

¿CÓMO EVITAMOS EL USO DE LA INFORMACION PRIVILEGIADA EN CHILE?

La desconfianza que genera la frecuencia de delitos por uso de información privilegiada, y la percepción que no reciben los castigos que debiesen, puede ser enorme para nuestro mercado y para nuestros ahorrantes. Generar una conciencia de una buena conducta ética es central para los mercados de capitales. En CFA Society Chile estamos comprometidos a apoyar y fomentar permanentemente las mejores prácticas relacionadas a la ética profesional.

Hugo Aravena, CFA, CIPM

En abril 2022 CFA Society Chile realizó el primer sondeo ético para el mercado financiero chileno. El sondeo mostró que el uso de información privilegiada es uno de los dilemas éticos comúnmente enfrentados por profesionales de la industria financiera en Chile, donde más el 54% de los sondeados mencionaron que el uso indebido de información privilegiada es relativamente frecuente. De la misma forma, el mismo sondeo encuentra que el acceso a esta información se hace principalmente por abuso de confianza o debido a la falta de conocimientos normativos y/o conceptos éticos (por ejemplo, que un alto ejecutivo *no sepa* que no puede transar valores de un emisor en los treinta días previos a la divulgación de sus estados financieros de sus empresas o sus familiares, según la Ley 21.314 de Agentes de Mercados). Otro factor llamativo en este sondeo fue que el 64% de los encuestados concuerda que las barreras protectoras o murallas chinas entre áreas que poseen información privilegiada, y otras que podrían hacer uso de ella, no funcionan adecuadamente en las empresas financieras.

Por lo tanto, ¿llama la atención que este 2022 se hayan cursado multas a altos ejecutivos por realizar compras de acciones estando en posesión de información privilegiada?, sobre todo considerando que las principales multas se han hecho a ejecutivos con amplia experiencia en el mercado financiero y en cargos de relevancia. La respuesta es, a la luz de los resultados del sondeo ético realizado, lamentablemente no. Adicionalmente, el mismo estudio mencionó que el 67% de los sondeados opina que las multas aplicadas son

insuficientes, y por lo tanto, poco pueden disuadir a los infractores. Si bien se ha avanzado en este sentido con la creación de la figura del denunciante anónimo y la promulgación de la Ley 21.314 que promueve un endurecimiento de las penas el 2021, pareciera que debiese haber mucho camino adicional por recorrer.

En un estudio realizado el 2019 por la CMF se aprecia que las multas potenciales máximas de distintos reguladores sectoriales en Chile, dejan a las sanciones ejecutadas por la CMF en un nivel relativo muy bajo en comparación a otros como, por ejemplo, al Tribunal de Libre Competencia o Sernac (Ley del Consumidor). En el mismo estudio se aprecia cómo las sanciones máximas por delitos de uso o deber de abstención en el uso de información privilegiada en Chile versus el extranjero son también desproporcionadamente bajas en el caso local. En EE.UU. estas son 9,4 veces superiores, y en la región, Brasil tiene multas máximas 8,4 veces mayores a las chilenas. Otro factor que se destaca en las comparaciones es que en Chile en la práctica no ha habido penas de cárcel, a diferencia de países que tienen sanciones más estrictas, donde es más común observar penas de cárceles para delitos de relevancia.

Existe evidencia internacional contundente de lo positivo que resulta para un país tener un mercado de capitales líquido y profundo. En este sentido, la desconfianza que genera la frecuencia de delitos por uso de información privilegiada, y la percepción que no reciben los castigos que debiesen, puede ser enorme para nuestro mercado y para nuestros ahorrantes. Finalmente, lo que gana el

infractor al utilizar información privilegiada lo pierde el resto de los actores que actúan conforme a la ley, alimentando la percepción de la población que los delitos cometidos por ejecutivos que representan a la élite quedan impunes.

Ciertamente, detectar y luego probar el delito es un problema común en todas las jurisdicciones, sin embargo, aumentar las herramientas disponibles para frenar este tipo de conductas es imperioso, por ahora ¿Es de esperar que los delitos por uso de información privilegiada disminuyan?, todo parece apuntar a que no.