

**CUARTA RESOLUCIÓN DEL CONSEJO NACIONAL DE VALORES  
DE FECHA VEINTE (20) DE NOVIEMBRE DE DOS MIL QUINCE (2015)  
R-CNV-2015-35-MV**

**REFERENCIA:** Norma sobre gestión de riesgos para los Intermediarios de Valores y las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

- VISTA** : La Ley de Mercado de Valores No. 19-00 de fecha ocho (8) de mayo del año dos mil (2000).
- VISTA** : La Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales Responsabilidad Limitada No. 479-08, de fecha once (11) de diciembre del año dos mil ocho (2008) y sus modificaciones.
- VISTO** : El Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores 19-00, aprobado por el Decreto del Poder Ejecutivo No. 664-12 de fecha siete (7) de diciembre del dos mil doce (2012).
- VISTA** : La Norma que regula las Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión emitida mediante la Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha once (11) de octubre del año dos mil trece (2013) (R-CNV-2013-33-MV), modificada por la Resolución (R-CNV-2014-22-MV) del veintitrés (23) de septiembre del año dos mil catorce (2014).
- VISTA** : La Carta Circular SB CC/003/13, Marco de Supervisión Basada en Riesgos (SBR) emitida por la Superintendencia de Bancos, de fecha tres (3) de junio del año dos mil trece (2013).
- VISTOS** : Los Objetivos y Principios para la Regulación de los Mercados de Valores de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO).
- VISTOS** : Los Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).
- CONSIDERANDO** : Que en la República Dominicana el mercado de valores se ha desarrollado sustancialmente haciendo necesario que las figuras evolucionen conforme a las prácticas internacionales en la materia que, a la vez, permitan una sana profundidad del mercado de valores.
- CONSIDERANDO** : Que es interés de la Superintendencia de Valores implementar un modelo de Supervisión Basada en Riesgos, que pueda servir de base a este organismo supervisor para desarrollar la metodología que permita identificar, medir, monitorear y controlar los distintos riesgos a que están expuestos los participantes del mercado de valores.
- CONSIDERANDO** : Que es de interés de la Superintendencia de Valores promover la Supervisión Basada en Riesgos para fortalecer los sistemas de gestión de riesgos, efectuar una fiscalización preventiva, contar con una regulación más flexible con un énfasis en principios y focalizar adecuadamente los recursos de supervisión.
- CONSIDERANDO** : Que es interés de la Superintendencia de Valores establecer un conjunto de principios para que la gestión de riesgos de los participantes del mercado de valores sea eficaz.
- CONSIDERANDO** : Que el artículo 215 (Obligaciones de los participantes sobre su funcionamiento) del Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores establece que los participantes del mercado de valores estarán sujetos en su actuación, al cumplimiento de las

disposiciones que sobre liquidez, solvencia, definición de perfiles de inversión, liquidación de operaciones, controles de riesgos, rangos patrimoniales, mecanismos de protección y educación del inversionista, índices de capital de riesgos de crédito, de riesgos de mercado, riesgos operacional, uso de información privilegiada, límites de operaciones y garantías y documentación y registro de operaciones, entre otros, que establezca la Superintendencia o el Consejo, según corresponda, mediante normas de carácter general, para lograr el desarrollo ordenado del mercado y el control razonable de los riesgos que dichas actividades conllevan, en cumplimiento a lo establecido en la Ley.

**CONSIDERANDO** : Que la Superintendencia de Valores es la encargada de promover el funcionamiento de un mercado de valores ordenado, eficiente y transparente.

El Consejo Nacional de Valores, en el uso de las facultades que le concede la Ley del Mercado de Valores No. 19-00 y acorde al contenido de los artículos 179 y 181 del Reglamento de Aplicación de la Ley del Mercado de Valores, resuelve:

**I. Aprobar y poner en vigencia:**

*“Norma sobre Gestión de Riesgos para los Intermediarios de Valores y las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión”*

**TÍTULO I  
ASPECTOS GENERALES**

**Artículo 1°.- (Objeto).** La presente Norma tiene como objeto establecer los principios, políticas, lineamientos y procedimientos que deben acompañar al proceso de gestión de riesgos de los participantes del mercado de valores con la finalidad de lograr una gestión y control integral de los riesgos a los que están expuestos en el desarrollo de las distintas actividades que realizan, con el objetivo de identificarlos, transferirlos o minimizar sus efectos, así como evitar la generación de nuevos riesgos.

**Artículo 2°.- (Alcance).** Quedan sometidas a las formalidades de la presente Norma los siguientes participantes del mercado de valores:

- a) Intermediarios de Valores.
- b) Sociedades Administradoras Fondos de Inversión y los Fondos de Inversión que administran.

**Párrafo.** Para los efectos de esta Norma, se entenderá por participantes del mercado de valores a los Intermediarios de Valores y las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

**Artículo 3°.- (Nivel de cumplimiento).** Los documentos, informaciones y manuales requeridos en la presente Norma, deben ajustarse a las disposiciones establecidas en la misma.

**Artículo 4°.- (Definiciones).** Para los fines de esta Norma, se establecen las siguientes definiciones:

- a) **Alta Gerencia:** Aquellos puestos o cargos de administración internos o ejecutivos que tienen como función dirigir los equipos o el personal encargado de la implementación y ejecución de las decisiones de negocios, operativas y de cualquier otro tipo adoptadas por los consejos de administración o la gerencia general.
- b) **Área de Análisis y Control de Riesgos:** Es el área con rango gerencial de los participantes del mercado de valores en la cual el Consejo de Administración vía el Comité de Riesgos delegan la actividad continua de identificación, análisis, monitoreo y control de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte y operativo, entre otros riesgos, asumidos por la entidad.

- c) **Capital Operativo:** Es la liquidez necesaria que debe estar disponible para cumplir con todas las obligaciones contraídas por el participante con la finalidad de mantener la continuidad del negocio.
- d) **Comité de Riesgos:** Es el órgano en el cual el Consejo de Administración delega la responsabilidad de diseñar y supervisar las políticas de gestión de riesgos.
- e) **Conflicto de Interés:** Es la situación en la cual el juicio de un individuo y la integridad de una acción tienden a estar indebidamente influidos por el interés económico o personal. Puede presentarse la situación donde el individuo tiene deberes a más de una persona u entidades, sin posibilidad de ejercer libremente el juicio debido a la adversidad en los intereses de las partes.
- f) **Contraparte:** Es la persona física o jurídica fuente de la exposición al riesgo sujeta por obligación al cumplimiento de un contrato cuyo objeto sean instrumentos financieros o valores.
- g) **Instrumento Derivado:** Es un contrato financiero cuyo valor se determina por el comportamiento de precio en el activo subyacente objeto de dicho contrato. El activo subyacente consiste de derechos u obligaciones para percibir o pagar flujos futuros.
- h) **Gestión de Riesgos:** Es un proceso cuyo fin último es crear mecanismos de respuesta y mantener la preparación interna necesaria para actuar oportunamente en situaciones adversas, inherentes a las actividades realizadas por el participante, que podrían resultar en pérdidas considerables a sus accionistas o acreedores y, en consecuencia, tener el potencial de comprometer la continuidad del negocio del participante.
- i) **Independencia Funcional y Operativa:** Es un criterio que implica que las funciones de una posición específica o un área en particular podrán ser ejercidas libremente, en ausencia del conflicto de interés, minimizando a través de los procesos la interacción con las áreas potencialmente afectadas en sus respectivas funciones y con la finalidad de poder ejercer dichas funciones con recursos propios, de manera imparcial, independiente, y sin influencias externas.
- j) **Límite Absoluto:** Es aquel límite expresado en escala numérica correspondiente a una exposición. Tiene como finalidad la mitigación de riesgos y forma parte de las Políticas Internas de Gestión de Riesgos.
- k) **Límite Relativo:** Es aquel límite expresado en escala porcentual con respecto a una medida de referencia correspondiente a una exposición. Tiene como finalidad la mitigación de riesgos y forma parte de las Políticas Internas de Gestión de Riesgos.
- l) **Manual de Políticas y Gestión de Riesgos:** El documento sometido a la Superintendencia de Valores que establece el marco de la gestión de riesgos vinculando el apetito al riesgo definido por el Consejo de Administración del participante con el conjunto de procedimientos referentes a las etapas de gestión de riesgos.
- m) **Patrimonio Neto:** Es el resultado que presenta la sociedad administradora en el balance general del mes actual. En ningún caso el patrimonio neto de la sociedad administradora podrá ser inferior al capital suscrito y pagado mínimo requerido para estas sociedades
- n) **Plan de Contingencia:** Es un plan de acción, instrumento de la gestión cuya finalidad consiste en mantener la continuidad del negocio y sus operaciones en presencia de escenarios adversos y bajo estrés severo.
- o) **Principio:** Es la idea fundamental que sirve de base a un orden determinado de conocimientos o sobre la que se apoya un razonamiento.
- p) **Prueba de Estrés:** Es el método de simulación que utiliza una serie de supuestos matemáticos y estadísticos para generar comportamientos hipotéticos, que podrían afectar de manera adversa diferentes partidas de la hoja de balance y la solvencia del participante.
- q) **Riesgos:** Es la posibilidad de ocurrencia de un hecho que genere pérdidas, ya sea afectando negativamente la valorización de los activos o incrementando el nivel de

los pasivos y, potencialmente, comprometiendo los resultados, el patrimonio, la solvencia y la continuidad de negocio de los participantes.

- r) **Riesgo de Concentración:** Es aquel que implica la probabilidad de registrar un nivel de pérdidas a causa de una exposición elevada a un grupo particular de contrapartes.
- s) **Riesgo de Contraparte:** Es aquel que implica para el participante la posibilidad de experimentar una pérdida o dejar de percibir beneficios a causa de la falta de capacidad o intención de la contraparte de cumplir con sus compromisos contractuales.
- t) **Riesgo de Datos:** Es aquel que implica fundamentar los procesos de identificación y medición de riesgos sobre la utilización de data e informaciones defectuosas, pudiendo resultar en la falla de los sistemas de gestión de riesgos.
- u) **Riesgo Idiosincrático:** Es aquel correspondiente a los activos específicos a nivel individual y grupal, que puede ser mitigado a través de la diversificación adecuada en las inversiones.
- v) **Riesgo Inherente:** Es aquel que por su naturaleza no se puede separar de la situación donde existe. Es el riesgo propio de cada actividad, sin tener en cuenta el efecto de los controles.
- w) **Riesgo de Mercado:** Es aquel que podría ocasionar al participante experimentar deterioro en la valorización de las inversiones o aumento en los pasivos, ocasionado por movimientos en los precios.
- x) **Riesgo de Modelo:** Es el riesgo inherente de la metodología utilizada para realizar la medición de los factores de riesgos, cuyo efecto directo implica la posibilidad real de que dicha metodología no tenga la capacidad para captar y explicar el comportamiento de los factores que pretende medir y cuantificar en un momento determinado.
- y) **Riesgo de Liquidez de Financiamiento:** Es la exposición a una pérdida potencial como resultado de la incapacidad de la entidad en obtener recursos inmediatos para cumplir con los compromisos contractuales y las necesidades del flujo de caja.
- z) **Riesgo de Liquidez de Mercado:** Es la exposición a una pérdida realizada o potencial debido a la incapacidad para liquidar inversiones sin afectar el precio, sujeto a la profundidad del mercado y el balance entre la oferta y demanda al momento de realizar la liquidación.
- aa) **Riesgo Legal:** Es la posibilidad de que se presenten pérdidas o contingencias como consecuencia de fallas en contratos y transacciones que pueden afectar el funcionamiento o la condición de una entidad, derivadas de error, dolo, negligencia o imprudencia en la concertación, instrumentación, formalización o ejecución de contratos y transacciones. El riesgo legal surge también de incumplimientos de las leyes o normas aplicables.
- bb) **Riesgo Operacional:** Es la posibilidad de sufrir pérdidas debido a la falta de adecuación o a fallos de los procesos internos, personas o sistemas internos, o bien a causa de acontecimientos externos.
- cc) **Riesgo de Reputación:** Es la posibilidad de sufrir una reducción en ingresos o sufrir pérdidas en el capital, de manera presente o anticipada, a causa de la percepción adversa que podrán tener del participante sus contrapartes, clientes, inversionistas potenciales, reguladores o la opinión pública de manera general, a causa de fallos en los sistemas de gestión de riesgos, decisiones estratégicas controversiales, inadecuación en los productos o servicios ofertados, relación con los clientes, falta de ética, inadecuación en las políticas del gobierno corporativo, responsabilidad en general, u otras.
- dd) **Riesgo Residual:** Es aquél que permanece luego de identificar e implementar de manera eficaz los controles necesarios para mitigar el riesgo inherente, así como los riesgos internos y externos a los cuales está expuesta la sociedad.

- ee) Riesgo Sistémico:** Es aquel donde el fallo de una sola entidad o un grupo de entidades tiene el potencial de producir efectos en forma de cascada pudiendo resultar en una falla general del mercado o el sistema financiero.
- ff) Valor en Riesgos (VaR):** Es un nivel de pérdidas potenciales o esperadas del o de los activos de que se trate que, correspondiendo al nivel de confianza en el sentido estadístico y para el período de tiempo estimado, exceda esta cantidad.
- gg) Valor de Mercado:** Es el producto de la valorización que asigna el valor monetario a un activo o pasivo financiero al precio más reciente negociado disponible. De no haber tal precio, se determinará al valor razonable conforme a lo dispuesto por la Norma que establece los criterios sobre la valorización de las inversiones en instrumentos financieros adquiridas por los patrimonios autónomos.
- hh) Valorización:** Es el proceso cuya finalidad es realizar la estimación del valor monetario de un activo o pasivo financiero en el presente.

## **TÍTULO II PRINCIPIOS Y ETAPAS DE LA GESTIÓN DE RIESGOS**

**Artículo 5°.- (Principio de Responsabilidad).** Significa la responsabilidad que el participante del mercado de valores debe tener en todo momento en sus actuaciones, con los recursos de sus clientes o, cuando aplique, de los recursos propios que administra, siendo su deber por condiciones de prestatario de dichos servicios, informarles de los diferentes riesgos a los que están expuestos en sus inversiones, según su perfil cuando se trate de clientes o su política de inversión cuando se trate de administración de recursos propios.

**Párrafo.** Cualquier acción realizada con el objeto de obstaculizar la formación de precios en el mercado de valores, difundir rumores falsos de cualquier tipo para obtener beneficios, para sí o terceros, o incidir de manera estratégica en el desarrollo del riesgo reputacional a un competidor o tercero, será considerada incumplimiento al principio de responsabilidad y esta Norma.

**Artículo 6°.- (Principio de Independencia).** Conlleva la independencia, funcional y organizacional, del Área de Análisis y Control de Riesgos y su personal, de las unidades encargadas de realizar las actividades de tesorería, negociación y ventas, procesamiento, operación y contabilidad del participante del mercado de valores.

**Párrafo I.** Las operaciones de los intermediarios de valores en posición propia deben ser realizadas guardando la debida independencia conforme se establezca en los manuales de operación y/o procedimientos de la entidad, con respecto a las negociaciones efectuadas por cuenta de clientes, de manera que en todo caso se antepongan los intereses de los clientes ante los intereses propios de la entidad.

**Párrafo II.** Las operaciones de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión en posición propia deben ser realizadas guardando la debida independencia conforme se establezca en los manuales de operación y/o procedimientos de la entidad, con respecto a las negociaciones efectuadas por los Fondos de Inversión.

**Artículo 7°.- (Principio de Liquidez).** Es responsabilidad del Área de Análisis y Control de Riesgos y el Área de Tesorería o su equivalente, plantear estrategias para administrar el riesgo de liquidez asociado a la disposición de recursos monetarios, con el objeto de minimizar el impacto de la contracción de las fuentes de liquidez en la entidad.

**Párrafo.** Este principio hace referencia a la utilización de mecanismos para financiar las operaciones del participante del mercado de valores, buscando evitar, entre otras, la concentración en las fuentes de financiamiento, que exceda los límites establecidos en su Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.

**Artículo 8°.- (Principio de Rentabilidad).** Es la capacidad de producir o generar un beneficio sobre una inversión o esfuerzo realizado por el personal de la entidad durante la ejecución de las diferentes operaciones que se realicen en posición propia, a solicitud de sus clientes o, cuando aplique, de los recursos de terceros que administra. Dicha capacidad debe estar relacionada con el nivel de riesgos asumido en cada caso, respetando los principios de transparencia y responsabilidad establecidos en el presente título de esta Norma, que en todo

momento deberá acatar el personal del participante del mercado de valores con sus accionistas y con sus clientes.

**Párrafo I.** La rentabilidad esperada debe sujetarse a las políticas y procedimientos de la entidad en materia de riesgos, estructura y liquidez de las carteras de inversiones, así como a los lineamientos de conducta establecidos para actuar en el mercado de valores.

**Párrafo II.** El Consejo de Administración debe establecer la estrategia de la entidad de tal forma, que su participación en el mercado de valores y la actuación de sus empleados, no atente contra la libre formación de precios, ni conduzca al deterioro del patrimonio del participante del mercado de valores o, cuando aplique, de los recursos de terceros que administra.

**Artículo 9°.- (Principio de Transparencia).** Significa que los resultados de la medición de los riesgos de los participantes del mercado de valores deben ser conocidos y divulgados tanto a nivel interno, acorde con los procedimientos de la gestión de riesgos, como a nivel externo, mediante la información suministrada a la Superintendencia de Valores.

**Párrafo I.** Las funciones del Área de Análisis y Control de Riesgos deberán ser ejecutadas con estricta sujeción a las políticas y procedimientos, previamente definidos y divulgados por la Alta Gerencia y el Comité de Riesgos a través del Manual de Políticas y Gestión de Riesgos previa aprobación del Consejo de Administración del participante del mercado de valores.

**Párrafo II.** Dentro del Área de Negociación para los Intermediarios de Valores y, respectivamente, el Área de Negocios para las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, todos los compromisos realizados por los participantes del mercado de valores deberán ser efectuados a través de los mecanismos y sistemas implementados para tal fin por la entidad, asimismo deberán quedar explícitamente registrados y soportados, de manera que las condiciones pactadas en la negociación sean claras y ajustadas a las políticas y procedimientos del participante del mercado de valores y, en particular, a su Código de Conducta y a su política de Gobierno Corporativo, los cuales deberán ser remitidos a la Superintendencia de Valores conjuntamente con el acta del Consejo de Administración que aprueba dichos documentos.

**Artículo 10°.- (Principio de Separación).** Este principio tiene el propósito de evitar que se produzcan pérdidas financieras como resultado de la inadecuada segregación y distribución de funciones al interior de la entidad.

**Artículo 11°.- (Etapas del proceso de Gestión de Riesgos).** La gestión de riesgos involucra varias etapas adecuadamente estructuradas, consistentes y continuas, de acuerdo a lo siguiente:

- a) **Identificación:** Es un proceso que se dirige a reconocer y entender los diferentes tipos de riesgos que existen en las operaciones que realiza el participante del mercado de valores, y aquellos que pueden surgir de iniciativas de nuevos productos y actividades.
- b) **Medición:** Es la etapa en la cual el participante del mercado de valores, a través de las herramientas que desarrolla, cuantifica sus niveles de exposición a los diferentes tipos de riesgos que se encuentran presentes en las operaciones que realiza. La medición efectuada considera la frecuencia e impacto de las pérdidas que podrían acontecer dada la ocurrencia de eventos adversos.
- c) **Recomendación:** Esta etapa permite determinar de manera preventiva posibles acciones a seguir, dado que se identifican y clasifican los eventos adversos según el tipo de riesgo al que corresponden, la interrelación que puede existir entre estos, las áreas expuestas y el posible efecto que se produciría en la situación financiera del participante del mercado de valores.
- d) **Monitoreo y Control:** Consiste en el establecimiento de procesos en seguimiento y control interno para cada uno de los riesgos identificados a los cuales se encuentra expuesta la entidad, ayudando a corregir oportunamente las deficiencias, incumplimiento en las políticas y procedimientos.
- e) **Mitigación y Transferencia:** Corresponde a las acciones realizadas, los mecanismos y/o coberturas implementadas por el participante del mercado de valores, para reducir al mínimo las pérdidas incurridas, como consecuencia de la materialización de los sucesos o eventos adversos.

- f) **Verificación:** Corresponde a comprobar el cumplimiento de las políticas, procedimientos y límites del participante del mercado de valores establecidos para el Área de Negociación y la Alta Gerencia, las cuales deben estar incluidas en los respectivos manuales de funciones, políticas y procedimientos manejados por dichas áreas y ser de conocimiento a lo interno de la entidad.
- g) **Divulgación:** Acción orientada a establecer y desarrollar un plan de comunicación que asegure de forma periódica la distribución de información completa, veraz y oportuna de forma que no dé lugar a la confusión, relacionada con el participante del mercado de valores y su proceso de gestión de riesgos, destinada al Consejo de Administración, así como a las distintas áreas que participan en la toma de decisiones. Esta etapa debe coadyuvar a promover un proceso crítico de auto-diagnóstico de la entidad sobre la gestión de riesgos.
- h) **Revisión y evaluación:** La revisión y evaluación de las metodologías de valoración de instrumentos financieros y de medición de riesgos deberá realizarse de manera periódica acorde con el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos de la entidad.

### **TÍTULO III ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE GESTIÓN DE RIESGOS**

**Artículo 12°.- (Políticas de Riesgos).** Las políticas de riesgos deberán ser fundamentadas sobre la base de las líneas maestras determinadas en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos aprobado por el Consejo de Administración y en coherencia con los propósitos, objetivos, plan estratégico y apetito al riesgo determinados para la entidad. Esto implica que las políticas de riesgos conectan cuatro (4) aspectos claves en la creación de valor para la entidad y sus accionistas: la finalidad que procura la misma, los medios y controles utilizados para alcanzar dicha finalidad, la estructura organizacional y forma operacional por vía de la cual se crearán las condiciones necesarias y el nivel de riesgos que conforme el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos que el Consejo de Administración está dispuesto a aceptar en el proceso de operación de la entidad. Las políticas de riesgos como mínimo establecerán:

- 1) Nivel de compromiso de la Gestión de Riesgos;
- 2) Estructura Organizacional y Responsabilidades de la Gestión de Riesgos;
- 3) Instrumentos Financieros Objeto de la Política de Inversiones;
- 4) Política Gestión de Riesgo de Mercado;
- 5) Política Gestión de Riesgo de Liquidez;
- 6) Política Gestión de Riesgo de Contraparte;
- 7) Política Gestión de Riesgo Operacional;
- 8) Límites y parámetros de Gestión de Riesgos;
- 9) Manejo de excepciones a los límites;
- 10) Metodologías de identificación;
- 11) Reportes y monitoreo de la gestión de riesgos;
- 12) Sistemas de Información Gerencial;
- 13) Procesos Internos de Mitigación de Riesgos;

**Párrafo.** Las políticas de riesgos deben estar contenidas en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos, el cual deberá ser aprobado por el Consejo de Administración de la entidad y contar con la no objeción por parte de la Superintendencia de Valores previas a su implementación, así como para las modificaciones realizadas posteriormente.

**Artículo 13°.- (Estructura Organizacional).** Para la gestión de riesgos, el participante del mercado de valores debe establecer una estructura organizacional, conforme a lo establecido en la presente Norma, que delimite claramente las obligaciones, funciones y responsabilidades, así como los niveles de dependencia e interrelación existente entre las áreas involucradas en la gestión de riesgos. Todos estos aspectos deben estar contemplados en un Manual Administrativo o el Manual de Organización y Funciones, según aplique, el cual debe ser remitido a la Superintendencia de Valores conjuntamente con la certificada del acta del Consejo de Administración que aprueba dicho manual, en un plazo máximo de quince (15) días hábiles a partir de la fecha de celebración.

**Párrafo.** A fin de evitar posibles conflictos de interés que puedan afectar el desempeño de las funciones de gestión de riesgos, debe existir independencia, esto es una separación física y funcional, conforme a lo establecido en el artículo 286 (Separación física y funcional) del Reglamento y el artículo 19 (Separación física y funcional) de la Norma que regula las

sociedades administradoras de fondos de inversión, entre el área de negociación o el área de negocios, con el área de operaciones, ni con las que administran los riesgos.

**Artículo 14°.- (Consejo de Administración).** En el aspecto de la Gestión de Riesgos, el Consejo de Administración tiene como función la definición y aprobación de la estrategia y las políticas de gestión de riesgos de la entidad, así como asegurar la existencia de los recursos necesarios para la correcta implementación de las mismas, entre otras.

**Párrafo I.** El Comité de Riesgos, el Área de Análisis y Control de Riesgos y la Alta Gerencia son responsables de comunicar a lo interno de la sociedad, de forma clara y explícita, la estrategia y las políticas y procedimientos que se han definido en el Manual de Política y Gestión de Riesgos aprobado por el Consejo de Administración, transmitiendo una cultura corporativa de gestión de riesgos orientada a concientizar y motivar a todo el personal de la entidad sobre la conveniencia de dicho estilo de gestión.

**Párrafo II.** Corresponde al Consejo de Administración del participante del mercado de valores en el ámbito de la Gestión de Riesgos las funciones siguientes:

- 1) Conocer y comprender los riesgos que asume la entidad.
- 2) Marcar las líneas maestras en la gestión de riesgos y definir el apetito al riesgo.
- 3) Aprobar los objetivos de la gestión de riesgos y el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos con sus modificaciones.
- 4) Velar por la existencia del capital operativo y patrimonio necesario para afrontar los riesgos asumidos por la entidad.
- 5) Proteger la entidad de las pérdidas acorde los lineamientos estratégicos y el apetito al riesgo.
- 6) Conocer periódicamente los resultados obtenidos y el nivel de riesgos asumido, conforme a lo establecido en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
- 7) Velar por la disponibilidad de los recursos necesarios para contar con una gestión de riesgos altamente capacitada y eficiente.
- 8) Promover una cultura organizacional de gestión de riesgos dentro de la entidad continuamente actualizada y acorde con las prácticas sobre la materia.
- 9) Designar a los miembros del Consejo de Administración que integrarán el Comité de Riesgos, conforme a lo establecido en esta Norma.
- 10) Conocer y deliberar sobre los aspectos relacionados con la gestión de riesgos incluidos en el Informe de monitoreo presentado por el Comité de Riesgos.

## **CAPÍTULO I ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL GESTIÓN DE RIESGOS DE LOS INTERMEDIARIOS DE VALORES**

**Artículo 15°.- (Alta Gerencia).** Por delegación del Consejo de Administración, la Alta Gerencia será responsable de la gestión de riesgos asumido por la entidad.

**Párrafo.** En concordancia con los lineamientos de tipo estratégico, en el ámbito de la Gestión de Riesgos, las siguientes son funciones de la alta gerencia:

- a) Garantizar el cumplimiento de las decisiones del Consejo de Administración.
- b) Analizar los resultados financieros obtenidos por las unidades de negocio teniendo en cuenta los riesgos asumidos.
- c) Analizar regularmente la conveniencia de reasignar capital entre las unidades de negocios en función de los resultados obtenidos y el capital arriesgado.
- d) Informar regularmente al Consejo de Administración sobre aspectos relacionados con la gestión de riesgos, de acuerdo a lo establecido en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
- e) Liderar la ejecución de la estrategia de gestión de riesgos de la entidad.
- f) Conocer los riesgos y los consumos de capital de las unidades de negocios y las posiciones asumidas en las inversiones.
- g) Tomar decisiones de gestión que puedan tener un impacto importante en el valor de la entidad.
- h) Desarrollar un ambiente de control y gestión de riesgos dentro de la entidad.
- i) Definir la estructura organizacional y una política de incentivos acorde con la filosofía de gestión de riesgos.
- j) Aprobar la asignación de los recursos necesarios para la gestión de riesgos.
- k) Asegurar la existencia y utilización de políticas, procedimientos, metodologías y sistemas, que permitan medir y gestionar los riesgos cuantificables y controlar los no cuantificables.

**Artículo 16°.- (Estructura Operativa).** La estructura operativa del intermediario de valores está compuesta por las áreas de la entidad que deben ejecutar las estrategias e implementar las políticas y procedimientos en el desarrollo de las funciones que cada una tiene asignada dentro de la organización; basados en estricta sujeción a los manuales de funciones y procedimientos y al Código de Conducta de la entidad para cada departamento y cada uno de sus integrantes. La estructura operativa de la entidad se compone de tres (3) tipos de áreas, con una clara segregación de funciones:

- a) Área de Análisis y Control de Riesgos: Es el área encargada de realizar el análisis y control de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte, operacionales entre otros. Corresponde a la Gerencia de Gestión de Riesgos, responsabilidad del Comité de Riesgos. Tendrá la función de controlar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos. Esta área deberá abstenerse de realizar funciones que tengan que ver con la negociación, procesamiento de órdenes, confirmación, contabilización y liquidación de operaciones.
- b) Área de Negociación: Es el área de tesorería, los corredores y personas que tratan con el público inversionista o potenciales inversionistas. Corresponde a las Mesas de Negociaciones y Ventas, responsabilidad de la Alta Gerencia. Es la encargada de contactar y negociar con las distintas contrapartes de la entidad, directamente o a través de teléfonos, medios o sistemas electrónicos de negociación. Esta área es la encargada de definir las estrategias de negociación, y dentro de las políticas y límites de riesgos definidos, comprometer a la entidad en operaciones con valores y/o activos respetando las políticas de inversión. Esta área deberá abstenerse de realizar funciones que tengan que ver con procesamiento de órdenes y confirmaciones, contabilización, análisis y control de riesgos.
- c) Áreas de Operaciones: Funciones realizadas por las áreas de operaciones, contabilidad, de tecnología y sistemas, que pertenecen a la Alta Gerencia, además del área de asesoramiento, legal y fiscal, área de recursos humanos y formación, u otras. Corresponde a la Gerencia de Operaciones, responsabilidad de la Alta Gerencia. Es el área encargada de las funciones de procesamiento, cumplimiento, contabilización y liquidación de operaciones. Esta área deberá abstenerse de realizar funciones que tengan que ver con la negociación, análisis y control de riesgos.

**Artículo 17°.- (Funciones de la estructura operativa).** La estructura operativa deberá informar a la Alta Gerencia de la entidad sobre todos los aspectos relevantes con relación a la ejecución y la implementación de las políticas y procedimientos, de forma que el proceso pueda retroalimentarse y adaptarse a las necesidades de la entidad y del mercado de valores en cada momento.

**Artículo 18°.- (Comité de Riesgos).** Los miembros de este comité deben comprender las metodologías, políticas y procedimientos utilizados en la entidad para medir y controlar riesgos. Los miembros del comité no podrán delegar su representación e intervendrán en sus reuniones con voz y voto. El Comité de Riesgos estará integrado por:

- 1) Un miembro independiente del Consejo de Administración, quien lo presidirá, y no podrá ser una persona vinculada a la entidad conforme a los criterios establecidos en el artículo 213 (Personas vinculadas) del Reglamento.
- 2) Un miembro independiente del Consejo de Administración, que no ocupe cargos ejecutivos dentro de la sociedad.
- 3) Gerente de Riesgos, quien fungirá como secretario del Comité.

**Párrafo I.** Podrán asistir a las reuniones del Comité de Riesgos en calidad de invitados con voz pero sin voto cuando los miembros del comité lo consideren necesario, y así se hará constar en el acta, para la presentación y sustentación de los temas que se deban tratar en la respectiva sesión:

- 1) Auditor Interno, según corresponda.
- 2) Gerente de Operaciones.
- 3) Oficial de Cumplimiento.
- 4) Gerente General.
- 5) Un Profesional especializado que los miembros del Comité consideren.

**Párrafo II.** El intermediario de valores deberá remitir en un plazo de quince (15) días calendario a la Superintendencia la composición del comité de riesgos, incluyendo copia de

cédula de identidad y electoral o copia del pasaporte en caso de ser extranjero, declaración jurada, individual o conjunta (acto bajo firma privada debidamente notariado y legalizada su firma por la Procuraduría General de la República) de no estar comprendidos dentro de las inhabilidades establecidas por el artículo 216 (Inhabilidades) del Reglamento, así como el currículum vitae detallando las funciones desempeñadas y experiencia relevante en el área. Asimismo cualquier modificación en la composición del comité deberá ser comunicada a la Superintendencia, a más tardar, dos (2) días hábiles luego del hecho.

**Artículo 19°.- (Funciones del Comité de Riesgos).** Las funciones del Comité de Riesgos con relación al control de riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte, operativo u otros de la entidad son las siguientes:

- a) Al Consejo de Administración:
  1. Informar sobre la exposición a los riesgos asumida por la entidad y sus resultados.
  2. Reportar los análisis de la sensibilidad del valor de la entidad y de los resultados a las variaciones de los diferentes factores de riesgos.
  3. Proponer para aprobación los límites en las exposiciones originadas por las operaciones de financiamiento e inversiones, por líneas de negocios y operaciones, en forma individual y consolidada.
  4. Informar sobre las medidas correctivas implementadas tomando en cuenta el resultado de las evaluaciones de los procedimientos de administración de riesgos.
- b) Aprobar:
  1. La metodología para identificar, medir, monitorear, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgos de las líneas de negocios y operaciones, actuales y futuras.
  2. Los modelos, parámetros y escenarios que habrán de utilizarse para llevar a cabo la medición, control y monitoreo de los riesgos.
  3. Los excesos a los límites de exposición de los distintos tipos de riesgos y entre distintas unidades de negocios.
  4. Las funciones del área de administración de riesgos.
- c) Dar seguimiento continuamente:
  1. A las políticas de riesgos y a los límites.
  2. Al cumplimiento de objetivos, procedimientos y controles en la celebración de operaciones, así como de los límites de exposición de riesgos.
  3. A la adopción, implementación y comunicación de los planes de acción para eventos de contingencia por caso fortuito o fuerza mayor, que impidan el cumplimiento de los límites de exposición de riesgos establecidos.
  4. A las mejores prácticas en la materia de gestión de riesgos y mantener el compromiso de una mejoría constante.
- d) Otras funciones adicionales que se establezcan en la política interna del Comité de Riesgos.

**Artículo 20°.- (Quórum).** El Comité de Riesgos deliberará válidamente con la asistencia de, por lo menos, dos (2) de sus miembros. Las decisiones del Comité se tomarán por mayoría de votos de los miembros presentes.

**Párrafo.** En caso de empate en las decisiones, el presidente de dicho comité tendrá el voto decisivo.

**Artículo 21°.- (Reuniones).** El Comité Riesgos deberá reunirse, por lo menos, una (1) vez al mes con fines de realizar la revisión ordinaria de la gestión de riesgos de la entidad y dar seguimiento a sus exposiciones, sin embargo, en caso de cualquier situación extraordinaria que pueda comprometer las posiciones del participante del mercado de valores, es deber del Comité reunirse la cantidad de veces y con la frecuencia que sea requerida por el Consejo de Administración o por el Presidente del Comité.

**Artículo 22°.- (Acta del Comité).** De cada sesión del Comité de Riesgos se levantará un acta que contendrá los aspectos tratados y decisiones adoptadas durante la sesión y que deberá ser elaborada por el secretario del Comité. Las actas deberán ser revisadas, aprobadas y firmadas por todos los miembros presentes y por los miembros ausentes como constancia de haber tomado conocimiento de su contenido. Estas actas deberán estar a disposición de la Superintendencia de Valores, a requerimiento de esta.

**Artículo 23°.- (Área de Análisis y Control de Riesgos).** Las funciones que, como mínimo, desarrollará la Gerencia de Gestión de Riesgos pueden ser agrupadas en torno al Análisis de Riesgos y Control de Riesgos, se detallan a continuación:

**a) Funciones de Control de Riesgos:** Las funciones de la Gerencia de Gestión de Riesgos para el control de riesgos de los Intermediarios de Valores incluirán como mínimo:

- 1) Definir qué fuentes de información se deben utilizar para la valorización y en la gestión de riesgos.
- 2) Implementar y asegurar el cumplimiento de las políticas, límites y procedimientos definidos por el Comité de Riesgos.
- 3) Calcular las posiciones y valorizarlas al valor de mercado.
- 4) Medir los riesgos de mercado, liquidez, crédito y contraparte, de acuerdo con las metodologías aprobadas, y controlar el cumplimiento de los límites establecidos.
- 5) Calcular el consumo de Valor en Riesgos de las diferentes áreas de negocio.
- 6) Calcular los indicadores de gestión establecidos por el participante para las diferentes áreas de negocio y la entidad.
- 7) Monitorear la liquidez de la entidad en función de los límites establecidos.
- 8) Monitorear el Capital Regulatorio exigido al participante.

**b) Funciones de Análisis de Riesgos:** Las funciones de la Gerencia de Gestión de Riesgos para el análisis de riesgos incluirán como mínimo:

- 1) Desarrollar y definir las metodologías de valoración y de medición de los riesgos de mercado, riesgos de liquidez, riesgos de crédito, riesgos de contraparte, riesgos operacional
- 2) Validar las metodologías utilizadas con fines de minimizar el riesgo de modelo.
- 3) Analizar la solvencia de los diferentes clientes y contrapartidas.
- 4) Analizar las propuestas sobre límites de riesgos de mercado y crédito que realicen las áreas operativas y de negocios; y elevarlas al Comité de Riesgos.
- 5) Analizar el reparto de capital en riesgos en la cartera de inversiones.
- 6) Analizar las pérdidas potenciales que opera por medio del análisis de escenarios y pruebas de estrés que podría sufrir la entidad ante una situación de crisis en los mercados.
- 7) Analizar las solicitudes de excesos de límites y realizar propuestas de aprobación al Comité de Riesgos.
- 8) Analizar, en términos de riesgos, las propuestas de las áreas de negocio con relación a nuevas actividades o productos.
- 9) Preparar informes para el Comité de Riesgos que recopilen como mínimo lo siguiente:
  - i. Descripción resumida de las posiciones de mercado y de crédito.
  - ii. Análisis de concentración de riesgos de crédito por: segmentos, sectores económicos, plazos, calificaciones y contrapartidas, entre otros.
  - iii. Análisis de los factores de riesgos que influyen sobre las pérdidas y ganancias potenciales de las posiciones.
  - iv. Análisis de los perfiles de rentabilidad-riesgos y de la sensibilidad de estos a variaciones de las posiciones.
  - v. Análisis de escenarios y/o prueba de estrés en la cartera de inversiones.
  - vi. Análisis de los resultados obtenidos y de las desviaciones sobre los objetivos marcados y proyecciones, identificando factores explicativos.
  - vii. Análisis sobre expectativas de evolución de los negocios y de las variables de mercado.
  - viii. Análisis de estrategias alternativas para gestionar riesgos existentes.
- 10) Preparar información sobre la gestión de riesgos en la entidad destinada a agentes externos (accionistas, calificadoras de riesgos, reguladores) cuando corresponda.

**Párrafo.** El personal de la Gerencia de Gestión de Riesgos debe contar con los conocimientos y habilidades en materia de gestión de riesgos necesarias para desempeñar sus funciones.

**Artículo 24°.- (Límites y parámetros de la Gestión de Riesgos).** Los intermediarios de valores deberán establecer parámetros mínimos para el desarrollo de sus actividades teniendo en cuenta el impacto de dichas operaciones sobre el nivel de solvencia y estabilidad de la entidad. En el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos deben ser establecidos los criterios bajo cuales se rigen, conforme aplique:

- a) Reglas internas referentes al proceso de autorización de negociación de valores.
- b) Responsabilidad de la información y del sistema de gestión de riesgos.
- c) Reglas de gestión de la cartera de recursos propios.
- d) Los criterios de control de límites con frecuencia diario, semanal y mensual.
- e) Escala de racionamiento de las posiciones riesgos por nivel en la jerarquía.
- f) Parámetros de negociación, como pueden ser:
  - 1) Los parámetros de inversiones para Posición Propia.
  - 2) Proporción del total de activos que deben ser mantenidos en valores de alta liquidez.
  - 3) El límite del total de exposiciones por tipo de moneda.
  - 4) El límite del total de exposiciones que podrá ser invertido en valores de un solo emisor o grupo, cuando aplique.
  - 5) El límite del total de exposiciones invertido en valores de sociedades que sean matrices y subordinadas de otras, cuando aplique.
  - 6) Manejo y procedimiento de excepciones a los límites.
  - 7) El nivel de negociaciones diarias expresado en volumen y número de operaciones que la entidad puede soportar operacionalmente.
- g) Límite en el riesgo de mercado.
- h) Límite en el descalce de liquidez.
- i) Límites porcentuales en operaciones de financiamiento:
  - 1) Líneas de Crédito y préstamos bancarios.
  - 2) Operaciones de compra y venta a plazo.
  - 3) Préstamos o Mutuos de Valores.
  - 4) Otras que puedan aplicar, siempre y cuando dichas operaciones tengan el respaldo operativo justificado debidamente en los manuales correspondientes que cumplan con lo establecido por la Superintendencia de Valores.
- j) Límites de operaciones de venta con pacto de recompra y a plazo con terceros:
  - 1) Límite máximo de compromisos expresado en múltiplos del capital y el patrimonio.
  - 2) Límite máximo por tipo de inversión.
  - 3) Límite de concentración máximo acumulado por tipo de moneda.
  - 4) Límite máximo o porcentual en el horizonte de tiempo.
  - 5) Límite máximo en el múltiplo de veces del capital y patrimonio cuando la contraparte sea una entidad, no vinculada, y vigilada por la Superintendencia de Valores y/o la Superintendencia de Bancos.
  - 6) Límite de concentración máximo porcentual acumulado del total de pasivo en la mezcla de financiamiento por tipo de entidad contraparte, profesionales y no profesionales:
    - i. Entidades de Intermediación Financiera
    - ii. Intermediarios de Valores
    - iii. Personas Jurídicas
    - iv. Personas Físicas
    - v. Vinculados

**Artículo 25°.- (Auditoría Interna).** La unidad de auditoría interna en los intermediarios de valores deberá verificar que la entidad mide y controla adecuadamente los riesgos operativos, de conformidad con las políticas y procedimientos establecidos por el Consejo de Administración así como en el Manual Administrativo y Organigrama, en el Manual de Políticas y Procedimientos, en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos y la normativa aplicable

## **CAPÍTULO II**

### **ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL GESTIÓN DE RIESGOS DE LAS SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN**

**Artículo 26°.- (Alta Gerencia).** Por delegación del Consejo de Administración, la Alta Gerencia será responsable de la gestión de riesgos asumido por la entidad.

**Párrafo.** En concordancia con los lineamientos de tipo estratégico, en el ámbito de la Gestión de Riesgos, las siguientes son funciones de la Alta Gerencia:

1. Garantizar el cumplimiento de las decisiones del Consejo de Administración.
2. Analizar los resultados financieros de los fondos administrados teniendo en cuenta el apetito al riesgo definido por el Consejo de Administración y el perfil de riesgos de cada uno.
3. Informar regularmente al Consejo de Administración sobre aspectos relacionados con la gestión de riesgos, de acuerdo a lo establecido en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
4. Liderar la ejecución de la estrategia de gestión de riesgos de la entidad.
5. Conocer los riesgos y los consumos de capital de los fondos administrados.
6. Tomar decisiones de gestión que puedan tener un impacto importante en el valor de la entidad.
7. Desarrollar un ambiente de control y gestión de riesgos dentro de la entidad.
8. Definir la estructura organizacional y una política de incentivos acorde con la filosofía de gestión de riesgos.
9. Aprobar la asignación de los recursos necesarios para la gestión de riesgos.
10. Asegurar la existencia y utilización de políticas, procedimientos, metodologías y sistemas, que permitan medir y gestionar los riesgos cuantificables y controlar los no cuantificables.

**Artículo 27°.- (Estructura Operativa).** La estructura operativa de la sociedad administradora de fondos de inversión está compuesta por las áreas de la entidad que deben ejecutar la estrategia e implementar las políticas y procedimientos de gestión de riesgos en el desarrollo de las funciones que cada una tiene asignada dentro de la organización; basados en estricta sujeción a los manuales de funciones y procedimientos y al Código de Conducta de la entidad para cada departamento y cada uno de sus integrantes. La estructura operativa de la entidad se compone de tres (3) tipos de áreas, con una clara segregación de funciones:

- a) Área de Análisis y Control de Riesgos: Es el área encargada de realizar análisis y control de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio, contraparte, operacionales entre otros. Corresponde a la Gerencia de Gestión de Riesgos, responsabilidad del Comité de Riesgos. Tendrá la función de controlar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos. Esta área deberá abstenerse de realizar funciones que tengan que ver con negociación, procesamiento, confirmación de órdenes, contabilización y liquidación de operaciones.
- d) Área de Negocios: Inversiones, ventas y tesorería, según aplique. Es la responsable de contactar y negociar con terceros, directamente o a través de teléfonos, medios o sistemas electrónicos de negociación. Corresponde a la Administración del Fondo, responsabilidad de la Alta Gerencia. Apoyada en los análisis técnicos y de riesgos respectivos, esta área es la encargada de definir la estrategia de negociación y comprometer a la entidad en operaciones con valores y/o activos, respetando las políticas internas de inversión. Esta área deberá abstenerse de realizar funciones que tengan que ver con procesamiento de órdenes y confirmaciones, contabilización, liquidación, análisis y control de riesgos.
- b) Áreas de Operaciones: Funciones realizadas por las áreas de operaciones, contabilidad, control interno de tecnología y sistemas, que pertenecen a la Alta Gerencia, además del área de asesoramiento, legal y fiscal, área de recursos humanos y formación, u otras. Corresponde a la Gerencia de Operaciones, responsabilidad de la Alta Gerencia. Es el área encargada de las funciones de procesamiento, cumplimiento, contabilización y liquidación de operaciones. Esta área deberá abstenerse de realizar funciones que tengan que ver con la negociación, análisis y control de riesgos.

**Artículo 28°.- (Funciones de la estructura operativa).** La estructura operativa deberá informar a la Alta Gerencia de la entidad sobre todos los aspectos relevantes con relación a la ejecución de la estrategia de gestión de riesgos y la implementación de las políticas y procedimientos, de forma que el proceso pueda retroalimentarse y adaptarse a las necesidades de la entidad y del mercado de valores en cada momento.

**Artículo 29°.- (Comité de Riesgos).** Los miembros de este comité deben comprender las metodologías, políticas y procedimientos utilizados en la entidad para medir y controlar los riesgos. Los miembros del comité no podrán delegar su representación e intervendrán en sus reuniones con voz y voto. El Comité de Riesgos estará integrado por:

- 1) Un miembro del Consejo de Administración, quien lo presidirá, y no podrá ser una persona vinculada a la entidad, conforme a los criterios establecidos en el artículo 213 (Personas vinculadas) del Reglamento.
- 2) Un miembro del Consejo de Administración, que no ocupe cargos ejecutivos dentro de la sociedad.
- 3) Gerente de Riesgos, quien fungirá como secretario del Comité.

**Párrafo I.** Podrán asistir a las reuniones del Comité de Riesgos en calidad de invitados con voz pero sin voto cuando los miembros del comité lo consideren necesario, y así se hará constar en el acta, para la presentación y sustentación de los temas que se deban tratar en la respectiva sesión:

- 1) Administrador de fondos.
- 2) Ejecutivo de Control Interno.
- 3) Gerente de Operaciones.
- 4) El Oficial de Cumplimiento.
- 5) Gerente General.
- 6) Un Profesional especializado que los miembros del Comité consideren.

**Párrafo II.** La sociedad administradora deberá remitir en un plazo de quince (15) días calendario a la Superintendencia la composición del comité de riesgos, incluyendo copia de cédula de identidad y electoral o copia del pasaporte en caso de ser extranjero, declaración jurada, individual o conjunta (acto bajo firma privada debidamente notariado y legalizada su firma por la Procuraduría General de la República) de no estar comprendidos dentro de las inhabilidades establecidas por el artículo 216 (Inhabilidades) del Reglamento, así como el currículo vitae detallando las funciones desempeñadas y experiencia relevante en el área. Asimismo cualquier modificación en la composición del comité deberá ser comunicada a la Superintendencia, a más tardar, dos (2) días hábiles luego del hecho.

**Artículo 30°.- (Funciones del Comité de Riesgos).** Las funciones del Comité de Riesgos con relación al control de riesgos de mercado, liquidez, crédito, contraparte, operativo u otros de la entidad son las siguientes:

a) Al Consejo de Administración:

1. Someter a la aprobación o modificación del Manual de Políticas y Gestión de Riesgos.
2. Informar sobre la exposición al riesgo asumida por la entidad y sus resultados.
3. Reportar los análisis de la sensibilidad de la posición propia y de los fondos de la entidad y de los resultados a las variaciones de los diferentes factores de riesgos.
4. Proponer para aprobación los límites en las exposiciones originadas por las operaciones de financiamiento e inversiones, por líneas de negocios y operaciones, en forma individual y consolidada.
5. Informar sobre las medidas correctivas implementadas tomando en cuenta el resultado de las evaluaciones de los procedimientos de administración de riesgos.

b) Aprobar:

1. La metodología para identificar, medir, monitorear, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgos de las líneas de negocios y operaciones, actuales y futuras.
2. Los modelos, parámetros y escenarios que habrán de utilizarse para llevar a cabo la medición, control y monitoreo de los riesgos.
3. Los excesos a los límites de exposición de los distintos tipos de riesgos y entre distintas unidades de negocios.
4. Las funciones del área de administración de riesgos.

c) Dar seguimiento continuamente:

1. A las políticas de riesgos y a los límites.
2. Al cumplimiento de objetivos, procedimientos y controles en la celebración de operaciones, así como de los límites de exposición de riesgos.
3. A la adopción, implementación y comunicación de los planes de acción para eventos de contingencia por caso fortuito o fuerza mayor, que impidan el cumplimiento de los límites de exposición de riesgos establecidos.
4. A las mejores prácticas en la materia de gestión de riesgos y mantener el compromiso de una mejoría constante.

- d) Otras funciones adicionales que se establezcan en la política interna del Comité de Riesgos.

**Artículo 31°.- (Quórum).** El Comité de Riesgos deliberará válidamente con la asistencia de, por lo menos, dos (2) de sus miembros. Las decisiones del Comité se tomarán por mayoría de votos de los miembros presentes.

**Párrafo.** En caso de empate en las decisiones, el presidente de dicho comité tendrá el voto decisivo.

**Artículo 32°.- (Reuniones).** El Comité Riesgos deberá reunirse, por lo menos, una (1) vez al mes con fines de hacer la revisión ordinaria de la gestión de riesgos de la entidad y dar seguimiento a sus exposiciones, sin embargo, en caso de cualquier situación extraordinaria que pueda comprometer las posiciones del participante del mercado de valores, es deber del Comité reunirse la cantidad de veces y con la frecuencia que sea requerida por el Consejo de Administración o por el Presidente del Comité.

**Artículo 33°.- (Acta del Comité).** De cada sesión del Comité de Riesgos se levantará un acta que contendrá los aspectos tratados y decisiones adoptadas durante la sesión que deberá ser elaborada por el secretario del Comité. Las actas deberán ser revisadas, aprobadas y firmadas por todos los miembros presentes y por los miembros ausentes como constancia de haber tomado conocimiento de su contenido. Estas actas deberán estar a disposición de la Superintendencia de Valores, a requerimiento de esta.

**Artículo 34°.- (Área de Análisis y Control de Riesgos).** Las funciones que, como mínimo, desarrollará la Gerencia de Gestión de Riesgos pueden ser agrupadas en torno al Control de Riesgos y al Análisis de Riesgos y se detallan a continuación:

**a) Funciones de Control de Riesgos:** Las funciones de la Gerencia de Gestión de Riesgos para el control de riesgos asumidos por la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión y sus respectivos fondos, incluirán como mínimo:

- 1) Definir qué fuentes de información se deben utilizar para la valorización y en la gestión de riesgos.
- 2) Implementar y asegurar el cumplimiento de las políticas, límites y procedimientos definidos por el Comité de Riesgos.
- 3) Calcular las posiciones y valorizarlas al valor de mercado.
- 4) Medir los riesgos de mercado, liquidez, crédito y contraparte, de acuerdo con las metodologías aprobadas, y controlar el cumplimiento de los límites establecidos.
- 5) Calcular el Valor en Riesgos de cada uno de los distintos fondos administrados.
- 6) Calcular los indicadores de gestión establecidos por cada fondo administrado.
- 7) Monitorear la liquidez de la entidad en función de los límites establecidos.
- 8) Monitorear el Patrimonio Neto exigido al participante.

**b) Funciones de Análisis de Riesgos:** Las funciones de la Gerencia de Gestión de Riesgos para el análisis de riesgos incluirán como mínimo:

- 1) Desarrollar y definir las metodologías de valoración y de medición de los riesgos de mercado, riesgos de liquidez, riesgos de crédito, riesgos de contraparte y riesgos operacionales
- 2) Validar las metodologías utilizadas con fines de minimizar el riesgo de modelo.
- 3) Analizar las propuestas sobre límites de riesgos de mercado y crédito que realicen las áreas operativas y de negocios; y elevarlas al Comité de Riesgos.
- 4) Analizar el patrimonio en riesgos para cada uno de los fondos administrados y la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión por cuenta propia.
- 5) Analizar las pérdidas potenciales que opera por medio del análisis de escenarios y pruebas de estrés que podría sufrir la entidad ante una situación de crisis en los mercados.
- 6) Analizar las solicitudes de excesos de límites y realizar propuestas de aprobación al Comité de Riesgos.
- 7) Analizar, en términos de riesgos, las propuestas de negocios con relación a nuevas actividades o productos.

- 8) Preparar informes para el Comité de Riesgos que recopilen como mínimo lo siguiente:
- i. Descripción resumida de las posiciones de mercado y de crédito.
  - ii. Análisis de concentración de riesgos de crédito por: segmentos, sectores económicos, plazos, calificaciones y contrapartidas, entre otros.
  - iii. Análisis de los factores de riesgos que influyen sobre las pérdidas y ganancias potenciales de las posiciones.
  - iv. Análisis de los perfiles de rentabilidad-riesgos y de la sensibilidad de estos a variaciones de las posiciones.
  - v. Análisis de escenarios y/o prueba de estrés en la cartera de inversiones.
  - vi. Análisis de los resultados obtenidos y de las desviaciones sobre los objetivos marcados y proyecciones, identificando factores explicativos.
  - vii. Análisis sobre expectativas de evolución de los negocios y de las variables de mercado.
  - viii. Análisis de estrategias alternativas para gestionar riesgos existentes.
- 9) Preparar información sobre la gestión de riesgos en la entidad destinada a agentes externos (accionistas, calificadoras, reguladores) cuando corresponda.

**Párrafo.** El personal de la Gerencia de Gestión de Riesgos debe contar con los conocimientos y habilidades en materia de gestión de riesgos necesarias para desempeñar sus funciones.

**Artículo 35°.- (Límites y parámetros de la Gestión de Riesgos para la Sociedad Administradora).** La Sociedad Administradora deberá establecer parámetros mínimos para el desarrollo de sus actividades teniendo en cuenta el impacto de dichas operaciones sobre el nivel de solvencia y estabilidad de la entidad. En el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos deben ser establecidos los criterios bajo los cuales se rigen, conforme aplique:

- 1) Reglas internas referentes al proceso de autorización de negociación de valores.
- 2) Responsabilidad de la información y del sistema de gestión de riesgos.
- 3) Reglas de la cartera de inversión.
- 4) Los criterios de control de límites con frecuencia diario, semanal y mensual.
- 5) El límite del total de activos que podrá ser invertido en valores de sociedades que sean matrices y subordinadas de otras, cuando aplique.

**Artículo 36°.- (Límites y parámetros de la Gestión de Riesgos para los fondos de inversión).** La Sociedad Administradora deberá establecer parámetros mínimos para el desarrollo de sus actividades teniendo en cuenta el impacto de dichas operaciones sobre el nivel de solvencia y estabilidad de la entidad. En el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos deben ser establecidos los criterios bajo los cuales se rigen, conforme aplique:

- 1) Responsabilidad de la información y del sistema de gestión de riesgos.
- 2) Reglas de gestión cartera de inversiones.
- 3) Los criterios de control de límites con frecuencia diario, semanal y mensual:
  - a. Parámetros a los cuales están sujetas las negociaciones de inversiones.
  - b. Proporción del total de activos que deben ser mantenidos en valores de alta liquidez.
  - c. Límites de Concentración:
    - i. El límite del total de exposiciones por tipo de moneda.
    - ii. El límite del total de exposiciones que podrá ser invertido en valores de un solo emisor o grupo, cuando aplique.
    - iii. El límite total de exposiciones que podrá ser invertido en un sector.
    - iv. El límite del total de exposiciones invertido en valores de sociedades que sean matrices y subordinadas de otras, cuando aplique.
  - d. Límites de Riesgos de Mercado y Liquidez de Inversiones.
  - e. Manejo y procedimiento de excepciones a los límites.

### **CAPÍTULO III GENERALES**

**Artículo 37°.- (Gestión de Riesgos en Datos).** Es responsabilidad directa del Área de

Análisis y Control de Riesgos procurar el más alto nivel de calidad en los datos utilizados con fines de evitar fallos en los procesos de gestión de riesgos que puedan resultar en impacto financiero, impacto en la confianza de los procesos, productividad, riesgos, y comprometer el cumplimiento.

**Párrafo I.** La data utilizada en el proceso de gestión de riesgos debe ser suministrada de manera veraz y oportuna. Esta información debe cumplir con los siguientes criterios considerados ampliamente como indicadores de calidad en la misma: exactitud, completitud, consistencia, razonabilidad, actualidad e unicidad.

**Párrafo II.** Se considera como defecto en los datos la presencia de las siguientes características: errores de entrada al procesamiento, data faltante, duplicada, inconsistente, formatos no estandarizados, imposibilidad de identificación, falla en los registros, información no comprobada, y cualquier otro que pueda resultar en el fallo del proceso de gestión de riesgos.

**Párrafo III.** La data utilizada en el monitoreo de límites debe ser en todo momento independiente del área de negocios y reconciliada con los libros de la entidad.

**Artículo 38°.- (Planes de Contingencia y Continuidad de Negocio).** Los participantes del mercado de valores deben presentar a la Superintendencia, en el plazo establecido en el artículo 45 (Plazo de Adecuación) de la presente Norma, los planes de contingencia y de continuidad de negocio a fin de asegurar su capacidad operativa y minimizar las pérdidas en caso de una interrupción severa del negocio.

**Artículo 39°.- (Controles).** Como mínimo las entidades deberán desarrollar metodologías y especificar la periodicidad establecida en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos para la medición de los controles previstos en los siguientes aspectos de la gestión de riesgos, cuando aplique:

- 1) Nivel de Capital Regulatorio o Patrimonio Neto según corresponda.
- 2) Valorización Cartera de las Inversiones.
- 3) Verificación de los cupos y sobrepasos en las actividades de negociación.
- 4) Límites de Concentración.
- 5) Límites de Riesgos de Crédito.
- 6) Límites de Riesgos de Liquidez en Fondeo.
- 7) Límites de Riesgos de Mercado y Liquidez de Inversiones.
- 8) Pruebas de Estrés y Análisis de Escenarios.

**Artículo 40°.- (Metodologías de identificación y medición riesgos).** Las metodologías utilizadas para identificar y medir los riesgos deberán ser fundamentadas académicamente en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos, incluyendo referencias a los trabajos de investigación donde dichas metodologías fueron desarrolladas. En el caso de que las metodologías sean de desarrollo propio, las mismas deben ser claramente justificadas, identificadas y apoyadas con las demostraciones.

**Artículo 41°.- (Modificaciones a las metodologías en el Manual de Políticas y Gestión de Riesgos).** Para garantizar la coherencia con las operaciones realizadas, las metodologías utilizadas para medir e identificar los riesgos podrán ser cambiadas con la no objeción previa de la Superintendencia de Valores, siempre y cuando dichos cambios no tengan efectos sobre los resultados financieros del participante en el periodo fiscal cursado. Aquellos cambios metodológicos con afectaciones sobre los estados financieros podrán ser cambiados una vez al año, únicamente al inicio del periodo fiscal.

**Artículo 42°.- (Procesos de mitigación de Riesgos).** Los procesos de mitigación deberán establecer claramente el procedimiento, los mecanismos, partes responsables y acciones a seguir en situaciones donde los límites de riesgos son excedidos.

## **TÍTULO IV DISPOSICIONES FINALES**

**Artículo 43°.- (Remisión de documentos y manuales).** Los participantes del mercado de valores deberán remitir los documentos y manuales solicitados en la presente Norma a los fines de obtener la no objeción de la Superintendencia de Valores, conforme a lo establecido en el artículo 217 (Documentos societarios y operativos) del Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores aprobado por el Decreto del Poder Ejecutivo No. 664-12 y el artículo 45

(Plazo de adecuación) de la presente Norma.

**Artículo 44°.- (Obligatoriedad de la norma).** Las disposiciones establecidas en la presente norma y sus anexos, los cuales forman parte integral de la misma, son de cumplimiento obligatorio en todas sus partes y en caso de incumplimiento se aplicarán las sanciones previstas en la Ley de Mercado de Valores No. 19-00 de fecha ocho (8) de mayo del año dos mil (2000).

**Artículo 45°.- (Plazo de Adecuación) (Modificado por las Resoluciones R-CNV-2016-08-MV y R-CNV-2016-09-MV).** Los participantes del mercado de valores que estén inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Productos y en operación en la fecha de publicación de la presente Norma, deberán adecuarse a sus disposiciones, a más tardar, el diez (10) de octubre del año dos mil dieciséis (2016) en la forma y plazos dispuestos en el Anexo A “Cronograma de Adecuación e Implementación”.

**Párrafo.** El Anexo A “Cronograma de Adecuación e Implementación” forma parte integral de la presente Norma.

**Artículo 46°.- (Entrada en vigencia).** Las disposiciones de la presente Norma entraran en vigencia a partir de la fecha de su publicación.

**ANEXO A**  
**CRONOGRAMA DE ADECUACIÓN E IMPLEMENTACIÓN**  
(Agregado por las Resoluciones R-CNV-2016-08-MV y R-CNV-2016-09-MV)

FASE I	
Actividad	Fecha de implementación
Creación del Área de Gestión de Riesgos y contratación del Gerente de Gestión de Riesgos.	10 de junio de 2016
Conformación del Comité de Riesgos	
FASE II	
Actividad	Fecha límite de implementación
Elaboración o Adecuación del Manual y Políticas de Gestión de Riesgos	12 de agosto de 2016
FASE III	
Actividad	Fecha de implementación
Adecuación del Consejo de Administración	12 de septiembre de 2016
Adecuación del Manual Administrativo o el Manual de Organización y Funciones, según aplique	
Implementación del Manual y Políticas de Gestión de Riesgos	
FASE IV	
Actividad	Fecha de implementación
Elaboración de los Planes de Contingencia y Continuidad de Negocio	10 de octubre de 2016

- a) Para considerarse como implementadas, las actividades deberán cumplir con todas las disposiciones, requisitos, principios y lineamientos establecidos en esta Norma.
- b) Se consideran como implementadas, las actividades que sean ejecutadas por los participantes del mercado de valores y estén en funcionamiento en la fecha límite establecida en este Cronograma.

II. Autorizar a la Superintendencia de Valores a publicar el contenido de esta Resolución en los medios que estime pertinentes.

En la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, el veinte (20) de noviembre del año dos mil quince (2015).

Por el Consejo Nacional de Valores.