



Sostenibilidad y Supervisión: Divulgación de información al mercado financiero

Solange Berstein Jáuregui
Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero
Julio 2022

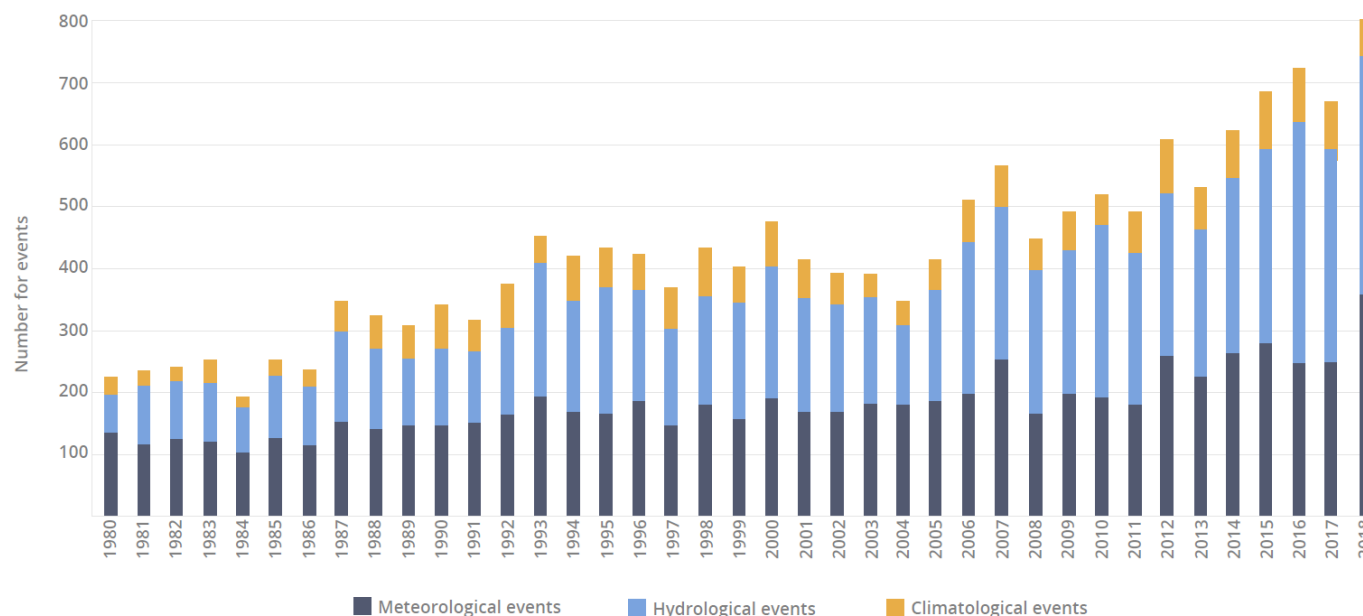
Agenda

- 1. Desafíos y oportunidades relacionados con la Sostenibilidad**
2. La respuesta de la Comisión para el Mercado Financiero
3. La divulgación relacionada con la Sostenibilidad
4. Supervisión de información relacionada con la Sostenibilidad

El cambio climático se configura como una amenaza real

- El mundo está experimentando los impactos del cambio climático, con efectos medibles a escala global.
- En periodos desafiantes como el actual, con presiones inflacionarias y volatilidad, aumenta la demanda de recursos para satisfacer múltiples necesidades.
- Aún en un contexto complejo como el que estamos viviendo, se observa una preferencia por activos sostenibles
- Existe cada vez mayor conciencia de la relevancia de este desafío a nivel mundial.

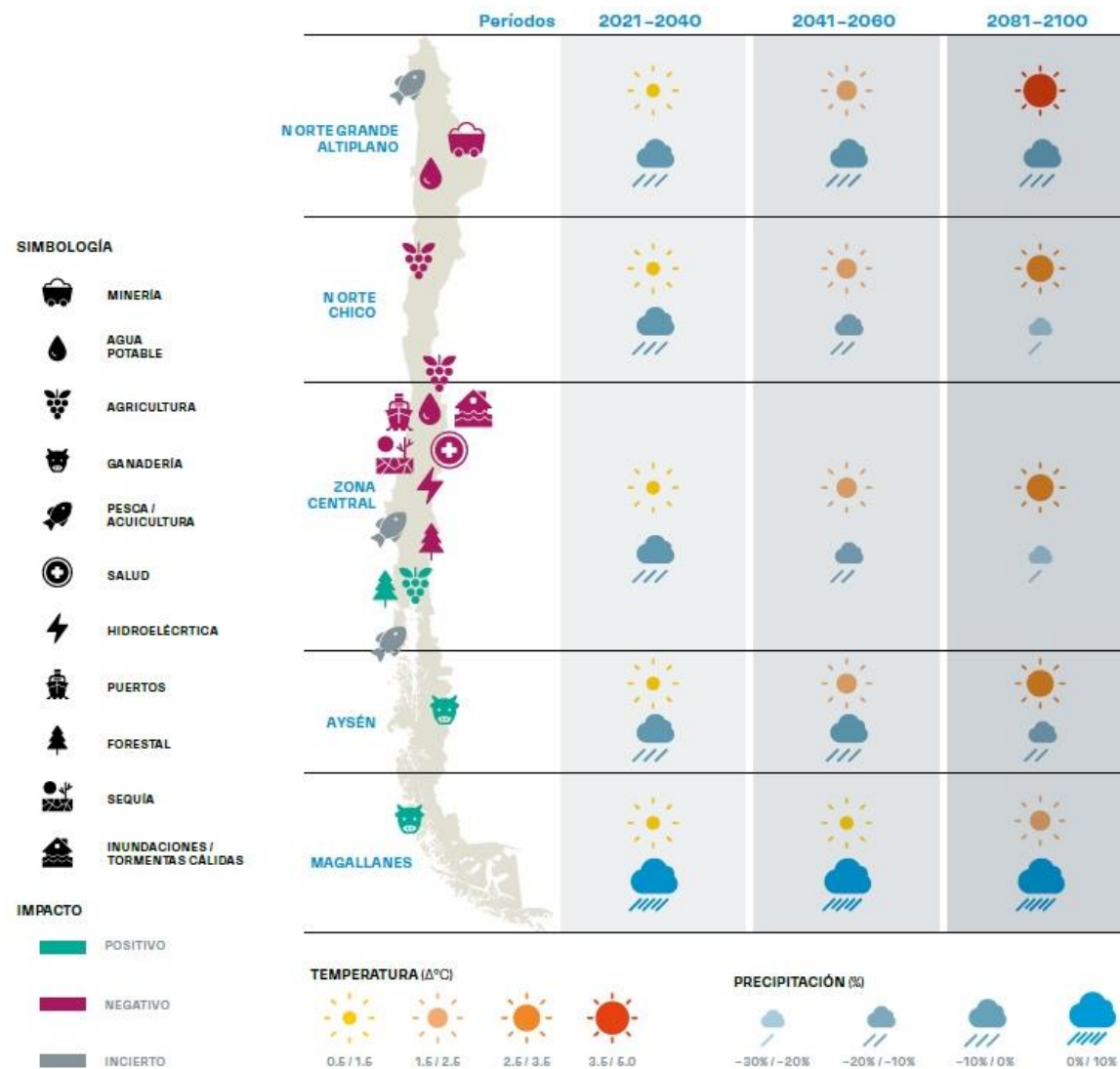
Número de eventos mundiales que han provocado pérdidas relevantes por efectos del clima.



“Entre 1980 y el año 2004, sólo seis años superaron 400 eventos. Desde el 2004 en adelante, todos los años superan los 400 eventos de pérdida y los últimos 5 superan los 600 eventos por año”, [Estrategia de la Comisión para el Mercado Financiero para Enfrentar el Cambio Climático](#), (CMF, 2020).

Los riesgos del cambio climático están presentes en Chile

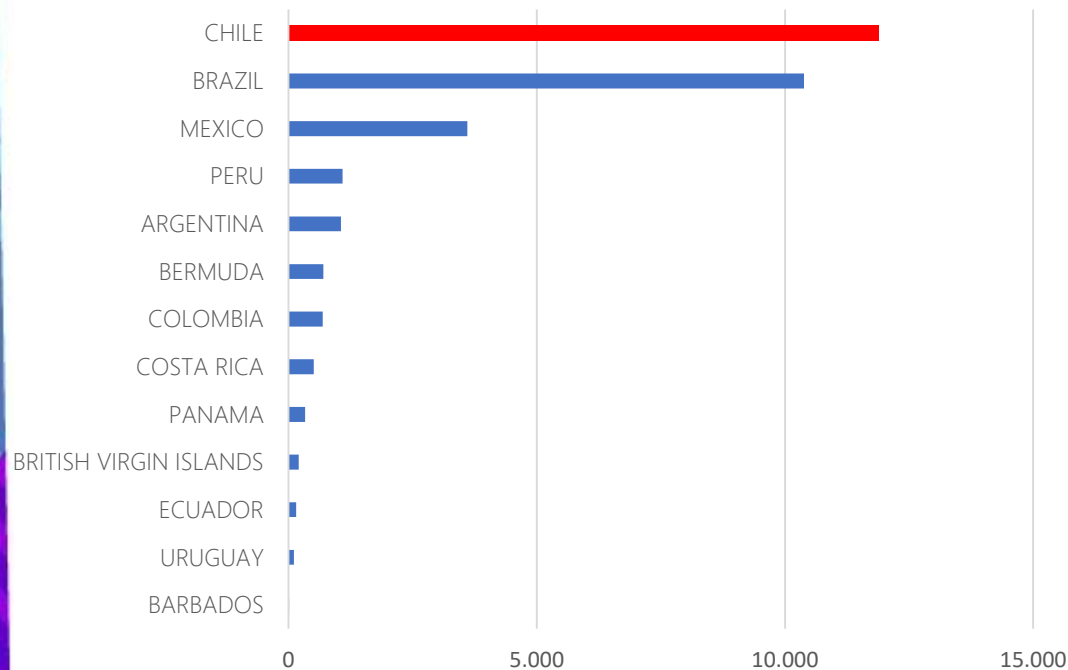
- Chile es sensible a diversos riesgos relacionados con la sostenibilidad, como los riesgos sociales, ambientales -especialmente climáticos- y su economía está ampliamente expuesta a ellos.
- Los modelos climáticos muestran que la disminución severa de las precipitaciones, las sequías, los incendios forestales y las temperaturas extremas son fenómenos de alta probabilidad (riesgos físicos).
- La nueva Ley Marco de Cambio Climático establece una meta legal de carbono neutral al 2050, lo que implica importantes desafíos (riesgos de transición).
- Los cambios también brindan oportunidades.








Chile tiene oportunidades en un contexto global de transición

Emisión de bonos verdes en LATAM

USD MM



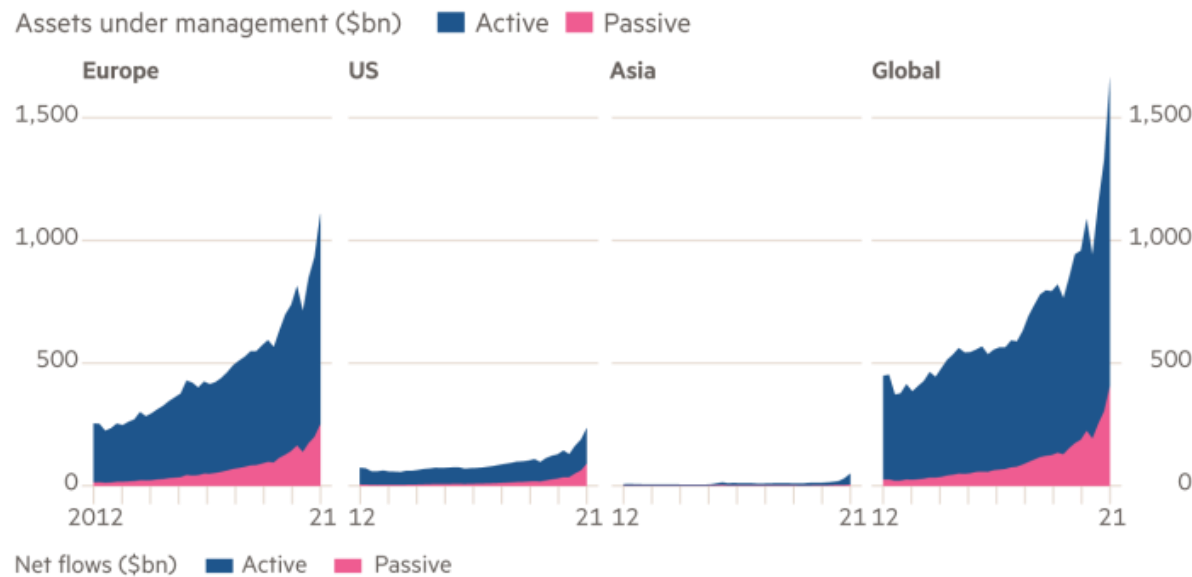
País más atractivo para invertir en energías renovables

RANK	MARKET	REGION	SCORE	BAR CHART
01	India	Asia-Pacific	2.55 / 5	
02	Chile	Americas	2.50 / 5	
03	Mainland China	Asia-Pacific	2.50 / 5	
04	Croatia	Europe	2.43 / 5	
05	Vietnam	Asia-Pacific	2.41 / 5	

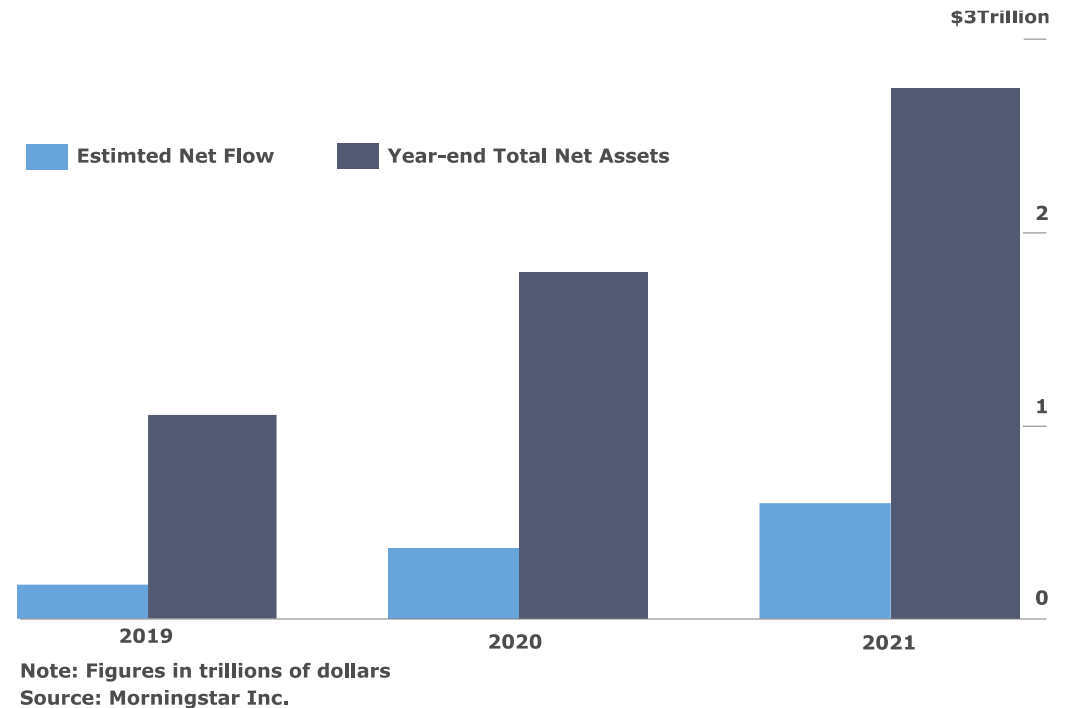
Sostenido aumento de fondos que invierten en activos sostenibles

Dichos activos alcanzaron los 2.73 trillones de dólares el 2021, representando un aumento del 66% respecto del periodo anterior.

Volúmenes de fondos sostenibles aumentan con entradas de flujos record



Entrada de flujos de fondos sostenibles y activos totales



Agenda

1. Desafíos y oportunidades relacionados con la Sostenibilidad
- 2. La respuesta de la Comisión para el Mercado Financiero**
3. La divulgación relacionada con la Sostenibilidad
4. Supervisión de información relacionada con la Sostenibilidad

Las acciones de CMF son parte de una respuesta más amplia a nivel país

- El Estado de Chile, a través de sus diversos organismos y agencias, ha dado una amplia respuesta a estos desafíos, que van más allá del ámbito financiero.
- Además de las diversas políticas e instrumentos ambientales (Ley Marco de Cambio Climático, Estrategia Climática de Largo Plazo 2050, actualización de la Contribución Determinada a Nivel Nacional, etc.), las autoridades financieras han dado una respuesta robusta dentro de sus respectivos mandatos legales:
 - ✓ Ministerio de Hacienda: creó la Mesa Pública-Privada de Finanzas Verdes (MFV), formó y encabezó la Coalición de Ministros para la Acción Climática y se encuentra liderando el desarrollo de una Taxonomía de Actividades Económicas Ambientalmente Sostenibles para Chile.
 - ✓ Banco Central de Chile: se hizo miembro y ha participado activamente de la Red de Bancos Centrales y Supervisores para enverdecer el Sistema Financiero (NGFS); ha desarrollado un amplio trabajo en materia de Política Financiera evaluando los impactos macrofinancieros del cambio climático en el sistema financiero nacional, dando cuenta de esto en su último Informe de Estabilidad Financiera.
 - ✓ Superintendencia de Pensiones: ha participado activamente de la MFV y emitió la Norma de Carácter General N° 276, que requiere a las AFPs la gestión de los riesgos ambientales, sociales, de gobernanza y climáticos en la gestión de sus inversiones.

El trabajo de la CMF se enmarca en los esfuerzos institucionales por dar una respuesta que permita a nuestro sistema aprovechar las oportunidades y gestionar adecuadamente los riesgos relacionados con la sostenibilidad.

El mandato legal de la CMF

- La Comisión para el Mercado Financiero (CMF) es el supervisor y regulador financiero de Chile, responsable de supervisar los bancos y cooperativas, compañías de seguros y al mercado de valores.
- Existen factores relacionados con la sostenibilidad, como el cambio climático, que impactan a cada uno de sus objetivos, y por lo tanto, es parte del mandato legal de la CMF enfrentarlos.

Ley 21.000, Art. 1, Inc.2

Corresponderá a la Comisión, en el ejercicio de sus potestades, velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública.

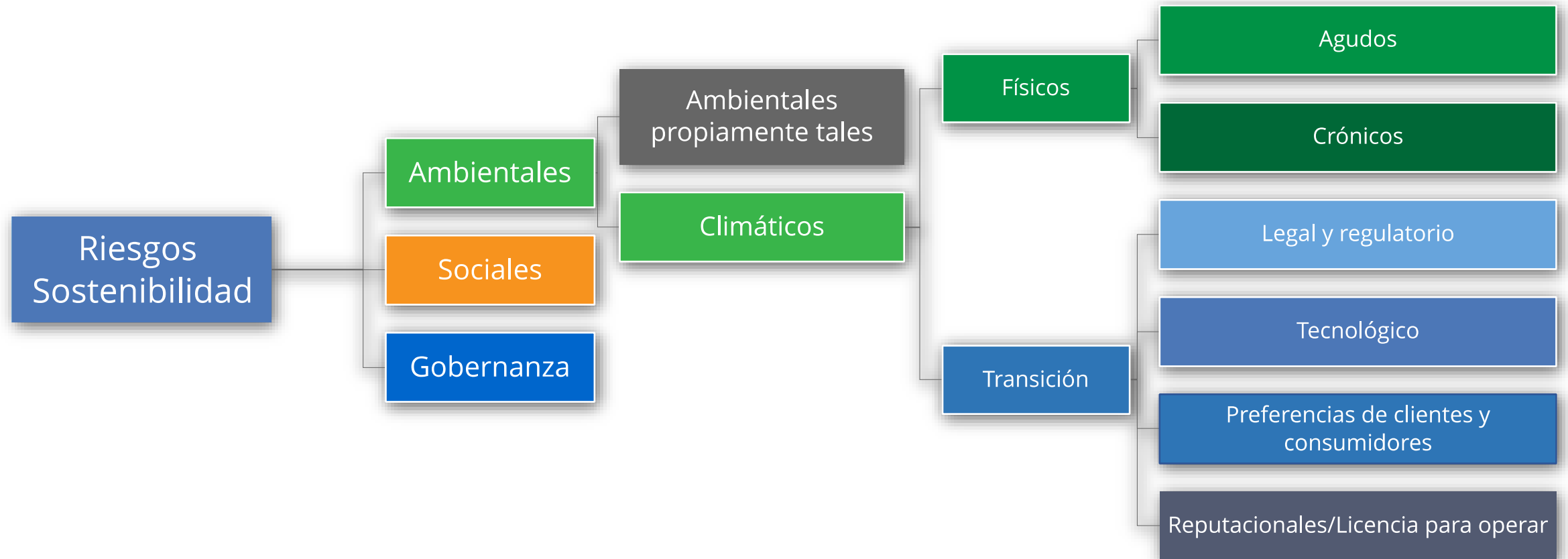


Objetivo de Estabilidad Financiera

Objetivo de Conducta de Mercado

Objetivo de Desarrollo de Mercado

En el contexto de su mandato la CMF está abordando el desafío de sostenibilidad, incluido el cambio climático



Estrategia de la Comisión para enfrentar el cambio climático el 2020

La Estrategia establece que el cambio climático es una fuente de riesgo financiero y que supone, potencialmente, una amenaza para la estabilidad, eficiencia e integridad de los mercados y su adecuado desarrollo.

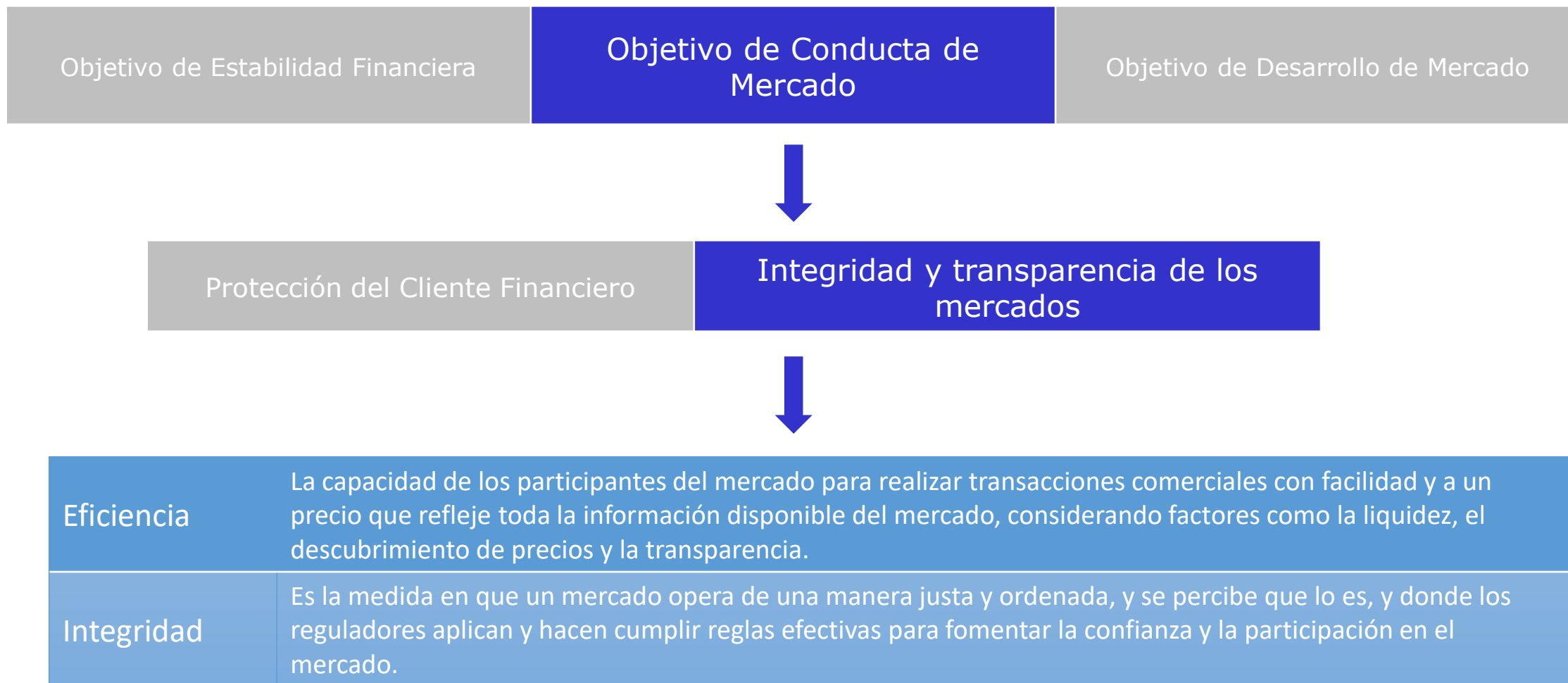
La Comisión determinó que el cambio climático es una prioridad estratégica y formó un Grupo de Trabajo sobre Cambio Climático a cargo de implementar la estrategia institucional.



La Estrategia tiene tres ejes:

- i. **Promover la divulgación de los riesgos relacionados con el clima.**
- ii. Promover la integración de los riesgos relacionados con el clima en la gestión de riesgos del sistema financiero.
- iii. Promover el desarrollo de un mercado financiero verde.

¿Cuál es el foco de CMF en la regulación y supervisión de las finanzas sostenibles?



Agenda

1. Desafíos y oportunidades relacionados con la Sostenibilidad
2. La respuesta de la Comisión para el Mercado Financiero

3. La divulgación relacionada con la Sostenibilidad

4. Supervisión de información relacionada con la Sostenibilidad

Principales cambios que introduce la NCG 461

Significativos avances respecto del marco regulatorio anterior













Criterio	Descripción
Materialidad	La NCG 461 descansa sobre el concepto de materialidad financiera; las entidades deben divulgar aquella información que podría tener un efecto en las decisiones de los inversionistas, vale decir, información que se considera podría afectar sus resultados.
Divulgación obligatoria	Las memorias deben contener los requerimientos de la norma, 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	Se pretende medir y comparar la fortaleza del gobierno corporativo de la entidad, la sofisticación de su gestión de riesgos y su comprensión del negocio, sus oportunidades y desafíos, porqué crean valor. Los requerimientos están centrados en los directorios, responsables de dirigir las compañías y de entregar la información al mercado, y en como éstos lideran la gobernanza de la compañía.
Supuesto de cambio y complejidad	La NCG 461 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 porque ellos son factores materiales en la capacidad de las compañías de generar retornos de forma sostenida en el siglo XXI.

Vigencia de la NCG 461

Vigencia	Aplicación
Periodo 2021 (reporte 2022)	Reporte voluntario.
Periodo 2022 (reporte 2023)	Sociedades anónimas abiertas cuyos activos totales consolidados calculados a la fecha de inicio del ejercicio superen 20 millones de UF (cierre 2021).
Periodo 2023 (reporte 2024)	Sociedades anónimas abiertas cuyos activos totales consolidados calculados a la fecha de inicio del ejercicio superen un millón de UF (idem anterior).
Periodo 2024 (reporte 2025)	Sociedades anónimas especiales inscritas en el Registro de Valores que lleva la Comisión, o que conforme a la Norma de Carácter General N°431 o Circular N°991 deben remitir su Memoria Anual conforme a lo establecido en la Norma de Carácter General N°30, y los demás emisores de valores no contemplados en los dos números anteriores. (Bancos, Compañías de Seguros, AGFs, Bolsas de Valores, entre otras).

Estructura de la NCG 461

Incorporación de estándares internacionales

Disposiciones de la NCG 461		Marco o Estándar Internacional
1	Índice de contenidos	
2	Perfil de la Entidad	
3	Gobierno Corporativo <ol style="list-style-type: none"> 1) Marco de Gobernanza 2) Directorio 3) Comités del Directorio 4) Ejecutivos Principales 5) Adherencia a Códigos Nacionales o Internacionales 6) Gestión de Riesgos 7) Relación con los grupos de interés y el público en general 	   
4	Estrategia	  
5	Personas	 
6	Modelo de Negocio	 
7	Gestión de Proveedores	
8	Indicadores <ul style="list-style-type: none"> • Cumplimiento legal y normativo (clientes, trabajadores, medioambiental, libre competencia, otros) • Indicadores de sostenibilidad por tipo de industria 	
9	Hechos relevantes o esenciales	
10	Comentarios de accionistas y del comité de directores	
11	Informes financieros	

Estructura de la NCG 461

Los estándares de SASB (Sustainability Accounting Standards Board)

- Los estándares SASB identifican un **subconjunto de información de sostenibilidad que es financieramente material**.
- Se trata de información con potenciales efectos en la situación financiera, el rendimiento operativo o el perfil de riesgo de las empresas dentro de una industria.
- Esa información está diseñada para los inversionistas que buscan tomar mejores decisiones económicas.

Los requerimientos de la NCG 461 están basados en la **materialidad financiera** de la información.

→ Esta es la órbita de los estándares de SASB



Estructura de la NCG 461

Los estándares de SASB (Sustainability Accounting Standards Board)

Los indicadores de SASB siguen transversalmente pilares que obedecen a los mismos principios.

Materialidad financiera

Útiles para la toma de decisiones

Efectivos en términos de costos

Específicos para cada industria

Informados por el mercado

Basados en evidencia

SASB definió 26 factores de sostenibilidad agrupados en 5 dimensiones de sostenibilidad que, potencialmente, podrían afectar de forma material el desempeño financiero de una compañía.



Estructura de la NCG 461

Los estándares de SASB (Sustainability Accounting Standards Board)



~70

Entidades reportantes para el 2023

Esperamos que a marzo 2023 reporten alrededor de 70 entidades (sociedades anónimas abiertas cuyos activos superen las 20 millones de UF).



~26

Sectores SICS

Según nuestro análisis preliminar, estas compañías pertenecerían a 26 sectores industriales (SICS distintos).



~320

Indicadores a analizar

Será necesario analizar aproximadamente 320 indicadores SASB para determinar, primero, su aplicabilidad y, luego, las expectativas de supervisión para cada uno, estableciendo el grado de suficiencia, o mínimo para cumplir.

Agenda

1. Desafíos y oportunidades relacionados con la Sostenibilidad
2. La respuesta de la Comisión para el Mercado Financiero
3. La divulgación relacionada con la Sostenibilidad
- 4. Supervisión de información relacionada con la Sostenibilidad**

¿Cuál será el enfoque de supervisión?

- El enfoque de supervisión de la CMF es asegurar que la información divulgada sea útil, confiable y de calidad.
- Se persigue aumentar la eficiencia e integridad de los mercados financieros.
- La Comisión espera que esta supervisión complemente nuestra visión holística de los emisores: la evaluación de las divulgaciones, su calidad y confiabilidad es parte del proceso más amplio de monitoreo de los emisores.
- Esta supervisión también alimentará el monitoreo y evaluación de riesgos del sector financiero por parte de CMF ayudando a medir su exposición a riesgos relacionados con la sostenibilidad, como el cambio climático.



Establecimiento de expectativas de supervisión

- Las Expectativas de Supervisión son parte de nuestros esfuerzos para una mejor comprensión de la NCG 461 y promover una mejor divulgación.
- El enfoque de las Expectativas es que las entidades cumplan adecuadamente, explicitando el mínimo que se espera de ellas.

La Comisión trabaja en el desarrollo de las expectativas de supervisión

Las **Expectativas de Supervisión** son una medida de supervisión que consiste en **hacer público, ex ante, el criterio del supervisor para analizar el cumplimiento normativo** por parte de las entidades reguladas.

- **El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS)** hace expectativas de supervisión dentro de los principios de a Supervisión Bancaria Eficaz y los Principios para la gestión y supervisión eficaz de los riesgos financieros relacionados con el clima.
- **La Red de Bancos Centrales y Supervisores Financieros para Enverdecer el Sistema Financiero (NGFS)** ha incorporado la emisión de expectativas de supervisión dentro de sus recomendaciones para supervisores



Los esfuerzos están centrados en mejorar el cumplimiento por parte de las entidades, más que en detectar el incumplimiento

El uso de expectativas de supervisión se expande a la supervisión de conducta de mercado

- Su carácter preventivo, enfocado en la promoción de una mejora del cumplimiento, hacen que sea una herramienta útil para incentivar ciertas conductas y desincentivar otras.
- IOSCO (organización internacional de Comisiones de Valores) recomendó la adopción de expectativas de supervisión para aquellas divulgaciones relacionadas con sostenibilidad en su reporte *“Recomendaciones sobre prácticas, políticas, procedimientos y divulgación relacionados con la sostenibilidad en la gestión de activos”* (IOSCO, Nov-2021)



Recomendación 1: Prácticas, políticas, procedimientos y divulgación de los administradores de activos.

Los reguladores de valores y/o los formuladores de políticas, según corresponda, deben considerar **establecer expectativas** regulatorias y **de supervisión** para los administradores de activos **con respecto a:** (a) el desarrollo e implementación de prácticas, políticas y procedimientos relacionados con riesgos y oportunidades importantes relacionados con la sostenibilidad; y (b) **la divulgación relacionada.**

Las expectativas de supervisión son una medida preventiva: constituyendo una guía

¿Qué se espera lograr con las expectativas?	Expectativas de Supervisión en la práctica
<ul style="list-style-type: none"> • El objetivo es mejorar el cumplimiento de la normativa y que la divulgación sea de calidad, precisa, comparable y útil para el mercado. • El enfoque es promover el cumplimiento de la norma en la forma que el supervisor estima adecuada. • Se trata de una medida de supervisión preventiva que establece la expectativa mínima de cumplimiento de la norma, centrada en las divulgaciones relacionadas con la sostenibilidad. 	<ul style="list-style-type: none"> • Las Expectativas de Supervisión se publicarían como un documento de política. • No son una instrucción para las entidades, no son vinculantes para los supervisados en ningún sentido. • La publicación del documento se enmarcan dentro de las facultades de la Comisión.

Visión general: Proceso de supervisión para la información de sostenibilidad



#	Subproceso	Descripción
1	Publicación de las Expectativas de Supervisión	Las entidades conocen qué es lo que se espera de ellas en las distintas secciones de la NCG 461, concentrados en la sección 8.2.
2	Control de Calidad	Control de calidad de la información recibida.
3	Análisis de Cumplimiento Formal	Análisis de los campos reportados para detectar omisiones o reportería insuficiente desde la mera formalidad.
4	Análisis de Cumplimiento Material	Análisis cualitativo y cuantitativo de la información reportada por las entidades.
5	Medidas de Supervisión	Comunicaciones con entidades cuando se requiera completar, precisar o entregar información.
6	Evaluación del primer período de reporte	Evaluación de los aspectos más relevantes observados en los reportes de las entidades y feedback para el siguiente periodo de divulgación.

Conclusiones finales

- Estamos experimentando fenómenos globales, como el cambio climático, con fuertes efectos económicos y financieros.
- La sostenibilidad incide en los tres objetivos del mandato legal de la Comisión, y por lo tanto, es nuestro deber tomar acciones al respecto.
- La Comisión adoptó una Estrategia para enfrentar el Cambio Climático, ha avanzado a la vanguardia global en materia de divulgación y estamos trabajando en desarrollar una supervisión integral de los emisores, con mirada de materialidad financiera.
- La CMF espera que las entidades divulguen información de calidad al mercado, que permita a los usuarios de esa información medir la sofisticación de la gestión y comprensión de su negocio en un entorno de cambio global.
- La sostenibilidad ha cobrado importancia por la urgencia que tienen temas como el cambio climático y porque son importantes en las vidas de las personas, y la CMF entiende que debe cumplir su rol poniéndose al servicio de las personas.



Sostenibilidad y Supervisión: Divulgación de información al mercado financiero

Solange Berstein Jáuregui
Presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero
Julio 2022