

BREVE COMENTARIO A LAS MODIFICACIONES PENALES INTRODUCIDAS POR LA LEY 21.314 EN MATERIA DE MERCADO DE VALORES

Verónica Rosenblut G.¹

Con fecha 13 de abril de 2021, fue publicada la Ley 21.314 que, entre otras materias, *“Establece nuevas exigencias de transparencia y refuerza las responsabilidades de los agentes de los mercados y regula la asesoría previsional”*.

El fundamento de esta modificación legal, originada en la iniciativa presidencial que se plasmó en el Mensaje N° 549-363, del año 2015, se encuentra en el diagnóstico que el Ejecutivo de la época realizó a propósito del desarrollo experimentado por los mercados durante las últimas décadas, estimando que al haberse vuelto éstos cada vez más dinámicos e integrados, con productos financieros de creciente complejidad y en constante evolución, en que el acceso de inversionistas de distintos perfiles se había vuelto más masivo, resultaba crucial contar con una estructura de regulación efectiva y adecuada a estas nuevas características, que paralelamente permitiera hacer frente a los conflictos de interés, al tráfico de influencias y a la corrupción. Se señalaba así, que el proyecto buscaba fortalecer la confianza en los mercados, con el objeto de lograr un buen funcionamiento de éstos, en un marco de competencia leal y ética, en donde no existieran abusos de sus participantes.

Como parte de las medidas conducentes al logro de tales objetivos, esta Ley introdujo importantes modificaciones en la regulación penal contenida en la Ley N° 18.045, de

Mercado de Valores (LMV), endureciendo, en primer lugar, las penas con que se sancionan los delitos bursátiles contemplados en los artículos 59 y 60 de dicha Ley, en términos que mientras en el primer caso la pena mínima establecida en la ley pasa a ser afflictiva (3 años y 1 día), en el segundo, se establece por primera vez como pena máxima para sancionar los delitos de *insider trading*, una pena de crimen, esto es, superior a 5 años, y por tanto, de cumplimiento efectivo. Paralelamente, respecto a estas últimas figuras, se establece también un régimen especial de determinación de pena, que sustrae a estos delitos, de la aplicación de las normas generales contenidas en el código penal, para regular el efecto que debe concederse a la concurrencia de circunstancias modificatorias de responsabilidad penal (atenuantes y agravantes) en la determinación concreta de las penas, de forma que quienes cometan estos delitos, no puedan ser sancionados con una pena menor a la mínima establecida en la Ley.

En segundo término, esta Ley incorporó también renovadas y nuevas figuras delictivas, entre las cuales se encuentra, por ejemplo, la reformulación que se efectúa del ilícito contenido en la letra d) del artículo 59 LMV, escalando la responsabilidad penal que se atribuía a contadores y auditores, a los socios de las empresas auditoras externas, por las falsedades que se cometen en los

¹ Abogada y Académica de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

dictámenes que aquellas emiten o los antecedentes que entregan en relación con las materias sobre las cuales se hubieren pronunciado. No obstante ello, son otras dos las modificaciones que a nuestro parecer merecen mayor atención y que en esta misma línea fueron introducidas por la Ley 21.314.

En efecto, en el contexto de la modificación que el proyecto original proponía efectuar al inciso 2° del artículo 52 LMV, levantando la restricción de que las actividades tendientes a la estabilización de precios que realizan los actores institucionales o “market makers” tuvieran que apuntar únicamente a llevar adelante una oferta pública de valores nuevos o de valores anteriormente emitidos, pero que no habían sido objeto de oferta pública, se procedió también a modificar su inciso 1°, esto es, la norma que contiene la prohibición de manipular los precios, ampliándose, a partir de dicha modificación, el ámbito de aplicación del delito que en el artículo 59 letra e) de la misma Ley, se establece para sancionar la infracción de esta y otras prohibiciones, al transformarlo en una figura de medios indeterminados, esto es, en un delito que ya no se comete únicamente mediante la realización de transacciones manipulativas, sino que por cualquier vía o mediante cualquier acción que se efectúa con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios.

Si bien es efectivo que las manipulaciones sobre los precios de mercado pueden realizarse de variadas formas y distintas, por cierto, a aquellas que se denominan de “injerencia directa”, esto es, por medio de transacciones que se realizan en el Mercado, la amplitud que esta modificación ha dado a la prohibición establecida en el inciso 1° del artículo 52, y como consecuencia de ello, a la figura penal de manipulación de precios contemplada en la referida letra e) del artículo 59 LMV, generará sin duda dificultades interpretativas a la hora de delimitar su aplicación de aquella que corresponda dar a las figuras de

manipulación de “injerencia indirecta” que la doctrina especializada considera reguladas en el artículo 53 LMV, y cuya infracción constituye también un delito sancionado por la vía de la letra e) del artículo 59 antes mencionado, desde que entre ellas se consideran comprendidas tanto las manipulaciones de hecho o basadas en actividades engañosas extra bursátiles, como las denominadas manipulaciones informativas, por mencionar algunas, esto es, precisamente por acciones distintas a la realización de una transacción.

En segundo término, con la finalidad de reforzar la responsabilidad de los órganos de administración de las empresas frente a situaciones que generen perjuicio al mercado o a los inversionistas, se modifica también el referido artículo 59 LMV, agregando un literal h) mediante el cual se incorpora un nuevo delito que sanciona a los directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales de un emisor, de una bolsa o de un intermediario de valores, que entreguen antecedentes o efectúen declaraciones maliciosamente falsas al directorio o a los órganos de la administración de dichas entidades, o a quienes realicen la auditoría externa o clasificación de riesgo de la misma.

Sin perjuicio de que esta norma omite precisar la naturaleza de los antecedentes falsos cuya entrega configuraría la primera de las hipótesis delictivas, así como el objeto o aspectos sobre los cuales debieran versar las declaraciones para que en el evento de ser falsas resulten también sancionadas, indudablemente la incorporación de este delito, fundamentalmente cuando permite sancionar la entrega de información falsa que realizan los miembros del gobierno corporativo a los órganos de la administración, entre los cuales se encuentra la junta de accionistas, viene a llenar un importante vacío penal existente en el ámbito de la responsabilidad de los directivos de las sociedades anónimas abiertas -aun cuando su ámbito de aplicación se reduzca a aquellas

que son emisores de valores de oferta pública, bolsas e intermediarios de valores-, desde que su contenido permite finalmente otorgar sentido a las normas establecidas en los artículos 46 y 133 de la Ley N°18.046, sobre Sociedades Anónimas, en aquella parte en que establecen la posibilidad de que quienes las dirigen, respondan penalmente cuando infringen su obligación de entregar a los accionistas, información suficiente y fidedigna.