

INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

QUE Y CUANTO SE INFORMA

MANEJO HECHOS ESENCIALES

INFORMACIÓN ES PODER

El regulación de la información es un tema complejo que está influido por trasfondo o pensamiento político-económico

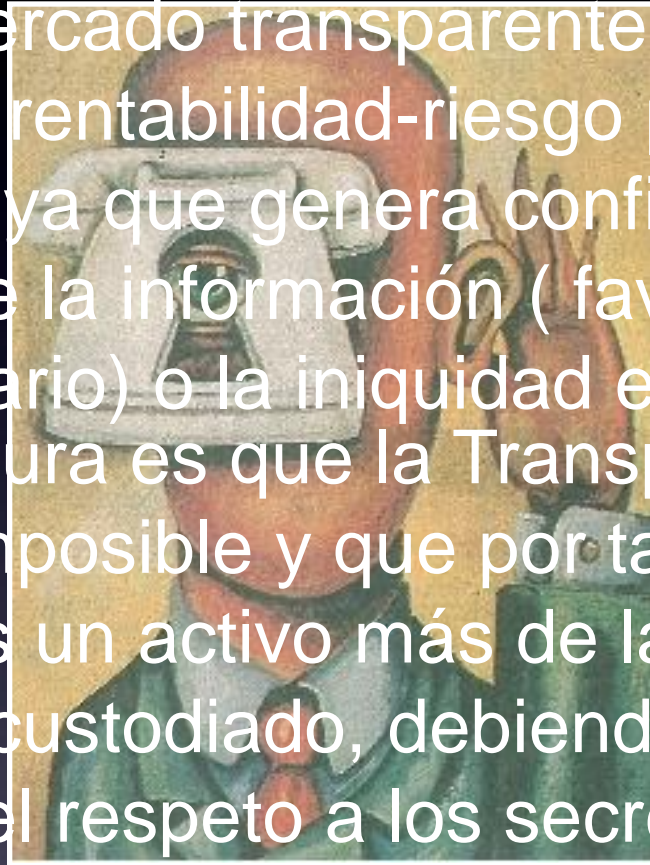
Se enfrentan conceptos de:

- * Transparencia vs. el de Reserva.
- * De la responsabilidad Objetiva vs. la Subjetiva (dolo o culpa)



TRANSPARENCIA VERSUS RESERVA

Es decir, el mercado transparente facilita un mejor análisis rentabilidad-riesgo para los inversionistas ya que genera confianzas y evita la asimetría de la información (favorece el acceso igualitario) o la iniquidad en el mercado. La contra postura es que la Transparencia Absoluta es imposible y que por tanto la información es un activo más de la empresa que debe ser custodiado, debiendo reconocer la legislación el respeto a los secretos de los negocios (en tanto no hayan enriquecimiento ilícito) y lo usos lícitos de esa información.

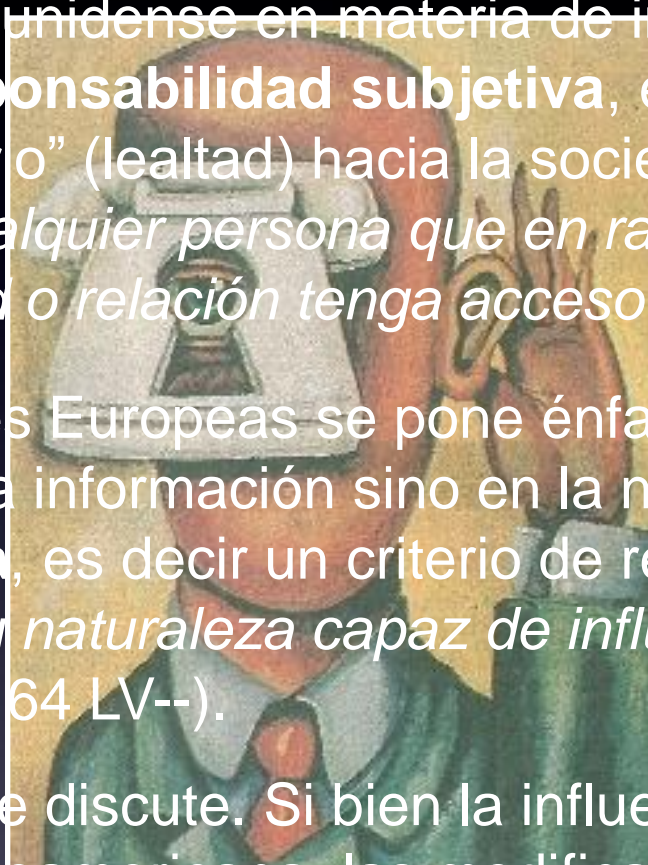


RESPONSABILIDAD OBJETIVA VS. SUBJETIVA

El derecho estadounidense en materia de información establece un criterio de **responsabilidad subjetiva**, es decir vinculado a un “deber fiduciario” (lealtad) hacia la sociedad emisora y sus accionistas (“...*cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tenga acceso.*” --art. 165 lv__).

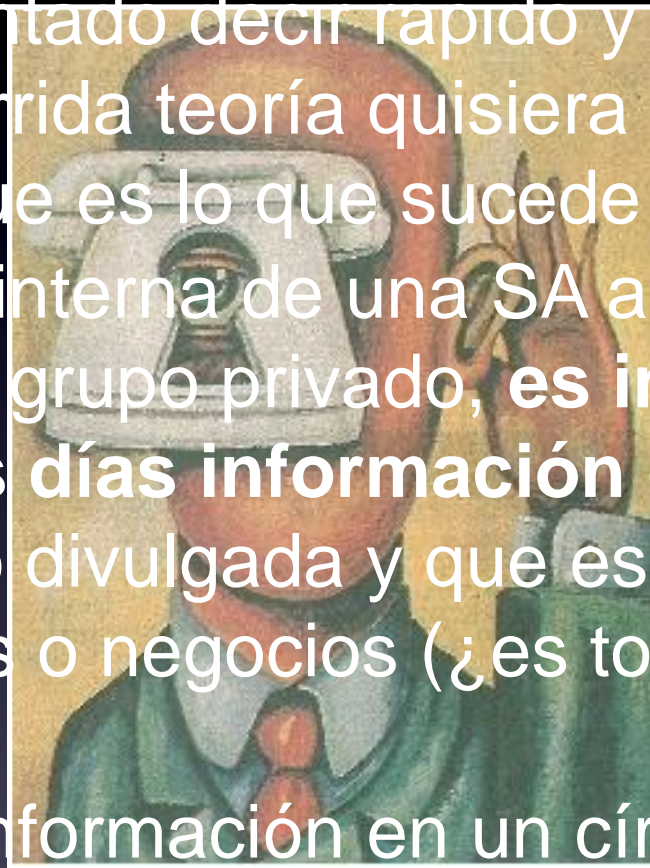
En las legislaciones Europeas se pone énfasis no en la posición de quien detenta la información sino en la naturaleza de la información misma, es decir un criterio de responsabilidad objetivo (“...*por su naturaleza capaz de influir en la cotización de los valores*” --art. 164 LV--).

En Chile el tema se discute. Si bien la influencia inicial de nuestra ley es norteamericana, las modificaciones y las interpretaciones están apuntando lentamente a una responsabilidad objetiva.



REALIDAD Y PRACTICA

Habiendo intentado decir rápido y bastante por encima la aburrida teoría quisiera entrar a lo interesante, que es lo que sucede en la práctica. En la realidad interna de una SA abierta, como en todo entidad o grupo privado, **es inevitable no tener todo los días información confidencial**, que no ha sido divulgada y que es relativa al propio emisor, valores o negocios (¿es toda ella privilegiada?). El tener esta información en un círculo reducido y controlado de personas no tiene nada de malo, de ilícito o de censurable.

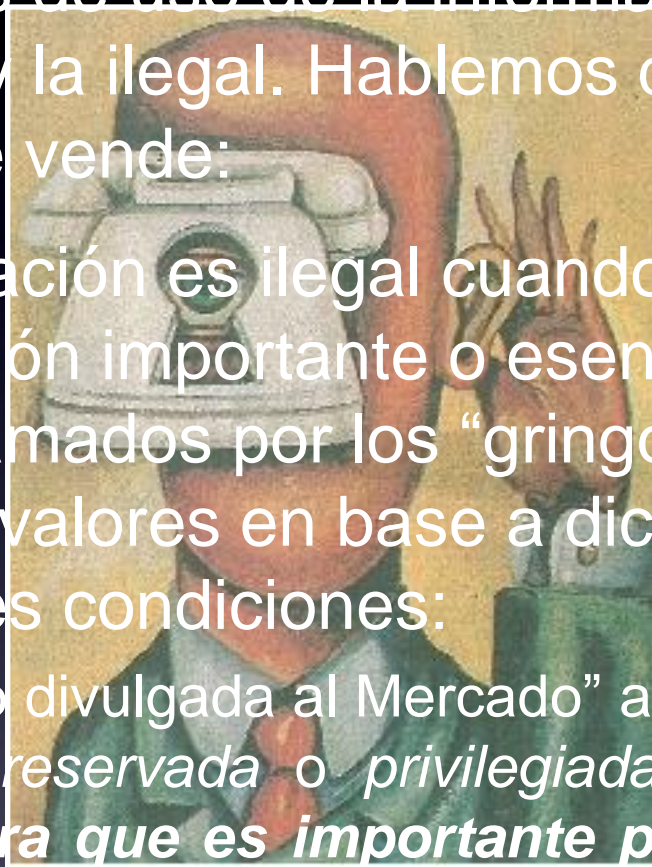


¿USO O ABUSO DE INFORMACIÓN?

Existen dos tipos de uso de la información privilegiada: La que es legal y la ilegal. Hablemos de la segunda porque es la que vende:

El uso de información es ilegal cuando una persona que conoce información importante o esencial y no conocida por el público (llamados por los “gringos”: un “*Insider*”), compra o vende valores en base a dicha información, cumpliéndose tres condiciones:

- (i) No pública (“no divulgada al Mercado” art. 164m LV),
- (ii) “ser esencial-reservada o privilegiada” (lo que un “**hombre juicioso considera que es importante para sus decisiones de inversión**” -art. 9 LV -- y/o que por su propia naturaleza, es **capaz de influir** en la cotización de esos valores --art. 164 LV--) y
- (iii) que la compraventa se haya realizado dolosa o culpablemente en razón de esa información.



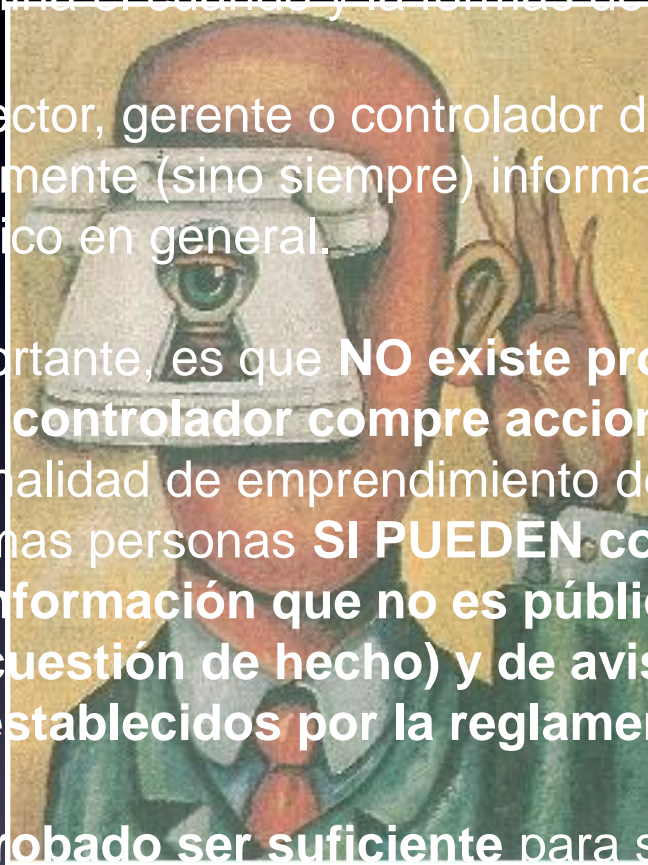
REGLAS PARA UNA AUTOREGULACIÓN

◆ El uso de información no siempre es malo o ilícito. La ley y reglamentación determina el cuando y la formas de dar a conocer.

◆ Obviamente un director, gerente o controlador de una sociedad anónima conoce usualmente (sino siempre) información que no está disponible para el público en general.

◆ Tal vez la más importante, es que **NO existe prohibición general que un director gerente o controlador compre acciones** (lo contrario sería un despropósito a la finalidad de emprendimiento de nuestra economía). Por lo tanto, esas mismas personas **SI PUEDEN comprar y vender acciones en base a información que no es pública, con tal que esta no sea privilegiada (cuestión de hecho) y de aviso a a autoridad en los plazos y formas establecidos por la reglamentación.**

◆ La ley actual ha probado ser suficiente para sancionar ilícitos y entonces en vez de tener mas reglamentación se debe fomentar que cada SA abierta establezca una **auto-regulación mínima que fomente la transparencia pero que también custodie el activo que significa la información confidencial de una sociedad.**



Una CA desea implementar una Política de Información Privilegiada que al menos, establezca:

AUTO-REGULACIÓN: 10 ELEMENTOS BASICOS

(1) Una lista de “*Personas Controladas*” (renovables en el tiempo).

(2) Difundir y Capacitar en la Normativa y la Ley, enseñando distinción entre *Información Confidencial*, *Información Privilegiada* e *Información Reservada*;

(3) Los principios de “*Necesidad de Conocer*” y que la Información sólo debe “ser usada para el objeto que le fue revelado”.(4) Establecimientos de “*Grupos de Trabajo*” y “*Murallas Chinas*”:

(5) Lista de Personas que traspasan Murallas (necesidad de conocer);

(6) Lista de Personas que siempre están “*Sobre la Muralla*”;

(6) Deber de Abstención: *Black-Out* periódicos y especiales (Pers. Con)

(7) Abstención de entregar información y la Regulación de entrega información a Analistas (para evitar entregas selectivas)

(8) Política de Reportes de Inversiones Personales (Pers. Controladas)

