

## **El directorio de Lan que se transformó en la peor pesadilla de Sebastián Piñera**

Francisca Skoknic, CIPER | 29 de Septiembre de 2009

Es posible que antes de fin de año, en el punto álgido de la campaña presidencial, la Corte de Apelaciones analice el caso del socio de Sebastián Piñera, Juan José Cueto, quien también fue multado por la SVS por no abstenerse de comprar acciones de LAN pese a tener información privilegiada. En ese momento, la controvertida acusación será ratificada o invalidada por los tribunales y el dictamen podrá extrapolarse a la situación de Piñera, quien optó por pagar la multa sin recurrir a la justicia para demostrar su inocencia.



Todo indica que la decisión de Sebastián Piñera de pagar la multa impuesta por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) por la compra de acciones de LAN no tuvo los efectos que el candidato esperaba. Buscaba evitar un costo político en su campaña, pero no sirvió de mucho. El tema se ha tomado la agenda y no sólo complica al candidato presidencial de la derecha, sino que tiene en las cuerdas al capítulo chileno de Transparencia Internacional (TI), Chile Transparente.

Lo peor para Piñera es que aún si la polémica decanta pronto, podría volver a ser tema de agenda antes de las elecciones de diciembre. Y ello porque se estima que en los próximos meses la Corte de Apelaciones comenzará a ver el recurso interpuesto por Juan José Cueto Plaza, el socio de Piñera en LAN, sancionado por la misma figura y quien sí recurrió a los tribunales para impugnar la multa de la SVS. Más allá del impacto político puntual de la revisión de la situación de Cueto en la corte, lo que dictaminen los tribunales –probablemente la palabra final la tenga la Suprema- será importante para Piñera en el largo plazo, pues la justicia deberá reconocer o invalidar los criterios invocados por la SVS.

Los cuestionados comportamientos de Cueto y de Piñera son idénticos salvo por un detalle: a diferencia de Piñera, Cueto no asistió a la sesión de directorio que desató la controversia. Estaba en Europa. En esa reunión se conocieron los estados financieros y se aprobó el pago de dividendos de la compañía, lo que a juicio de la SVS inhabilitaba a los directores de comprar acciones de LAN hasta que la información fuera pública para el mercado. Pero Cueto y Piñera no pensaban lo mismo.

Tanto la SVS como el juez del 27° Juzgado Civil, Javier Torres Vera, [quien ratificó la multa en primera instancia](#), asumieron que Cueto fue informado del resultado del directorio pese a estar en Europa ([Ver recuadro](#)). Y es que ese día –y al parecer en un brevísimo espacio de tiempo- se sucedieron una cantidad asombrosa de hechos.

## **\$9.800 millones en 29 minutos**



Juan José Cueto, accionista de LAN.

La reunión del directorio de Lan comenzó a las 10 de la mañana del lunes 24 de julio de 2006. Aunque todo lo que se trató ahí quedó contenido en un acta de sólo cinco páginas, la cita se extendió hasta las 15:30 horas. No hay constancia en el documento de que Piñera se haya ausentado en algún momento del directorio ([ver documentos publicados por \*El Mostrador\*](#)).

Apenas 29 minutos después de que se levantara la sesión, a las 15:59, las sociedades de Piñera y Cueto –Inversiones Santa Cecilia y Sociedad Inversiones Mineras del Cantábrico, respectivamente- aumentaron su participación en LAN. No fue una inversión pequeña. Piñera desembolsó \$9.800 millones (US\$ 18 millones) y Cueto \$820 millones (US\$ 1,5 millones).

De acuerdo al relato de Sebastián Piñera ante la SVS, la operación nada tuvo que ver con lo que sucedió en el directorio, sino que venía gestándose desde la semana anterior, cuando las condiciones de mercado empezaron a acercarse a la política de compra que ha aplicado históricamente sobre las acciones de LAN: precio atractivo y volumen significativo de acciones disponibles.

Piñera asegura que dichas condiciones terminaron de cumplirse ese lunes 24 de julio y durante la jornada se produjo una negociación a través de Banchile –que intermedió con el vendedor del paquete accionario- hasta que por la tarde se cerró el trato.

Los estados financieros fueron enviados a la autoridad recién al día siguiente a las 16:40 horas, cuando el mercado ya estaba cerrado, por lo que los inversionistas sólo pudieron reaccionar a éstos a partir del miércoles en la mañana. Más tarde, a las 13:03 de ese miércoles 26 de julio, se informó públicamente que Piñera y Cueto –controladores de LAN- habían aumentado su participación en la aerolínea, lo que elevó el precio de las acciones.

## **Información privilegiada y deber de abstención**

En los últimos días el comando de Piñera ha alegado en todos los tonos que el empresario nunca fue acusado de usar información privilegiada. Lo que la SVS le imputa a él y a su socio es que pese a contar con información privilegiada, no se abstuvieron de comprar acciones. Parece un matiz semántico, pero legalmente el uso de información privilegiada es mucho más grave que infringir el deber de abstención, pues implica intencionalidad, daña a terceros y tiene consecuencias penales.



Para explicar la sanción, un asesor de la SVS hace la analogía con un semáforo: los inversionistas se pasaron una luz roja, lo que los hace acreedores de una multa, sin importar si la infracción tuvo como consecuencia un accidente o si lo hicieron sin querer. La falta es independiente de todo elemento subjetivo o efecto posterior.

Porque una de las cosas que Piñera intentó demostrar durante la investigación administrativa – y Cueto reiteró en tribunales- es que lo que se discutió y aprobó en esa reunión de directorio no constituía información privilegiada. A través de informes en derecho y también de reputados analistas económicos, ambos argumentaron que los estados de resultados aprobados ese día no afectaron las cotizaciones y estaban por debajo de las expectativas del mercado. Las utilidades fueron incluso menores que las registradas en otros periodos. Para los

directores de LAN, la SVS cambió las reglas del juego al aplicar por primera vez una multa por incumplir el “deber de abstención”.

Pero la SVS refutó todos los argumentos esgrimidos por Cueto y Piñera. Para el organismo fiscalizador, los estados financieros son por su esencia información que puede ser considerada privilegiada pues tiene la “potencialidad” de influir en la cotización de las acciones. “Por ello no se requiere –como ha sostenido la defensa- que efectivamente se vea afectada la cotización una vez que la información se divulgue”, sostiene el texto de la multa.

Así como la superintendencia descarta la relevancia de que los estados financieros hayan impactado en el precio de las acciones, tampoco toma en cuenta si Piñera y Cueto aumentaron su participación en LAN a raíz de lo que conocieron en el directorio. A juicio de la SVS, basta con que hayan comprado acciones “a sabiendas o debiendo saber” que no debían hacerlo para determinar la culpabilidad del infraccionado, la que queda determinada “por la falta de diligencia y cuidado al no adoptar medidas de prudencia o precaución que pudieran evitar que incurra en la conducta prohibida”. Nuevamente se aplica la analogía de la luz roja.

De hecho cuando [se formularon los cargos](#), en enero de 2007, el organismo fiscalizador reconoció que en la decisión de comprar acciones se había aplicado un modelo de inversiones que era coherente con la práctica histórica de Piñera. Pero más allá de la intencionalidad, la SVS considera que de todos modos se cometió una falta.



En su [resolución que aplicó la multa en julio de 2007](#), vuelve sobre el punto del modelo o patrón aplicado para comprar acciones que demostraría que en la decisión de comprar acciones no pesó lo discutido en el directorio: “Ningún modelo por sí solo excusa de la prohibición de comprar teniendo información privilegiada desde el momento en que dicha acción depende única y exclusivamente del sujeto que la ejecuta”. Y agrega que nada indica que Piñera “haya tomado medidas o resguardos necesarios para evitar que se produjeran casual, inadvertida o erróneamente, compras de acciones sujetas a prohibición legal”.

Cueto siguió disputando estos y otros puntos ante el 27° Juzgado del Civil, que le dio la razón a la SVS. “La conducta reprochada al señor Cueto Plaza y sancionada por la SVS a través de

la Resolución Exenta N° 307 de 6 de julio de 2007, constituye, a juicio de este a quo, una clara infracción de las normas legales antes citadas, sin necesidad de recurrir para así decidirlo, al examen de motivaciones subjetivas de culpabilidad del infractor, innecesarias del todo si se considera la patente ilicitud de su objeto al contravenir -en sí mismo- el derecho público chileno, reflexiones que al ser evidentes excluyen supuestas transgresiones a los derechos fundamentales del reclamante e inexistentes excesos administrativos de la SVS”.

## Cambios en LAN

El desenlace legal de la apelación de Cueto validará o refutará la acción de la SVS. Efectivamente, era la primera vez que se multaba a directores por infringir el “deber de abstención” y la ratificación o anulación de la aplicación de la figura será importante para sentar jurisprudencia.



Sin embargo, desde que Piñera y Cueto compraron sus acciones, unas cuantas cosas han cambiado en el mercado. Pese a que parte de los actores cuestionó el criterio de la SVS, en enero de 2008 el organismo dictó una norma que exige a las empresas, a través de la autorregulación, elaborar sus propias normativas respecto al uso de información privilegiada. En ellas normalmente se reconoce que los directores no pueden comprar acciones en los periodos previos y posteriores al conocimiento de los estados financieros de la empresa. Es lo que en jerga económica se llama periodo de “blackout”.

LAN también cambió sus procedimientos. Su directorio aprobó [un manual de manejo de información en la sesión del 27 de mayo de 2008](#). Al igual que otras empresas, el reglamento establece un “periodo de bloqueo general” durante el cual ejecutivos y directores de la empresa individualizados en un listado –“con el objeto de precaver posibles usos de información privilegiada”- no podrán operar sobre los valores de LAN. El bloqueo comienza junto con la sesión de directorio donde se aprobarán los estados financieros y termina en el momento en que éstos son dados a conocer públicamente.

### Cueto en Europa

En virtud de un pacto de accionistas suscrito por Piñera y los Cueto, ambos socios normalmente compran acciones de LAN en proporciones similares. En sus testimonio ante la

SVS, Juan José Cueto explica que el mismo día en que se cerró el negocio y estando él en Europa le avisaron de las condiciones de la oferta –que según dijo el propio Piñera se terminaron de negociar ese mismo lunes- y no le parecieron suficientemente atractivas como para igualar la compra de su socio, por lo que optó un una inversión menor.

Pese a estar informado de los detalles de la compra de acciones, Cueto asegura que nada supo de lo informado en la reunión de directorio de ese día -al que asistieron sus hermanos Enrique e Ignacio-, lo cual a juicio de la SVS no pudo acreditar. “Este servicio ha entendido que a pesar de encontrarse el señor Cueto en el extranjero, sí tuvo acceso a dicha información, toda vez que ha quedado demostrado que sí mantenía contactos con Chile, desde que sí pudo aceptar la oferta del señor Piñera para la operación cuestionada, perfectamente pudo tener conocimiento de la marcha de los negocios de LAN plasmada en sus estados financieros aprobados en la sesión respectiva”.

El juez Torres Vera es aún más enfático en su fallo: “Es así irrefutable que don Juan José Cueto Plaza, director tanto de Cantábrico como de LAN Chile, sabía de la aprobación de los estados financieros de LAN el día mismo en que fueron aprobados por el directorio de esa sociedad, contando, por lo mismo en razón de ello con información capaz de influir en la cotización de los valores de aquélla, vale decir, y, por lo mismo, privilegiada, pues solo vino a divulgarse efectivamente al mercado financiero al día subsiguiente de hecha la transacción de marras”.

Pese a alegar ignorancia de lo que sucedió ese día, Cueto al menos admitió ante la SVS que “la cosa estuvo mal hecho de forma, fue poco prolijo, pero el monto de las variaciones no fue relevante y las utilidades fueron menos que las esperadas”.

Anexos ver: <http://ciperchile.cl/2009/09/29/el-directorio-de-lan-que-se-transformo-en-la-peor-pesadilla-de-pinera/>



Información disponible en el sitio ARCHIVO CHILE, Web del Centro Estudios “Miguel Enríquez”, CEME: <http://www.archivochile.com> (Además: <http://www.archivochile.cl> y <http://www.archivochile.org> ). Si tienes documentación o información relacionada con este tema u otros del sitio, agradecemos la envíes para publicarla. (Documentos, testimonios, discursos, declaraciones, tesis, relatos caídos, información prensa, actividades de organizaciones sociales, fotos, afiches, grabaciones, etc.) Envía a: [archivochileceme@yahoo.com](mailto:archivochileceme@yahoo.com) y [ceme@archivochile.com](mailto:ceme@archivochile.com)

**NOTA:** El portal del CEME es un archivo histórico, social y político básicamente de Chile y secundariamente de América Latina. No persigue ningún fin de lucro. La versión electrónica de documentos se provee únicamente con fines de información y preferentemente educativo culturales. Cualquier reproducción destinada a otros fines deberá obtener los permisos que correspondan, porque los documentos incluidos en el portal son de propiedad intelectual de sus autores o editores. Los contenidos de cada fuente, son de responsabilidad de sus respectivos autores, a quienes agradecemos poder publicar su trabajo. Deseamos que los contenidos y datos de documentos o autores, se presenten de la manera más correcta posible. Por ello, si detectas algún error en la información que facilitamos, no dudes en hacernos llegar tu [sugerencia / errata](#)..