

## Uso de información privilegiada: Lecciones del caso Videla

Miércoles, 06 de Diciembre de 2023 - Id nota:1135504

Medio : El Mercurio Inversiones  
Sección : Columna  
Valor publicitario estimado : \$210786.-  
Fuente : <https://n9.cl/prunt>  
Tamaño : 19 x 43

[Ver completa en la web](#)

Miércoles, 6 de diciembre de 2023 | 16:21

## Uso de información privilegiada: Lecciones del caso Videla

Más que establecer penas más duras por estos casos, se debe avanzar en incorporar mecanismos efectivos de gobierno corporativo, que sean transparentes.

[f](#) [t](#) [in](#) [Compartir](#)

A<sup>-</sup> A<sup>+</sup> [Enviar](#)



**Harold Contreras**  
Académico Universidad de Chile

El 04 de octubre, la CMF sancionó a Matias Videla, ex Gerente General de Cencosud, con una multa de UF 15.000 (cerca de \$ 540 millones) por comprar acciones con uso de información privilegiada. Pese al recurso de reposición interpuesto por el ejecutivo, la CMF mantuvo la multa.

La Ley 18.945 del Mercado de Valores ya tipifica las transacciones con uso de información privilegiada como ilegales, cuyas sanciones van de presidio menor en su grado mínimo o máximo de 5 años. Desde su origen en 1987, no ha existido un caso con condena privativa de libertad. Si bien ya se aprobó la

ley de delitos económicos –que no afecta al caso, pues ocurrió antes de su entrada en vigencia–, el cambio que genera es que se podrían incrementar las chances de privación de libertad. Pese a ello, las posibilidades siguen siendo bajas.

En Estados Unidos, los ejecutivos enfrentan multas de hasta USD 5 millones y penas con un máximo de 20 años en prisión. Pese a ello, estas transacciones ocurren con mucha frecuencia: entre 2010 y 2014 el regulador condujo más de 400 causas civiles y criminales, según señala el profesor de la U. de Harvard, Eugene Soltes, en su libro *Why They Do it: Inside the Mind of the White-Collar Criminal*.

Algunas buenas prácticas de gobierno corporativo en Estados Unidos se relacionan con períodos de bloqueo que las empresas establecen a sus ejecutivos (post publicación de los resultados financieros, o el anuncio de alguna combinación de negocio), en los que no pueden comprar o vender acciones de su misma empresa; y planes de transacción, en que los ejecutivos informan con antelación al regulador y al mercado las transacciones con acciones de su empresa (un año antes).

Pese a que la mayor parte de las transacciones de ejecutivos y directores son legales, son controversiales en el ámbito legal, y por el cuestionamiento moral y ético. Es frecuente que a los ejecutivos se les pague con acciones de su empresa, para alinear sus objetivos con los dueños y proporcionar información al mercado de las perspectivas de sus empresas. Sin embargo, si compran o venden acciones utilizando información privilegiada se benefician a expensas de los inversores externos menos informados, a quienes les compran o venden acciones.

¿Cómo limitar estas transacciones? Una manera efectiva es estableciendo períodos de bloqueo, según investigaciones que he realizado con información de Estados Unidos. Un dato que apoya este argumento es que la mayor parte de las transacciones ocurre en torno a 3 y 20 días después de la publicación de los resultados financieros, donde los ejecutivos y directores transan sin riesgo legal, al hacerlo post publicación de información.

Otro aspecto fundamental es generar una cultura que releve la transparencia, el cumplimiento normativo y ético. Las normas sociales y el control cultural tienen efectos significativos en el comportamiento ético de ejecutivos y directores, según una investigación en la que muestro que las normas sociales vinculadas a la religión frenan el comportamiento oportunista de las personas que transan con información privilegiada.

Más que establecer penas más duras se debe avanzar en incorporar y promover mecanismos efectivos de gobierno corporativo, que sean transparentes, comunicados e incentivados por los participantes del mercado de capitales.