



Supervisión Basada en Riesgos en la Industria de Fondos Mutuos

Felipe Divin Larrain

Jefe de Gabinete

Superintendencia de Valores y Seguros de Chile

II Reunión Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión

San José, Junio 2008

¿Qué es la SBR?



- ❑ Es una metodología de supervisión que permite la utilización más eficiente de los recursos de fiscalización, enfocando los esfuerzos en las entidades y áreas más riesgosas para los objetivos de la SVS.
- ❑ Contribuye a la prevención de riesgos al invitar a las sociedades a adoptar las mejores prácticas para administrar sus riesgos y a mantener un sistema de control interno adecuado.
- ❑ Desplaza la responsabilidad primaria del manejo de los riesgos y el cumplimiento de las normas a las administradoras de fondos.
- ❑ Transforma la responsabilidad de los auditores de la SVS, pasando a verificar el cumplimiento de las normas a la evaluación del manejo de los riesgos y de controles internos de las administradoras.

Antecedentes SBR



- ❑ Históricamente la supervisión de las entidades financieras se ha concentrado en verificar el cumplimiento de leyes, regulaciones y normas .
- ❑ La supervisión sobre base de riesgos tiene sus orígenes en Basilea II, que pretende relacionar los requerimientos de capital mínimo para un banco con el perfil de riesgo de la institución.
- ❑ Los supervisores bancarios fueron los primeros a adoptar supervisión basada en riesgos.
- ❑ Como consecuencia de la existencia de bancos universales y grupos financieros liderados por bancos, el modelo fue transmitido en parte a los intermediarios y administradores del grupo.

El notable rápido crecimiento del mercado, los nuevos avances en productos y tecnología, y la globalización han hecho el modelo de supervisión de cumplimiento normativo ineficaz.

Fondos Mutuos : Interfaz entre el público y el mercado de capitales



Chile 2007

Patrimonio USD 24.402mill - Partícipes 1.087.308 - Ahorro pr: USD 22.442

	Patrimonio (%PIB)			Inversionistas (%POB)		
	2000	2006	Cambio	2000	2006	Cambio
Chile	8,0%	19,3%	11,3%	1,8%	6,6%	4,8%
Argentina	2,6%	8,8%	6,2%	0,7%	0,5%	-0,2%
Brasil	2,4%	39,4%	37,0%	2,3%	6,4%	4,1%
México	3,3%	8,7%	5,4%	0,4%	1,4%	1,0%
Colombia	2,5%	3,0%	0,5%	0,2%	0,3%	0,1%
Perú	0,7%	6,9%	6,2%	0,0%	1,0%	1,0%

	Ahorro (veces PIB pc)		
	2000	2006	Cambio
Chile	4,4	3,1	-1,3
Argentina	3,7	17,9	14,2
Brasil	1,0	6,2	5,1
México	8,3	5,4	-2,9
Colombia	12,5	10,9	-1,6
Perú	18,9	8,0	-11,0

La industria de FFMM está “democratizando” el acceso al mercado de capitales, más allá de lo que lo hacen las AFP.

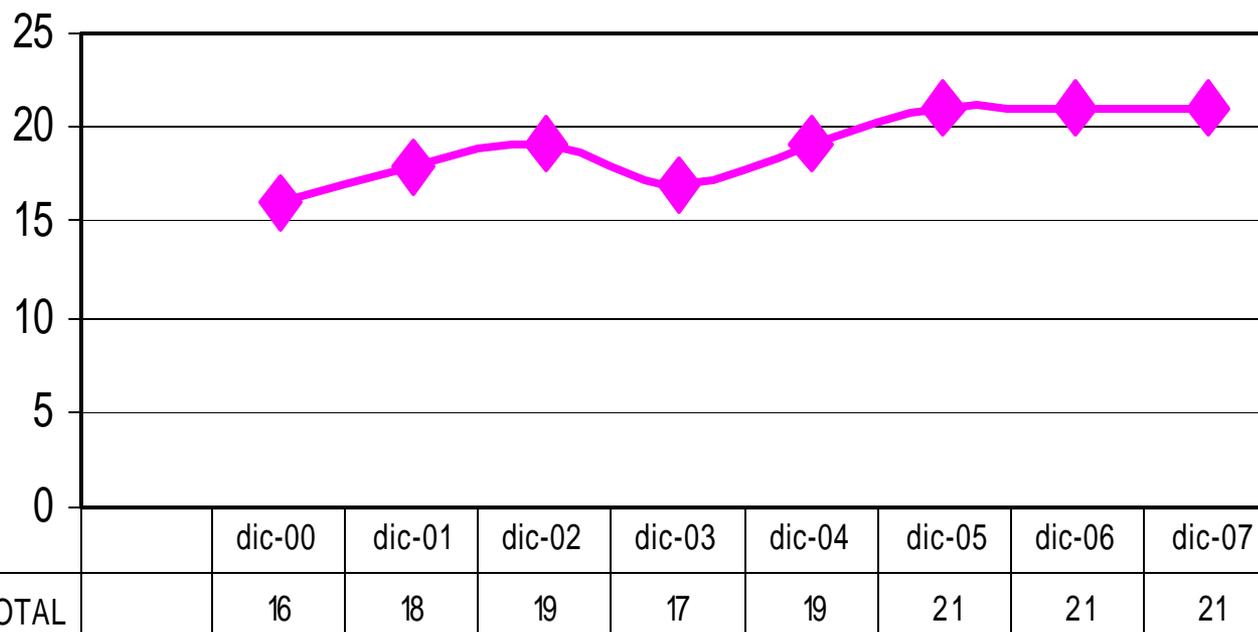
Esto supone nuevos desafíos de información y transparencia

Evolución Industria FFMM



EVOLUCIÓN DE NÚMERO DE SOCIEDADES ADMINISTRADORAS

Nº de sociedades

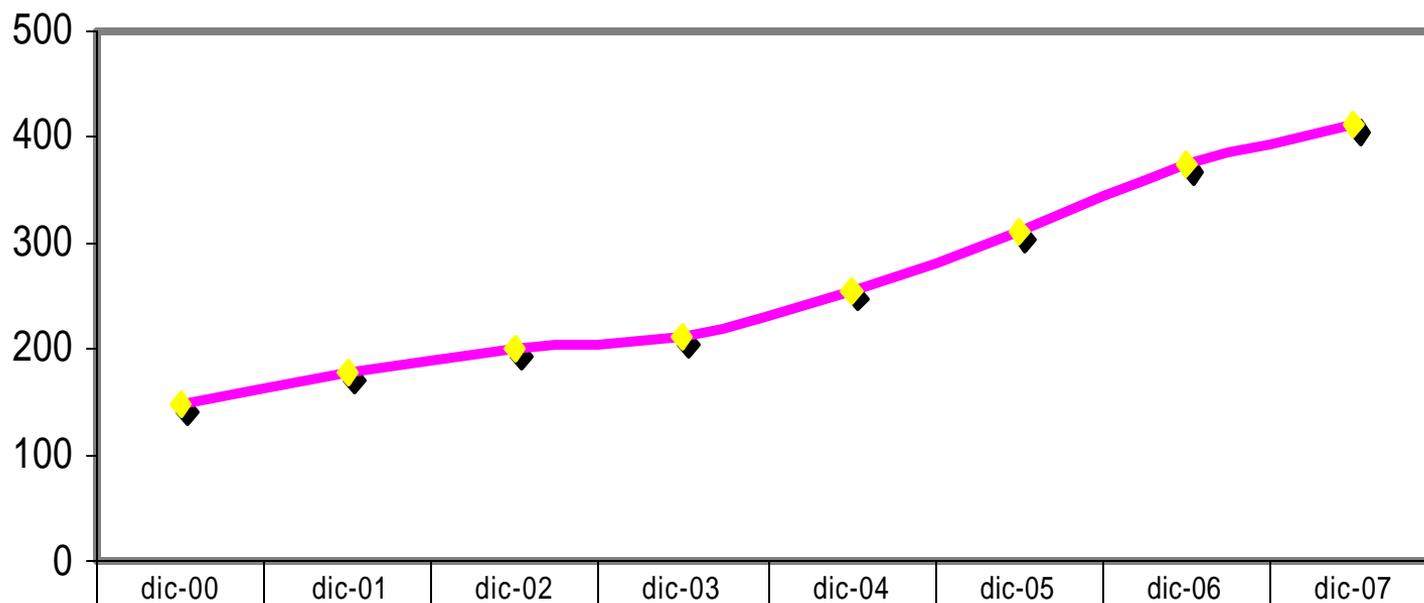


Evolución Industria FFMM



EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE FONDOS MUTUOS

Nº de Fondos Mutuos en Operación

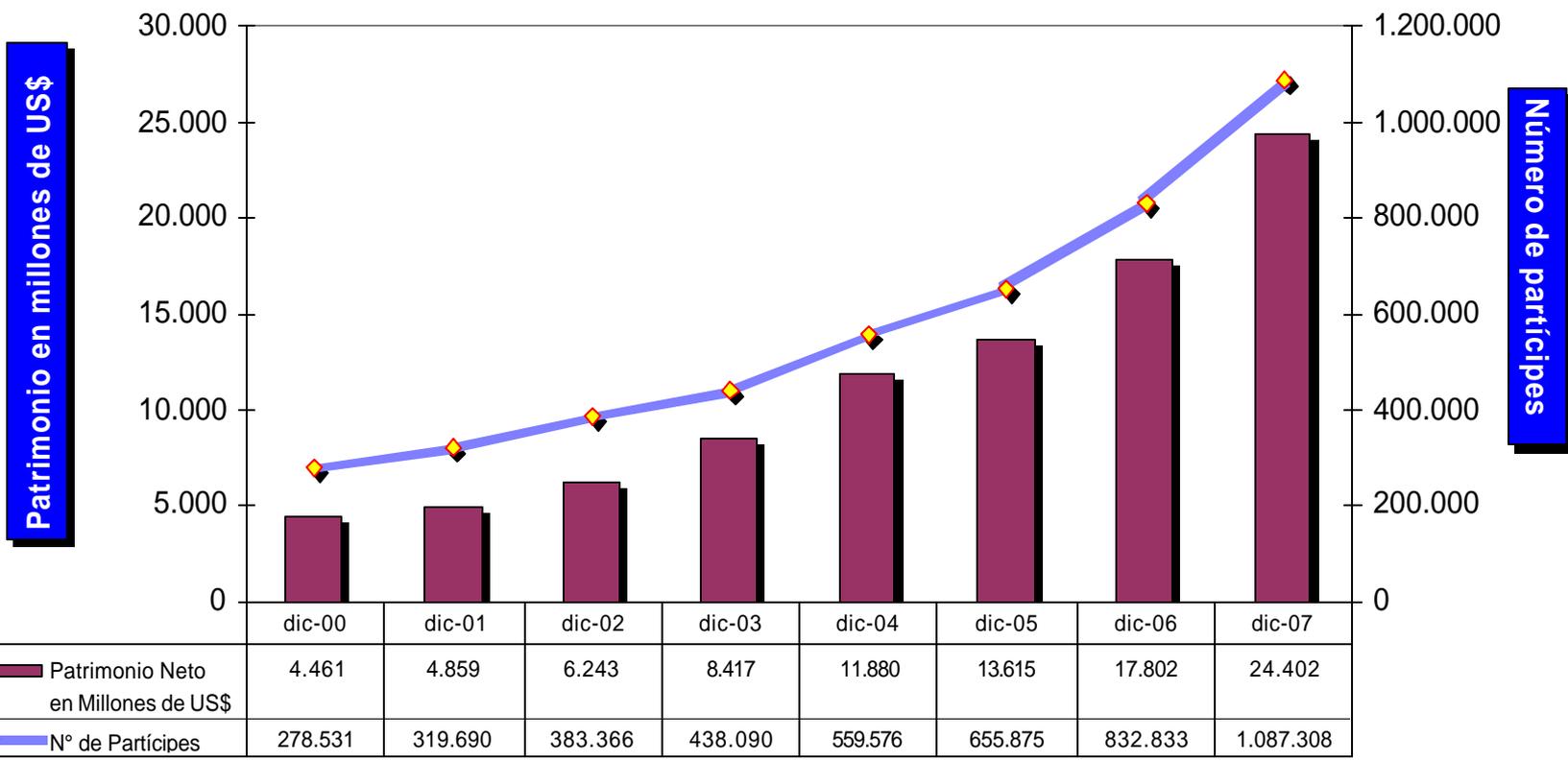


Nº de Fondos en Operación

Evolución Industria FFMM



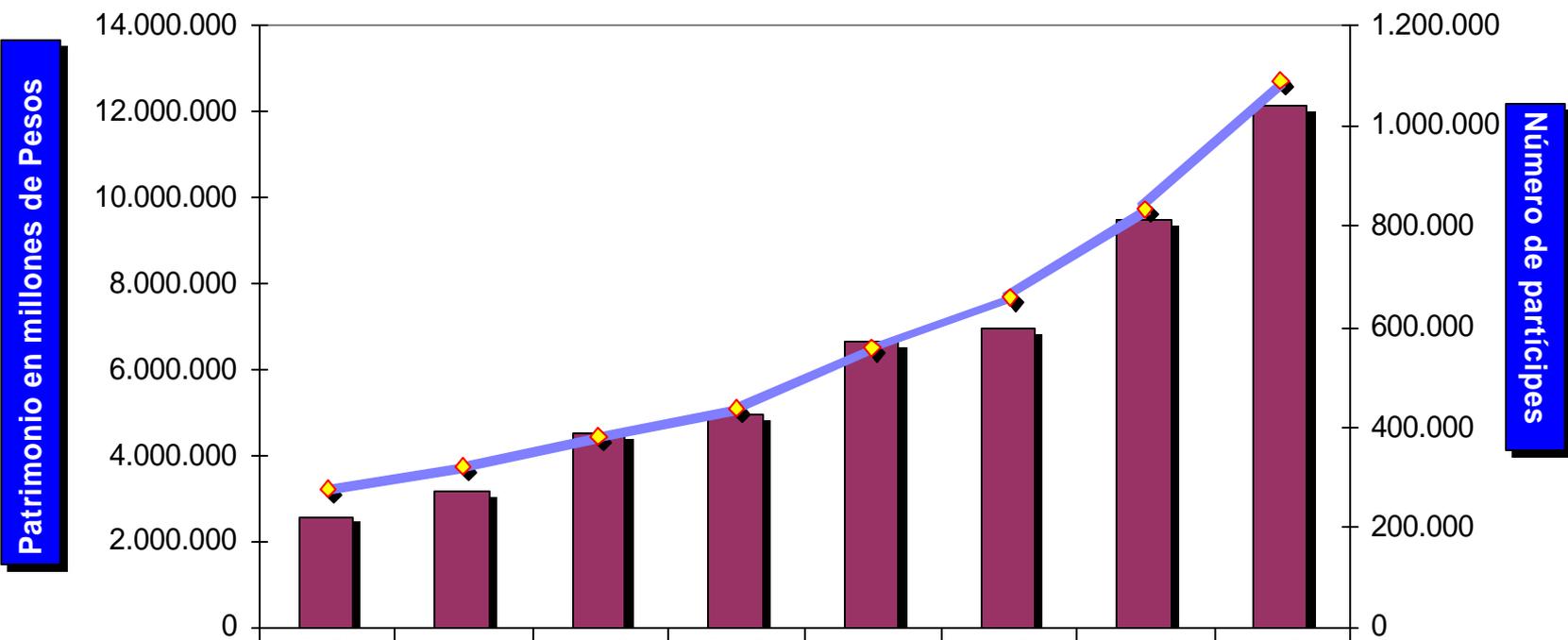
EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA DE FONDOS MUTUOS (PATRIMONIO Y PARTÍCIPES)



Evolución Industria FFMM



EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA DE FONDOS MUTUOS (PATRIMONIO Y PARTÍCIPES)



	dic-00	dic-01	dic-02	dic-03	dic-04	dic-05	dic-06	dic-07
Patrimonio Neto en Millones de Pesos	2.558.911	3.181.558	4.523.402	4.998.262	6.621.944	6.977.805	9.477.802	12.125.131
N° de Partícipes	278.531	319.690	383.366	438.090	559.576	655.875	832.833	1.087.308

Que hizo la SVS?



El Modelo de SBR analizado por la SVS considera las Características del Mercado y el Marco Legal/Regulatorio Chileno, y considera que:

- La industria que está creciendo rápidamente
- Hay 43 administradoras registradas/más de 400 fondos/24 mil millones de activos bajo administración
- Existe una asociación de administradoras de fondos mutuos que colabora con SVS para desarrollar estándares para el mercado.**
- No hay un requisito de “suitability” para la venta de valores
- No se registra personal ni tiene requisitos de competencia (certificación de agentes)
- No existe una entidad independiente que monitorea a las administradoras por parte de los inversionistas

Que hizo la SVS?



- La SBIF desde el 2001 adoptó el SBR.
- El 2004 la SVS comenzó a cambiar el enfoque de fiscalización a SBR.
- Luego, la SVS comenzó a estudiar varias adaptaciones del modelo a nivel internacional.
- La SVS solicitó asistencia técnica a First Initiative.
- NASD fue contratada para colaborar con la SVS en el diseño de un modelo de SBR para administradoras de fondos.
- Después de comentar el borrador de la normativa de SBR con la Asociación de FFMM y la Asociación de FFII, en febrero del 2008 se publica la Circular 1.869.

SBR para la Industria de FFMM en Chile

- La Circular N° 1.869 de la SVS imparte instrucciones sobre la **implementación de medidas relativas a la gestión de riesgos (GR) y control interno (CI) en las administradoras de fondos.**

ESTRUCTURA DEL SISTEMA DE SUPERVISIÓN DE RIESGOS

1. Políticas y procedimientos de gestión de riesgos;
2. Identificación de riesgos;
3. Aspectos organizacionales;
4. Programa de Gestión de Riesgos y Control Interno;
5. Manual de gestión de riesgos y control interno;
6. Certificación Anual



1. Políticas y Proc. de gestión de riesgos

- Las sociedades administradoras deben 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.

1. Identificar los riesgos que enfrentan;
2. Determinar el nivel de importancia de cada riesgo en relación a los objetivos del negocios;
3. Establecer límites de riesgo y controles que los mitiguen;
4. Supervisar y verificar el funcionamiento de los controles definidos; y
5. Documentar y responder ante incumplimientos de límites y controles.



2. Ident. de riesgos en las áreas funcionales.

- La administradora debe identificar los riesgos existentes para su propio negocio y aquellos que puedan afectar el interés de los inversionistas (riesgo de liquidez, operacional, tecnológico, etc.).
- La administradora debe agrupar dichos riesgos de acuerdo con las funciones de mayor relevancia. Funciones:

La Circular define los distintos tipos de riesgos

1. **Ciclo de Inversiones de los fondos**: Desde que hay recursos disponibles para invertir, hasta que las operaciones realizadas se ingresan al sistema de registro de inversiones y al sistema contable.
2. **Ciclo de aportes y rescates de los fondos**: Desde el inicio de la oferta de cuotas, hasta que cierran y concilian todos los aspectos del aporte y del rescate.
3. **Ciclo de Contabilidad y tesorería de los fondos**: Abarca todos los aspectos contables de los fondos de la administradora (valorización de cartera, cálculo valor cuota; cálculo desempeño financiero y preparación de información dirigida a los partícipes)

3. Aspectos Organizacionales de la GR y CI

- La administradora debe mantener una estructura organizacional apta para la definición, administración y el control de los riesgos en el desarrollo de sus actividades.
- Se debe considerar: tamaño y actividades de la adm.; tipos y cantidad de fondos; activos bajo administración; número y tipo de partícipes, etc. Debe considerar a lo menos:

1. **Directorio de la Sociedad Administradora:** Aprueba y autoriza las políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno;
2. **Gerente General:** Elabora las políticas y los procedimientos de gestión de riesgos y control interno; y
3. **Encargado de Cumplimiento y Control:** Encargado de monitorear el cumplimiento de las políticas y procedimientos correspondientes a la gestión de riesgos y control interno en forma permanente
4. **Sistemas de Tecnología e información adecuados:** Como apoyo a la administración de los fondos (inversiones, aportes, rescates, contabilidad, etc.).



4. Programa de GR y CI

- Implica la realización de 2 funciones esenciales:

Función de GR

Adopción de medidas para identificar y cuantificar los riesgos relevantes.



Políticas y
Procedimientos
De GR y CI



Estrategia de
Mitigación de
Riesgos y
Planes de
contingencia

Función de Control

ENCARGADO DE CUMPLIMIENTO Y
CONTROL INTERNO



El sistema de control debe contemplar:

- Sist. que verifique el conocimiento de políticas y procedimientos.
- Informes al GG y al Dir.
- Evaluaciones periódicas de exp. al riesgo y pruebas.

4.1. Políticas y Proc. de GR y CI



- GG debe elaborar políticas y procedimientos adecuados que aborden como mínimo:

Cartera de
Inversión

Valor cuota

Rescates

Conflictos de
Interés

Confidencialidad

Cumplimiento
Ley y normas

Información
de emisores

Riesgo
financiero

Publicidad y
propaganda

Información al
inversionista

Suitability

5. Manual de GR y CI



- Las políticas y los procedimientos de GR y CI deben estar contenidas en un manual, el cual debe contener (a lo menos):

1. Políticas y Procedimientos de GR y CI, acorde con estrategia de negocios.

2. Identificación del personal responsable de la aplicación de las políticas y Procedimientos.

3. Identificación del personal responsable de la supervisión de las personas señaladas en el punto anterior.

4. Si existen situaciones de excepción, las personas que las pueden autorizar.

5. Descripción del proceso de monitoreo, documentación en informe de los cumplimientos o incumplimientos.

6. Descripción del proc. para elaborar y actualizar planes de contingencia.

7. Descripción del proc. para aprobar, revisar y actualizar todo lo anterior.

5. Certificación Anual



- El GG de la sociedad administradora debe certificar anualmente la suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno

Complemento a SBR



- Bajo la premisa que la divulgación rápida y adecuada de información al público aumenta la eficiencia de los mercados, mientras que la divulgación selectiva, tardía o insuficiente por parte de los emisores puede llevar a una pérdida de confianza de los inversionistas.
- Y considerando que una mayor transparencia de las transacciones efectuadas por personas que ejercen cargos directivos o forman parte de los grupos controladores de los emisores de valores, constituye una medida preventiva contra operaciones basadas en el uso de información privilegiada o realizadas con el objeto de manipular los mercados.

La SVS instruyó a todos los emisores, incluidas las administradoras de fondos, elaborar y hacer público un **Manual de Manejo de Información de Interés.**

Contenido del Manual



1. Criterios aplicables a la divulgación de transacciones y tenencia de valores emitidos por la entidad correspondiente u otras del mismo grupo empresarial.
2. Existencia de períodos de bloqueo o prohibición para la transacción de los valores indicados precedentemente.
3. Mecanismos de difusión de información de interés (información no considerada como hecho esencial) que pueda servir para un adecuado análisis financiero y económico.
4. Mecanismos de difusión esencial al mercado, de manera de garantizar la integridad, veracidad y oportunidad de la misma).
5. Mecanismos de resguardo de la información reservada y política que se adoptará frente a la medios de comunicación respecto de la información de la sociedad que aparezca en éstos.
6. Rol de Comité de Directores (Exigencia de la Ley de Sociedades Anónimas).
7. Mecanismo de difusión de las políticas, sanciones y mecanismos de resolución de conflictos de interés.



Administración / Gestión de Cartera de Clientes para administradoras de fondos

II Reunión Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión

San José, Junio 2008

Situación Actual



- Art. 220 Ley de Mercado de Valores

Las Administradoras Generales de Fondos (AGF) son sociedades especiales que se constituyen para la administración de Fondos Mutuos, Fondos de Inversión, Fondos para la vivienda y cualquier otro fondo cuya fiscalización se encomiende a la SVS.

Las AGF sólo pueden administrar uno o más tipos o especies de fondos y realizar las actividades complementarias que les autorice la SVS.

- Circular N° 1.566: Autoriza Act. Complementarias.

La Circular autoriza como actividades complementarias:

1. Actuar como agente de ventas de las compañías de seguro;
2. Actuar como agente colocador de cuotas de fondos de terceros;
3. Prestación de Asesorías;
4. Participación en empresas de apoyo al giro; y
5. Participación directa o indirecta en sociedades administradoras de fondos de terceros en el extranjero.

Administración / Gestión de Cartera

Por administración de cartera de terceros se entiende toda aquella actividad que puede desarrollar una administradora, con los recursos en efectivo, moneda extranjera o activos, que recibe de un inversionista persona natural, jurídica y/o inversionista institucional, nacional o extranjero, para que sean gestionados por cuenta y riesgo del mandante, con facultad para decidir su inversión, enajenación y demás actividades que correspondan, en conformidad con las disposiciones contenidas en el contrato de administración que deben suscribir ambas partes.

Hasta el momento, la SVS solo autoriza que las **corredoras / comisionistas de bolsa** administren / gestionen carteras de terceros en los términos señalados.

 Evolución de administración de carteras sobre instrumentos de oferta pública a todo tipo de instrumentos, nacionales y extranjeros.

Que hay en Chile?



	Intermediarios	Monto (M\$)	Total %
1	Banchile	\$ 456.410.301	37,92%
2	Larraín Vial	\$ 241.178.790	20,04%
3	Santander Investment	\$ 235.144.593	19,54%
4	BancoEstado	\$ 183.834.087	15,27%
5	Valores Security	\$ 28.613.750	2,38%
6	BCI	\$ 23.975.140	1,99%
7	Corp Capital	\$ 10.250.894	0,85%
8	IM Trust	\$ 8.072.827	0,67%
9	BBVA	\$ 6.695.414	0,56%
10	Tanner	\$ 5.500.696	0,46%
11	CHG	\$ 3.836.924	0,32%
	(A Diciembre 2007)	\$ 1.203.513.416	100,00%

Nueva actividad Complementaria.



- Desde hace un tiempo, la industria de FFMM ha solicitado a la SVS se les autorice a administrar carteras distintas a los fondos mutuos o de inversión.
- Ventajas competitivas de las sociedades administradoras.
- Firma MOU de la SVS con el regulador del mercado de valores de Luxemburgo.

La SVS asumió el compromiso de estudiar la autorización de administrar carteras de clientes individuales, distintos de los fondos, y dictar la norma pertinente en el menor plazo posible.

Chile: Centro regional de adm. de fondos SVS



- Chile ha desarrollado una industria de administración de fondos respetable: pensiones, mutuos, inversión. El conocimiento industrial ya está.
- En Chile hay capital humano especializado en administración de fondos y no tiene problemas para atraer profesionales calificados
- La industria ha desarrollado una amplia gama de contactos internacionales, especialmente en América Latina
- Las administradoras chilenas tienen historia (track record)
- Prestigio internacional de la SVS facilita la presentación de la industria en principales centros financieros

Chile: Centro regional de adm. de fondos?



- SVS ya firmó acuerdo de entendimiento con el Supervisor de la principal plataforma de distribución de fmm: Luxemburgo
- Fondos administrados desde Chile podrán distribuirse desde Luxemburgo hacia toda Europa (subsidiaria o acuerdo con local).
- Acuerdo facilita supervisión desde Luxemburgo hacia las administradoras chilenas.
- Próximo : Irlanda, Singapur

Circular para comentarios del Mercado



- La circular autoriza a las administradoras generales de fondos la **actividad complementaria** de administración de cartera de terceros.
- El proyecto establece un conjunto de obligaciones y responsabilidades a las administradoras en lo que se refiere al tratamiento y entrega de información a sus clientes sobre los **conflictos de interés** que surjan en el ejercicio de esta nueva actividad.
- Establece asimismo el **contenido mínimo de los contratos** que se deben suscribir, el tratamiento a los activos de los clientes, la correspondiente **segregación** de éstos y la **información** general que se debe entregar a los clientes y al público en general.

Temas que destacar



- Se debe incorporar en el **reglamento general de fondos** el tratamiento de los eventuales **conflictos de interés** por el ejercicio de esta actividad, incluyendo la asignación y distribución de operaciones entre las carteras individuales y los fondos administrados.
- Los activos de clientes se pueden invertir en todos aquellos **instrumentos autorizados para los fondos**.
- El cliente debe especificar si requiere la apertura de una cuenta individual en una empresa de **custodia de valores**.
- El cliente debe autorizar expresamente que el administrador mantenga **recursos en efectivo**. Se indica además cómo la administradora debe mantener el efectivo de clientes.
- Se exige la constitución de una **garantía** (al igual que para los fondos)

Temas que destacar



- En materia de gestión de riesgos, la administradora debe incorporar en esta actividad dentro de las **políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno (SBR)**.
- En el Manual de gestión de riesgos y control interno, la administradora debe abordar los potenciales **conflictos de interés** que puedan surgir, en especial aquellos que pueden surgir entre la administración de los fondos y las carteras individuales.
- Se debe incluir en el contrato los posibles **conflictos de interés** que puede tener la administradora en el desarrollo de esta actividad.



Supervisión Basada en Riesgos en la Industria de Fondos Mutuos

Felipe Divin Larrain

Jefe de Gabinete

Superintendencia de Valores y Seguros de Chile

II Reunión Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión

San José, Junio 2008