

tribuna libre

Lecciones del caso Piñera

■ **NO CABE DUDA** que la sanción del 6 de julio de 2007 impuesta al señor Sebastián Piñera ha generado un evidente impacto en el mercado de valores chileno, tanto por la relevancia de quien fue objeto de la sanción, como por sus implicancias



Hugo Caneo

entre los agentes del mercado. Por de pronto, queremos dar cuenta de ciertos aspectos de tal sanción, sin perjuicio de otros, como un eventual cambio de criterio.

Primero, sin pretender analizar su procedencia o improcedencia, la sanción sentaría como jurisprudencia administrativa, entre otros puntos, que la información es privilegiada



La complejidad de la materia hace necesaria una regulación que considere potenciales consecuencias

por su aptitud de afectar la cotización de valores de oferta pública, no si ello ocurre realmente; y que el deber de abstención prohíbe absolutamente transar valores sobre los que se posee información privilegiada.

En segundo lugar, considerar privilegiada la información por su sola aptitud para afectar la cotización de un valor de oferta pública, genera problemas prácticos de interpretación. Así, inversionistas cuyos recursos son administrados por terceros, y que adquieren información apta para afectar la cotización de los valores, enfrentan la encrucijada de

prohibir operar y con ello violar el deber de reserva que la ley impone o, no hacer nada y, así violar, el deber de abstención. Difícil encrucijada.

En tercer lugar, nos referiremos a un "safe harbor" creado por la Securities and Exchange Comisión ("SEC"), cuyo análisis cabe proponer a la SVS. Al respecto, la regla 10b5-1 autoriza crear planes que, permiten operar sin que se entienda que se actúa con información privilegiada. Básicamente sus requisitos son celebrar un convenio de buena fe previamente a la obtención de la información privilegiada, que establezca un plan de compras

que precise cómo se determinará la cantidad, precio y fecha para operar; y que la operación cumpla con el convenio.

En síntesis, la complejidad e importancia de la materia hacen necesario adoptar una regulación que considere potenciales consecuencias, como la posible sustracción de actores económicos del mercado de valores chileno. Asimismo, los emisores de valores de oferta pública deben evaluar la conveniencia de adoptar normas internas que regulen esta materia respecto a sus ejecutivos.