

**El caso Consorcio 2 - Banco de Chile:
Información privilegiada y potestad sancionadora de la administración**

Tribunal	Corte Suprema
Rol	4930-2004
Fecha	27 de octubre de 2005
Materia	Derecho Económico
Submateria	Mercado de valores y uso de información privilegiada
Procedimiento	Casación en el fondo
Hechos	<p>El directorio de Quiñenco S.A. celebró una sesión con fecha 01 de diciembre de 2000, en la cual don A.L.C. propuso que se realizara una oferta pública para comprar al menos un 8% del capital accionario del Banco de Chile (del cual Q. era accionista), a un precio de \$50 por acción, previa conversación con los miembros del pacto controlador de dicha entidad bancaria, a la sazón, el Grupo Penta, del cual formaban parte los demandantes de autos, por lo cual, ese mismo día se lo comunicaron a los demandantes S.. D. y L., quienes, ante ello, solicitaron plazo hasta el lunes 04 de diciembre para emitir un pronunciamiento al respecto, plazo que fue aceptado por los oferentes, por lo que ambas partes decidieron reunirse el día 05 de diciembre.</p> <p>Sin embargo, anticipándose a todo ello, el día domingo 03 de diciembre de ese año, se reunieron los señores E.F.L., C.L., P.P.G., J.H.V., J.J.A., C.D.A. y A.G.S., todos ellos vinculados al Grupo Penta, controlador del Banco de Chile, y procedieron a analizar la información que les fuera proporcionada por don A.L.C., decidiendo comprar acciones de dicho Banco el día lunes 04 de diciembre, lo que efectivamente hicieron ese día.</p> <p>En efecto, a través de la Compañía Consorcio Nacional de Seguros S.A. compraron 54.355.689 acciones serie B; 81.259 acciones serie E; 85.575 acciones serie A y 749.032 acciones serie D, adquisición que se hizo mayoritariamente a través de la Sociedad Consorcio Corredores de Bolsa S.A. Sin embargo, por Resolución Exenta N°351 de esa misma fecha, la Superintendencia de Valores y Seguros suspendió absolutamente la oferta, cotización y transacción de las acciones del Banco de Chile, a contar de las 15,59 horas de ese día y hasta las 12 horas del día 05 de diciembre de 2000;</p>
Tema central discutido	¿Qué debe entenderse por información privilegiada, y por qué debe interpretarse de forma restrictiva la prohibición de usarla? ¿Cómo opera la facultad sancionatoria de los órganos de la administración pública? ¿Se infringió la ley al absolver a los reclamantes de una multa impuesta por la Superintendencia de Valores y Seguros por el uso de información privilegiada?
Considerandos relevantes	15) Por su parte, el fallo de primer grado establece que conforme a la definición que sobre información privilegiada da el artículo 164 de la Ley N°18.045, se concluye que dicho concepto involucra a una cierta clase de comunicación que

permite ampliar el conocimiento que se tiene sobre una determinada materia y no sobre una eventual intención, la que debe ser ignorada por la mayoría de los inversionistas, la que además debe ser precisa, real, concreta e idónea, de manera que pueda influir en la cotización de los valores emitidos. Asimismo, añade, se exige que el emisor de esa información se encuentre en una relación fiduciaria en el que predominen los deberes de honestidad, fidelidad y silencio. Agrega el fallo de primer grado que del tenor del artículo 164 de la Ley N°18.045 se desprende que es necesaria la existencia de cierta intencionalidad, esto es, que concurra un elemento subjetivo para poder imputar responsabilidad, ya que no se podría prescindir de la naturaleza o del carácter de la relación entre el origen de la información y quien la utiliza, es decir, se aprovecha de la misma y, por ello, no puede desconocerse el quebrantamiento del deber de lealtad y silencio. Prosigue que no puede presumirse la existencia de dolo, como lo ha hecho la reclamada al otorgarle el carácter objetivo a las infracciones al artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores. Por todo lo anterior, la sentencia concluye sustentando que la información sobre la que versa estos autos no fue precisa, real ni determinada, al no existir una voluntad claramente manifestada por parte de la Sociedad Quiñenco S.A. en orden a comprar el 8% de las acciones del Banco de Chile a un precio determinado, unido al hecho de que no habría existido acuerdo al respecto, sino sólo el planteamiento de un director y la intención de estudiar la propuesta del señor L. por parte de la Junta Extraordinaria a la que le efectuó la propuesta. Termina señalando dicho fallo que a los sancionados no les era aplicable la norma prohibitiva del artículo 165 de la Ley N°18.045, en atención a los roles que éstos desempeñaban, y que ellos no observaron en sus conductas una acción engañosa, tendiente a producir un efecto nocivo a los supuestamente afectados;

19) Que, (...), corresponde analizar ahora la información calificada propiamente tal, debiendo destacarse en primer lugar, que lo que realmente importa para clasificar como privilegiada una información en este ámbito es su aptitud para afectar la cotización del valor en el mercado, como asimismo su falta de difusión y publicidad. Que, en efecto, conforme a lo dispuesto en el artículo 164 de la Ley N°18.045, debe entenderse por privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a negocios de uno o varios emisores de valores o a uno o varios valores emitidos por emisores de valores, no divulgada al mercado, es decir, no divulgada públicamente a los inversores, y que su conocimiento sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos;

20) (...) no cualquier conocimiento de información es reprochable, pues muchas veces resulta inevitable el conocimiento previo por pequeños grupos de inversores, de ciertas decisiones de compras o ventas de acciones, es más, ello ocurre con cierta habitualidad; sin embargo, lo censurable es el hecho de valerse, de servirse, de sacar provecho individual de la misma, sea obteniendo beneficios indebidos o evitando pérdidas económicas. Lo anterior es precisamente lo que tiende a evitar el artículo 165 incisos 1° y 2° de la Ley N°18.045, ya transcrito precedentemente, norma que se refiere a Cualquier persona... y a ...cualquier tipo de operación..., se realice directamente por el inversor que posea información privilegiada o bien, ...a través de subordinados o terceros de su confianza;

26) Que, en conclusión, los actores utilizaron indebidamente el conocimiento que poseían respecto de la próxima compra de acciones por parte del Grupo Luksic, información ésta que revestía el carácter de privilegiada, pues ella no había sido divulgada al mercado, por lo que no era pública ni de conocimiento del inversionista en general y representaba para quien la conociera una

	<p>situación de privilegio que le imponía ciertos deberes de conducta, la que, por lo demás condicionó y determinó la actuación de aquellos, en términos tales que no habrían actuado de la manera que lo hicieron, de no haber conocido la aludida información y, finalmente, acarreado como efecto, que el precio bursátil aumentara a \$50 por acción;</p> <p>27) Que en armonía con todo lo anteriormente estampado se colige que, al desconocerse por los sentenciadores de segundo grado el carácter de privilegiada de la información de que dispusieron los demandantes al día 04 de diciembre de 2000, fecha en que se lanzó la oferta de compra de acciones por el Grupo Luksic, incurrieron en los errores de derecho que se han denunciado, especialmente de los artículos 164 y 165 de la Ley N°18.045, sobre Mercado de Valores, con influencia sustancial en lo dispositivo del fallo impugnado; razón por la cual, el recurso de casación en el fondo deducido por la demandada debe ser acogido.</p>			
<p>Decisión</p>	<p>El recurso fue acogido.</p>			
<table border="1"> <tr> <td data-bbox="201 785 490 879"> <p>Resumen del Comentario</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="201 879 490 974"> <p>José Miguel Ried Undurraga</p> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="201 974 490 1068"> <p>Sentencias Destacadas 2005</p> </td> </tr> </table>	<p>Resumen del Comentario</p>	<p>José Miguel Ried Undurraga</p>	<p>Sentencias Destacadas 2005</p>	<p>Al resolver el caso Penta - Banco de Chile la sentencia de primera instancia se pronunció sobre algunos importantes tópicos en el área de la información privilegiada y sobre la facultad sancionatoria que tienen los órganos de la administración pública. La sentencia, confirmada en segunda instancia, entrega argumentos novedosos para determinar qué debe entenderse por información y por qué debe interpretarse en forma restrictiva la prohibición para usar información privilegiada. Además, hace un interesante análisis respecto de la facultad sancionatoria de los órganos de la administración pública concluyendo que, para que el Ejecutivo pueda aplicar penas, es necesario acreditar la concurrencia de culpa o dolo. La Corte Suprema, sin embargo, rechazó los primeros argumentos y no se pronunció sobre el tercero. En este trabajo se analizan las fortalezas y debilidades de estas sentencias y se concluye que la Corte Suprema se equivocó al no recoger los argumentos del tribunal de primera instancia respecto a cómo debe interpretarse la prohibición del uso de información privilegiada y al evitar entrar en uno de los aspectos más relevantes de la potestad sancionatoria administrativa.</p>
<p>Resumen del Comentario</p>				
<p>José Miguel Ried Undurraga</p>				
<p>Sentencias Destacadas 2005</p>				