



ISSN 0719-2959

DERECHO PÚBLICO IBEROAMERICANO

• REVISTA DEL CENTRO DE JUSTICIA CONSTITUCIONAL •

AÑO III • N° 5 • OCTUBRE DE 2014

ESTUDIOS

Derechos fundamentales

- Libertad religiosa, laicidad y laicismo en Régimen de Patronato
 - Evolución histórica de la inspección escolar en Chile
- Despenalización de la "interrupción voluntaria del embarazo"

Estado de Derecho

- Judicialización de la guerra y aplicación de la *Human Rights Act* de 1998
 - Salvador Allende y erosión del Estado de Derecho
 - Las Fuerzas Armadas en la Constitución Política

ENSAYOS

- Las recomendaciones de los Organismos Internacionales como presión política
 - Leyes de quórum calificado y debate constituyente

COMENTARIOS

- Caso *Hobby Lobby* y libertad de conciencia
- Corte Suprema e Información privilegiada



Universidad del Desarrollo

Facultad de Derecho

Derecho Público Iberoamericano
Revista del Centro de Justicia Constitucional
Facultad de Derecho
Universidad del Desarrollo

DIRECTOR
Dr. Julio Alvear Téllez

SECRETARIO DE REDACCIÓN
Prof. Alejandro Leiva López

CONSEJO CIENTÍFICO
Derecho Público Iberoamericano
es una publicación semestral que se edita en abril y octubre de cada año.
Los trabajos científicos son sometidos al proceso de arbitraje ciego.

Prof. Pablo Rodríguez Grez
Universidad del Desarrollo
(Chile)

Prof. Dr. Danilo Castellano Università di Udine (Italia)	Prof. Dra. Myriam Hoyos Castañeda Universidad de la Sabana (Colombia)
Prof. Dr. Gilles Dumont Université Paris II Panthéon (Francia)	Prof. Dr. Santiago Legarre Universidad Católica de Argentina (Argentina)
Prof. Dra. Consuelo Martínez-Sicluna Universidad Complutense de Madrid (España)	Prof. Dr. Agustín Squella Narducci Universidad de Valparaíso (Chile)
Prof. Dr. Miguel Ayuso Universidad Pontificia de Comillas (España)	Prof. Dr. Javier Couso Universidad Diego Portales (Chile)
Prof. Dr. Carlos Pereira Menaut Universidad de Santiago de Compostela (España)	Prof. Dr. José Ignacio Martínez Universidad de Los Andes (Chile)
Prof. Dr. Santiago Sánchez González Universidad Nacional de Educación a Distancia (España)	Prof. Dr. Manuel Núñez Universidad Católica de Valparaíso (Chile)

Prof. Dr. Ignacio Covarrubias
Universidad del Desarrollo
(Chile)

EDITOR
Prof. Hugo Fábrega Vega

REPRESENTANTE LEGAL
Sr. Federico Valdés Lafontaine

DIRECTORIOS Y CATALOGOS
Dialnet

Ediciones de la Universidad del Desarrollo
Avenida La Plaza 680, San Carlos de Apoquindo, Las Condes. Santiago de Chile
Teléfono: (56 2) 2327 9110 - Correo electrónico: rdpi@udd.cl

INFORMACIÓN PRIVILEGIADA. CRITERIOS ASENTADOS EN ÚLTIMAS SENTENCIAS DE LA EXCMA. CORTE SUPREMA

*Francisco Pfeffer Urquiaga**

Resumen

En el presente trabajo se analizan las sentencias dictadas por la Excma. Corte Suprema durante el año 2013, conociendo de casos en que se reclamaba de la infracción a los artículos 164 y 165 de la Ley de Mercado de Valores, sobre operación con información privilegiada, destacando los criterios relevantes que quedaron asentados en los fallos en comentario, como lo son que determinar si cierta información es o no privilegiada es una cuestión que envuelve una calificación jurídica, por lo que es susceptible de ser conocida por el tribunal de casación; que los hechos que constituyen la información a ser calificada por el tribunal de casación no son susceptibles de revisarse por la Excma. Corte Suprema, a no ser que se declare la violación de las leyes reguladores de la prueba, lo que le permite a la Excma. Corte Suprema alterarlos; y sobre los nuevos hechos, hacer una nueva calificación; que la prueba de las presunciones judiciales –y no solo las simplemente legales indicadas en el artículo 166 de la LMV– es perfectamente válida para acreditar un hecho desconocido en el ámbito de la investigación administrativa que realiza la SVS; que el conocimiento del hecho aprobación de los estados financieros por el Directorio de una compañía es en sí mismo constitutivo de información privilegiada, con independencia del contenido de los mismos, en razón de la veracidad, oficialidad y certeza que adquiere la información luego de la aprobación por el Directorio de los estados financieros que la contienen; que existe un único deber de no operar con información privilegiada, sin que sea válido distinguir entre un deber de abstención diverso del deber de no usar la información, de lo que se sigue que existe el deber de interrumpir una orden en ejecución desde el momento que se entra a poseer información privilegiada, si esta es positiva, y de no interrumpirla si esta es negativa, ya que solo así se impide obtener un beneficio o evitar una pérdida a partir de la posesión de información privilegiada.

*Licenciado en Ciencias Jurídicas por la Universidad de Chile. Profesor universitario. Socio de Pfeffer & Asociados. Correo electrónico: francisco.pfeffer@pfeffer.cl

Durante el año 2013 la Excma. Corte Suprema dictó sentencia en varios casos que se originaron por infracción a los artículos 164 y 165 de la LMV¹.

Un primer grupo de sanciones las aplicó la SVS al calificar como información privilegiada el conocimiento que se tiene de la aprobación de los estados financieros por el Directorio de una compañía antes de que ese hecho se divulgue al mercado; y al estimar que la ley N° 18.045, en su artículo 165, contempla un deber de abstención diverso de la prohibición de uso de la información privilegiada².

Un segundo grupo de sanciones las aplicó la SVS con motivo de la fallida fusión acordada por los grupos de control de las empresas D&S y Falabella. Como se recordará, el TDLC no autorizó la fusión de ambas empresas por estimar que la entidad resultante de la fusión constituiría un peligro para la libre competencia. Pero antes de que se divulgara como hecho esencial el acuerdo de fusión, las acciones de D&S y Falabella experimentaron importantes alzas en precio y en volúmenes transados. Por primera vez se sancionó la infracción al deber de no revelar la información privilegiada y, una vez más, la violación de la prohibición de no usar la misma información³.

Por último, la SVS sancionó al Gerente General y Gerente de Inversiones de AFP Habitat, con motivo de una compra de acciones serie A

¹ El del artículo 164 de la LMV vigente a la fecha en que estos casos fueron sancionados señalaba: "Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley. También se entenderá por información privilegiada, la que se tiene de las operaciones de adquisición o enajenación a realizar por un inversionista institucional en el mercado de valores".

El artículo 165 de la LMV vigente a la fecha en que estos casos fueron sancionados señalaba: "Cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación tenga acceso a información privilegiada, deberá guardar estricta reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir para sí o para terceros, directa o indirectamente, los valores sobre los cuales posea información privilegiada".

² Véase, entre otras, resolución exenta número 306, de 6 de julio de 2007, respecto de Sebastián Piñera Echeñique; N° 307, de 6 de julio de 2007, respecto de Juan José Cueto Plaza; N° 527, de 18 de agosto de 2008, respecto de José Miguel Gálmez Puig; N° 528, de 18 de agosto de 2008, respecto de Juan Antonio Gálmez Puig; y N° 529, de 18 de agosto de 2008, respecto de Luis Alberto Gálmez Puig.

³ Véase, entre otras, resolución exenta número N° 436, de 15 de julio de 2008, respecto de Hans Eben Oyanedel; N° 433, de 15 de julio de 2008, respecto de Alejandro Irrázabal Ureta; N° 434, de 15 de julio de 2008, respecto de Eugenio Eben Aresti; N° 435, de 15 de julio de 2008, respecto de Vicente Aresti López; N° 429, de 15 de julio de 2008, respecto de Ana María Laguna Galasso; N° 431, de 15 de julio de 2008, respecto de María Luisa Solari Falabella.

emitidas por la CTC que ordenaron después de que la junta extraordinaria de accionistas de la compañía había rechazado la propuesta de eliminar el límite máximo de concentración accionaria establecido en los estatutos, que era la condición esencial para que Telefónica S.A. lanzara una OPA sobre las acciones de CTC⁴.

La resolución por la Excma. Corte Suprema de estos tres grupos de casos permite precisar aun más el concepto de información privilegiada y los deberes de conducta de quienes están en posesión de ella, que ya habían quedado asentados en sentencias anteriores⁵.

En el primer grupo de casos la SVS estimó que constituye información privilegiada el conocimiento que se tiene de la aprobación por el Directorio de una compañía de los estados financieros trimestrales, contenidos en la FECU. Y que ello es así porque antes de la aprobación de los estados financieros el mercado sólo especula sobre su contenido sin tener ninguna certeza de que las estimaciones, proyecciones y pronósticos del mercado efectivamente van a coincidir con la información real y verdadera contenida en los estados financieros, una vez aprobados por el Directorio; antes de la aprobación por el Directorio el mercado sólo especula y estima sobre cómo vienen los resultados de la empresa; luego de la aprobación de los estados financieros la información en ellos contenida pasa a ser cierta, real y oficial. Por ello quien conoce de esa aprobación se coloca en una posición de ventaja respecto de quienes no conocen tal hecho, lo que le permite actuar sobre seguro, sin riesgo de error al decidir la compra o venta del valor a que se refieren los estados financieros ya aprobados.

De otro lado, en relación con los deberes de conducta de quienes están en posesión de información privilegiada, la SVS distinguió entre el

⁴ Véase resolución exenta número 245, de 22 de abril de 2010, respecto de Cristian Rodríguez Allendes y Alejandro Bezanilla Mena.

⁵ Sobre el concepto de información privilegiada y los deberes de conducta de quienes la conocen, se pueden consultar los siguientes trabajos de mi autoría: "Nuevos deberes informativos y precisiones en torno al concepto de información privilegiada en el contexto de la ley que perfecciona el gobierno corporativo en empresas privadas", en revista *Actualidad Jurídica* N° 22, págs 181-203, julio 2010, Universidad del Desarrollo; "Concepto de información privilegiada y deberes de conducta de quienes están en posesión de ella, a la luz de la jurisprudencia emanada de la Excma. Corte Suprema", en *Revista de Derecho Comercial*, Año 1 N° 1, 2010, págs 155-181, Universidad de Chile; "A propósito de una Sentencia sobre uso de Información Privilegiada", en revista *Actualidad Jurídica* N° 15, págs 255-296, enero 2007, Universidad del Desarrollo. También véanse, por ejemplo, sentencia de 27 de octubre de 2005, recaída en ingreso rol N° 4930-2004, caratulado "Parodi con SVS", rol contencioso N° 2343-2001, del 20° juzgado civil de Santiago, y sentencia de 26 de julio de 2007, recaída en ingreso rol número 3364-2006, caratulado "Elesur con SVS", rol contencioso N° 4394-1997, del 10° juzgado civil de Santiago.

deber de abstención y el deber de no usar la información. Se sostuvo que la infracción al primero se producía por simple negligencia o desprolijidad, o sea, la decisión de inversión o desinversión no viene motivada ni determinada por el conocimiento de la información, sino que por otras razones, pero al existir la prohibición de comprar o vender en conocimiento de información privilegiada igualmente debe abstenerse de operar en el mercado en conocimiento de esa información mientras mantenga el carácter de privilegiada. Y si no lo hace, se vulnera el deber de abstención. Mientras que la violación del segundo supone la conciencia de la ilicitud de la conducta, esto es, la plena convicción de que la decisión que se adopta de vender o comprar un valor está motivada y determinada por el conocimiento de la información privilegiada que se posee. De no haber tenido la información, no se habría adoptado la decisión de inversión o desinversión.

Las sentencias dictadas por la Excma. Corte Suprema⁶ al resolver los casos incluidos en el primer grupo asentaron dos nuevos criterios, a saber:

- a) Que el conocimiento de la aprobación de los estados financieros por el Directorio de la compañía es siempre información privilegiada, con independencia del contenido de los estados financieros, dado que el privilegio con que cuenta quien conoce ese hecho dice relación más con la certeza, oficialidad y veracidad de la información, lo que le permite actuar sobre seguro, exento de riesgos, que con el contenido mismo de la información acopiada en los estados financieros;
- b) Que el artículo 165 de la LMV establece una prohibición total para comprar o vender valores exigible a todo quien posea información privilegiada, sin que sea posible distinguir entre un deber de abstención y una prohibición de usar información privilegiada. Quien posee información privilegiada no puede operar en el mercado de valores mientras la información mantenga ese carácter.

Respecto de lo primero (a), así se desprende del considerando decimoquinto de la sentencia rol N° 3054-2010, que en lo pertinente dice lo siguiente:

“DÉCIMO QUINTO: Que a juicio de estos sentenciadores, la información de los estados financieros trimestrales contenidos en la FECU es una información concreta acerca de la situación financiera de la sociedad, su

⁶ Sentencias dictadas en autos rol N° 3054-2010 y N° 7340-2012, que fijan el criterio para resolver los otros casos en actual tramitación.

liquidez, el endeudamiento, resultados operacionales y no operacionales, utilidades y pérdidas antes de impuestos, rentabilidad, variaciones de capital, distribución de dividendos, que por su naturaleza tiene la aptitud para ejercer influencia sobre la decisión de un hombre juicioso en orden a efectuar o no una determinada inversión.

La aprobación por parte del Directorio de LAN Airlines S.A. de los estados financieros trimestrales le confiere el carácter de cierta a la información contenida en éstos, incluyendo la distribución de los dividendos, oportunidad en la cual, y hasta su divulgación, la convierte en información privilegiada conforme al concepto de ésta contenido en el artículo 164 de la Ley de Valores.

En razón de lo expuesto, la sentencia recurrida no ha cometido error de derecho en la interpretación del artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores y tampoco en la aplicación del artículo 20 del Código Civil”.

Criterio que es reiterado en el considerando decimocuarto de la sentencia rol N° 7340-2012, que dice lo siguiente:

“DÉCIMO CUARTO: De esta manera, como lo ha sostenido en otras oportunidades esta Corte, la información de los estados financieros trimestrales contenidos en la FECU es una información concreta acerca de la situación financiera de la sociedad, su liquidez, el endeudamiento, resultados operaciones y no operacionales, utilidades y pérdidas antes de impuestos, rentabilidad, variaciones de capital, distribución de dividendos, que por su naturaleza tiene la aptitud para ejercer influencia sobre la decisión de un hombre juicioso en orden a efectuar o no una determinada inversión, o sea, tiene el carácter de información privilegiada en los términos descritos en el inciso 1° del artículo 164 de la Ley N° 18045.

En razón de lo expuesto, la sentencia recurrida ha cometido un error de derecho en la interpretación del artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores en relación con la aplicación de los artículos 19, 20, 21 y 22 inciso 1° del Código Civil al estimar que el estado financiero aludido no contenía una información privilegiada”.

Respecto de lo segundo (b), así se desprende del considerando décimo de la sentencia rol N° 3054-2010, que en lo pertinente dice:

“DÉCIMO: Que por lo razonado en este primer capítulo del recurso, cabe concluir que los sentenciadores no incurrieron en error de derecho en la interpretación del artículo 165 de la Ley N° 18.045, puesto que de la interpretación efectuada se llega a la clara conclusión que el inciso primero de esta norma contempla la prohibición de adquirir valores sobre los cuales se posea información privilegiada y que la sanción aplicable a la infracción de esa prohibición es la contemplada en los artículos 28 y 29 del D.L. N° 3.538, en conformidad a lo establecido en el artículo 58

de la Ley N° 18.045 por no tener contemplada una sanción específica en esta ley, no habiéndose tampoco infringido en consecuencia el inciso 1° del artículo 22 del Código Civil, por tanto en lo que a esta causal se refiere, el recurso no podrá prosperar”.

Criterio que es reiterado en el considerando decimosexto de la sentencia rol N° 7340-2012, que en lo pertinente dice:

“DÉCIMO SEXTO: Que el artículo 165 de la Ley N° 18.045, vigente a agosto de 2004, establecía la prohibición total de la adquisición para sí o para terceros de los valores respecto de los cuales se posea información privilegiada, y su incumplimiento trae como consecuencia la imposición de las sanciones señaladas en la ley, de esta manera yerran nuevamente los jueces del fondo al exigir intencionalidad en la conducta de los reclamantes como supuesto necesario para que proceda la aplicación de una sanción por infracción a la prohibición de adquisición de acciones haciendo uso de información privilegiada, porque es un requisito que el inciso 1° del artículo 165 de la Ley N° 18045 no exige, lo que esta norma establece es un deber de conducta que persigue la transparencia del mercado de valores como forma de velar por la fe pública.

De esta manera la sentencia recurrida ha cometido un nuevo error de derecho en la interpretación del artículo 165 de la Ley de Mercado de Valores en relación con la aplicación de los artículos 19, 20, 21 y 22 inciso 1° del Código Civil al estimar que debía demostrarse la existencia de culpa o dolo en la persona del infractor”.

En suma, se ratifica el criterio de la SVS de que la aprobación de los estados financieros es el hecho constitutivo de información privilegiada, más que el contenido mismo de los estados financieros en cuestión; y se desestima la distinción entre un supuesto deber de abstención diverso a la prohibición de uso. Existe un único deber que consiste en no operar en conocimiento de información privilegiada.

Lo destacable del segundo grupo de infracciones es que por primera vez la SVS sancionó la violación al deber de no revelar información privilegiada valiéndose de la prueba de presunciones judiciales y no sólo de las simplemente legales.

Dado que no es posible conocer el tenor y contenido de las conversaciones que existieron entre quien reveló la información y el receptor de la misma, y dado que no fue posible encuadrar alguno de los casos en las presunciones simplemente legales contenidas en los diversos literales del artículo 166 de la LMV, la SVS tuvo que fundar la sanción en presunciones múltiples, graves y concordantes, cumpliendo así con las exigencias del Código de Procedimiento Civil para ser admitidas como medio de prueba.

Básicamente tuvo a la vista la existencia de una relación entre quien reveló la información y quien la recibió y la naturaleza de la misma, ya que la existencia de ella facilitó la transmisión de información. En un caso se trató de una relación comercial, ya que ambas partes compartían un mismo directorio; en otro existió una relación conyugal, al ser la mujer quien transmitió la información al marido; y en el otro, una simple relación de pareja, al ser la transmisora y el receptor de la información convivientes. El transmisor de la información tomó conocimiento del acuerdo de fusión, sea porque participó como negociador en ella; o porque fue contratada para ocuparse de las comunicaciones de ese evento corporativo; o porque era parte del grupo de control que debía dar su consentimiento para hacer posible la materialización del acuerdo.

Consideró también el patrón de conducta de cada uno de los receptores de la información antes de que efectuaran las compras de acciones. Algunos de ellos nunca antes habían comprado acciones de sociedades anónimas abiertas; no tenían ficha de clientes en una corredora de bolsa; financiaron las compras con créditos bancarios o de la misma corredora; y no dieron explicaciones convincentes cuando fueron requeridos por la SVS en el proceso de investigación administrativa sobre las razones que motivaron la compra de las acciones antes de divulgarse al mercado el acuerdo de fusión. Luego del incremento de precio de las acciones a consecuencia de la divulgación del acuerdo de fusión, en su mayoría procedieron a vender las acciones compradas semanas antes, haciendo una importante utilidad por la diferencia de precio entre la compra y la venta de las acciones.

De este modo, a través de esos dos hechos conocidos –existencia de la relación y comportamiento de una de las partes de esa relación– se tuvo por acreditado el hecho de la revelación, que necesariamente se debió haber producido al entrar en contrato cada uno de los sancionados, ya que sólo después del contacto que cada uno mantuvo con quien era su relacionada, procedieron a comprar las acciones en cuestión.

Todos los receptores de la información que compraron y luego vendieron las acciones fueron sancionados por violar la prohibición de no operar en el mercado de valores estando en posesión de información privilegiada.

Las sentencias de la Excma. Corte Suprema⁷ que resolvieron las demandas de reclamación de multa interpuestas por los sancionados, ratificaron la validez de la prueba de presunciones judiciales para tener

⁷ Véase sentencia de la Excma. Corte Suprema en autos rol N° 9136-2011 y rol N° 5048-2012.

por acreditado el hecho de la revelación de la información, que sirvió de fundamento a la sanción.

El tercer caso resuelto el año 2013 por la Excma. Corte Suprema dice relación con la calificación como información privilegiada que hace la SVS de ciertos hechos que fueron conocidos por el Gerente General y de Inversiones de la AFP Habitat, con motivo de una OPA que lanzaría Telefónica S.A. sobre acciones emitidas por CTC, previa reforma de estatutos que debía acordar la junta extraordinaria de accionistas de esta compañía.

Se estimo por la SVS que no obstante haberse rechazado por la junta extraordinaria de accionistas la propuesta para eliminar el límite máximo de concentración accionaria, condición que había colocado Telefónica para lanzar la OPA sobre acciones emitidas por CTC, la comunicación que mantuvo el encargado de la corredora a quien se instruyó para organizar y lanzar la OPA, en que le señaló a los sancionados si había disposición de la AFP Habitat de continuar las conversaciones para apoyar la OPA si se mantenían las mismas condiciones que las AFP habían solicitado de Telefónica, constituye información privilegiada. Dado que la orden la habían dado estos ejecutivos antes de que se produjera la comunicación, y no se había alcanzado a ejecutar en su totalidad ese mismo día, esta orden fue renovada en los días posteriores. La SVS estimó que desde el momento que se conoce la información privilegiada, es deber de quien recibe la información suspender la orden si es que aún se mantiene vigente, en el evento de que se trate de información positiva.

La sentencia de la Excma. Corte Suprema⁸, al igual como lo habían hecho las sentencia de primera instancia y de la Iltma. Corte de Apelaciones de Santiago⁹, acogieron la reclamación y dejaron sin efecto la multa.

La razón esencial que se tuvo a la vista en las referidas sentencias fue que la comunicación entre el ejecutivo de la corredora y los sancionados, no se puede calificar como información esencial, ya que fue una simple conversación que sólo reprodujo lo que el mercado ya sabía, sin que el interlocutor que actuaba por Telefónica tuviera atribuciones para alterar las condiciones ya ofrecidas, se trataba de información pública y no privilegiada.

Si bien no hubo un expreso pronunciamiento de la Excma. Corte Suprema sobre el punto, de este caso también se puede concluir que es parte de los deberes de conducta de quienes conocen información

⁸ Véase sentencia de la Excma. Corte Suprema en autos rol N° 2045-2013.

⁹ Véase sentencia del 13° juzgado civil de Santiago, rol N° C-7004-2010 y de la Iltma. Corte de Apelaciones de Santiago, rol N° 4144-2011.

privilegiada, el de interrumpir una orden en ejecución inmediatamente después de haber conocido la información que califica como privilegiada, solo si esta es positiva, ya que así se evita obtener el beneficio. En cambio, si la información es negativa, no se debe interrumpir la orden, ya que ello supondría evitar una pérdida a partir de la información privilegiada que se entra a poseer¹⁰.

En síntesis, de los casos resueltos por la Excm. Corte Suprema durante el año 2013, es posible extraer las siguientes conclusiones:

- a) Determinar si cierta información es o no privilegiada es una cuestión que envuelve una calificación jurídica, por lo que es susceptible de ser conocida por el tribunal de casación;
- b) Los hechos que constituyen la información a ser calificada por el tribunal de casación no son susceptibles de revisarse por la Excm. Corte Suprema, a no ser que se declare la violación de las leyes reguladoras de la prueba, lo que le permite a la Excm. Corte Suprema alterarlos; y sobre los nuevos hechos, hacer una nueva calificación.
- c) La prueba de las presunciones judiciales –y no sólo las simplemente legales indicadas en el artículo 166 de la LMV– es perfectamente válida para acreditar un hecho desconocido en el ámbito de la investigación administrativa que realiza la SVS. Tratándose del deber de no revelar la información, la transmisión de la misma puede probarse por medio de presunciones judiciales.
- d) El conocimiento del hecho aprobación de los estados financieros por el Directorio de una compañía es en sí mismo constitutivo de información privilegiada, con independencia del contenido de los mismos, en razón de la veracidad, oficialidad y certeza que adquiere la información luego de la aprobación por el Directorio de los estados financieros que la contienen.
- e) Existe un único deber de no operar con información privilegiada, sin que sea válido distinguir entre un deber de abstención diverso del deber de no usar la información.
- f) De ello se sigue que existe el deber de interrumpir una orden en ejecución desde el momento que se entra a poseer información privilegiada, si esta es positiva, y de no interrumpirla si ésta es negativa, ya que sólo así se impide obtener un beneficio o evitar una pérdida a partir de la posesión de información privilegiada.

¹⁰ Es información positiva aquella que impacta al alza en los precios. Es información negativa aquella que impacta a la baja en los precios.