

**IM Trust**

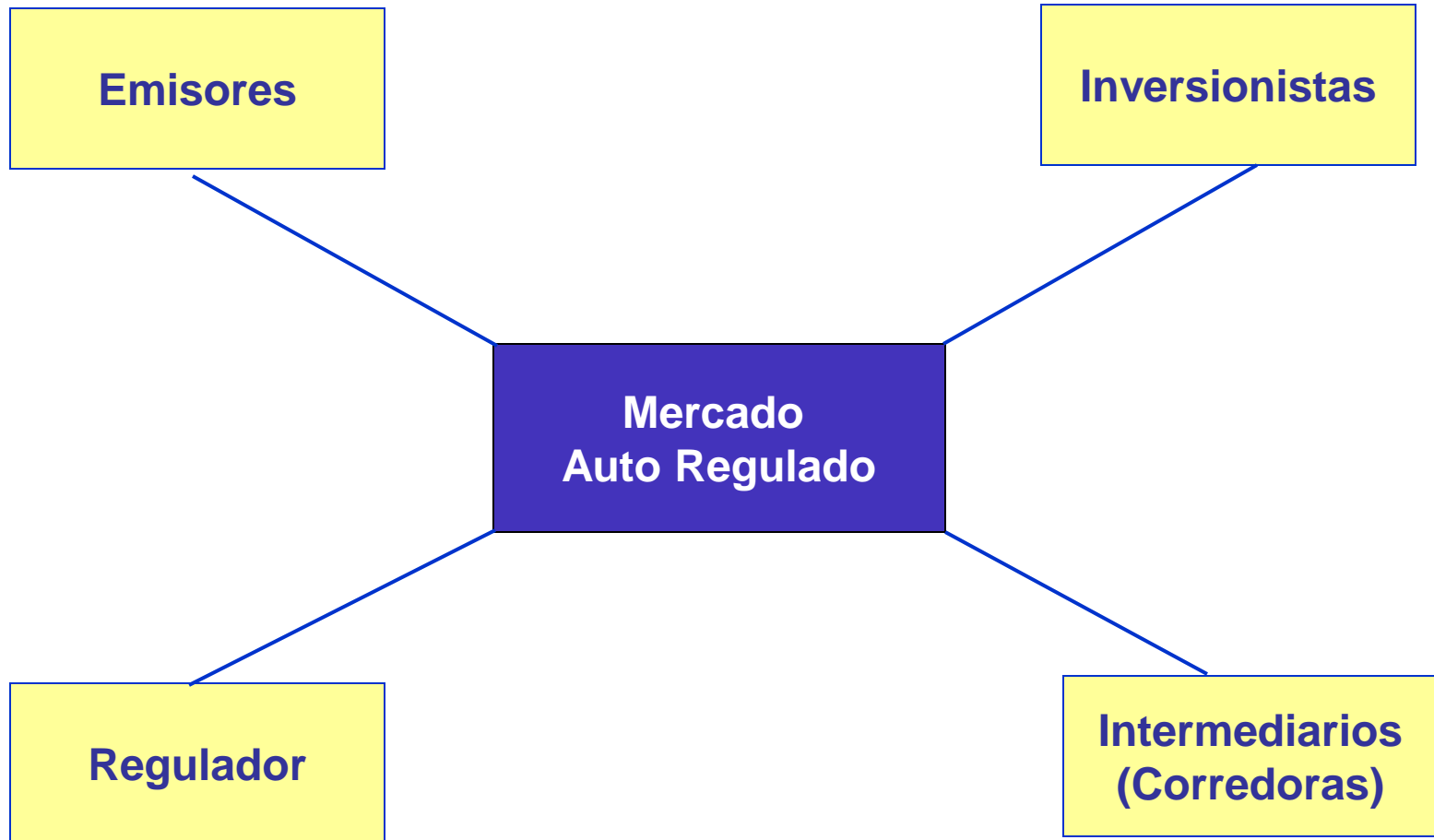
**JORNADA DE REFLEXIÓN  
INFORMACIÓN PRIVILEGIADA EN CHILE**

**AUTO REGULACIÓN E INFORMACIÓN PRIVILEGIADA  
EL ROL DE INTERMEDIARIOS**

**Guillermo Tagle  
gtagle@imtrust.cl**

**Octubre, 2007**

# Auto Regulación: Un desafío de todos



# Conflicto de Interés: Un problema de Información

## Emisores

- Generan información que crea valor.
- Toman decisiones que afecta el patrimonio de accionistas.
- La información fluye y es accesible a distintos actores en distintos momentos.

## Inversionistas:

- Toman decisiones y realizan inversiones que pueden “afectar” temporalmente el valor de los activos.
- Contratan servicios y entregan información para la ejecución de sus compras y ventas.

# Conflicto de Interés en Intermediarios - Asesores



- Flujos de información intra unidades: una materia a administrar.
- Murallas Chinas: \_\_\_\_\_
- Control de Gestión Interno y Sistema de Compensación.
- Auto Regulación explícita: el desafío para la Dirección Superior.

# Regulación del Conflicto de Interés

Regulación  
Forzada

Regulación  
Inducida

Auto Regulación  
Inducida

Auto Regulación  
Voluntaria



- E.E.U.U. se está moviendo de derecha a izquierda (Sarbanes Oxley Act).
- Londres se mueve de izquierda a derecha (AIM, LSE).
- Chile ha tenido la oportunidad de estar en la derecha.

Sin embargo hoy se desplaza a la izquierda.

Hoy: Regulación sólo de lo fundamental

- Uso de Información Privilegiada.
- “Front running”, “Inside Trading”.

Proyecto Ley: Regulación para ordenar “cómo nos auto regulamos”.

# Regulación del Conflicto de Interés

- Mientras más regulación, mayor rigidez, menos eficiencia, sube costo de capital.
- **Auto Regulación mal administrada:**  
Destruye la confianza, eleva los riesgos, “espanta” inversionistas.
- **Auto Regulación bien administrada:**  
El mundo ideal, si se logra implementar. Es la tarea pendiente para el mercado chileno. Se han dado algunos pasos. Tímidos, pocos. Sólo algunos se auto regulan en forma explícita (códigos internos, “compliance”, auditorías, etc.).

# Mirando Adelante

- **Auto Regulación Voluntaria** requiere de un Supervisor fuerte, con capacidad de sancionar y ejecutar. Requiere también de intermediarios comprometidos con valores positivos (la “ética paga”).
- El Estado parece haber perdido la Fé y avanza hacia un sistema “inducido”. (Proyecto de Ley en Trámite).
- Inversionistas deben ejercer y exigir también su derecho a un servicio sin “filtraciones”. Actualmente realizan poco o nada por esta labor. Tampoco califican ni “premian” a los actores que se distinguen por la excelencia; por la “correcta” ejecución.

# Mirando Adelante

- Organizar correctamente el funcionamiento interno de un proveedor de servicios financieros, es un **requerimiento de ética básica**.
- Si no se logra “escala” mínima para financiar una estructura con “murallas chinas” y “compliance”, se debe elegir “nichos” y focalizar el negocio.
- Si los privados no se “auto regulan” adecuadamente, el Estado debe intervenir.
- La verdad, la transparencia y el correcto actuar, deben triunfar.
- Construir un Mercado de Capitales bien estructurado, que promueva y genere confianza, es una pieza fundamental para crecer, crear riqueza y promover el emprendimiento.
- Lograrlo, es una tarea de todos. Cada cual debe hacer, vigilar y aportar con su parte.



**PRESENTACIÓN DISPONIBLE EN**

**[www.imtrust.cl](http://www.imtrust.cl)**