Latinex
Bolsa Latinoamericana de Valores

11 de julio de 2025
263-2025-CUMP-C

Licenciado
Ramón Diez Becciu
Director de Normativa
Superintendencia del Mercado de Valores
E. S. D.

Estimado Licenciado Diez:

En atención al proceso de consulta pública del Proyecto de Acuerdo titulado "*Que establece los Lineamientos Generales para la Gestión Integral de Riesgos*", el cual cierra el 14 de julio de 2025, nos permitimos remitir, en documento adjunto, nuestras observaciones, consultas y recomendaciones para su debida consideración.

Confiamos en que los comentarios presentados contribuirán positivamente al desarrollo del marco regulatorio, con miras a una implementación progresiva de las disposiciones por parte de los distintos participantes del mercado.

Quedamos a disposición para ampliar cualquier aspecto planteado o atender cualquier consulta adicional que estimen pertinente.

Atentamente,

Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Olga Cantillo
Presidenta Ejecutiva

Adjunto: lo indicado

Proyecto de Acuerdo	Comentarios
Artículo 5. Tipo de Riesgos. Para los efectos del presente Acuerdo, sin perjuicio de cualquier otro riesgo que pueda identificar la entidad con licencia y de lo establecido en otros acuerdos, se entiende por: ….	
Riesgo Ambiental, Social y de Gobernanza: Son aquellos que surgen de factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza que una empresa debe enfrentar y gestionar de acuerdo con su modelo de negocio, así como de su entorno (interno y externo).	Recomendamos precisar un poco más la definición. Sugerimos la siguiente: Son aquellos riesgos no financieros relacionados con factores ambientales, sociales y de gobernanza, que pueden afectar la sostenibilidad, reputación y desempeño económico de la entidad.
Riesgo de ciberseguridad: son las probabilidades de que una amenaza o un ataque cibernético se materialice y que los sistemas digitales o informáticos de una entidad quede expuesta o sea vulnerada.	Considerando que la ciberseguridad es uno de los tantos componentes de la seguridad de la información, recomendamos que este riesgo se denomine “Riesgo de Seguridad de la Información y Ciberseguridad”, y sugerimos definirlo así: “Es la posibilidad de que una amenaza o incidente comprometa la confidencialidad, integridad o disponibilidad de la información o de los sistemas digitales de una entidad, debido a fallas o vulnerabilidades que superen las medidas preventivas y reactivas implementadas para proteger los activos de información y tecnológicos”.
Artículo 7: Manual de Gestión Integral de Riesgos. La entidad con licencia debe contar con un Manual de Gestión Integral de Riesgos, que contendrá, como mínimo: …	
10. Procedimientos de actualización anual y aprobación de la Junta Directiva o la Administración. El Manual de Gestión Integral de Riesgos estará a disposición de la Superintendencia y su contenido deberá ser revisado por la Administración de la entidad con licencia al menos cada dos años, y debe ser actualizado en cada oportunidad que exista un cambio en las condiciones que lo fundamentan.	Sugerimos homologar la periodicidad de actualización. En este numeral se establece que es anual y en el último párrafo indica que es cada dos años.
Artículo 8: Estructura organizativa y de soporte. La estructura que sirva de soporte al proceso de gestión integral de riesgos deberá incorporar cuando menos los siguientes elementos: • Una clara y adecuada separación de funciones y responsabilidades entre las áreas de negocio y el	

Órgano de gestión de riesgos al que se refiere el artículo 13. • **Contar con un Comité de Administración de Riesgo que reporte a la Junta Directiva.** …	Solicitamos revisar el requisito establecido en este numeral 2, toda vez que el artículo 11 del presente Proyecto de Acuerdo contempla distintas opciones para el cumplimiento de dicha función. En específico, se permite que la entidad constituya un Comité de Administración de Riesgos, que esta responsabilidad sea asumida directamente por la Junta Directiva con previa aprobación de la SMV, o que se integre con el Comité de Ética y Cumplimiento. Por lo tanto, no se trata de una obligación expresa de contar con un Comité de Administración de Riesgos como órgano separado.
Artículo 9: Responsabilidad de la Junta Directiva en la gestión de riesgos. La Junta Directiva de la entidad con licencia será responsable de establecer el cumplimiento de las políticas y procedimientos para gestionar apropiadamente los riesgos que la entidad afronta y ha identificado, debiendo definir los roles y líneas de reporte que correspondan, **evitando incompatibilidades** o conflictos de interés **con otras** funciones o **Comités en los cuales formen parte**. … Entre las responsabilidades de las Juntas Directivas, que inciden con la gestión integral de riesgos, se encuentran, sin limitar: • **Ratificar** el Manual de Gestión Integral de Riesgos y otras políticas pertinentes aprobadas por el Comité de Administración de Riesgos, así como sus respectivas modificaciones o actualizaciones. • Velar por la implementación de una adecuada difusión de cultura de gestión integral de riesgos a todos los colaboradores de la entidad, mediante capacitaciones periódicas, dentro de cada ejercicio, sobre la normativa vigente relacionada con la gestión de riesgos; así como respecto a las políticas y procedimientos en materia de gestión de riesgos.	Agradeceríamos nos aclaren cuáles serían las incompatibilidades que podrían surgir entre los distintos Comités de los cuales un Director forme parte. Consideramos que el Manual de Gestión Integral de Riesgos debe ser aprobado por la Junta Directiva, en atención a que es este órgano de control al que se le otorga la facultad de adoptar, establecer e implementar todo el sistema de gestión integral de riesgos. Esta función forma parte de las responsabilidades asignadas a la unidad de riesgos y a la Alta Gerencia. Solicitamos que se adecúe al Acuerdo de la Superintendencia de Bancos de Panamá, en el cual dicha función es delegada a la Gerencia Superior.
Artículo 11: Comité de Administración de Riesgos. … El Comité de Administración de Riesgos estará integrado por al menos dos (2) miembros de la Junta Directiva de la entidad, y será **presidido por un director independiente**. Todos los miembros del comité deben ser personas de **reconocida honorabilidad**. Los miembros del Comité de Administración de Riesgos deben contar con formación y experiencia demostrable en materias relacionadas con el sector financiero, de manera que colectivamente posean un balance de	Solicitamos que esta disposición se homologue con lo establecido por la Superintendencia de Bancos de Panamá en el artículo 9 del Texto Único del Acuerdo No.8-2010, en cuanto a la conformación del Comité de riesgo. Por otro lado, sugerimos precisar el alcance del término “reconocida honorabilidad” a fin de evitar interpretaciones subjetivas o ambiguas. Esta definición debería revisarse a la luz de las disposiciones sobre Gobierno Corporativo contenidas en el Acuerdo No. 6-2018.

habilidades, competencias y conocimientos para que puedan realizar el análisis de los riesgos financieros y no financieros que afectan a la entidad y a los fondos que administra.	
Artículo 12: Funciones del Comité de Administración de Riesgos. El Comité de Administración de Riesgos tendrá las siguientes funciones: • **Aprobar** los procedimientos y metodologías para la gestión de los riesgos desarrollados por la Administración. • Dar seguimiento continuo a las exposiciones a los distintos tipos de riesgos descritos en el artículo 5 del presente Acuerdo y comparar dichas exposiciones frente a los límites de capacidad de riesgo aprobados, dando cuenta de ello a la Junta Directiva. • Identificar los riesgos emergentes y proponer medidas de acción y mitigación a la Junta Directiva. • Evaluar el desempeño de la unidad, persona o tercero encargado de la gestión de riesgos (Órgano de la Gestión de Riesgos). • **Aprobar** los planes sobre apetito de riesgo, políticas de gestión de riesgo, límites de exposición por tipo de riesgo, estrategias de mitigación de los riesgos desarrollados por la Administración. • **Aprobar** los planes de contingencia y continuidad de negocio en marcha desarrollados por la Administración y enviarlos a la Junta Directiva para su ratificación. • **Aprobación** del Manual de Gestión Integral de Riesgos (GIR) y sus actualizaciones y enviarlo a la Junta Directiva para su ratificación. • Otras que le establezca la Junta Directiva.	En términos generales, observamos que el Proyecto de Acuerdo otorga facultades de aprobación al Comité de Administración de Riesgos, sin embargo, consideramos que dicha atribución debe corresponder a la Junta Directiva, ya que este es el órgano responsable de adoptar e implementar el sistema integral de gestión de riesgos. El Comité de Administración de Riesgos debe actuar como instancia técnica de apoyo o trabajo para la Junta Directiva, y no debería asumir funciones que, por su naturaleza, corresponden al máximo órgano de gobierno de la entidad. Recomendamos pueda alinearse con el Acuerdo No.8-2010 de la SBP. Por otro lado, nos llama la atención que se otorga la facultad al Comité de Administración de Riesgos de probar el plan de contingentes y de continuidad de negocio, sin embargo, en el Acuerdo No.5-2018 dicha facultad la tiene la Junta Directiva de la entidad. Agradecemos puedan aclararlo.
Artículo 13: Órgano de Gestión de Riesgos. Para el cumplimiento de sus funciones, la gerencia, unidad, persona o tercero, deberán ser completamente independientes de las áreas de negocios, operaciones, administrativas y de finanzas, dependiendo organizacionalmente del Comité de Administración de Riesgos o directamente de la Junta Directiva, según sea el caso. Dicha gerencia, unidad, persona o tercero, no realizará, procesará o aprobará transacciones de negocios, operativas o administrativas y será la encargada de apoyar y asistir a las demás áreas de la entidad para la realización de una adecuada gestión de riesgos en sus áreas de responsabilidad, **a excepción de la gestión del riesgo de prevención de blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva.**	De conformidad con el artículo 34 del Acuerdo No. 6-2015 de la Superintendencia del Mercado de Valores, el Sistema de Control Interno de los Sujetos Obligados Financieros debe contemplar, entre otros elementos, la adecuada identificación, mitigación y política de administración de los riesgos que enfrenta la entidad, lo cual incluye la prevención del blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva. En este contexto, la gestión de riesgos es integral a toda la organización, por lo que no debe excluirse a la unidad o persona responsable de riesgos del acompañamiento y apoyo en la gestión de estos riesgos específicos, especialmente desde el punto de vista metodológico, de monitoreo y coordinación general. Esta labor debe ejercerse en coordinación con el Oficial de Cumplimiento, quien mantiene la función especializada en la materia.

	Por lo tanto, solicitamos no excluir completamente a la unidad de riesgos de este apoyo, con el objetivo de mantener el principio de gestión integral establecido en el Acuerdo.
Artículo 14: Funciones del Órgano de Gestión de Riesgos. El Órgano de Gestión de Riesgos tendrá las siguientes funciones: … d. Ejecutar un programa periódico de pruebas retrospectivas (**back testing**), en el cual se comparen las estimaciones de la exposición por tipo de riesgo de los modelos internos contra los resultados efectivamente observados para el mismo período de medición, recomendar las calibraciones y el plazo para realizarlas. e. Efectuar pruebas de tensión (**stress test**) sobre todas las actividades que generen exposición a riesgos de mercado para aquellos escenarios que se consideren más relevantes dada la estructura de su balance, la escala, y complejidad de sus operaciones. La periodicidad inicial de los incisos "d" y "e" **será de cada seis (6) meses**. La Superintendencia a través circular podrá establecer cambios en la periodicidad establecida.	En relación con la periodicidad propuesta para la ejecución de pruebas retrospectivas (back testing) y pruebas de tensión (stress test) de cada seis meses, consideramos oportuno proponer una revisión de dicha frecuencia, especialmente en esta etapa inicial de implementación del modelo de gestión de riesgos para las entidades reguladas. De conformidad con el marco regulatorio local, en particular el Acuerdo No. 8-2010 de la Superintendencia de Bancos de Panamá, las entidades deben contar con un sistema integral de gestión de riesgos que se ajuste a la naturaleza, escala y complejidad de sus operaciones. Dicho acuerdo establece que los modelos y metodologías utilizados para la medición y control de riesgos deben ser revisados de forma periódica, sin establecer una frecuencia específica obligatoria, lo cual permite que cada entidad defina una periodicidad razonable y proporcional a su nivel de exposición. Consideramos que una frecuencia anual para la ejecución de estas pruebas resultaría más adecuada a la realidad operativa actual. Esta práctica permitirá fortalecer progresivamente la capacidad de hacer pruebas con más frecuencia en el futuro, sin sobrecargar los recursos técnicos disponibles. En tal sentido, solicitamos que se reconsidere la exigencia de realizar las pruebas mencionadas cada seis (6) meses, permitiendo una frecuencia mínima anual, conforme a lo previsto en el marco normativo nacional, salvo que se presenten eventos o condiciones que ameriten una revisión más frecuente por parte de la entidad regulada.
Artículo 15: Aplicación por terceros de la gestión de riesgos. La Superintendencia podrá permitir que las entidades con licencia puedan tercerizar para dar cumplimiento a una o más de las obligaciones establecidas en el presente Acuerdo, relacionadas con la gestión de sus riesgos, revisando caso por caso y dependiendo de la estructura organizacional de la entidad con licencia. **…** El tercero deberá participar en las reuniones del **Comité de Administración de Riesgo** con derecho a voz. El tercero deberá reportar al **Comité de Administración de Riesgo** y será responsable de las funciones del	

Órgano de Gestión de Riesgos, sin embargo, no podrán realizar las funciones de **aprobación de políticas, límites, reportes y demás facultades exclusivas de la Junta Directiva**.	Solicitamos revisar que, según el artículo 11 del Proyecto de Acuerdo, el Comité de Administración de Riesgo es opcional, pudiendo no conformarse y atenderlo directamente en la Junta Directiva. Por lo tanto, recomendamos ajustar el texto a dichos escenarios. Por otro lado, observamos que se menciona que la aprobación de políticas, límites y reportes lo tiene la Junta Directiva, sin embargo, en el artículo 12 dichas facultades se le otorgan al Comité de Administración de Riesgo.
Artículo 16: Grupos financieros o económicos. Aquellas entidades con licencia que pertenezcan a un grupo financiero o grupo económico podrán plantear que parte de las funciones operativas a que se refiere el presente capítulo sean ejecutadas a nivel del grupo, debiendo cumplir con lo siguiente: … 2. **El planteamiento de las labores que serán cubiertas por el grupo debe ser específico**, y debe estar debidamente aprobadas por la Junta Directiva.	Agradecemos se pueda precisar a qué se refiere el requerimiento de que "el planteamiento de las labores que serán cubiertas por el grupo debe ser específico". En particular, solicitamos se aclare si dicho planteamiento debe detalla las entidades que serán cubiertas en la labora de gestión de riesgos o se requiere algo más específico. Esta precisión nos será útil para obtener la adecuada aprobación por parte de la Junta Directiva.
Las entidades con licencia que vayan a ejecutar parte de las funciones operativas a que se refiere el presente Capítulo a nivel de grupo, deberán notificarlo a través de su ejecutivo principal a la Superintendencia del Mercado de Valores, **la cual evaluará cada planteamiento, caso por caso**. En caso de requerirse, la Superintendencia del Mercado de Valores podrá solicitar, de acuerdo con la complejidad de la entidad regulada, que las funciones de gestión de riesgo dejen de ser ejecutadas a nivel de grupo.	Sugerimos establecer un plazo de respuesta por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, considerando que la entidad deberá someter el documento a su consideración para poder iniciar oportunamente su plan de adecuación, conforme a los elementos requeridos en el presente Proyecto de Acuerdo.
Artículo 18. Perfil de la persona responsable de la auditoría interna. La persona responsable de la auditoría interna de la entidad **deberá ser contador público autorizado idóneo** y cumplir los requisitos del perfil de auditor interno que dispone la Ley.	Solicitamos que los requisitos para el desempeño de la Auditoría Interna se homologuen con aquellos establecidos en el artículo 10 del Acuerdo No.5-2011 de la SBP y sus modificaciones, para mantener la homologación en el sector financiero. Dicho Acuerdo establece: *"ARTÍCULO 10. PERFIL DE LA PERSONA RESPONSABLE DE AUDITORÍA INTERNA. La persona responsable de la auditoría interna del banco deberá cumplir al menos con los siguientes requisitos:* *a. Título universitario en materias afines o experiencia equivalente al título universitario.*

	b. Conocimientos de las Normas Internacionales de Auditoría Interna emitidas por el Instituto de Auditores Internos y de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos (US GAAP), según aplique. *c. Contar con experiencia en el sector financiero".*
Artículo 21: Informe de Evaluación anual de la Gestión Integral de Riesgos (GIR). Las entidades con licencia deberán remitir a la Superintendencia, dentro de los ciento veinte (120) días posteriores al cierre del ejercicio contable, el "Informe de Evaluación Anual de la Gestión Integral de Riesgos", el cual deberá ser preparado por el Órgano de Gestión de Riesgo, revisado por el Comité de Administración de Riesgo y debidamente aprobado por la Junta Directiva, el mismo que contendrá cuando menos lo siguiente: • La estructura organizativa para la gestión integral de riesgos, describiendo las principales responsabilidades de cada colaborador dentro del Órgano de Gestión de Riesgos (gerencia, unidad, persona o tercero); • Las políticas actualizadas para la gestión integral de riesgos, así como un análisis del grado de cumplimiento de estas; • Detalle del mapa de riesgos que enfrenta la entidad, así como un repaso de los • principales riesgos asumidos durante el ejercicio que se reporta y la forma como fueron atendidos. Se deberá proporcionar análisis de los indicadores establecidos para el apetito y capacidad de riesgo, así como los estimados de pérdida potencial esperada bajo los escenarios que se estimen relevantes; • Descripción de las metodologías, sistemas y herramientas utilizadas para cada uno de los riesgos; • Descripción de las principales acciones de control o evaluaciones especiales realizadas respecto a los distintos riesgos que se enfrentan; explicando las acciones tomadas respecto a las conclusiones de cada informe. • Descripción de las diferentes actividades de capacitación realizadas en relación con la gestión integral de riesgos; • Proyectos asociados a la gestión de riesgos a desarrollar en el ejercicio contable siguiente al reportado; • **Cuestionario de autoevaluación completado.** • Conclusiones generales y recomendaciones sobre la gestión de riesgos de la entidad. **Parágrafo. Cuestionario de autoevaluación** La Superintendencia del Mercado de Valores remitirá a las entidades con licencia para su atención, un	En relación con el requerimiento de remitir un "Informe de Evaluación Anual de la Gestión Integral de Riesgos", consideramos oportuno proponer una implementación gradual de dicho requerimiento debido a que las entidades reguladas estarán en una fase inicial de adopción. Por lo anterior, sugerimos como punto de partida la presentación del cuestionario de autoevaluación, el cual puede servir como herramienta diagnóstica inicial para identificar brechas y prioridades de mejora. A partir de este ejercicio, más adelante se podría evaluar la implementación del informe anual completo con los elementos señalados. Adicionalmente, es importante destacar que, en el ámbito bancario, el enfoque utilizado por la Superintendencia de Bancos de Panamá contempla la presentación de una certificación anual sobre la gestión de riesgos a la Superintendencia de Bancos de Panamá, en lugar de un informe técnico, el cual inclusive podría contener información sensitiva de la organización. Basados en nuestra propuesta comentada en párrafos anteriores, sugerimos que el cuestionario de autoevaluación sea presentado a más tardar el 30 de abril de cada año y que el formato sea puesto a

cuestionario de autoevaluación, con al **menos sesenta (60) días calendario de antelación** a la fecha de entrega del Informe de Evaluación Anual de la Gestión Integral de Riesgos que trata el presente artículo.	disposición de la SMV durante el mes de enero para que se tenga el tiempo suficiente para su revisión, respuesta y aprobaciones internas alineadas con las prácticas de gobierno corporativo.
Artículo 23: Adecuación de Códigos de Conducta. Las entidades con licencia tendrán doce (12) meses, a partir de la promulgación del presente Acuerdo, para adecuar sus **Códigos de Conducta**.	Solicitamos se especifique con mayor claridad los aspectos que las entidades reguladas deberán incorporar o adecuar en sus Códigos de Conducta, en atención a lo establecido en el presente Proyecto de Acuerdo. Cabe destacar que en la versión del Proyecto de Acuerdo sobre Gestión Integral de Riesgos del año 2019 se incluían referencias más detalladas a estos elementos.