

Información privilegiada: Whad'Ya know?

Como es de público conocimiento, hace unos días la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) resolvió aplicar tres sanciones por incumplimiento al deber de reserva y cinco por el uso de información privilegiada, a raíz de la (fallida) fusión de Falabella y D&S, anunciada públicamente a mediados de mayo de 2007. En su conjunto, los ocho imputados han sido sancionados por un monto de US\$ 2,2 millones. Además, aquellos cinco imputados por el uso de información privilegiada en la compra y venta de acciones de D&S podrían llegar a pagar unos US\$ 2,9 millones al fisco o a quienes reclamen

**Viviana
Fernández**
*Centro de Economía
Aplicada, Ingeniería
Industrial, U. de Chile*



indemnizaciones, dentro de un plazo de 4 años. Es decir, las ocho sanciones aplicadas por la SVS ascienden a la cuantiosa cifra de US\$ 5 millones.

Al respecto, la Ley de Mercados de Valores (N.º 18.045), en su artículo N.º 164, establece que la información privilegiada es aquella no divulgada al mercado y cuyo conocimiento es capaz de influir en el precio de los instrumentos financieros de uno o más emisores. Asimismo, la información privilegiada se refiere a aquellos hechos o antecedentes caracterizados como reservados, los cuales deben ser

comunicados a la SVS. Por otra parte, el deber de reserva, definido en el Art. 165 de la Ley N.º 18.045, establece que cualquier persona que, debido a su cargo, posición, actividad o relación, tenga acceso a información privilegiada, deberá guardar estricta reserva sobre ella y no utilizarla en beneficio propio o ajeno.

Las sanciones al uso de información privilegiada no son nuevas en nuestro país ni en el resto del mundo. Un punto sensible es cómo detectar aquellas actividades bursátiles que, efectivamente, son el resultado de la utilización de información privada. Al respecto, una metodología desarrollada en el campo de las finanzas es el estudio de eventos. Esta consiste en analizar la presencia de retornos accionarios (o de otro tipo de instrumento) anormalmente altos o bajos alrededor de una ventana de tiempo. Dicha ventana está asociada a un evento de interés, tal como una fusión, apertura a Bolsa, emisión de capital o de bonos corporativos,

publicación de estados financieros, entre otros.

En relación a este último tipo de evento, Elizabeth Vásquez, ingeniero civil industrial de la Universidad de Chile, y yo realizamos una investigación sobre el beneficio potencial de utilizar información privada concerniente al contenido de la FECU (Ficha Estadística Codificada Uniforme) de empresas IPSA. Para ello, analizamos las transacciones de personas relacionadas a dichas empresas (insiders), efectuadas entre septiembre de 2002 y marzo de 2007. Concluimos que sólo en un 2% de las ocasiones, a lo más, la información contenida en la FECU tuvo un impacto significativo sobre el retorno de mercado. No obstante, encontramos que entre un 17% y un 40% de dichos casos, los insiders efectuaron transacciones previas a la entrega de la FECU. En particular, concluimos que las transacciones asociadas a los directores fueron las más frecuentes. ■

OPINION