

LA ACTUACION DE «*INSIDERS*» EN MÉXICO

Walter Frisch Phillip

Sumario: I. El Mercado de Valores en México; II. El legislador mexicano ante la reglamentación de la información privilegiada; III. Las características de la reglamentación mexicana de la información privilegiada

I. EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO

La pertinencia del concepto de información privilegiada al Derecho del mercado de valores y, con esto, también de la reglamentación de la Bolsa, permite unas observaciones de visión de conjunto al mercado de valores y su desarrollo en México.

Se fundó la primera Bolsa en la ciudad de México en el año 1887 por los señores Francisco P. Aspe y G. Alfredo Lahadie. Ella se ocupó del comercio con valores y productos. Esta constitución tuvo su fundamento en una concesión otorgada por la entonces Secretaría de Hacienda de la República Mexicana, con el consentimiento del Congreso Federal.

La base constitucional correspondiente al desarrollo del Derecho sobre el mercado de valores y la Bolsa, consistente en la reforma de la Constitución de la República Mexicana, efectuada el día 15 de diciembre de 1883, por medio de la cual se atribuyó la competencia legislativa en toda la materia mercantil a la Federación, en tanto que hasta tal fecha los legisladores locales tuvieron tal facultad. Esta atribución federal subsiste hasta nuestro tiempo, según el Artículo 73, Fracción X de la Constitución Federal. Sin embargo, en el campo jurídico, que nos interesa, el legislador federal no tomó tan rápida iniciativa, como sí lo hizo en el sector del Derecho Mercantil general en cuyo marco ya se creó el primer Código de Comercio Mexicano en el año 1884. La referencia mencionada a

la primera Bolsa mexicana corresponde, por lo tanto, a la perspectiva económica, pero no a la jurídica, debido a que esta Bolsa funcionó sin reglamentación legal especializada y solamente el otorgamiento de su concesión implicó un fundamento jurídico específico.

La reglamentación legal comenzó mucho después y esbozaremos las etapas siguientes del desarrollo legal que partió del marco más amplio del Derecho Bancario.

En el primer período que contiene las leyes bancarias de los años 1897, 1924 y 1926, no hubo disposiciones sobre bolsas de valores. Faltó así el concepto legal del mercado de valores al cual fueron solamente aplicables los preceptos generales de los derechos civil y mercantil ¹.

En el siguiente período, durante el cual se crearon las leyes bancarias de 1932 y 1941, sí nacieron disposiciones sobre bolsas de valores; sin embargo, el concepto más amplio del mercado de valores ² aun no se formó. Por tal motivo, no existió en este tiempo la Comisión Nacional de Valores, cuya competencia incluye, según la reglamentación legal posterior, no solamente la Bolsa sino también todo el mercado de valores ³.

Siguió la etapa de la creación del concepto del mercado de valores, el proceso de obtener autonomía por parte de dicho mercado, a través de su separación paulatina y escalonada del sector del Derecho Bancario y,

¹ Los Códigos de Comercio mexicanos de los años 1884 y 1889, la Ley Mexicana sobre Sociedades Anónimas de 1888, que como ley especial reglamentó interinamente, desde 1888 a 1889, la sociedad anónima, los Códigos Civiles de los Estados miembros, del Distrito Federal y de los Territorios Federales. Respecto a los Códigos para el Distrito Federal y Territorios Federales se mencionan los de los años 1884 y el vigente de 1928, ultimo que sólo tiene vigencia en el Distrito Federal debido a que los anteriores Territorios Federales se convirtieron sucesivamente en Estados miembros de la Federación y crearon como tales sus propios códigos civiles.

² Según los artículos 1 y 2 de la vigente Ley del Mercado de Valores (**Diario Oficial de la Federación** del 2 de enero de 1975), el mercado de valores tiene por objeto la oferta pública de valores, sea en forma bursátil o extrabursátil.

³ Esta competencia existe actualmente, según el artículo 40 de la Ley del Mercado de Valores.

por último, la constitución de la Comisión Nacional de Valores ⁴. Este período culminó con la creación de la «Ley sobre la Comisión Nacional de Valores» del año 1953 ⁵ y continuó hasta el año de 1975.

El 2 de enero de 1975 se publicó en el **Diario Oficial de la Federación de la República Mexicana** la Ley del Mercado de Valores, con lo cual se consiguió el nivel contemporáneo ⁶, dentro del cual se destacan todavía unos pasos de desarrollo detallado ⁷.

La partida del espacio carente de normas especiales sobre el mercado de valores, el camino a través del nacimiento de tales normas dentro

⁴ En la Ley Bancaria de 1932 (**Diario Oficial** del 29 de junio de 1932) se hizo por primera vez una reglamentación de la actividad de las bolsas. El concepto del mercado de valores se limitó a los negocios bursátiles que fueron el único punto de partida.

En el **Diario Oficial** del 20 de febrero de 1933 apareció el Reglamento sobre Bolsas de Valores que contuvo disposiciones detalladas relacionadas con la Ley. El 5 de septiembre de 1933 se constituyó la Bolsa de Valores de la ciudad de México en forma de sociedad anónima, por 60 personas como socios fundadores. Ella no es idéntica con la Bolsa que se constituyó en el año de 1887. No hubo continuidad entre éstas, debido a que se originó un intervalo de interrupción entre la terminación de la Bolsa anterior y el inicio de la formada en el año 1933. La actividad bursátil estuvo entonces aún sometida a la Comisión Nacional Bancaria. En el **Diario Oficial** del 1 de febrero de 1940 se creó por primera vez el concepto de oferta pública de acciones, que se extiende más allá del tráfico bursátil. La última ley tuvo vigencia al lado de la reglamentación bursátil mencionada. La Ley de 1940 instituyó una comisión para la vigilancia del mercado de valores público y extrabursátil. Esta Comisión fue la precursora de la siguiente Comisión Nacional de Valores. La Ley fue reglamentada por medio de su Reglamento publicado en el **Diario Oficial** del 15 de agosto de 1940. A la ley Bancaria de 1932 siguió la de 1941 (**Diario Oficial** del 31 de mayo de 1941) que, en forma igual a su precursora del año de 1932, contuvo una regulación del mercado de valores bursátil, por una parte, y el extrabursátil, por la otra.

En el año de 1946 (**Diario Oficial** del 16 de abril de 1946) se constituyó legalmente la Comisión Nacional de Valores. Este paso fue decisivo, dado que esta Comisión fue la primera autoridad que reunió la vigilancia sobre los mercados bursátil y extrabursátil, el último basado en ofertas públicas. La Ley recibió un Reglamento (**Diario Oficial** del 7 de septiembre de 1946).

⁵ En el **Diario Oficial** del 31 de diciembre de 1953 se publicó la Ley que entró en lugar de las disposiciones del año 1946 y que contuvo una reglamentación más sustanciada. Se reunió la vigilancia sobre las actividades bursátiles y extrabursátiles y se formó por primera vez un contrapeso a la Comisión Nacional Bancaria, por medio de que se sometieron a la vigilancia mencionada también ciertas operaciones con valores que se han efectuado por bancos.

⁶ Esta ley actualmente vigente puede ser considerada como producto bien obtenido a través del tronco que liga todos los escalones de desarrollo anteriores.

⁷ El aumento y el mejoramiento de detalles ya se encuentran afuera del desarrollo en el tronco mencionado, por ejemplo, la parte sobre la creación del Instituto para el Depósito de Valores (**Diario Oficial** del 12 de mayo de 1978), que tiene por objeto principal el depósito y la administración correspondiente de valores y la parte relativa a los procedimientos para proteger los intereses del público inversionista (**Diario Oficial** del 27 de diciembre de 1985). Estas innovaciones se hicieron en forma de reformas a la Ley, que conserva así su concentración como fuente legal única en esta materia.

de los derechos sobre la Banca y la Bolsa, la separación de dichas normas de los mencionados derechos y, por último, el nacimiento de una reglamentación propia sobre el mercado de valores, que incluye el Derecho Bursátil, se manifiestan en forma de un desarrollo escalonado y orgánico.

La situación actual del mercado de valores puede sintetizarse, desde los puntos de vista jurídico y económico. La Ley del Mercado de Valores contiene como fuente concentrada la oferta pública (bursátil y extrabursátil) de valores, la actuación de agentes o intermediarios de valores en su mercado, la Bolsa ⁸, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades del mercado de valores (Artículo 1 de la Ley). En la aplicación de este cuerpo normativo, «dichas autoridades deberán procurar el desarrollo equilibrado del mercado de valores y una sana competencia en el mismo» (Artículo 1 de la Ley).

«Sólo podrán ser materia de oferta pública los documentos inscritos en la Sección de Valores» (Artículo 11 de la Ley). Esta sección forma parte del Registro Nacional de Valores e Intermediarios (Artículo 10 de la Ley). A este requisito están sometidos emisores mexicanos y no mexicanos de valores. Se requiere la forma de sociedad anónima para ser admitido como emisor en el mercado de valores (Artículo 17 de la Ley). Aparte de esta vigilancia sobre el mercado de valores en México, existe una del mismo grado relativa al ofrecimiento público de valores en el extranjero, si éstos fueron emitidos en México o por personas morales mexicanas (Artículo 11 de la Ley) ⁹. La Comisión Nacional de Valores resuelve sobre la admisión y la inscripción registral de valores en el mercado, tomando en consideración los intereses de los inversionistas (Artículo 14 de la Ley). La misma autoridad decide también respecto a la admisión de intermediarios en el mercado de valores, quienes deben tener la forma de sociedad anónima (Artículo 17 de la Ley).

⁸ La única bolsa de valores se encuentra actualmente en la capital federal, la Ciudad de México.

⁹ Son sociedades mexicanas las constituidas según el derecho mexicano y que tengan su domicilio estatutario en la República Mexicana (Artículo 5 de la Ley sobre Nacionalidad y Naturalización).

Las bolsas de valores tendrán la forma de sociedad anónima y sus acciones sólo podrán ser suscritas por las «casas de bolsa», que es el término legal para dichos intermediarios (Artículo 31 de la Ley). Solamente los socios de la bolsa de valores, es decir, dichas casas de bolsa, tienen el derecho de operar en Bolsa (Artículo 31 de la Ley). Para que los valores puedan ser operados en Bolsa, se requiere aparte de su registro y admisión en el mercado de valores su inscripción registral en la Bolsa (Artículo 33 de la Ley). Sobre tal inscripción decidirá en primera instancia la Bolsa y en segunda la Comisión Nacional de Valores (Artículos 33 y 34 de la Ley).

Autoridad central de vigilancia en el Mercado de Valores es la Comisión Nacional de Valores (Artículos 40 y siguientes de la Ley).

El Instituto para el Depósito de Valores (Artículos 54 y siguientes de la Ley) tiene a su cargo dicho depósito con la administración correspondiente (Artículo 55 de la Ley). Éste es un organismo estatal con propia personalidad jurídica y patrimonio (Artículo 54 de la Ley).

Actualmente están registradas en la Bolsa de Valores mexicana, 230 sociedades mexicanas como emisoras de valores admitidos en esta Bolsa. Estas emisoras consisten de 146 empresas comerciales, industriales y de prestadores de servicios, de las cuales 111 emiten acciones y 35 obligaciones, 4 almacenadoras, 1 arrendadora, 11 afianzadoras, 28 aseguradoras, 37 sociedades de inversión y 3 casas de bolsa. Además existen 47 emisores de valores, especialmente bancos. Sus valores son objeto del ofrecimiento público, pero sin inscripción bursátil. Importancia y volumen de la oferta pública de tipo extrabursátil, de valores, son de grado menor.

La actividad bancaria se nacionalizó en México en el año 1982. Sin embargo, podrán participar en las instituciones bancarias, que tienen personalidad jurídica y patrimonio propio, hasta el 34% de su capital personas jurídicas y físicas de nacionalidad mexicana (Artículos 1 al 15 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, **Diario Oficial** del 14 de enero de 1985).

Durante el año 1985 se comerciaron en la bolsa de la Ciudad de México 15 131 909 583 acciones, con un volumen de pesos mexicanos 1 130 934 912 672.58 y 644 617 711 300 obligaciones con un volumen de pesos mexicanos de 926 919 040 162.13. Se muestra en los números del volumen la preferencia de obligaciones en comparación con acciones. Valores emitidos por empresas no mexicanas no se cotizan actualmente en el mercado de valores en México.

II. EL LEGISLADOR MEXICANO ANTE LA REGLAMENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

Esta reglamentación se creó como una de las reformas complementarias a la Ley del Mercado de Valores y se publicó en el **Diario Oficial de la Federación Mexicana**, con fecha del 28 de diciembre de 1983. Esto se hizo en forma de introducción del Artículo 16 Bis y en el Artículo transitorio tercero correspondiente. Se intentó así una concentración máxima en la redacción del texto legal. Esto salta a la vista si se compara la situación legal mencionada con el anteproyecto para una Ley sobre la información privilegiada en la República Federal de Alemania, que consiste de 41 artículos ¹⁰.

Por otra parte, dicha República no consiguió hasta ahora una reglamentación legal sobre el tema referido.

El motivo para la reforma mexicana no consiste en situaciones negativas, concretamente efectuadas en el sector de la información privilegiada, sino que el legislador tendió a una actualización de su contenido. Se trata, por lo tanto, de un desarrollo en el cuerpo legal a través de la institución moderna comentada respecto a la cual se mostraron ejemplos en el continente norteamericano para el legislador mexicano.

¹⁰ El anteproyecto se encuentra en el libro «Verbot des insider handeIns» del **Arbeitskreis Gesellschaftsrecht**, Heidelberg 1976.

III. LAS CARÁCTERÍSTICAS DE LA REGLAMENTACION MEXICANA DE LA INFORMACION PRIVILEGIADA

La reglamentación mencionada entró en vigencia el día 1 de enero de 1984. Su contenido se define en la parte inicial del artículo aludido, como sigue: «Las personas que por su posición respecto de sociedades emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, o del mercado de valores en general, tengan acceso a información privilegiada relativa a una de dichas sociedades en particular, deberán abstenerse de efectuar operaciones con cualquier clase de valores emitidos por la misma sociedad, en beneficio propio o de terceros, mientras la citada información no sea divulgada entre el público inversionista».

En el Artículo 14, fracciones V y VII de la Ley del Mercado de Valores, se requiere para el registro de valores que sus emisores sigan políticas, respecto de su participación en el mercado de valores, congruentes con los intereses de los inversionistas y que los mismos emisores no efectúen operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de sus valores.

En el Artículo 1 de la Ley se dispone su aplicación por las autoridades competentes en el sentido de que se procure el desarrollo equilibrado del mercado de valores y una sana competencia en el mismo.

Se requiere para el registro de acciones representativas del capital social de casas de bolsa, para que puedan ser objeto de oferta pública, que estas sociedades se abstengan de operaciones en que produzcan conflictos de intereses con sus clientes, y que las mismas emisoras desarrollen una actividad ordenada en el mercado de valores (Artículo 14, fracción IX de la Ley).

Por último, las bolsas de valores y la Comisión Nacional de Valores podrán suspender la cotización de valores cuando se produzcan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a sanos usos o prácticas de mercado (Artículo 35 de la Ley).

Resultan, de las disposiciones mencionadas, las metas legales de la igualdad de oportunidades dentro de los inversionistas participantes en el mercado de valores y de la fundamentación objetiva de la cotización de valores en las situaciones empresariales de los emisores, inclusive los datos de su patrimonio, en la medida en que tal situación y datos sean generalmente perceptibles en el momento de la operación con los valores respectivos.

No es compatible con estas metas una actuación beneficiada a través de información privilegiada, dado que se viola así el principio de igualdad de oportunidades generales y no coincide la misma actuación con una situación equilibrada en el mercado de valores.

Comentaremos enseguida los elementos esenciales de la reglamentación mexicana sobre la información privilegiada.

Personas como Tenedores de Información Privilegiada

Según la fracción II del Artículo 16 Bis de la Ley, se trata de las siguientes personas:

- a) Los administradores, funcionarios y comisarios de las sociedades con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, respecto a tales títulos emitidos por estas sociedades.
- b) Accionistas de estas emisoras que detecten el control del 10% o más de acciones representativas del capital social de estas sociedades.
- c) Los cónyuges de las personas a que se refieren los incisos a) y b).
- d) Los servidores públicos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de las entidades de la administración pública paraestatal por ella coordinados, cuyas actividades los relacionen directamente con la promoción, regulación y control del mercado de valores.
- e) Los vocales y secretarios de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores y los servidores públicos de la misma.

- f) Los accionistas que detenten el control del 10% o más de las acciones representativas del capital social de las casas de bolsa, así como los administradores, funcionarios, empleados y apoderados para celebrar operaciones con el público de estas últimas.
- g) Los administradores, funcionarios y empleados de las bolsas de valores y de las instituciones para el depósito de valores.

Las personas incluidas en los incisos a) y c) se consideran como tenedores de información privilegiada únicamente respecto a las operaciones que se realicen con valores emitidos por la sociedad a que se encuentren vinculadas en los términos de los propios incisos. Por la otra parte, las personas mencionadas en los incisos d) a g) tienen carácter de dichos tenedores respecto a todos los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores. La relación corporativa antes mencionada de las personas de los incisos a) a c), se extiende solamente a la sociedad misma como emisora de los valores y no se extiende a una sociedad agrupada con la misma emisora, por ejemplo administradores de una sociedad filial de la sociedad emisora matriz, no se considerarán como tenedores de información privilegiada en relación con la última.

La definición de las personas contenidas en los incisos a) a g) no tiene carácter limitativo, como nos muestra el texto de la parte inicial de la segunda fracción del artículo legal comentado, según la cual estas personas «quedan incluidas» en la prohibición establecida en la misma parte inicial, que reproducimos al principio de este capítulo, de modo que las personas sometidas a la prohibición de actuar con información privilegiada, podrán consistir de otros sujetos más, quienes tengan acceso a información privilegiada no divulgada entre el público inversionista.

Valores

Entran en consideración al respecto todos los valores admitidos para oferta pública. En la práctica se trata de acciones y obligaciones.

Información Privilegiada

El legislador utiliza el término «información privilegiada» no divulgada entre el público inversionista. Como medio de divulgación se pensará en esta relación no solamente en las publicaciones sobre el mercado de valores que se efectúen por la Comisión Nacional de Valores (Artículo 41, fracción XII de la Ley), sino en cualquier otro instrumento aplicado para la misma divulgación como noticias de periódicos.

El contenido de la información privilegiada se refiere a situaciones o datos de las sociedades emisoras de valores inscritos en el Registro respectivo, que según la Ley del Mercado de Valores deben proporcionarse a la Comisión Nacional de Valores, al público inversionista y, en su caso, a la bolsa de valores, conforme a los criterios de carácter general que emita esta Comisión, aún no divulgada entre el público inversionista y cuyo conocimiento, por su naturaleza, pueda influir en los precios de cotización de los valores emitidos por una de dichas sociedades. No se incluyen en los anteriores valores que estén por ser emitidos. Se trata, por lo tanto, de valores ya circulantes, y no se incluyen, por ejemplo, acciones que se emitan para el objeto de aumento de capital social. Se definen en forma limitativa los objetos de información privilegiada con aquellos datos y circunstancias que deberán comunicarse en el sentido antes indicado. Como base para la definición de los mismos datos y circunstancias se aplicarán las Reglas establecidas por la Comisión Nacional de Valores según su publicación en el **Diario Oficial de la Federación** del 18 y 23 de enero de 1985. Estas reglas tienen por objeto principal medidas que se tomen en las empresas, cambios de los directivos de las empresas y el contenido de sus estados financieros.

Negocios Prohibidos para Tenedores de Información Privilegiada

La ley es en este aspecto considerablemente amplia dado que determina no solamente negocios que se actúen en el mercado de valores, sino también los individuales en el marco privado.

La prohibición de negociar existe para el tiempo hasta la divulgación de la situación o datos respectivos en el público inversionista. Sin embargo, la prohibición es solamente aplicable a los casos en los cuales el tenedor de información privilegiada utilice la misma «en beneficio propio o de terceros» y «la contraparte sea así perjudicada», de lo cual resulta el requisito que esta contraparte no conozca el contenido de la información privilegiada y que el resultado del mismo negocio sea negativo para el contratante del tenedor de información privilegiada.

Las personas antes mencionadas en los incisos d) y e) como tenedores de información privilegiada, sólo podrán invertir en acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores, por conducto de fideicomisos constituidos para ese único fin en México ¹¹ o en acciones representativas del capital de sociedades de inversión ¹².

Obligaciones de Hacer Comunicaciones

Las obligaciones determinadas en la fracción III del Artículo 16 Bis tienen las siguientes dos metas:

Los tenedores de información privilegiadas [incisos a) a c)] comunicarán a la Comisión Nacional de Valores sus operaciones efectuadas con valores registrados y emitidos por sociedades ligadas a dicho tenedor, y los sujetos señalados en los incisos d) a g) de la misma fracción en relación con títulos registrados de cualesquiera emisoras.

Se participarán en el sentido anterior todas las operaciones, no solamente las prohibidas, efectuadas durante el tiempo hasta la divulgación del contenido de una información privilegiada, sino también los negocios temporalmente subsecuentes, que son los no prohibidos. A través de los

¹¹ Las relaciones de fideicomiso se reglamentan de los Artículos 346 a 359 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Según esto, únicamente instituciones de crédito mexicanas podrán actuar como fiduciario y el contenido del fideicomiso deberá definirse en forma expresa y abierta, ya que no se admiten fideicomisos con contenido secreto.

¹² Estas sociedades tienen su reglamentación en la Ley sobre las mismas, publicada en el **Diario Oficial** del 14 de enero de 1985.

resultados de dichas comunicaciones, la Comisión obtendrá una visión de conjunto para informarse sobre la gestión total de personas tenedores de información privilegiada. El otro tipo de obligación de comunicaciones se refiere a cambios en la composición del consejo de administración de emisores, así como de las renunciaciones y nuevas designaciones de funcionarios y comisarios en las mismas empresas. Esta obligación se impone a las últimas y existe frente a la Comisión. Por medio de las últimas comunicaciones deberá acortarse el tiempo de la existencia de información privilegiada hasta su divulgación en el público inversionista.

Consecuencias de Negocios Prohibidos

Según la fracción IV del Artículo 16 Bis se origina nulidad relativa¹³ del negocio prohibido. Únicamente la contraparte del tenedor de información privilegiada podrá exigir judicialmente la anulación del negocio frente al tenedor de dicha información. Además podrá pedir la misma persona en vía de demanda judicial reparación de daño¹⁴ a cargo de esta contraparte. La última petición no podrá hacerse en forma independiente sino conjuntamente en la demanda judicial de anulación. El daño consiste en la afectación patrimonial sufrida con motivo de confianza en la validez de la operación, por ejemplo, en el caso de venta anulada de acciones el daño consiste en los dividendos que haya perdido la contraparte perjudicada del tenedor de información privilegiada como vendedora, en cuanto a estos dividendos hayan sido repartidos durante la duración del procedimiento judicial de anulación, y en el otro de compradora, se integra el daño por el rendimiento del capital aplicado para dicha compra, rendimiento éste que se hubiera obtenido durante el mismo tiempo del proceso mencionado a través de otras inversiones.

¹³ Se distingue en los artículos 2225 a 2242, del Código Civil para el Distrito Federal mexicano, entre las nulidades absoluta y relativa. La última tiene el carácter de sanción menos acentuada, dado que solamente podrá hacerse valer durante ciertos plazos y solamente por la persona protegida a través de este tipo de nulidad. El código mencionado es aplicable en toda la república de México, como fuente supletoria en la materia del Derecho Civil, como se dispone en el artículo 7 de la Ley del Mercado de Valores.

¹⁴ Según los artículos 2108 y 2109 del Código referido en la nota 13, el daño se divide en los sub-conceptos de daño emergente y de lucro cesante.

Esta «acción prescribe a los 6 meses contados a partir de que la información privilegiada haya sido divulgada entre el público inversionista».

Además «la Secretaría de Hacienda y Crédito Público imponga a cada uno de los infractores, multa hasta por dos veces el monto del beneficio que origine la operación de que se trate».

Todas las consecuencias anteriores se aplicarán a cualquier tipo de tenedores de información privilegiada en el caso de contravención a la prohibición comentada.

Respecto a tenedores de información privilegiada, quienes pertenecen a casas de bolsa o a bolsas de valores (incisos f) y g) de la fracción II del Artículo 16 bis de la Ley), se hará además efectiva la sanción de inhabilitación para desempeñar actividades en el mercado de valores.

Temas No Contenidos en la Reglamentación Legal

No existe reglamentación expresa relativa a los tenedores de información privilegiada en relación con las instituciones de crédito. De esto se infiere que tales instituciones están sometidas en forma igual a otros sujetos a la prohibición de negociar con base en información privilegiada. Los bancos no deberán transmitir a sus clientes información privilegiada para que ellos efectúen negocios prohibidos para tenedores de esta información. Los bancos no deberán efectuar negocios prohibidos ni para sí mismos ni para sus clientes. Instrucciones contrarias de los clientes no serán cumplidas por las instituciones de crédito. Sin embargo, éstos no están impedidos a que aprovechen en otra forma de información privilegiada, como la omisión de negocios y la realización de los no prohibidos. La posición de las sociedades de inversión es igual en este punto a la de los bancos.

Tomando en consideración la prohibición general existe también frente a bancos y sociedades de inversión, no se presenta conflicto de intereses dentro de las obligaciones de los bancos y las sociedades mencionadas, y tampoco existe el requisito de establecer una organización interna especial de los bancos y sociedades de inversión al respecto ¹⁵.

No existe prohibición de hacer negocios de especulación por personas con calidad de tenedores de información privilegiada, es decir, negocios de adquisición y enajenación de los mismos valores dentro de cierto plazo relativamente corto, sin que se disponga al respecto el supuesto de la aplicación de información privilegiada.

No existe un procedimiento especial para los casos de la actuación prohibida por tenedores de información privilegiada.

© Índice General

© Índice ARS 9

¹⁵ En relación con esta organización interna *vid.* Thomas Dingeldey, **Das chinese wall-Prinzip im Bankrecht der Vereinigten Staaten, Recht der Internationalen Wirtschaft**, Heidelberg Nr. 2/1983.