



DEPARTAMENTO DE
INGENIERIA COMERCIAL
UNIVERSIDAD TECNICA
FEDERICO SANTA MARIA

UNIVERSIDAD TÉCNICA FEDERIO SANTA MARÍA

Departamento de Ingeniería Comercial

MBA, Magíster en Gestión Empresarial

INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Y COMPORTAMIENTO DEL PRECIO Y VOLUMEN EN ACCIONES DEL IPSA

Tesina de Grado presentada por

Carlos Esteban García Aponte

Como requisito para optar al grado de

MBA, Magíster en Gestión Empresarial

Guía de Tesina Dr. Juan Tapia

Marzo de 2026



CONSTANCIA DE VALIDACIÓN Y CONFIDENCIALIDAD DE MONOGRAFÍA A REPOSITORIO ACADÉMICO

1.- IDENTIFICACIÓN DEL TRABAJO ACADÉMICO

Tipo de monografía (marcar una opción): Memoria o trabajo de título Tesis de Postgrado

Título del trabajo: Información privilegiada y comportamiento del precio y volumen en acciones del IPSA

Nombre del candidato(a): Carlos Esteban García Aponte

Carrera / Grado: MBA, Magíster en Gestión Empresarial

Campus: Casa Central Valparaíso Departamento: Ingeniería Comercial

2.- VALIDACIÓN DEL PROFESOR GUÍA/DIRECTOR DE TESIS

Yo, **Dr. Juan Tapia**, en mi calidad de profesor(a) guía/director(a) del trabajo académico mencionado anteriormente **DEJO CONSTANCIA** de que:

- He revisado esta versión del documento y corresponde a la versión final aprobada del trabajo.
- El trabajo cumple con los requisitos académicos y de formato establecidos por la institución.

3.- EVALUACIÓN DE CONFIDENCIALIDAD POR PROPIEDAD INDUSTRIAL (marcar una opción)

El trabajo **NO contiene** información que amerite confidencialidad y puede ser publicado de inmediato en repositorio con acceso abierto.

El trabajo **CONTIENE** información con potenciales implicancias de propiedad industrial o intelectual y requiere un período de confidencialidad (**embargo**) por (**marcar una opción**):

6 meses 12 meses 2 años 3 años 5 años 10 años

Fundamentación de la necesidad de confidencialidad (obligatorio si se solicita embargo):

4.- FIRMAS

Profesor(a) guía o director(a) de memoria o tesis:

Fecha: 14/04/2026 Firma:

Estudiante o Candidato(a):

Fecha: 25-03-2026 Firma:

TITULO DE TESINA:

**“INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Y
COMPORTAMIENTO DEL PRECIO Y
VOLUMEN EN ACCIONES DEL IPSA”**

AUTOR:

CARLOS ESTEBAN GARCÍA APONTE

TRABAJO DE TESINA, presentando en cumplimiento parcial de los requisitos para el Grado de MBA, Magíster en Gestión Empresarial de la Universidad Técnica Federico Santa María.

OBSERVACIONES:

COMISIÓN DE TESINA:

Profesor Guía: Juan Tapia

Correferente Externo: Patricio Mansilla

Correferente Interno: Macarena Gatica

Valparaíso, marzo 2026

Todo el contenido, análisis, conclusiones y opiniones vertidas en este estudio son de mi exclusiva responsabilidad.

Nombre: CARLOS ESTEBAN
GARCÍA APONTE

Fecha: 25 de marzo de 2026

Abstract

This research examines price and trading-volume patterns in IPSA stocks that may be compatible with the use of insider information in the Santiago Stock Exchange. The objective is to identify statistical patterns in price movements and trading activity that could suggest anticipatory behavior by market participants.

Using historical data on prices and trading volumes from January 1, 2015 to March 31, 2025, the study focuses on extreme daily price variations observed between 2022 and 2024. The research adopts an exploratory–descriptive quantitative approach, analyzing abnormal trading volumes preceding significant price changes and contrasting them, when possible, with publicly disclosed material events.

The findings identify several episodes in which unusual increases in trading volume occurred prior to extreme price movements. While these patterns do not constitute proof of illegal insider trading, they provide statistical evidence compatible with anticipatory market behavior. The results may contribute to strengthening monitoring mechanisms and improving transparency in the Chilean capital market, while acknowledging the methodological limitations inherent in a descriptive analysis.

Índice

1. Introducción

- 1.1 Problema de investigación
- 1.2 Justificación
- 1.3 Objetivo general
- 1.4 Objetivos específicos
- 1.5 Pregunta de investigación

2. Marco Teórico

- 2.1 Conceptos clave
- 2.2 Marco legal y normativo en Chile
- 2.3 Foco en el uso de la información privilegiada
- 2.4 Reguladores
- 2.5 Justificación en el contexto teórico
- 2.6 Metodologías empleadas en estudios anteriores

3. Metodología

- 3.1 Diseño de la investigación
- 3.2 Fuentes de datos y selección de muestra
- 3.3 Técnicas de análisis

4. Análisis de Resultados

- 4.1 Descripción de variables
- 4.2 Análisis de acciones
 - 4.2.1 CAP S.A. (CAP)
 - 4.2.2 Colbún S.A. (COLBUN)

- 4.2.3 Empresas Copec S.A. (COPEC)
- 4.2.4 Enel Chile S.A. (ENELCHILE)
- 4.2.5 Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL)
- 4.2.6 Inversiones La Construcción S.A. (ILC)
- 4.2.7 Parque Arauco S.A. (PARAUCO)
- 4.2.8 Sociedad Química y Minera de Chile S.A. Serie B (SQM-B)
- 4.2.9 Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (VAPORES)

5. Discusión

- 5.1 Síntesis interpretativa de los hallazgos
- 5.2 Comparación con investigaciones previas
- 5.3 Implicancias regulatorias
- 5.4 Alcances y limitaciones del estudio

6. Conclusiones

- 6.1 Conclusiones generales
- 6.2 Respuesta a la pregunta de investigación

7. Recomendaciones

- 7.1 Fortalecimiento de herramientas de detección temprana
- 7.2 Integración con mecanismos de análisis operativo
- 7.3 Mejora continua en la transparencia informativa
- 7.4 Enfoque preventivo y función disuasiva
- 7.5 Consideraciones para la implementación institucional

8. Líneas futuras de investigación

Referencias

1. Introducción

1.1 Problema de investigación

Existe la sospecha de que algunos actores en el mercado bursátil chileno utilizan información privilegiada para tomar posiciones en acciones antes de que información relevante sea pública, lo cual les daría una ventaja ilegítima sobre otros participantes del mercado.

Identificar patrones que sugieran el uso de información privilegiada en la Bolsa de Valores de Santiago es importante para que las autoridades puedan implementar mejores políticas y controles que garanticen la libre competencia. Esto también podría contribuir al fortalecimiento de la confianza en el mercado bursátil chileno ampliando la participación en el mismo.

1.2 Justificación

La integridad del mercado financiero depende en gran medida de la equidad y transparencia. El uso de información privilegiada no solo es ilegal, sino que también daña la confianza de los inversionistas y la reputación del mercado. Cualquier evidencia de uso de información privilegiada podría tener implicaciones significativas en las políticas de regulación y en el desarrollo de mecanismos de control. Esta investigación permitirá a las autoridades evaluar si existen patrones sospechosos en el comportamiento de las acciones antes de anuncios clave, de manera que se puedan tomar las medidas necesarias.

1.3 Objetivo general

Determinar si existen patrones que sugieran el uso de información privilegiada en la Bolsa de Valores de Santiago antes de que información relevante sea pública, con el fin de aportar evidencia empírica que sirva a los reguladores para mejorar la supervisión del mercado y fortalecer la confianza de los inversionistas.

1.4 Objetivos específicos

1. Analizar el comportamiento de los precios de un lote de acciones representativas del mercado bursátil organizado por la Bolsa de Valores de Santiago, esto en los días previos y posteriores

a los anuncios de hechos esenciales importantes y que no sean predecibles por algún método estadístico.

2. Analizar el comportamiento del volumen de transacciones antes y después de los anuncios señalados en el objetivo específico anterior.
3. Identificar posibles patrones que puedan sugerir el uso de información privilegiada.

1.5 Pregunta de investigación

¿Existen indicios de que participantes en la Bolsa de Valores de Santiago usan información privilegiada para tomar posiciones ventajosas en acciones antes de que información relevante sea pública?

2. Marco Teórico

2.1 Conceptos clave

¿Qué es la información privilegiada?

De acuerdo con el diccionario de la lengua española (RAE, 2024) en términos generales la información privilegiada es “información que, por referirse a hechos o circunstancias que otros desconocen, puede generar ventajas a quien dispone de ella.” Específicamente en el ámbito del mercado de valores el DLE la define como “información a la que se ha tenido acceso reservadamente, con ocasión del desempeño de un cargo o del ejercicio de una actividad empresarial o profesional, y que, por su relevancia para la cotización de los valores, es susceptible de ser utilizada en provecho propio o ajeno.”

“El concepto de información privilegiada nace como una consecuencia de la necesidad de mantener los principios que ordenan el buen funcionamiento, integridad y equilibrio de los mercados, como son la transparencia, igualdad y confidencialidad; encaminados a tutelar eficientemente al inversionista y a la rentabilidad y liquidez de su inversión” (Prado Puga, 2003).

El término tiene su origen en el idioma inglés, donde se le conoce como “insider trading”, que literalmente podría traducirse como “comercio de valores por agentes internos”, es decir, comercio de valores por personas que por sus funciones, cargos o contactos manejan información no disponible para el público general y que hacen uso de ella para participar en los mercados de valores de manera

ventajosa, beneficiándose directa o indirectamente o para beneficiar a terceros. En todo caso, “insider trading” no debe tomarse tan literal debido a que el término abarca no solo a los “insiders” directos o primarios, sino a cualquiera que pueda obtener información de manera ilícita para beneficiarse en los mercados, como podrían ser: funcionarios de instituciones o gobiernos, corredores de bolsa, asesores financieros, asesores legales, familiares o contactos de los anteriores, entre otros.

El uso específico del concepto y su regulación nacen en los Estados Unidos de América, de la mano con el desarrollo de mercados de valores más organizados. En ese país, tras la Gran Depresión, la ley federal conocida como “Securities Exchange Act” de 1934 marcó un hito al incluir disposiciones contra el uso indebido de información no pública. Esta misma ley crea la vigente SEC (Securities and Exchange Commission) para supervisar los mercados financieros y muchos de estos estándares se han ido esparciendo por el mundo.

(Prado Puga, 2003) resalta que “es necesario, eso sí, distinguir y diferenciar este concepto de aquel referido a la información reservada, con el que suelen confundirse cuando se utilizan o equiparan como términos similares.” Y continúa:

“Al hablar de información reservada o confidencial... se le atribuye a ciertos hechos o antecedentes de una sociedad, relativos a negociaciones aún pendientes, como, por ejemplo, la fusión con otra compañía, pues se alude a una información que está destinada a ser publicada, pero cuya accesibilidad se mira como inconveniente para los intereses de la sociedad, por lo que es aconsejable la espera (waiting period), en tanto que la calificación de privilegiada, se refiere a una información que está destinada a ser divulgada y difundida, pero su utilización aprovecha exclusivamente a una persona determinada.

Como se advierte, las notas caracterizadoras de la información privilegiada es la injusticia inherente que lleva consigo su utilización, la que queda expresada en la máxima acuñada por la jurisprudencia norteamericana y extendida a la mayor parte de las legislaciones, de “revelar la información o abstenerse de negociar los valores a que ella se refiera” y que sanciona a quien viola la norma que prohíbe su utilización o aprovechamiento.”

2.2 Marco legal y normativo en Chile

En Chile el concepto de información privilegiada dentro de su ordenamiento jurídico es relativamente reciente, comparado con los Estados Unidos de América, y esto tiene que ver con la menor relevancia del mercado bursátil en la región. Cronológicamente el concepto se ha insertado de la siguiente manera:

Decreto Ley N.º 3.500 (1980): aunque de manera indirecta, este decreto, que establece el sistema de pensiones en Chile, incluye disposiciones relacionadas con el uso de información privilegiada en el ámbito de las administradoras de fondos de pensiones. Estas disposiciones están vigentes y forman parte del marco regulatorio que busca prevenir el uso indebido de información en el mercado de valores.

Ley N.º 18.045 (1981): esta ley introdujo por primera vez en Chile la prohibición del uso de información privilegiada en el mercado de valores. Definió qué se entiende por información privilegiada y estableció sanciones para quienes la utilicen en beneficio propio o de terceros. La ley ha sido objeto de reformas para fortalecer la regulación en esta materia. <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=30071>

Ley N.º 19.301 (1994): esta reforma modificó la Ley de Mercado de Valores, ampliando y precisando las disposiciones sobre información privilegiada. Entre otras modificaciones, eliminó ciertas restricciones que existían hasta entonces, buscando una regulación más efectiva del uso de información privilegiada. <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=30661>

Ley N.º 20.382 (2009): conocida como la Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores, esta normativa introdujo mejoras en la fiscalización y sanciones relacionadas con el uso de información privilegiada, buscando una mayor transparencia y equidad en el mercado.

Ley N.º 21.000, 2017: esta ley creó la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), entidad que asumió las funciones de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). La CMF tiene la responsabilidad de supervisar y sancionar el uso indebido de información privilegiada, consolidando la institucionalidad encargada de velar por la integridad del mercado financiero.

2.3 Foco en el uso de la información privilegiada

El tema es ampliamente debatido entre las principales potencias del mundo, especialmente en los Estados Unidos de América, donde constantemente se busca hacer frente al uso indebido de información privilegiada. En términos generales el uso de información privilegiada es tema de discusión principalmente en los siguientes países:

Estados Unidos es donde más se debate el tema y donde más se ha generado literatura porque este país es pionero en su regulación y discusión académica y la Securities and Exchange Commission (SEC) es una de las instituciones más activas en perseguir y sancionar este delito. En este país se han generado numerosos estudios, investigaciones y jurisprudencia.

En Reino Unido por contarse con un mercado financiero robusto y una regulación avanzada se ha contribuido sustancialmente al debate sobre el uso de información privilegiada, particularmente después de la adopción de la Market Abuse Regulation (MAR) en la Unión Europea.

En general en la Unión Europea debido a que allí se han unificado muchas de sus leyes sobre el abuso de mercado a través de la Market Abuse Regulation (MAR) (Reglamento 596/2014), que entró en vigor en 2016.

En Australia, debido a que tiene un marco jurídico sofisticado, regido por la Corporations Act 2001, y también debido a que la Australian Securities and Investments Commission (ASIC) desempeña un papel activo en la supervisión.

En Asia el tema se debate con mayor fuerza en Hong Kong, Japón y Singapur, debido a que cuentan con mercados financieros avanzados y han desarrollado leyes estrictas para combatir el abuso de mercado.

En América Latina la vanguardia la llevan países como Chile, Brasil y México, aunque su auge es mucho más reciente en este lado del mundo.

2.4 Reguladores

A continuación tenemos una lista de los países donde principalmente se regula el tema y el organismo a través del cual lo hacen:

País	Órgano o entidad que regula el tema	Ley que lo establece
Estados Unidos	Securities and Exchange Commission (SEC)	“Securities Exchange Act” de 1934 y varias otras regulaciones y precedentes
Reino Unido	Financial Conduct Authority (FCA)	Market Abuse Regulation (MAR) (Reglamento 596/2014), adoptado en 2016
Unión Europea	European Securities and Markets Authority (ESMA)	Market Abuse Regulation (MAR) (Reglamento 596/2014), adoptado en 2016
Australia	Australian Securities and Investments Commission (ASIC)	Corporations Act 2001
Hong Kong	Securities and Futures Commission (SFC)	Securities and Futures Ordinance (2002)
Japón	Financial Services Agency (FSA)	Financial Instruments and Exchange Act (2007)
Singapur	Monetary Authority of Singapore (MAS)	Securities and Futures Act (SFA) (2001)
Chile	Comisión para el Mercado Financiero (CMF)	Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores (1981)
Brasil	Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	Ley N° 6.385 sobre Mercado de Valores (1976)
México	Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)	Ley del Mercado de Valores (2005)

2.5 Justificación en el contexto teórico

La relevancia de analizar el uso de información privilegiada radica en su impacto directo sobre la transparencia y equidad del mercado financiero chileno. Este fenómeno, ampliamente estudiado en mercados desarrollados, representa un desafío significativo para economías emergentes como la chilena, donde la confianza de los inversionistas es fundamental para fomentar la participación en la Bolsa de Valores.

Desde una perspectiva normativa, identificar patrones relacionados con el uso de información privilegiada puede proporcionar evidencia empírica que respalde reformas regulatorias más efectivas, alineando al mercado chileno con estándares internacionales de transparencia.

En términos prácticos, esta investigación busca contribuir al fortalecimiento del mercado bursátil chileno, promoviendo su credibilidad y atrayendo mayor inversión. La detección de estos patrones puede ser clave para implementar controles preventivos y sanciones más eficientes.

2.6 Metodología empleadas en algunos estudios anteriores sobre el tema

Estudios previos han usado principalmente metodologías cuantitativas, como el análisis de series de tiempo, pruebas de medias, patrones, modelos de eventos, coeficientes de variabilidad, entre otros. Uno de los enfoques más comunes ha sido estudiar el comportamiento de las acciones antes de anuncios relevantes, como fusiones, adquisiciones o resultados financieros inesperados.

(Keown & Pinkerton, 1981) analizaron fusiones y adquisiciones en EE.UU., concluyendo que los precios de las acciones comenzaban a ajustarse antes de los anuncios públicos, lo que sugiere la presencia de información privilegiada. (Meulbroek, 1992), por su parte, examinó casos investigados por la SEC y encontró evidencia clara de rendimientos anormales antes de eventos corporativos.

En el contexto chileno, (Cornejo Saavedra & Inostroza Espinoza, 2016) realizaron un estudio de casos sobre el uso de información privilegiada en Chile, evaluando situaciones en que existieron movimientos significativos en el precio de acciones antes de hechos esenciales. Su análisis sugiere que, aunque no siempre se logra comprobar la ilegalidad de las operaciones, existen señales consistentes con un comportamiento de trading anticipado.

Este trabajo se inspira en esas investigaciones y adopta una metodología cuantitativa similar, enfocándose en períodos más recientes.

3. Metodología

3.1 Diseño de la investigación

El diseño de esta investigación es exploratorio–descriptivo con enfoque cuantitativo, debido a que busca identificar patrones estadísticos en series de datos que sugieran el uso de información privilegiada en la Bolsa de Valores de Santiago. El enfoque es predominantemente cuantitativo, con análisis estadísticos y matemáticos. Se adopta un horizonte temporal longitudinal, considerando datos desde el 1 de enero de 2015 hasta el 31 de marzo de 2025, para analizar movimientos extremos en el precio ocurridos entre el 1 de enero de 2022 y el 31 de diciembre de 2024. Se podrán usar gráficos como ayuda visual y se tendrá en cuenta el volumen de transacciones en todo el rango de datos recolectados. Posteriormente estas variaciones se complementarán o contrastarán con hechos esenciales publicados en la Bolsa de Comercio de Santiago, si existieran. Todo esto nos permitirá evaluar cambios en patrones de comportamiento antes y después de los eventos estudiados. Se considerarán como movimientos extremos aquellas variaciones diarias iguales o superiores al $\pm 10\%$ respecto del precio de cierre del día bursátil anterior.

3.2 Fuentes de datos y selección de muestra

Fuentes de datos:

Por razones prácticas, los datos de precios y volúmenes serán obtenidos de (Investing.com, s.f.), pero estos datos se contrastarán de manera muestral con la información oficial publicada por la (Bolsa de Comercio de Santiago, s.f.) y la (CMF, s.f.) para garantizar su precisión y confiabilidad. Los datos de hechos esenciales se obtendrán directamente de la Bolsa de Valores de Santiago y de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Selección de la muestra:

Periodo de análisis: se analizarán movimientos extremos del precio de las acciones entre el 01 de enero de 2022 y el 31 de diciembre de 2024 y los hechos esenciales asociados, si es que existen y

son publicados en la Bolsa de Comercio de Santiago. También se coleccionarán los precios de cierre y volúmenes de operaciones entre el 01 de enero de 2015 hasta el 31 de marzo de 2025.

Acciones a estudiar: para este estudio se consideraron en principio las 29 acciones que componían el IPSA (Índice de Precios Selectivo de Acciones) de la Bolsa de Comercio de Santiago al 31 de diciembre de 2024, cuyos códigos nemotécnicos son AGUAS-A, ANDINA-B, BCI, BSANTANDER, CAP, CCU, CENCOMALLS, CENCOSUD, CHILE, CMPC, COLBUN, CONCHATORO, COPEC, ECL, ENELAM, ENELCHILE, ENTEL, FALABELLA, IAM, ILC, ITAUCL, LTM, MALLPLAZA, PARAUCO, QUINENCO, RIPLEY, SMU, SQM-B, VAPORES.

De esta lista inicial de 29 acciones se descartaron las acciones que no tuvieron ningún movimiento en el precio de $\pm 10\%$ o superior en un día entre el 01 de enero de 2022 y el 31 de diciembre de 2024. En este punto nos quedaron 12 acciones (CAP, COLBUN, COPEC, ENELCHILE, ENTEL, ILC, LTM, PARAUCO, QUINENCO, RIPLEY, SQM-B, VAPORES).

De estas 12 acciones se descartó LTM debido a que en 2020 la empresa se acogió al Capítulo 11 en Estados Unidos y, como parte de ese proceso, salió del IPSA el 01 de junio de 2020 y reingresó el 20 de mayo de 2023. Antes, durante y posterior al proceso del capítulo 11 el precio de esta acción pasó por una volatilidad extrema que dificulta el análisis metodológico y por eso fue descartada.

También se excluyó QUINENCO debido a que es un holding que invierte en distintas empresas, de modo que se dificulta entender o ver de manera directa qué eventos mueven el precio.

Finalmente quedamos con 10 acciones para el análisis: CAP, COLBUN, COPEC, ENELCHILE, ENTEL, ILC, PARAUCO, RIPLEY, SQM-B, VAPORES.

3.3 Técnicas de análisis

Métodos estadísticos:

Análisis de series de tiempo: para evaluar fluctuaciones en los precios y volúmenes de las acciones antes y después de los anuncios clave.

Pruebas de diferencia de medias: para determinar si existen diferencias significativas entre los valores pre y post eventos.

Análisis de volatilidad: para identificar comportamientos atípicos en el periodo cercano a los hechos y eventos considerados.

Herramientas tecnológicas:

Software: se empleará principalmente Microsoft Excel para el procesamiento y análisis de datos.

Visualización: se usarán gráficos para representar tendencias y comportamientos atípicos. Principalmente gráficos de líneas para observar el precio de las acciones al cierre de cada sesión bursátil y gráficos de barras para observar el volumen de transacciones.

4. Análisis de Resultados

4.1 Descripción de variables

En este estudio se analizan principalmente dos variables: el precio de la acción y el volumen de transacciones. El precio permite observar la evolución de la valoración de cada acción en el mercado, identificando posibles variaciones anormales en torno a los anuncios de hechos esenciales o eventos particulares. El volumen, por su parte, refleja el nivel de actividad en transacción de una acción y constituye un indicador clave para detectar incrementos inusuales de negociación que pudieran sugerir el uso de información privilegiada. Adicionalmente se tratará de encontrar anuncios en la sección “Hechos Esenciales” de la Bolsa de Comercio de Santiago que puedan estar asociados a eventos de interés para este estudio.

Para efectos prácticos, y en vista de que este estudio no tiene como finalidad analizar todos los posibles eventos, sino demostrar la existencia de indicios de uso de información privilegiada en la Bolsa de Comercio de Santiago, se observará cada aumento o disminución del precio igual o superior a 10% en un día particular y posteriormente se observará el volumen de transacciones antes de ese evento. Si el volumen de transacciones es anormalmente alto antes del evento, se puede inferir que ese volumen elevado se pudo haberse debido al uso de información no conocida públicamente antes de dicho evento de aumento o disminución significativa del precio, a menos que los volúmenes

inusuales previos también hayan sido acompañados de variaciones importantes en el precio, lo cual a priori sugeriría que el precio y el volumen se movieron de manera inusual debido a un evento conocido públicamente. Al mismo tiempo se investigará si existe algún hecho esencial publicado en la Bolsa de Comercio de Santiago que pueda explicar el evento.

Para determinar si una variación en el precio es significativa (para nuestros efectos igual o superior al 10%) se compara el precio de cierre del día versus el precio de cierre del día bursátil anterior.

Para determinar si el volumen de transacciones de un día es inusual se compara el volumen de ese día contra el promedio móvil del volumen de transacciones en los 360 días bursátiles previos. A este indicador le llamaremos “Índice de Volumen Relativo (IVR)” y se formula así:

$$IVR = \frac{\text{Volumen}_t - \text{Volumen}_{t-360}}{\text{VolumenProme}_{t-360}}$$

Donde,

IVR: Índice de Volumen Relativo

Volumen_t: volumen de día de análisis

VolumenProme_{t-360}: promedio móvil simple del volumen durante los 360 días bursátiles previos.

Para efectos de este estudio se considera volumen inusual si supera en al menos 50% el promedio de los 360 días bursátiles previos. El umbral de 50% fue definido como criterio conservador.

4.2 Análisis de acciones

CAP S.A. (CAP)

Hubo un solo evento de variación inusual del precio durante el período de estudio. El precio aumentó 10.33% el día **21 de marzo de 2022**. El día bursátil anterior hubo un volumen inusual de transacciones de 266% por encima del promedio móvil, mientras que el precio ese día anterior no solo no subió, sino que cayó -1.38%. Además, durante los 12 días previos al evento, el volumen estuvo 50% por encima de lo normal mientras que el precio apenas se movió en promedio 1.33% durante ese mismo rango de tiempo. El día del evento y los posteriores a éste el volumen de transacciones fue normal.

El día bursátil previo al 21 de marzo de 2022 (18 de marzo de 2022) se hicieron dos publicaciones en la sección “Hechos Esenciales” de la Bolsa de Comercio de Santiago. Esto suele ocurrir al final de la jornada bursátil, de modo que la mayoría de los participantes del mercado reciben la información de manera atrasada. Una de esas publicaciones daba cuenta del fin de una huelga y de su impacto económico (USD 14,5 millones) y la otra publicación anunciaba un reparto de USD 351,247.90 por disminución de capital pagadero el día 24 de marzo de 2025. Considerando que la publicación de los hechos esenciales se suele realizarse al final de la jornada bursátil, el volumen observado podría reflejar anticipación previa a su difusión.

El hecho de que el volumen de transacciones el día 18 de marzo de 2022 haya sido 266% superior al promedio móvil, siendo acompañado de una disminución del precio de -1.38%, y que en la siguiente sesión de bolsa el precio se haya disparado 10.33% es consistente con un posible comportamiento anticipatorio, ya que se compraron grandes volúmenes el día previo a ese aumento inusual de precio, aunque no tengamos prueba de uso de información privilegiada

Colbun S.A. (COLBUN)

Hubo un solo evento de variación inusual del precio durante el período de estudio. El precio aumentó 12.62% el día **07 de marzo de 2022**. El día anterior bursátil a ese aumento de precio (04 de marzo de 2022) el volumen fue 79% superior a lo normal y el precio disminuyó -3.83%. Las semanas previas hubo varios días con volúmenes inusuales, pero 34 días antes de evento, específicamente el 18 de enero de 2022, hubo un volumen 689% superior a lo normal. Los días posteriores al evento el volumen de transacciones y el precio siguieron aumentando de manera significativa.

No se pudo ubicar ninguna publicación en la sección “Hechos Esenciales” de la Bolsa de Comercio de Santiago que pueda explicar el aumento de precio del 07 de marzo de 2022.

Es llamativo que el día bursátil anterior 7 de marzo de 2022 el precio había caído -3.83 con un aumento de volumen del 79%. Además, hubo un volumen llamativo (689% sobre el promedio) 34 días antes de evento. Todo esto podría sugerir que algunos participantes del mercado pudieran haber tenido información privilegiada que les permitió posicionarse antes del aumento de precio del día 07 de marzo de 2022 y posteriores.

Empresas Copec S.A. (COPEC)

Hubo un solo evento de variación inusual del precio durante el período de estudio. El precio aumentó 11.41% el día **21 de enero de 2022**. El día anterior bursátil a ese aumento de precio (20 de enero de 2022) el volumen fue 80% superior a lo normal y el precio aumentó solo 1.64%.

No se pudo ubicar ninguna publicación en la sección “Hechos Esenciales” de la Bolsa de Comercio de Santiago que pueda explicar el aumento de precio del 21 de enero de 2022.

Es al menos curioso que el volumen de transacción haya aumentado 80% respecto al promedio justo el día anterior a un aumento de precio del 11.41%.

ENEL CHILE S.A. (ENELCHILE)

Hubo un solo evento de variación inusual del precio durante el período de estudio. El precio aumentó 10.53% el día **28 de julio de 2022**. Ese día el volumen de transacciones fue 240% superior al promedio y los dos días previos el volumen aumentó más del 100% respecto al promedio. En los últimos 90 días previos a este evento el volumen de transacciones se mantuvo en promedio 60% por encima de lo normal.

No se pudo ubicar ninguna publicación en la sección “Hechos Esenciales” de la Bolsa de Comercio de Santiago que pueda explicar el aumento de precio del 28 de julio de 2022.

Que el día del evento donde el precio aumentó 10.53% también el volumen haya sido 240% superior a lo normal podría ser un indicativo que no muchos participantes del mercado esperaban ese aumento de precio, sin embargo, es llamativo el significativo aumento de volumen también los días previos al evento, lo cual podría indicar que algunos participantes del mercado sí preveían el aumento de precio.

Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL)

ENTEL tuvo dos variaciones de precios inusuales durante el período de estudio. El 15 de marzo de 2022 el precio aumentó 10.95% y el 20 de octubre de 2022 el precio aumentó 13.82%, ambos aumentos fueron acompañados de un aumento significativo en el volumen de ese día, pero no hay

rastro en los volúmenes de los días previos que puedan sugerir posicionamiento con base en información privilegiada.

No se pudo ubicar ninguna publicación en la sección “Hechos Esenciales” de la Bolsa de Comercio de Santiago que pueda explicar el aumento de precio de los días señalados.

INVERSIONES LA CONSTRUCCION S.A. (ILC)

Hubo un solo evento de variación inusual del precio durante el período de estudio. El precio aumentó 12.48% el día **21 de enero de 2022**. El día anterior bursátil a ese aumento de precio (20 de enero de 2022) el volumen fue 83% inferior a lo normal y, de hecho, los últimos días bursátiles previos al evento el volumen en promedio estuvo 52% por debajo de lo normal. Los días posteriores al evento el volumen de transacciones y el precio siguieron aumentando de manera significativa.

No se pudo ubicar ninguna publicación en la sección “Hechos Esenciales” de la Bolsa de Comercio de Santiago que pueda explicar el aumento de precio del 21 de enero de 2022.

Al menos con la metodología usada en este estudio, no parecen haber indicios de uso de información privilegiada en este caso.

PARQUE ARAUCO S.A. (PARAUCO)

Hubo dos eventos de variación inusual del precio durante el período de estudio.

El precio aumentó 12.52% el día **25 de febrero de 2022**. Los días bursátiles previos hubo un volumen de transacciones inferior al promedio, aunque 27 días bursátiles antes se registró un volumen de 105% superior a dicho promedio. El día del evento el volumen fue 10% por menos que el promedio y el día posterior al evento el volumen fue 15% superior a dicho promedio. Los días posteriores al evento el volumen se mantuvo bajo hasta el día 15 posterior, cuando el volumen registrado fue 402% superior a lo normal.

El día 24 de febrero de 2022 se publicó un hecho esencial en la página de la Bolsa de Comercio de Santiago convocando a junta ordinaria de accionistas a celebrarse el 04 de abril del mismo año.

Este caso de aumento inusual de precio del 25 de febrero de 2022 no da señales de uso de información privilegiada, sino que aparenta ser un “rebote” producto de caídas importantes y consecutivas los 4 días previos, que totalizaron 15.66%.

En un segundo evento el precio disminuyó 10.10% el día 20 de septiembre de 2022. No se nota nada extraño en el volumen los días inmediatamente anteriores, pero 13 días bursátiles antes se registró un volumen de 546% sobre el promedio y 22 días antes del evento hubo un promedio 786% sobre lo normal.

No se pudo ubicar ninguna publicación en la sección “Hechos Esenciales” de la Bolsa de Comercio de Santiago que pueda explicar la disminución inusual de precio del 20 de septiembre de 2022.

Al igual que en el evento anterior, no hay señales evidentes para inferir que se hubiera hecho uso de información privilegiada.

SOC QUIMICA MINERA DE CHILE S.A. SERIE B (SQM-B)

Hubo dos eventos de variación inusual del precio durante el período de estudio.

El precio aumentó 10.27% el día **03 de marzo de 2022**. Los días bursátiles previos hubo un volumen de transacciones superior al promedio, de hecho, los días 5., 4., y 3., antes del evento el volumen fue superior al promedio en 52%, 92% y 115% respectivamente, mientras que el precio aumentó en promedio 2,07% durante los 5 días previos al evento. Los días posteriores al evento el volumen se mantuvo alto, pero el precio continuó subiendo de manera gradual.

En este evento no se percibe nada irregular. El aumento explosivo del precio a partir del 03 de marzo de 2022 y que se extendió hasta el 14 de septiembre del mismo año pareció deberse a la superación de un precio máximo establecido desde el 22 de noviembre de 2021, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



Nota. Gráfico adaptado de Resumen instrumento SQM-B, por Bolsa de Comercio de Santiago (2025). Anotaciones y resaltados añadidos por el autor. Recuperado de <https://www.bolsadesantiago.com>

En un segundo evento el precio disminuyó 14.69% el día 21 de abril de 2023. Los días inmediatamente anteriores al evento no se nota nada inusual en el precio, pero sí un bajo volumen de transacciones. Esta caída del precio tiene relación directa con el anuncio hecho el día anterior en horas de la noche por el presidente de Chile acerca de la Estrategia Nacional del Litio (nacionalización). Un hecho esencial publicado el mismo día 21 así lo resaltaría.

En este caso es importante irnos atrás en el tiempo hasta el 15 de septiembre de 2022, cuando el precio de la acción comenzó a caer violentamente en un día donde dicho precio tuvo una gran volatilidad intradiaria, y a partir del cual se derrumbó 37% hasta el 20 de abril de 2023, día del anuncio de la Estrategia Nacional del Litio y previo a la caída de 14,69% que estamos estudiando. A partir de este punto la acción continuó su caída tocando fondo el 02 de junio de 2025, punto que queda fuera de mi muestra que es hasta el 31 de marzo de 2025, pero que se pudo evidenciar fácilmente en los gráficos disponibles. Entre el 15 de septiembre de 2022 y el 02 de junio de 2025 el precio de la acción bajó alrededor de 73%.

Lo narrado anteriormente, y que se aprecia mejor el gráfico que muestro a continuación, en principio sugiere que la tendencia bajista prolongada podría reflejar anticipación del mercado ante riesgos regulatorios. También se podría pensar que pudo haber participantes que conociendo previamente ese riesgo regulatorio o directamente conociendo la decisión que se tomaría en torno al litio usaron

esa información para posicionarse meses antes del anuncio, pero este estudio carece de herramientas para probar dicha situación. En todo caso, el hecho que la caída haya sido tan pronunciada desde septiembre de 2022 hasta el anuncio en abril de 2023 resulta estadísticamente llamativo en términos de magnitud y duración.



Nota. Gráfico adaptado de Resumen instrumento SQM-B, por Bolsa de Comercio de Santiago (2025). Anotaciones y resaltados añadidos por el autor. Recuperado de <https://www.bolsadesantiago.com>

COMPANIA SUD AMERICANA DE VAPORES S.A. (VAPORES)

Para esta empresa en el período estudiado hubo tres eventos de variación inusual del precio.

El precio disminuyó 16.66% el día **10 de junio de 2022**. Posterior a este día el precio siguió cayendo de manera relevante. Este evento se dio justo el día posterior a la fecha límite para un pago de dividendo de aproximadamente 15% respecto al precio de la acción el día de dicha fecha límite, de modo que la caída sería coherente con el ajuste técnico ex-dividendo. Sin embargo, 7 días antes de esta fecha límite para el pago de dividendo hubo un volumen de transacciones de 868% por encima de lo normal. Esto podría indicar que las manos fuertes ya se estaban desprendiendo de grandes cantidades de acciones antes del desplome. Si bien la caída del día 10 de junio de 2022 parece motivada por el pago de dividendos, la descarga de acciones reflejada en el altísimo volumen de los días previos y las caídas consecutivas los días posteriores al evento parecen indicar que había otras razones distintas al pago del dividendo y que no quedaron reflejadas en ningún hecho esencial.

En un segundo evento el precio aumentó 11.20% el día **20 de octubre de 2022**. No se nota nada extraño en el volumen los días inmediatamente anteriores a este evento. Tampoco hay ningún hecho esencial por esa fecha. El gráfico parece indicar que el evento se debió al agotamiento de las caídas que se presentaron desde el mes de junio del mismo año. No hay señales evidentes para inferir que se hubiera hecho uso de información privilegiada.

En un tercer evento el precio aumentó 16.39% el **08 de febrero de 2023**. Los días previos a este evento el volumen se mantuvo bajo. No se encontraron hechos esenciales relacionados al evento cerca del 8 de febrero de 2023, pero se encontró que el 28 de abril de 2023 se decretó un dividendo superior al 30% con fecha límite (ex dividendo) el 19 de mayo de 2023. Curiosamente el precio no se movió significativamente el día del anuncio de dividendo como sí lo hizo unos meses antes el 08 de febrero y a partir de lo cual el precio se mantuvo estable hasta la fecha límite del mencionado dividendo. El hecho de que el precio subiera bruscamente el 08 de febrero y formara una meseta hasta la fecha límite (ex dividendo) del 19 de mayo, sin apenas moverse el día del anuncio del dividendo podría indicar que el dividendo ya se conocía antes del anuncio. No obstante, los participantes del mercado pudieron haberse posicionado usando información legal disponible y especulando con el monto del dividendo a repartir.



Nota. Gráfico adaptado de Resumen instrumento VAPORES, por Bolsa de Comercio de Santiago (2025). Anotaciones y resaltados añadidos por el autor. Recuperado de <https://www.bolsadesantiago.com>

5. Discusión

5.1 Síntesis interpretativa de los hallazgos

El análisis realizado permitió identificar diversos eventos de variaciones extremas en precios ($\pm 10\%$) acompañados, en algunos casos, de incrementos inusuales en el volumen de transacciones en días previos al movimiento significativo. Si bien en varios casos dichos movimientos pudieron explicarse por hechos esenciales o ajustes técnicos (por ejemplo, eventos ex-dividendo), en otros no fue posible identificar información pública que justificara plenamente la magnitud del cambio observado.

En determinados instrumentos, como CAP, COLBUN y COPEC, se observaron aumentos relevantes en el volumen inmediatamente anteriores a incrementos abruptos de precio, lo que resulta consistente con la hipótesis de comportamientos anticipatorios. No obstante, estos patrones constituyen únicamente indicios estadísticos y no permiten afirmar la existencia de uso ilegal de información privilegiada.

5.2 Comparación con investigaciones previas

Los resultados obtenidos son parcialmente consistentes con la evidencia internacional. Keown y Pinkerton (1981) encontraron rendimientos anormales previos a anuncios de fusiones, sugiriendo incorporación anticipada de información al precio. De manera similar, Meulbroek (1992) documentó incrementos anormales en volumen antes de eventos corporativos investigados por la SEC.

En el contexto chileno, Cornejo e Inostroza (2016) identificaron señales compatibles con trading anticipado en determinados casos. Los hallazgos de esta investigación se alinean con dicha evidencia en cuanto a la existencia de patrones estadísticos que podrían sugerir comportamientos anticipatorios en ciertos eventos del mercado chileno.

Sin embargo, a diferencia de los estudios mencionados, el presente trabajo no incorpora modelos de rendimientos anormales ajustados por mercado ni análisis econométricos formales, lo que limita el alcance inferencial de los resultados.

5.3 Implicancias regulatorias

Desde una perspectiva regulatoria, la detección de patrones inusuales en precio y volumen previos a ciertos movimientos extremos refuerza la importancia de contar con sistemas de monitoreo automatizados que identifiquen anomalías en tiempo real.

La Comisión para el Mercado Financiero podría complementar sus herramientas de supervisión reforzando modelos estadísticos de alerta temprana basados en desviaciones significativas de volumen relativo y rendimientos diarios extremos.

Asimismo, fortalecer la trazabilidad de operaciones y la coordinación con intermediarios podría contribuir a una detección más eficiente de potenciales abusos de mercado.

5.4 Alcances y limitaciones del estudio

Este estudio presenta diversas limitaciones. En primer lugar, la metodología utilizada se basa en criterios descriptivos y no en modelos econométricos formales de “event study”, lo que impide establecer relaciones causales concluyentes.

En segundo lugar, la identificación de hechos esenciales se realizó mediante revisión manual de publicaciones oficiales, lo que podría implicar omisiones involuntarias. También hay dificultad de encontrar información sobre los hechos esenciales de períodos muy lejanos en el pasado.

En tercer lugar, la existencia de patrones estadísticos anómalos no constituye prueba de uso ilegal de información privilegiada, sino únicamente evidencia compatible con comportamientos anticipatorios.

Adicionalmente, el análisis no considera factores macroeconómicos ni variables de mercado que pudieran explicar parcialmente algunos movimientos observados.

Asimismo, el estudio no considera información pública difundida a través de prensa, reportes de analistas o expectativas sectoriales, las cuales podrían haber influido en los movimientos anticipados de precios. En consecuencia, algunos eventos identificados como potencialmente anticipatorios podrían explicarse por información disponible públicamente que no fue incorporada en el análisis.

Finalmente, una limitante importante es el riesgo legal o moral de dar afirmaciones sobre hechos que no se pueden demostrar con evidencia concreta.

6. Conclusiones

6.1 Conclusiones generales

El análisis de movimientos extremos de precio en acciones representativas del IPSA entre 2022 y 2024 permitió identificar diversos episodios en los cuales el volumen de transacciones presentó incrementos significativos en días previos a variaciones abruptas de precio.

En algunos casos, estos movimientos pudieron explicarse por hechos esenciales públicos o ajustes técnicos propios del funcionamiento del mercado. En otros, no fue posible identificar información pública que justificara plenamente la magnitud del cambio observado, lo que constituye evidencia compatible con comportamientos anticipatorios.

6.2 Respuesta a la pregunta de investigación

A partir del análisis realizado, es posible afirmar que existen indicios estadísticos compatibles con comportamientos anticipatorios en determinados eventos del mercado chileno. No obstante, la evidencia obtenida no permite concluir de manera definitiva la existencia de uso ilegal de información privilegiada, dado el carácter descriptivo y exploratorio de la metodología aplicada.

7. Recomendaciones

Los resultados de esta investigación permiten identificar ciertos patrones estadísticos que, en determinados casos, resultan compatibles con comportamientos anticipatorios en el mercado de valores chileno. Si bien dichos hallazgos no constituyen evidencia concluyente de uso ilegal de información privilegiada, sí sugieren la conveniencia de continuar fortaleciendo los mecanismos preventivos de supervisión.

7.1 Fortalecimiento de herramientas de detección temprana

Se recomienda continuar fortaleciendo o perfeccionando, cuando corresponda, los sistemas de monitoreo cuantitativo que permitan identificar, de manera sistemática, combinaciones de variaciones extremas de precio e incrementos inusuales de volumen de operaciones.

La utilización de indicadores que comparen el volumen diario con promedios históricos puede constituir una herramienta objetiva para detectar desviaciones relevantes. Estos mecanismos no deben entenderse como presunción de infracción, sino como instrumentos técnicos de priorización para análisis posterior.

Un sistema de estas características permitiría focalizar recursos de supervisión en eventos que presenten simultáneamente magnitud estadística y proximidad temporal, mejorando la eficiencia del análisis institucional.

7.2 Integración con mecanismos de análisis operativo

La eficacia de herramientas cuantitativas depende de su adecuada articulación con mecanismos que permitan analizar la trazabilidad de operaciones cuando se detecten anomalías significativas.

En aquellos casos donde se identifiquen patrones reiterados o concentraciones inusuales de volumen previo a eventos relevantes, podría profundizarse el análisis mediante revisión de intermediarios participantes, concentración de órdenes y recurrencia de comportamientos en determinados instrumentos.

Un enfoque coordinado permitiría optimizar recursos de supervisión sin interferir con la dinámica normal del mercado.

7.3 Mejora continua en la transparencia informativa

Asimismo, resulta recomendable continuar fortaleciendo los estándares de divulgación de información relevante, promoviendo:

- Oportunidad en la publicación de hechos esenciales.
- Estandarización en formatos y contenidos.
- Acceso histórico estructurado a la información publicada.

Una mayor homogeneidad y claridad en la comunicación reduce potenciales asimetrías informativas y contribuye a un entorno de mayor confianza para los inversionistas.

7.4 Enfoque preventivo y función disuasiva

El fortalecimiento de mecanismos de monitoreo no solo cumple una función investigativa, sino también preventiva y disuasiva. La existencia de sistemas de supervisión técnicamente robustos puede contribuir a elevar la percepción de control institucional, lo que a su vez refuerza la integridad y credibilidad del mercado.

En este sentido, las recomendaciones aquí formuladas buscan contribuir al perfeccionamiento progresivo del marco de supervisión, en línea con estándares internacionales de transparencia y protección del inversionista.

7.5 Consideraciones para la implementación institucional

La incorporación de herramientas de monitoreo cuantitativo requiere una implementación progresiva y técnicamente sustentada.

En una primera etapa, podría realizarse una evaluación retrospectiva utilizando datos históricos, con el fin de calibrar umbrales y verificar la capacidad del sistema para identificar eventos relevantes sin generar un número excesivo de alertas.

Posteriormente, el sistema podría integrarse de manera gradual a los procesos habituales de supervisión, operando inicialmente como mecanismo complementario de apoyo analítico, sin sustituir los criterios técnicos existentes.

Finalmente, la implementación debería contemplar instancias periódicas de revisión y ajuste metodológico, considerando la evolución del mercado, cambios normativos y nuevas dinámicas de negociación.

Un enfoque gradual y evaluado permitiría fortalecer la supervisión sin alterar el normal funcionamiento del mercado ni generar cargas innecesarias para los participantes.

8. Líneas futuras de investigación

Los resultados obtenidos en esta investigación abren diversas posibilidades para estudios posteriores que permitan profundizar y ampliar el análisis realizado.

En primer lugar, sería pertinente incorporar metodologías econométricas formales de event study, utilizando modelos de rendimientos anormales ajustados por mercado, tales como el CAPM u otros modelos multifactoriales. La utilización de ventanas de evento definidas (por ejemplo, -10,+10 días) permitiría evaluar con mayor precisión la existencia de rendimientos anormales estadísticamente significativos en períodos previos y posteriores a anuncios relevantes.

En segundo lugar, futuras investigaciones podrían incorporar modelos de volatilidad condicional, como GARCH, con el fin de analizar si los eventos estudiados presentan cambios estructurales en la dinámica de la volatilidad, lo cual podría aportar evidencia adicional sobre comportamientos atípicos.

Asimismo, el uso de datos intradiarios permitiría identificar con mayor exactitud el momento en que se producen incrementos anómalos de volumen, facilitando el análisis de la secuencia temporal entre variaciones de precio y actividad de negociación.

Adicionalmente, podría integrarse información externa, tales como noticias de prensa económica, reportes de analistas o variables macroeconómicas, con el objetivo de distinguir con mayor claridad entre anticipación basada en información pública y posible uso de información no divulgada.

Finalmente, resultaría relevante replicar esta metodología en otros mercados latinoamericanos para evaluar si los patrones observados en el mercado chileno presentan similitudes estructurales en economías comparables, contribuyendo así a un análisis regional del fenómeno.

Referencias

- Real Academia Española. (2024). Diccionario de la lengua española (Edición electrónica). <https://dle.rae.es>
- Prado Puga, A. (2003). Acerca del concepto de información privilegiada. *Revista Chilena de Derecho*, 30(2), 237–269.
- Chile. (1980). *Decreto Ley N° 3.500 establece nuevo sistema de pensiones*. Biblioteca del Congreso Nacional. <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=30578>
- Chile. (1981). *Ley N° 18.045 sobre mercado de valores*. Biblioteca del Congreso Nacional. <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=30071>

- Chile. (1994). *Ley N° 19.301 modifica disposiciones de la Ley de Mercado de Valores*. Biblioteca del Congreso Nacional. <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=30661>
- Chile. (2009). *Ley N° 20.382 fortalece la supervisión del mercado de valores*. Biblioteca del Congreso Nacional. <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=1006850>
- Chile. (2017). *Ley N° 21.000 crea la Comisión para el Mercado Financiero*. Biblioteca del Congreso Nacional. <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=1101710>
- Keown, A. J., & Pinkerton, J. M. (1981). Merger announcements and insider trading activity: An empirical investigation. *The Journal of Finance*, 36(4), 855–869. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1981.tb04888.x>
- Meulbroek, L. K. (1992). An empirical analysis of illegal insider trading. *The Journal of Finance*, 47(5), 1661–1699. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04679.x>
- Cornejo Saavedra, E., & Inostroza Espinoza, C. A. (2016). *Insider trading: estudio de casos en Chile* [Tesis de pregrado, Universidad del Bío-Bío]. Repositorio UBB. <https://repobib.ubiobio.cl/handle/123456789/1417>
- Investing.com. (s.f.). Precios y volúmenes históricos. <https://www.investing.com/>
- Bolsa de Comercio de Santiago. (s.f.). Hechos esenciales y publicaciones. <https://www.bolsadesantiago.com/>
- Comisión para el Mercado Financiero (CMF). (s.f.). Hechos esenciales del mercado de valores. <https://www.cmfchile.cl/>