políticas e indicadores , a menos que no sean aplicables por su naturaleza o la conformación de su órgano de administración o que la propia norma señale que son voluntarios.
Gobernanza al centro	Permite medir y comparar la fortaleza del gobierno corporativo, la sofisticación de su gestión de riesgos, su comprensión del negocio, sus oportunidades y desafíos, porqué crean valor. Los requerimientos están centrados en los directorios , responsables de dirigir las compañías, de entregar información al mercado y liderar la gobernanza.
Supuesto de cambio y complejidad	Introduce temas propios de las finanzas sostenibles , como el cambio climático, la relación con el medio ambiente, con la sociedad, con sus empleados, el enfoque de género, la ciberseguridad, la libre competencia y los derechos humanos. Todos ellos son factores materiales en la capacidad de las compañías de generar retornos de forma sostenida en el siglo XXI.

Se establece una entrada en vigencia gradual para mitigar los costos de implementación



Recientemente se evaluaron los avances de implementación y se publicaron modificaciones

En atención a:

- ✓ La experiencia del proceso de implementación de la NCG N°461.
- ✓ La consolidación del trabajo de ISSB como el estándar de referencia.

Se ha estimado pertinente introducir perfeccionamientos a la regulación vigente para:

1. Ajustar requerimientos para mejorar los reportes.
2. Revisar si amerita alinearse al estándar internacional de referencia (NIIF de ISSB) → reducir incertidumbre regulatoria.

Por tal motivo se ha sometido a consulta pública un proyecto normativo, entre el 19 de agosto y el 27 de septiembre de 2024, que contiene una propuesta que:

- ✓ Introduce perfeccionamientos a los requisitos vigentes de la NCG N°461.
- ✓ Establece un tránsito a la implementación de las NIIF de ISSB.
- ✓ Flexibiliza el proceso de implementación de la normativa.

Los principales perfeccionamientos apuntan a mejorar información y alinearla con los estándares internacionales

Perfeccionamientos a las disposiciones vigentes en ámbitos como:

- Mayor claridad en la práctica referida a la adhesión a códigos de gobierno corporativo.
- Adaptabilidad laboral (reconocer teletrabajo parcial).
- Acoso laboral y sexual (segregación por sexo).
- Capacitación y beneficios (segregación por sexo).
- Incorporar una práctica referida a la cuota de género en los directorios.

Precisiones al requisito referido a SASB

- Aclarar que puede aplicar un sector industrial primario y otros.
- Señalar cuál es la fecha del estándar SASB vigente al que debe acogerse.
- Adoptar la proporcionalidad en los mismos términos de las NIIF S1 y S2.

Requerir información sobre la verificación de la información reportada

- Indicando si un tercero lo ha hecho.
- Indicando el conjunto de información verificada y el estándar utilizado.

Regirán a contar del ejercicio 2024

¿Por qué se decidió transitar a NIIF S1 y S2?

Consideraciones relevantes

- Es el estándar internacional de referencia → información material para la toma de decisiones de los inversionistas.
- IOSCO ha apoyado y sugerido su implementación.
- Otras jurisdicciones están avanzando en este sentido.
- NCG N°461 vigente está alineada a NIIF S1 y S2 → Quienes han reportado o preparado conforme a NCG N°461 debieran estar mejor preparados que otros.
- **Se reconocen implicancias/costos para las entidades**
 - Destinar esfuerzos a la comprensión/análisis del estándar → Mayor debate interno.
 - Requerirá la implementación y adaptación de procesos para el reporte de lo requerido.
 - Mayores costos por estimación de métricas NIIF S2.
 - Particularmente gases de efecto invernadero.
- **Costos mitigados por:**
 - NCG N°461 no difiere mayormente.
 - Propuesta de entrada en vigor diferida. Sería aplicable a contar del reporte del año 2026.
 - Proceso de implementación gradual y proporcionalidad presentes en el mismo estándar NIIF.

Se extiende gradualidad para adecuar implementación y se flexibiliza cumplimiento para entidades de menor tamaño

Gradualidad

- Extender en 1 año la implementación para los emisores de valores del tercer grupo. Quedaría:
 - 2024: Bancos, Cias. de seguros, AGFs, bolsas y entidades de infraestructura.
 - 2025: Emisores de valores no contemplados anteriormente.
- A su vez, exceptuar a las entidades para las que es proporcionalmente más costoso: menos de UF 1 millón de activos.
- Estas entidades quedarían sujetas a la elaboración de una memoria "simplificada".

Año al que se refiere la Memoria	Régimen de implementación
2022	SAA que superen el equivalente a UF 20 millones en activos totales consolidados.
2023	SAA que superen el equivalente a UF 1 millón en activos totales consolidados.
2024	Bancos, Cias de Seguros, AGFs, Bolsas y Entidades de Infraestructura.
2025	Emisores no considerados anteriormente y no exceptuados por contar con menos de UF 1 millón de activos Se aplica nuevo estándar SASB (actualizado en dic 2023, rige a contar del ejercicio 2025).
2026	Se aplicarían estándares NIIF S1 y S2.

Continuamos trabajando en propuestas normativas que contribuyan al desarrollo del mercado

En agosto se publicó el Documento de Política que explicita y define el rol de CMF en Desarrollo de Mercado, además se entrega una agenda de trabajo que incluye una mirada a los gobiernos corporativos desde el prisma del desarrollo.

Gobiernos corporativos:

Evaluar el marco normativo en consideración a la estructura actual de las sociedades con un enfoque de desarrollo del mercado financiero.

Infraestructuras de mercado:

Comprender alcance de cambios tecnológicos, alianzas regionales y condiciones de mercado local/regional, identificando oportunidades y trabas.

Profundidad de mercado:

Entender las dinámicas que están impactando en la profundidad y la volatilidad de los mercados de capitales, cambiario y monetario.

Financiamiento de empresas de menor tamaño:

Evaluar la experiencia de ScaleX, la Ley Fintec y otros casos de estudio relevantes.

Promoción del ahorro:

Identificar vías para recuperar el ahorro mayorista y minorista. Estrategias de educación financiera.

Reflexiones finales

La CMF contribuye a la transparencia, desarrollo de mercado, protección de inversionistas y reputación del mercado.

- Atenta a los cambios en el entorno, observando adecuaciones a mejores prácticas y a principios internacionales.
- Revisando permanentemente el marco regulatorio y promoviendo cambios legislativos que contribuyan al desarrollo de nuestro mercado de capitales.
- Promoviendo la adopción de elevados estándares de buen gobierno corporativo.
- Aportando a la resiliencia de las empresas.
- Mejorando la información disponible para el accionista e inversionista, conforme a las tendencias internacionales.

La empresa es la primera llamada a fortalecer su gobierno corporativo.

- Está en una posición privilegiada para generar e implementar cambios en sus actividades, haciéndolas más sostenibles para generar valor en el mediano y largo plazo.
- Adaptándose a los cambios en el entorno.

Reflexiones finales

En materia de sostenibilidad

- La Comisión espera que las entidades divulguen información de calidad al mercado, alineada al estándar internacional de referencia (ISSB de IFRS), que permita evaluar la sofisticación de su gestión y permita una mayor comprensión de su negocio en un entorno de cambio global.
- Es muy importante que en este proceso las empresas e inversionistas valoren la información que se divulga. Entendemos que hay costos, pero los beneficios son significativamente mayores.
- La disponibilidad de la información permitirá que terceros puedan generar estudios que analicen la realidad y avance local en estas temáticas.

Se está en proceso de análisis de los comentarios recibidos al proyecto normativo para decidir sobre el curso de acción.

- Seguiremos monitoreando el avance de iniciativas globales en este ámbito para potenciar los reportes y favorecer la comparación de la información.
- Nos mantendremos atentos a actualizar la normativa, pues entendemos que estamos en un entorno dinámico y cambiante, fomentando la integración de los riesgos ESG a la gestión de las empresas.



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

Gobiernos corporativos y sostenibilidad

Solange Berstein

Presidenta

Comisión para el Mercado Financiero

Octubre 2024