

LA EMPRESA

ARCHIVO

ESTADISTICAS

BOLSA

REVISTAS

ESPECIALES

@SECTORES

LIBROS

SEMINARIOS

CLUB DE NEGOCIOS

PUBLICIDAD



> CATÁLOGO DE PRODUCTOS

> CARRO DE COMPRAS

Lunes, 28 de Julio de 2008

28/07/2008

Mayor Uso de Información Privilegiada se Da en Relacionados a Directores

Estudio revela un frecuente uso por parte de relacionados a las S.A. de antecedentes desconocidos por el resto del mercado, incluido los minoritarios.

En la actualidad, la mirada de los inversionistas bursátiles no está puesta en los retornos o la pérdida patrimonial que muestran las acciones de las S.A. abiertas.

Excepcionalmente, en las últimas semanas la vista se ha desviado con el caso D&S-Falabella hacia el uso de información privilegiada, a lo que se suma ahora el proceso de entrega de resultados correspondientes al segundo trimestre por parte de las compañías -que concluye el próximo 15 de agosto-, que ya han generado sanciones por mal uso de datos que tienen relacionados en ventaja por sobre los inversionistas minoritarios.

En este tema tan relevante para el correcto funcionamiento del mercado, más allá de opiniones y percepciones, lo importante son los datos concretos. Precisamente este es el aporte de una investigación de Elizabeth Vásquez en conjunto con Viviana Fernández, del Departamento de Ingeniería Industrial de la Universidad de Chile, que revela que las operaciones de las



REGISTRO DE USUARIOS

SECCIONES

- > OPINION
- > EL PULSO DE LA ECONOMIA
- > EL PULSO DE LA POLITICA
- > EL PULSO DE LA BOLSA
- > EL PULSO DEL DOLAR
- > ECONOMIA
- > AMBITO EMPRESARIAL
- > SALUD
- > MERCADO DE VALORES
- > INTERNACIONAL
- > TECNOLOGIA Y NEGOCIOS
- > AUTOMOTRIZ
- > EL PULSO DE LA ADMINISTRACION
- > MUJER DE EMPRESA

personas relacionadas a las empresas previas a la entrega de las Fichas Estadísticas Codificada Uniforme (Fecu), no constituyen una práctica “infrecuente”, registrándose en alrededor del 29% de las veces estudiadas. Es decir, de 612 Fecu entregadas, en 175 se encontró compras de relacionados.

“Considerando el total de las Fecu entre septiembre de 2002 y septiembre de 2006, los relacionados efectúan transacciones hasta 20 días antes de los estados financieros en alrededor del 29% de las ocasiones. Lo cual muestra que no es una práctica poco frecuente”, resaltó el estudio.

Este hecho, además de la existencia de oportunidades de lucrar haciendo mal uso de información privilegiada, contradicen la hipótesis fuerte de eficiencia y autorregulación en el mercado.

Primer Objetivo

El estudio de retornos anormales alrededor de la publicación de los estados financieros, se realizó en base a la serie de precios del IPSA y las transacciones de personas relacionadas a las empresas.

En relación al objetivo general de esta investigación, “los resultados confirman la existencia de retornos anormales en el precio de las acciones en el mercado chileno alrededor de la fecha en que la SVS publica los estados financieros”. De hecho, se registraron retornos anormales entre un 10% y un 13% de las ocasiones en que las empresas informaron sus estados financieros a la SVS.

Lo anterior permite afirmar que existen ocasiones en que la divulgación de la información financiera efectivamente impacta al mercado por medio de los ajustes respecto de lo proyectado versus lo real, siendo, por lo tanto, información privilegiada.

De hecho, en los mercados financieros internacionales se considera información privilegiada de una empresa aquella que generará cambios en los precios de las acciones en forma material, luego de ser esta conocida por el mercado.

Una vez que las investigadoras detectaron la presencia de retornos accionarios anormales en el periodo estudiado, avanzaron hacia el siguiente objetivo vinculado al análisis de la relación entre estos rendimientos y las operaciones de compra o venta y volumen, efectuadas por los relacionados a las sociedades.

Tipo de Relación con Empresa

Al respecto, las conclusiones son contundentes: “Los resultados permiten afirmar que entre un 16% a un 20% de los casos en que relacionados a las compañías transaron antes de la publicación de la Fecu, lo hicieron en correspondencia con la tendencia del mercado, es decir, efectuaron transacciones en escenarios en que se podría lucrar haciendo uso de información privilegiada”. Es decir, los insiders pudieron así generar una ganancia o eludir una pérdida.

El estudio destaca que aunque el porcentaje de ocasiones en que se podría lucrar haciendo uso de información privilegiada expresada con respecto al total de casos no supera el 10%, es importante notar que al expresarlo en relación a la cantidad de ocasiones en que la Fecu efectivamente impactó al mercado, los escenarios en que se puede obtener ganancias utilizando antecedentes privilegiados si se opera antes del evento y en correspondencia con la tendencia del mercado,

DE SU INTERES

- > COLUMNISTAS
- > AGENDA DE NEGOCIOS
- > NEGOCIOS DE LA SEMANA
- > MOVIMIENTO EMPRESARIAL
- > EMPRESA Y SUS HOMBRES
- > EMPRESAS Y SUS NEGOCIOS
- > CARTAS AL DIRECTOR

ENTRETENCIÓN

- > CLUB DE NEGOCIOS
- > GALERIA DE ARTE
- > LIBROS
- > SE DIJO
- > SE COMENTA

SERVICIO AL CLIENTE



representan entre un 50% a un 94% de esas ocasiones, dependiendo del modelo y la ventana de evento utilizada. Con respecto al tipo de relación con la sociedad de los insiders que efectuaron transacciones previo a la entrega de los estados financieros en escenarios proclives a uso de información privilegiada, “en gran parte son responsabilidad de relacionados indirectos, dentro de los cuales los asociados a directores son los más frecuentes” (Ver tabla). Esto respalda la conclusión de que no es una práctica infrecuente.

Especialmente la que dice relación con las transacciones efectuadas por relacionados indirectos, es decir, aquellas personas conectadas a los relacionados directos a través de parentesco o por formar parte de directorios de varias empresas al momento de efectuada la negociación, así como también puede tratarse de los auditores externos, entre otros. Los relacionados directos se consideran directores, ejecutivos, presidente, accionistas mayoritarios y filiales, entre otros.

“Los resultados permiten afirmar que entre un 16% a un 20% de los casos en que relacionados a las compañías transaron antes de la publicación de la Fecu, lo hicieron en correspondencia con la tendencia del mercado, es decir, efectuaron transacciones en escenarios en que se podría lucrar haciendo uso de información privilegiada”.

Con respecto al tipo de relación con la sociedad de los insiders que efectuaron transacciones previo a la entrega de los estados financieros en escenarios proclives a uso de información privilegiada, “en gran parte son responsabilidad de relacionados indirectos, dentro de los cuales los asociados a directores son los más frecuentes”

Datos

29% de las ocasiones en que se entregó la Fecu entre septiembre de 2002 e igual mes de 2006, los relacionados efectuaron transacciones hasta 20 días antes de que se publicaran los estados financieros.

14% de las transacciones efectuadas por personas relacionadas a la firma en el periodo de estudio corresponde al controlador.

