

TRANSICIÓN AL REPORTE
DE INFORMACIÓN DE SOSTENIBILIDAD
BASADO EN NIIF S1 Y S2 – NORMA
DE CARÁCTER GENERAL N.º 519
DE LA COMISIÓN
PARA EL MERCADO FINANCIERO

TRANSITION TO THE SUSTAINABILITY
INFORMATION REPORT
BASED IN NIIF S1 AND S2 – GENERAL
RULE NO. 519
OF THE FINANCIAL MARKET COMMISSION

José Antonio Gaspar*

RESUMEN: La Norma de Carácter General n.º 519 de la Comisión para el Mercado Financiero dispone la adopción de las Normas NIIF S1 y S2 del International Sustainability Standards Board (ISSB) para el reporte de información de sostenibilidad a contar del ejercicio 2026, que se reporta en 2027. Si bien ello puede conllevar un costo para las entidades sujetas a la norma, debe considerarse que se trata de información materialmente relevante para los inversionistas. Por ello, esulta de interés explicar esta transición del reporte de información de sostenibilidad, que sigue las últimas recomendaciones internacionales sobre el tema.

PALABRAS CLAVES: reporte de sostenibilidad, mercado financiero, NIIF S1 y S2.

ABSTRACT: General Rule No. 519 of the Financial Market Commission sets forth the adoption of NIIF S1 and NIIF S2 rules of the ISSB for the sustainability information report since the 2026 exercise, to be reported in 2027. Even though

* Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Master in Laws (LL.M.) Columbia Law School, New York, Estados Unidos. Profesor de Derecho Comercial de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Correo electrónico jagaspar@uc.cl

such change may imply a cost for the entities subject to this rule, it should be considered that is materially relevant information for the investors. Because of that, it is interesting to explain this transition of the sustainability information report, that follows the last international recommendations about the subject.

KEYWORDS: sustainability report, financial market, NIIF S1 and S2.

INTRODUCCIÓN

Conforme lo dispuesto en la Ley n.º 18045 sobre Mercado de Valores (LMV) y el Decreto Ley n.º 3538, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero (Ley CMF), corresponde a esta institución velar porque los emisores de valores provean a los inversionistas toda aquella información que un inversionista consideraría importante para sus decisiones de inversiones. En tal sentido, existe un conjunto de inversionistas cada vez más relevante en los mercados, tanto nacionales como extranjeros que, para elegir aquellos instrumentos financieros que se ajustan en mejor medida a sus políticas de inversión, deben contar con información de las políticas, prácticas y metas que en materia medioambiental, social y de gobernanza (ESG por *environmental, social y governance*) adoptan las entidades que ofertan esos instrumentos en el mercado de valores¹.

En tal sentido, en noviembre de 2021, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) emitió la Norma de Carácter General n.º 461 que integró aspectos de sostenibilidad y gobierno corporativo a las memorias anuales de los emisores de valores de oferta pública y otras entidades fiscalizadas. En cuanto a su entrada en vigor, se estableció que las entidades quedaban obligadas a reportar conforme a las instrucciones de esa norma, de acuerdo con un cronograma que comprendía reportes entre 2023 y 2025².

¹ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2021) p. 5. La CMF agrega que la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) ha reconocido que las materias ESG y las finanzas sostenibles se han convertido en materias muy relevantes para los participantes del mercado y reguladores. IOSCO (2020) p. 3.

² De acuerdo con las disposiciones de la NCG 461:

- las sociedades anónimas abiertas con activos consolidados que superasen los veinte millones de UF, para el ejercicio 2022, debían reportar el 2023;
- las sociedades anónimas abiertas con un millón de UF en activos consolidados para el ejercicio 2023, debían reportar el 2024 y
- los bancos, compañías de seguros, bolsas de valores, bolsas de productos, empresas de depósito y custodia de valores, sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, administradoras generales de fondos y el resto de las entidades inscritas en el Registro de Valores desde el ejercicio 2024, debían reportar el 2025.

Si bien la emisión de dicha norma fue un avance en la divulgación de información ESG, se ha observado que esta divulgación de una materia que está en proceso de evolución y madurez³. Por lo anterior, en 2024, la CMF estimó pertinente analizar cómo se habían desarrollado los estándares y prácticas internacionales, junto con los resultados de la implementación de la normativa hasta ese momento, con el fin de identificar eventuales perfeccionamientos a la misma.

En tal sentido, entre otros aspectos, la CMF analizó las Normas Internacionales de Información Financiera sobre Sostenibilidad, NIIF S1 y S2, emitidas por el International Sustainability Standards Board (ISSB), concluyendo la pertinencia de su adopción en Chile mediante la Norma de Carácter General n.º 519 (NCG 519), emitida mediante la resolución exenta n.º 10024 de 28 de octubre de 2024.

El presente trabajo busca exponer esta transición, desde la regulación previa a la NCG 519, el desarrollo de las NIIF S1 y S2, y la implementación de su adopción en Chile.

I. MARCO REGULATORIO PREVIO A LA NCG 519

Como indica la CMF, la fuente legal de dicho proyecto normativo⁴ está contenida en la Ley CMF, en los arts. 46 y 74 de la Ley n.º 18046 sobre Sociedades Anónimas (LSA) y en los arts. 9.º y 10 de la LMV⁵. En efecto, el art. 74 de LSA establece la responsabilidad del directorio de las sociedades anónimas de presentar la memoria anual. A su vez, el art. 46 de la LSA establece que es deber del directorio proporcionar a los accionistas y al público las informaciones suficientes, fidedignas y oportunas que la ley o la CMF determinen respecto de su situación legal, económica y financiera. En el caso de la LMV, los arts. 9.º y 10 exigen que los emisores de oferta pública proporcionen al público en general, con la periodicidad, publicidad y en la forma que la CMF lo determine por norma de carácter general, toda información esencial, esto es, aquella que un hombre juicio consideraría importante para sus decisiones sobre inversión.

Si bien estas disposiciones legales se encuentran presente en nuestro ordenamiento jurídico desde la dictación de la LSA y la LMV en 1981, como indica Francisco Pfeffer, en un comienzo, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), antecesora de la CMF⁶, colocó toda su atención en la sola fiscalización

³ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024) p. 4.

⁴ En cuanto a la función normativa de la SVS, véase GASPAS (2021) p. 449 y ss.

⁵ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024) p. 4. En el mismo sentido, respecto de la Norma de Carácter General n.º 461, véase COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2021) p. 7.

⁶ La Ley n.º 21000 (2017), creó la CMF, reemplazando el texto del Decreto Ley n.º 3538. El art. 67 del Decreto Ley n.º 3538, conforme a su texto reemplazado por la Ley n.º 21000, dispone que la

de métricas y criterios estrictamente financieros, en el entendimiento de que en ello se agotaba su papel de supervisión. Lo anterior, en sintonía con los estándares existentes en mercado internacionales y en otras jurisdicciones⁷.

En efecto, el primer paso que dio la SVS en la idea de orientar al mercado en la necesidad de informar para luego fiscalizar criterios que no fueran solo de carácter financiero, se dio con la dictación de la Norma de Carácter General n.º 341 (NCG 341), de noviembre del año 2012⁸. Unos años después, en 2015, la SVS decidió perfeccionar y actualizar las prácticas recomendadas y contenidas en la NCG 341, teniendo en consideración la experiencia de implementación de dicha norma y los avances que había habido sobre la materia en los años previos a nivel local e internacional, emitiendo al Norma de Carácter General n.º 385 que reemplazó a la NCG 341⁹.

Pero en 2015, adicionalmente, la SVS buscó que se proveyese más información esencial a los accionistas y al público en general, en materia de responsabilidad social y desarrollo sostenible. Por ello, junto con la NCG 385, la SVS emitió la Norma de Carácter General n.º 386 (NCG 386), que modificó la Norma de Carácter General n.º 30, detallando los criterios de diversidad que en materia de responsabilidad social y desarrollo sostenible debían cumplir las empresas¹⁰. Lo anterior, precisando que, como señala Lusitania Villablanca, la información solicitada en la NCG 386 se restringía a la diversidad y brecha salarial¹¹.

Por la creciente relevancia de proporcionar a los inversionistas información sobre las políticas, prácticas y metas que los emisores de valores hubiesen adoptado en materia ESG a objeto que aquellos pudiesen optar por las alternativas que mejor se ajustasen a sus intereses, y teniendo en consideración que resultaba necesario revisar y actualizar los requerimientos que existían de este tipo de información, atendidas las nuevas demandas de los inversionistas, a fines del año 2019, la CMF sometió a consulta pública una propuesta con nuevas exigencias de información en materia ESG para los emisores de valores inscritos en el Re-

CMF debe ser considerada para todos los efectos la sucesora y continuadora legal de la SVS. Ahora bien, de acuerdo con el mencionado Decreto con Fuerza de Ley n.º 10, la SVS fue suprimida el 15 de enero de 2018, transformándose la CMF en su sucesora y continuadora legal.

⁷ PFEFFER (2022) p. 322.

⁸ En cuanto a los antecedentes que motivaron a la SVS a la elaboración de la Norma de Carácter General n.º 341, véase GARCÍA (2014).

⁹ SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS (2015) p. 3.

¹⁰ PFEFFER (2022) p. 326. Sobre la NCG 386, Lusitania Villablanca destaca que se desmarca de la técnica regulatoria denominada *comply or explain* utilizada por la NCG 341 y la NCG 385, por cuanto no formulaba un cuestionario, sino que derechamente solicitaba la entrega de información en materia de responsabilidad social y desarrollo sostenible, según los términos usando en la norma. VILLABLANCA (2024) p. 158.

¹¹ VILLABLANCA (2024) p. 158.

gistro de Valores. Dicha propuesta modificaba el reporte de sostenibilidad social y desarrollo sostenible contenido en la memoria anual exigida por al NCG 30, incluyendo nuevos requerimientos de información agrupados en aspectos económicos, medioambientales y sociales. Posteriormente, en marzo de 2021, la CMF sometió a un segundo proceso de consulta pública el proyecto normativo que incorpora temáticas de sostenibilidad y gobierno corporativo a la memoria anual¹².

De este modo, en noviembre de 2021, la CMF emitió la Norma de Carácter General n.º 461, buscando modernizar y perfeccionar la información ESG que los emisores de valores de oferta pública inscritos en el Registro de Valores deben remitir en su memoria anual, en virtud de lo establecido en la Norma de Carácter General n.º 30, así como también regular el contenido de esa memoria para ciertas sociedades anónimas especial en función del tipo de información que por su naturaleza resultaba atendible hacerles aplicables¹³.

Lo anterior implicó una revisión de los requisitos e indicadores establecidos por la NCG 386, para determinar si cumplieron o no con los objetivos tenidos en consideración al momento de su inclusión, además de evaluar la factibilidad de incluir nueva información e indicadores que pudiesen abordar un mayor espectro de la sostenibilidad, de acuerdo con los avances observados a escala nacional e internacional¹⁴.

La NCG 461 exigió que la memoria anual fuese el documento único al que se integrase toda la información que incide y puede llegar a determinar la creación de valor de la organización. No solo la de carácter financiero, sino, también, aquella que produjese un efecto medioambiental e impacto social. A juicio de Francisco Pfeffer, lo que se buscó con esta exigencia era que cada empresa recogiese e informase a través de un solo documento cómo se estaban integrando las políticas medioambientales y sociales dentro del gobierno corporativo de la sociedad^{15, 16}.

¹² COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2021) p. 5. En cuanto al proceso normativo de la CMF véase GASPAR (2021) p. 454 y ss.

¹³ Esto último, a juicio de la CMF, en atención a que ese tipo de sociedades también se rigen por las disposiciones de las sociedades anónimas abiertas, no obstante no estar necesariamente comprometido el mismo interés público –COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2021) p. 6–. Una visión contraria al respecto en ALVEAR (2025).

¹⁴ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2021) p. 6.

¹⁵ PFEFFER (2022) p. 327. Para Lusitania Villablanca, esta modificación del soporte de la información, constituido por las memorias societarias, texto cuya emisión y veracidad es, conforme la ley, de carácter obligatorio, se traduciría en la coercibilidad de las afirmaciones que las empresas realizaran respecto a sus prácticas de sostenibilidad. VILLABLANCA (2024) p. 159, y especialmente pp. 166-173, en cuanto a las sanciones en caso de incumplimiento de la normativa.

¹⁶ A juicio de Angela Toso, la incorporación de estos antecedentes en las memorias anuales de las sociedades encuentra su justificación, en primer término, en las iniciativas internacionales emprendidas para avanzar hacia un desarrollo sostenible, materializadas en variados y numerosos

La CMF señaló que se trata de una materia que está en continua evolución, lo que hace que la norma deba estar adaptándose de manera periódica a las nuevas tendencias. Pero, ante la necesidad de avanzar sobre la materia y la ausencia de un único estándar que se hubiese consolidado y que hubiese sido aceptado a nivel global a esa fecha para la divulgación de información de sostenibilidad, la CMF estimó pertinente y necesario avanzar en el proyecto normativo¹⁷. De este modo, en lo relativo a “indicadores de sostenibilidad”, la NCG 461 exigió reportar sobre la base de un estándar dado: los Sustainability Accounting Standards establecidos por el Sustainability Accounting Standards Board (SASB), para lo cual la entidad debía atenerse a la clasificación de industrias contenidas en el Sustainable Industry Classification System (SICS)¹⁸.

Conforme ya se señaló¹⁹, la NCG 461 estableció una entrada en vigencia gradual. Adicionalmente, para llevar adelante la vigilancia respecto del cumplimiento de la normativa, la CMF publicó, en octubre de 2022, la *Guía de implementación y supervisión de la sección 8.2 de la Norma de Carácter General N° 461*²⁰, referida a los indicadores de sostenibilidad por tipo de industria. Como señala Angela Toso, a través de dicho instrumento, se pretendió orientar a las sociedades en el cumplimiento de sus deberes de divulgación, de modo que la emisión e dicho documento constituyó el punto de partida del proceso de supervisión que la CMF buscaba llevar a cabo en este ámbito²¹.

II. NIIF S1 Y S2 DE LA ISSB

Desde la fecha de emisión de la NCG 461 se verificaron importantes acontecimientos en lo referido a la divulgación de información de sostenibilidad,

marcos de referencia e indicadores relacionados con la divulgación de información en los ámbitos ESG por parte de las compañías que han sido recogidos por diversos países alrededor del mundo. Toso (2024) p. 130,

¹⁷ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2021) p. 45.

¹⁸ VILLABLANCA (2024) p. 163. Para esta autora, la CMF tomó una decisión acertada al establecer una métrica obligatoria, que, además, era de carácter internacional en su fuente y, por el hecho de contener una diferenciación por industrias, facilitó su comparabilidad. Hace notar que, a diferencia de los estándares Global Reporting Initiative (GRI), que abarcan temas concernientes a distintos grupos de intereses y cómo la empresa impacta en ellos, los estándares SASB enfocan sus veintiséis temas relativos a la sostenibilidad desde el punto de vista de su impacto en la empresa, particularmente referido a sus resultados financieros. Así, para ella, la elección de los estándares SASB como métrica obligatoria era congruente con el objetivo de mejorar la información de interés para los inversionistas.

¹⁹ Véase nota 2.

²⁰ Disponible en www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/articles-53716_doc_pdf.pdf [fecha de consulta: 26 de octubre de 2025].

²¹ Toso (2024) p. 131.

principalmente por el trabajo que desarrolló el ISSB de IFRS con el objetivo de elaborar un estándar globalmente aceptado de divulgación de información ESG²².

Previo a ello, hubo diversas iniciativas enfocadas en el desarrollo de estándares de divulgación de información relativa a sostenibilidad. La CMF destacó los indicadores GRI, las métricas por industria desarrolladas por SASB, las métricas y tópicos de divulgación de información elaborados por el World Economic Forum (WEF) y el marco del Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD)²³.

El 3 de noviembre de 2021, en la COP 26 desarrollada en Glasgow, la IFRS Foundation Trustees anunció la formación del ISSB para desarrollar un estándar globalmente aceptado de divulgación de información ESG. El ISSB quedó a cargo de dar continuidad al trabajo realizado por el TCFD y procedió a la absorción de la Climate Disclosure Standards Board (CDSB) y la Value Reporting Foundation (IIRC y SASB)²⁴.

En marzo de 2022, el ISSB publicó el *Exposure Draft IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information* y el *Exposure Draft S2 Climate-related Disclosures*. Considerando el *feedback* recibido a los *Exposure Draft*, el ISSB revisó las propuestas, y en junio de 2023 emitió el *IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information* (NIIF S1)²⁵ y el *IFRS S2 Climate-related Disclosures* (NIIF S2)²⁶.

El NIIF S1 es un estándar general enfocado en el reporte de información sobre riesgos y oportunidades relacionadas con la sostenibilidad, que resulte de utilidad para la toma de decisión de usuarios generales de los reportes financieros. Lo anterior, implica la divulgación de aquellos aspectos que pudieran razonablemente afectar el flujo de caja, acceso a financiamiento o costo de capital. Por su parte, el NIIF S2 es un estándar enfocado en aspectos climáticos, basado en las recomendaciones de TCFD y que incorpora requisitos de divulgación de información por industria, derivados de SASB²⁷.

²² COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024) p. 7.

²³ *Ibid.*

²⁴ IFRS FOUNDATION (2021).

²⁵ IFRS FOUNDATION (2023a).

²⁶ IFRS FOUNDATION (2023b).

²⁷ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024) p. 8. La CMF agrega que, de acuerdo con la agenda de trabajo para el periodo 2024-2026, publicada por ISSB en 2023, se contempla una revisión de estos estándares en materia de (i) biodiversidad y ecosistemas, (ii) capital humano –personas que trabajan para una entidad–, (iii) derechos humanos y (iv) un proyecto referido a cómo lograr un reporte corporativo integrado, considerando los aspectos financieros y las materias de sostenibilidad.

II.1. NIIF S1

El informe normativo de la NCG 519²⁸ señala que el estándar NIIF S1 establece que las entidades revelarán información material o con importancia relativa sobre los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad. Se explica que la información es material o tiene importancia relativa en la medida que pueda esperarse razonablemente que “la omisión, la expresión inadecuada o el ensombrecimiento” de esa información influya en la toma de decisiones de los usuarios de los informes financieros. Conforme al estándar, la información a revelar comprende:

- Gobernanza: información para permitir a los usuarios de los informes comprender los procesos, controles y procedimientos de gobernanza que una entidad utiliza para supervisar, gestionar y vigilar los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad.
- Estrategia: información para permitir a los usuarios de los informes comprender el enfoque que utiliza la entidad para gestionar los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad, lo cual incluye:
 - a. los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad que podría esperarse razonablemente que afecten a las perspectivas de la entidad;
 - b. los efectos actuales y previstos de esos riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad sobre el modelo de negocio y la cadena de valor de la entidad;
 - c. los efectos de los riesgos y oportunidades significativos relacionados con la sostenibilidad sobre su estrategia y toma de decisiones;
 - d. los efectos de esos riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad sobre la situación financiera, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de la entidad en el periodo sobre el que se informa, y sus efectos previstos sobre la situación financiera, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de la entidad a corto, medio y largo plazo, teniendo en cuenta cómo se han considerado esos riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad en la planificación financiera de la entidad y
 - e. la resiliencia de la estrategia de la entidad y de su modelo de negocio frente a esos riesgos relacionados con la sostenibilidad.
- Gestión de riesgos: los procesos que utiliza la entidad para identificar, evaluar, priorizar y supervisar los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad. Esto incluye:

²⁸ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024) pp. 9-10.

- a. los procesos y las políticas relacionadas que la entidad utiliza para identificar, evaluar, priorizar y supervisar los riesgos relacionados con la sostenibilidad;
 - b. los procesos que utiliza la entidad para identificar, evaluar, priorizar y supervisar las oportunidades relacionadas con la sostenibilidad y
 - c. el grado y la forma en que los procesos de identificación, evaluación, priorización y seguimiento de los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad se integran en el proceso global de gestión de riesgos de la entidad e informan al respecto.
- Métricas: información para dar a conocer el desempeño de la entidad en relación con los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad, incluido el progreso hacia cualquier objetivo que la entidad se haya fijado o se le requiera cumplir por ley o normativa.

Para esos efectos, el estándar establece que, para cada riesgo y oportunidad relacionados con la sostenibilidad, la entidad revelará:

- Las métricas requeridas por una NIIF de información a revelar sobre sostenibilidad. Este es el caso de NIIF S2 en materias de riesgos y oportunidades relacionadas con el clima. En otros casos, es decir, en ausencia de otras NIIF, el estándar establece que quedará a juicio de la entidad la determinación de la información que resultará relevante, y que para esos efectos considerará la aplicación de las métricas de SASB y
- Las métricas que la propia entidad utilice para medir y monitorear el respectivo riesgo y su desempeño.

II.2. NIIF S2

Respecto de este estándar, el informe normativo de la NCG 519²⁹ señala que se estructura de idéntica forma que la NIIF S1 (gobernanza, estrategia, gestión de riesgos y métricas), pero está enfocada en aquellos riesgos y oportunidades relacionados con el clima, es decir: riesgos físicos y riesgos de transición. Esto implica que es complementaria a la NIIF S1. En cada componente de la estructura de la norma se profundiza con menciones especiales a materias relacionadas con el clima. Por ejemplo, al referirse a los riesgos y oportunidades se señala que la entidad deberá revelar si utiliza el análisis de escenarios relacionados con el clima para fundamentar su identificación de los riesgos y cómo lo hace. Además, se pronuncia sobre métricas relacionadas con el clima. En específico:

- Gases de efecto invernadero de alcance 1, 2 y 3. Los que deberán ser medidos conforme al protocolo de *Greenhouse Gas Protocol: A Corpo-*

²⁹ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024) pp. 10-11.

rate Accounting Reporting Standard. Las emisiones alcance 1 son emisiones directas de fuentes que son de propiedad de la entidad o están controladas por esta; las emisiones de alcance 2 son emisiones indirectas de la generación de energía comprada por la entidad para sus procesos productivos o entrega de servicios y las emisiones de alcance 3 son todas las demás emisiones indirectas que ocurren en la cadena de valor de una entidad. El estándar NIIF S2 requiere que todas las entidades, independiente de su sector industrial, reporten cada uno de los alcances siempre que el impacto que tengan sea de carácter material. Lo anterior se basó en los comentarios principalmente de los inversionistas, quienes consideraban necesario que las entidades fueran capaces de reportar todas sus emisiones de gases de efecto invernadero con el fin de evaluar los riesgos presentes. La inclusión de las emisiones de alcance 3 permite obtener una imagen más amplia de la huella de carbono de una entidad, incluyendo actividades previas y posteriores al proceso específico que se realiza en la entidad misma.

- Riesgos de transición relacionados con el clima.
- Riesgos físicos relacionados con el clima.
- Oportunidades relacionadas con el clima.
- Despliegue de capital, la cantidad de gasto de capital, financiación o inversión aplicada a los riesgos y oportunidades relacionados con el clima.
- Precios internos de carbono. Esto implica:
 - i) una explicación de si la entidad está aplicando un precio de carbono en la toma de decisiones y cómo lo está haciendo (por ejemplo, decisiones de inversión, precios de transferencia y análisis de escenarios) y
 - ii) el precio por cada tonelada métrica de emisiones de gases de efecto invernadero que la entidad utiliza para evaluar los costos de sus emisiones de gases de efecto invernadero.
- Remuneración, incluyendo:
 - i) una descripción de si las consideraciones relacionadas con el clima se tienen en cuenta en la remuneración de los ejecutivos y de qué manera y
 - ii) el porcentaje de la remuneración de la gerencia ejecutiva reconocida en el periodo actual que está vinculada a consideraciones relacionadas con el clima.
- Objetivos relacionados con el clima. En este aspecto se requiere divulgar todos los objetivos cuantitativos y cualitativos relacionados con el clima que se haya establecido para supervisar el progreso hacia la consecución de sus objetivos estratégicos, así como cualquier obje-

tivo que se requiera cumplir por ley o regulación, incluido cualquier objetivo de emisiones de gases de efecto invernadero.

II.3. Otros aspectos de las NIIF S1 y S2

El informe normativo de la NCG 519³⁰ señala que estas NIIF tiene como fecha de entrada en vigor el ejercicio anual 2024. No obstante, esa sola disposición no las hace vinculantes para las entidades del mercado, sino que deberán ser los reguladores o el legislador de cada jurisdicción el que imponga su adopción o adaptación en el marco regulatorio. Además, estas NIIF contienen disposiciones de transición:

- Respecto de la NIIF 1:
 - i) Se permitió que las entidades pudiesen acogerse a la norma de manera voluntaria con anterioridad a su entrada en vigor, siempre y cuando hicieran lo mismo con lo requerido por NIIF S2.
 - ii) No se requiere que una entidad proporcione información anterior a su primera aplicación. Por lo tanto, la información comparativa no resulta aplicable para el primer periodo de reporte.
 - iii) En el primer periodo a reportar, se permite que la entidad pueda informar de manera tardía sus riesgos y oportunidades relativas a temas de sostenibilidad.
 - iv) En el primer periodo a reportar se permite que las entidades revelen información solo sobre los riesgos y oportunidades relacionados con el clima, y aplicar los requerimientos presentes en NIIF S1 en la medida que se relacionen con lo anterior. Si sucede esto, las entidades deberán hacerlo presente en dicho reporte.
 - v) Si se usa la exención anterior, la entidad no deberá entregar información comparativa sobre sus riesgos y oportunidades relacionadas con el clima. En el segundo periodo anual de reporte no se requiere que se revele información comparativa sobre sus riesgos y oportunidades relacionadas con sostenibilidad, aparte de sus riesgos y oportunidades relacionadas con el clima.
- Respecto de la NIIF 2:
 - i) Se permite su aplicación con anterioridad a su entrada en vigor, de manera voluntaria, siempre y cuando hicieran lo mismo con lo requerido por NIIF S1.
 - ii) No se requiere que una entidad proporcione información anterior a su primera aplicación. Por tanto, la información comparativa no resulta aplicable para el primer periodo de reporte.

³⁰ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024) pp. 11-13.

iii) En el primer periodo a reportar se permiten las dos siguientes excepciones:

iii.i) Si en el periodo inmediatamente anterior al primer reporte la entidad usaba una metodología de cálculo para medir sus gases de efecto invernadero distinta al *Greenhouse Gas Protocol: A Corporate Accounting Reporting Standard*, se le permitirá seguir utilizando dicho método.

iii.ii) No se requiere que la entidad revele sus emisiones de gases de efecto invernadero de Alcance 3 si es que la entidad participa en la administración de activos, bancos comerciales y aseguradoras respecto de aquellos proyectos que financien.

Si la entidad se acoge a alguna de estas dos excepciones, el estándar permite que se conserve la información en esos términos, incluso para la presentación de información en términos comparativos de periodos posteriores.

En cuanto a la proporcionalidad, las NIIF S1 y S2 están determinadas por dos conceptos que guían el marco de divulgación:

- Que la entidad utilizará toda la información “razonable y sustentable de que disponga la entidad en la fecha de presentación, sin costos o esfuerzos desproporcionados”: esto permite que las entidades no divulguen cierta información en caso de que el nivel de costos o de esfuerzo que se requiere para hacerlo excedan lo razonable, dada la realidad particular de la misma.
- Que la entidad utilizará un enfoque que sea proporcional a “las habilidades, capacidades y recursos disponibles”: esto permite que las entidades puedan realizar sus reportes de forma cualitativa, en vez del cuantitativo, cuando sea requerido.

III. NCG 519

En el informe normativo de la NCG 461, la CMF señaló que sería probable que se debiesen realizar modificaciones a tal propuesta normativa en el futuro³¹. En tal sentido, con motivo del avance en el desarrollo e implementación de las normas NIIF de sostenibilidad del ISSB, cuyo objetivo es ser el estándar globalmente aceptado de divulgación de información ESG, la CMF identificó incertidumbre regulatoria en cuanto a la coherencia de esas normas con la NCG 461

³¹ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2021) p. 45.

y su eventual aplicación³². A lo anterior, cabe agregar que, en julio de 2023, IOSCO respaldó públicamente las NIIF S1 y S2 del ISSB, instando a los reguladores a considerar formas en que se podían adoptar, aplicar o de algún otro modo de informar al mercado, de conformidad con los estándares del ISSB³³.

La CMF observó que las NIIF S1 y S2 siguen la misma estructura que lo hecho con la NCG 461, por cuanto se basaron, en parte, en los mismos estándares para su desarrollo. Por lo tanto, para la CMF no resultan incompatibles ni incongruentes con esta normativa³⁴. Por otra parte, a juicio de la CMF se ratifica la pertinencia del reporte conforme al estándar SASB, ya que las mismas normas de ISSB lo reconocen, y esa entidad lo ha actualizado para ser consistente con el trabajo que hizo con NIIF S1 y S2³⁵.

Por lo anterior, en agosto de 2024, la CMF sometió a consulta pública una propuesta normativa que establecía que a contar del ejercicio anual 2026 los emisores de valores deberán reportar conforme al estándar NIIF S1 y S2 de ISSB. Siendo el interés de la CMF contribuir a que la información reportada sea útil, consistente y comparable a nivel local e internacional, y vistos los comentarios positivos del proceso consultivo, mediante la emisión de la NCG 519 en octubre de 2024, la CMF ratificó que a contar del ejercicio anual 2026, que se reporta el 2027, las entidades deberán reportar las normas NIIF S1 y S2 del ISSB³⁶.

CONCLUSIÓN

Como señala el informe normativo de la NCG 519³⁷, la adopción de las normas NIIF S1 y S2 de ISSB para el reporte de información de sostenibilidad conlleva un costo para las entidades sujetas a la norma, quienes deberán destinar recursos al análisis y comprensión de tales normas, a la implementación o adecuación de sus procesos y sistemas de reporte, y al cálculo de las métricas a las que se refiere la NIIF S2 que no están consideradas en la actualidad en la normativa, particularmente en materia de emisión de gases de efecto invernadero.

³² COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024) p. 7.

³³ IOSCO (2023).

³⁴ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024) p. 29.

³⁵ *Op. cit.* p. 30. Sobre la actualización de los estándares SASB, véanse pp. 13-14.

³⁶ *Op. cit.* pp. 31-32. Cabe señalar que la NCG 519 incluyó otros perfeccionamientos que tendrían como objetivo facilitar la comprensión de lo requerido o complementar los requisitos vigentes con materias de relevancia para los inversionistas, como la diversidad e inclusión en los directorios. La NCG 519 también incorporó ajustes al régimen de implementación de la memoria anual integrada, flexibilizando su entrada en vigor y excluyendo de esa obligación a las entidades para las que resulta proporcionalmente más costoso.

³⁷ COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024) p. 38.

Sin embargo, ese costo adicional está justificado para la CMF por tratarse de información materialmente relevante para los inversionistas, tal como lo ha reconocido IOSCO y se ratificó en el proceso consultivo de la normativa³⁸.

BIBLIOGRAFÍA

- ALVEAR, Julio (2025): "Agenda 'woke' y regulación económica: el ejemplo de la CMF", *El Mercurio Legal*, Santiago, 2 de enero de 2025.
- COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2021): "Informe final: incorpora temáticas de sostenibilidad y gobierno corporativo en la memoria anual". Disponible en www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=c7cce0d0ef34e69eb4391d1a345c9d81VFdwQmVVMVSWGhOUkZFeFRtcFpkMDFuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1761510085 [fecha de consulta: 26 de octubre de 2025].
- COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (2024): "Informe final: proyecto normativo modifica memoria anual integrada". Disponible en www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=5a2dda718fc6b4f8c3868b2f5999d6bfVFdwQmVVNUVSWGROUkZVeFQwUlPnMDISUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1761510112 [fecha de consulta: 26 de octubre de 2025].
- GARCÍA, Rodrigo (2014), "Normas de información sobre prácticas de gobierno corporativo en Chile". Disponible en www.cmfchile.cl/portal/estadisticas/617/articulos/16379_doc_pdf.pdf [fecha de consulta: 26 de octubre de 2025].
- GASPAR, José Antonio (2021): "Función normativa de la Comisión para el Mercado Financiero y su impacto en el derecho comercial", en Railef Valenzuela, M.F. (ed.), *Ponencias de las IX Jornadas Chilenas de Derecho Comercial* (Valencia, Tirant lo Blanch) pp. 445-462.
- IFRS FOUNDATION (2021): "IFRS Foundation announces International Sustainability Standards Board, consolidation with CDSB and VRF, and publication of prototype disclosure requirements". Disponible en www.ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/ifrs-foundation-announces-issb-consolidation-with-cdsb-vrf-publication-of-prototypes/ [fecha de consulta: 26 de octubre de 2025].
- IFRS FOUNDATION (2023a): "IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information". Disponible en www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s1-general-requirements/# [fecha de consulta: 26 de octubre de 2025].
- IFRS FOUNDATION (2023b): "IFRS S2 Climate-related Disclosures". Disponible en www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s2-climate-related-disclosures/ [fecha de consulta: 26 de octubre de 2025].

³⁸ Además, la normativa contribuye a atenuar ese costo al establecer una entrada en vigor diferida, ya que regirá a contar del ejercicio 2026 que se reporta en 2027, y reconocer que resultan aplicable los criterios de gradualidad y proporcionalidad que las mismas NIIF S1 y S2 establecen.

- PFEFFER URQUIAGA, Francisco (2022): “Desde Friedman a Freeman. Una nueva mirada de la Comisión para el Mercado Financiero al incorporar los valores medioambientales, de impacto social y de gobernanza (ESG en inglés) en la Norma de Carácter General N° 461 y en su perímetro regulatorio”, *Actualidad Jurídica* (Universidad del Desarrollo), n.º 46: pp. 315-333.
- SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS (2015): “Informe final. Fortalecimiento de estándares de gobierno corporativo de las sociedades anónimas abiertas”. Disponible en www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=368a3c2505c87dfb861e1c7890281dacVFdwQmVFOUVRVEZOUkVFMFRXcEpkMDVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1761511217 [fecha de consulta: 26 de octubre de 2025].
- THE BOARD OF THE INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO) (2020): *Sustainable Finance and the Role of Securities Regulators and IOSCO. Final Report*. Disponible en www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD652.pdf [fecha de consulta: 26 de octubre de 2025].
- THE BOARD OF THE INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO) (2023), “IOSCO endorses the ISSB’s Sustainability-related Financial Disclosures Standards”. Disponible en www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS703.pdf [fecha de consulta: 26 de octubre de 2025].
- TOSO MILOS, Angela (2024): “Tratamiento del compliance en la Norma de Carácter General N° 461 de la Comisión para el Mercado Financiero”, en Martínez A. y Lagos O. (dirs.), *Estudios de derecho comercial. XIII Jornadas Chilenas de Derecho Comercial* (Valencia, Tirant lo Blanch) pp. 127-154.
- VILLABLANCA CERDA, Lusitania (2024): “Nuevos estándares de referencia y coercibilidad de las declaraciones de sostenibilidad en virtud de la NCG CMF N° 461 de 2021”, en Martínez A. y Lagos O. (dirs.), *Estudios de derecho comercial. XIII Jornadas Chilenas de Derecho Comercial* (Valencia, Tirant lo Blanch) pp. 155-179.

Normas

- COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, Norma de Carácter General n.º 30 (1989).
- COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, Norma de Carácter General n.º 341 (2012).
- COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, Norma de Carácter General n.º 385 (2015).
- COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, Norma de Carácter General n.º 386 (2015).
- COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, Norma de Carácter General n.º 461 (2021).
- COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO, Norma de Carácter General n.º 519 (2024).
- D.L. n.º 3538 de 1980, conforme a su texto reemplazado por la Ley n.º 21000 de 2017, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero.
- Ley n.º 18045 de Mercado Valores de 1981.
- Ley n.º 18046 sobre Sociedades Anónimas de 1981.

Ley n.º 21000, que Crea la Comisión para el Mercado Financiero, *Diario Oficial de la República de Chile*, Santiago, 23 de febrero de 2017.