

Reflexiones sobre la regulación y autorregulación en la empresa.

MARÍA FERNANDA JUPPET EWING

Abogado,

Decano UNIACC, Magister en Derecho de la Empresa,

UDD

Magister en Administración de empresas de Economía Social,

UNIVERSIDAD DE VALENCIA,

LL.M UNIVERSIDAD DE CALIFORNIA

RESUMEN. El presente artículo plantea como casos particulares han ido rigidizando la normativa aplicable a la actividad empresarial en razón de incumplimientos aislados. Fenómeno global del que no ha escapado el derecho chileno.

En la misma línea busca la generación de resguardos en la actuación de la empresa a través de la aplicación de conceptos de autorregulación empresarial, cambiando el rol reactivo de los particulares ante el cambio de criterio de la administración pública basado en movilizaciones sociales que buscan el cierre de establecimientos empresariales o la obstaculización de proyectos económicos de relevancia nacional.

* * *

I. Antecedentes generales.

Dentro de los conceptos no jurídicos que más importancia han ido adquiriendo respecto del derecho encontramos el concepto de empresa, entendiendo por tal aquella organización en la que una o más personas deciden producir un bien o servicio para satisfacer una demanda que han percibido y así obtener un excedente o ganancia por sobre su inversión inicial. De tal manera, existirá una empresa, cada vez que se realice una cierta actividad económica con miras a obtener beneficios pecuniarios derivados de dicha actividad.

En la medida que los mercados han ido evolucionando como lugares de intercambio de bienes y servicios cada vez más sofisticados, las relaciones jurídicas que envuelven a las empresas también se han hecho más exigentes con el tiempo. Los consumidores han pasado de ser meros receptores de bienes y servicios a convertirse en agentes involucrados en el proceso de gestación de dichas prestaciones. Asimismo, la comunidad que sólo se involucraba en

los procesos productivos mediante la entrega de fuerza laboral, cada día se convierte en un actor más relevante, obstaculizando incluso la realización de proyectos empresariales que cumplen cabalmente con la normativa nacional, como es posible observar después de proyectos fracasados, como el caso de Agrosuper en el pueblo de Freirina, y el proyecto energético Hidroaysén.

Asimismo, hemos podido observar cómo la regulación de las empresas ha aumentado progresivamente, como el grado de fiscalización al que se encuentran sometidas. En directa relación con lo anterior, surgen en la práctica una serie de interrogantes, que me parece necesario abordar.

En primer lugar, pudiera parecer extraño que existiendo una norma jurídica que regula un determinado mercado, y entendiendo que dicha norma es eficiente, ¿Cómo aún se cometen ilícitos corporativos? La respuesta a esta interrogante surge de la vida práctica, porque existen sujetos que no cumplen las normas, es más, en algunos casos, si contrastamos los montos que es posible recaudar por medio del ilícito, en contraposición a los montos de las multas a beneficio fiscal, en ciertas ocasiones resulta incluso más eficiente el incumplimiento de la norma a riesgo de pagar una multa, obteniendo tras el pago de la sanción beneficios económicos tras la operación.

En segundo lugar, surge la pregunta respecto de la fiscalización. Si algunos empresarios deciden que la sanción corresponde a un riesgo, es decir, a una contingencia incierta de ser descubiertos y luego sancionados por la autoridad, la respuesta a dicha problemática pudiera parecer sencilla, aumentar la fiscalización del Estado a las empresas.

Dicha solución presenta problemas de impracticabilidad, debido a que los costos de asumir un aparato de fiscalización de tal envergadura serían inconmensurables para el Estado, es imposible realizar una fiscalización continua respecto de las organizaciones, de sus accionistas, dueños y ejecutivos principales, de forma permanente y continua.

En tercer lugar, aparece el argumento ejemplarizador, como una manera de amedrentamiento a futuros contraventores de la normativa, imponiendo sanciones particularmente duras, y desproporcionadas con los ilícitos cometidos, como una forma de "educar" al público a través de la ley.

Pero esta supuesta solución a los comportamientos incorrectos de las empresas, además de vulnerar abiertamente los principios de equidad y justicia, básicos en el estudio del Derecho, no resulta del todo eficiente, dado que al no ser posible detectar todos los incumplimientos por parte de la autoridad, el empresario que evalúa incurrir en una conducta sancionada muchas veces asumirá el riesgo de la sanción, ante el supuesto de que no todas las transacciones fraudulentas

o poco éticas serán detectadas, internalizando las sanciones como un costo necesario en caso de ser descubierto por el fiscalizador competente.

En virtud de los problemas antes expresados, surge la falacia de común entendimiento que nos señala que todos los empresarios son egoístas y buscan su beneficio personal, razonamiento que se basa en la idea común de que las empresas se caracterizan por el fin de lucro, prescindiendo de otras motivaciones en el actuar del emprendedor.

Esta idea resulta del todo falsa, al recordar que fue Henry Ford quien en 1919 indica, a propósito del juicio seguido en su contra por los hermanos Dodge, a raíz de su negativa como controlador de la empresa Ford Motors de repartir dividendos a todos los accionistas de la empresa, priorizando la ampliación de las fábricas, para realizar mayores contrataciones y obstinarse en la mantención del precio de los automóviles en montos accesibles para el público en general¹, al decir: "Mi ambición es seguir generando empleo, distribuir los beneficios de mi sistema industrial al mayor número de personas posible, ayudar a mis trabajadores a construir sus vidas y sus hogares. Y para lograrlo he decidido reinvertir la mayor parte de nuestras utilidades de vuelta en la compañía"².

Por tanto, es a propósito de aquellos agentes que no cumplen las normas que se enjuicia públicamente a todo un gremio que aporta de manera sostenida al desarrollo del país. El propósito del presente artículo es abordar un doble desafío al que en mi opinión se encuentra sometido el derecho corporativo. Por una parte, debe hacer frente a estándares normativos cada vez más complejos, que buscan equiparar el poder de los grandes conglomerados con sus contrapartes, restituyendo al menos artificialmente la igualdad entre las partes de la resolución jurídica.

Y, en segundo lugar, resulta de suyo necesario hacer frente a las opiniones de la comunidad en la que se insertarán proyectos económicos de relevancia, para prevenir mediante planes de mitigación previos cualquier eventualidad que los afecte, por medio de la opinión discordante de la comunidad y otros grupos interesados (*stakeholders*), que puedan afectar el normal desenvolvimiento de aquellas empresas.

II. Una regulación más exigente.

Dentro de los mitos que debe enfrentar la empresa frente a la opinión pública, destaca la baja opinión que suele plantear la comunidad en general respecto de

¹ 204. Mitch 459,170 N.W. 668 (1929)

² Klein, William; Ramseyes, J. Mark; Bainbridge, Stephen; *Business Associations: Cases and materials on agency, partnerships, and corporations*; Foundation Press, p. 276.

estas organizaciones. Una constante acusación en contra del lucro “excesivo” que pueden obtener sus controladores, o la falta de preocupación respecto de las necesidades del medio se han convertido en la tónica de los juicios que podemos observar en prensa casi a diario.

Así, en una visión que puede ser catalogada como “tradicional”, se ha caracterizado por una imagen de desapego de los empresarios hacia la comunidad en la cual se encuentran insertos, aun cuando muchas veces dichas críticas puedan ser catalogadas de injustas por un observador imparcial.

Para iniciar este análisis, resulta necesario indicar algunos límites ejemplares a los que se encuentra sometida la empresa en razón de la reglamentación existente en el ejercicio de su actividad económica, que nos aclararán una tendencia mundial hacia la sobrerregulación de la empresa, más que al aseguramiento de su libertad.

En nuestro país, desde un punto de vista constitucional, del sentido literal del artículo 19 N° 21 de nuestra Constitución en su inciso primero queda claro que la actividad empresarial de los particulares queda supeditada al cumplimiento de las normas que regulen dicha actividad: “El derecho a desarrollar cualquiera actividad económica que no sea contraria a la moral, al orden público o a la seguridad nacional, respetando las normas legales que la regulen”.

Por tanto, la libertad de los particulares para el desarrollo de los resultados de su emprendimiento necesariamente quedará restringida por la regulación establecida a través de las normas legales que resulten aplicables a dicha actividad. Como ya lo anticipaba el profesor Cea Egaña, al indicar que: “...siendo la regla general la contenida en el inciso 1°, como asimismo que la iniciativa empresarial libre allí prevista no es un derecho absoluto, resulta que el centro de las dificultades radica en el concepto y ámbito de las regulaciones estatales a que debe o puede ser sometido el ejercicio de aquella”³.

De tal manera, desde un punto de vista jurídico, la empresa debe cumplir con cuatro requisitos fundamentales para poder desarrollarse en la economía: respetar la moral, el orden público, la seguridad nacional, y, finalmente, las normas legales que regulen dicha actividad.

Por ende, y como directa consecuencia de lo anterior, los análisis de cumplimiento de un comportamiento jurídicamente adecuado van hacia el interior de la empresa, excepto en dos situaciones en las cuales podemos medir el grado de afectación hacia terceros dado por la empresa. En primer lugar, el

³ Cea Egaña, José Luis; *Derecho Constitucional Chileno*, Tomo II, Ediciones Universidad Católica, enero 2004, página 486.

cumplimiento de obligaciones contractuales voluntariamente tomadas con ellas, en razón de la responsabilidad contractual, y, en segundo lugar, aquellas que se limitan a buscar el no generar un daño a terceros, que pudiera resultar indemnizable en razón de responsabilidad extracontractual.

Sin desconocer la necesidad de dicha restricción, es importante reconocer que la visión de regulación ha ido cambiando desde la noción propuesta por nuestro constituyente en 1980, desde una visión de regulación clásica, siguiendo a Mitnick, podríamos entender la regulación como: "...un proceso que consiste en la restricción intencional de la elección de actividades de un sujeto y proviene de una entidad que no es parte directa ni está involucrada en dicha actividad"⁴.

Incluso la ciencia económica reconoce circunstancias que no sólo habilitan al legislador para intervenir, sino que su intervención resulta necesaria para poder mejorar el funcionamiento de los mercados, entendiendo que dicha participación estatal debe encontrarse debidamente justificada en la falta de celeridad en la reacción de los mercados para subsanar sus propias ineficacias, de tal manera es posible plantear que: "En ocasiones, son los propios mercados los que no son capaces de regular la decisiones de precios de manera óptima, de modo que el bienestar de los consumidores resulta comprometido. Estos supuestos, en los que el mecanismo de precios no puede reflejar adecuadamente las decisiones de quienes ofrecen productos en el mercado y de quienes los demandan, son denominados fallos de mercado"⁵.

Es así, como tradicionalmente se ha reconocido que ante la existencia de fallos de mercado, a saber: externalidades, competencia imperfecta, información asimétrica o barreras al mercado, es razonable plantear un criterio de regulación estatal que venga a mejorar el funcionamiento de dichos mercados, en defensa de consumidores, competidores que no gozan de poder de mercado y del mercado en general.

Aun cuando en derecho privado se entiende que la autonomía privada de la voluntad es la norma general para regular las relaciones contractuales entre particulares, y tanto nuestros Códigos Civil y de Comercio buscan otorgar la mayor libertad a las partes para cumplir con dicho propósito, no es menos cierto que la tendencia seguida por el legislador, no sólo en nuestro país, sino que en derecho comparado, ha sido un progresivo aumento de la regulación en materia de derecho corporativo, basada en casos que no representan la generalidad de las actuaciones empresariales.

⁴ Mitnick, Barry; *La economía política de la regulación*; Fondo de la Cultura Económica; 2002.

⁵ Signes de Mesa, Juan Ignacio; *Derecho de la competencia*, Editorial Thomson and Reuters, España, 2013, p. 71.

De tal manera, la regulación ha pasado de ser un concepto encuadrado en la reglamentación de las actividades empresariales, con miras a la imposición de requisitos de acceso y permanencia para ingresar a un determinado mercado, a una nueva noción de regulación, que implica: "...en su acepción originaria y nuclear, se identifica con la actividad de intervención administrativa encaminada a garantizar el orden público o la seguridad de los ciudadanos, mediante instrumentos autoritarios o técnicas de policía –reglamentos, inspecciones, autorizaciones y sanciones administrativas–"⁶.

Por lo tanto, la tendencia regulatoria que podremos observar, a mi entender ha ido pasando desde una búsqueda de encauzar la actividad de la empresa, hasta poner un marcado énfasis en el derecho sancionatorio, buscando ejemplarizar conductas antijurídicas, más que dirigir la actividad de las organizaciones.

Asimismo, y, en aquellos casos en los cuales el legislador no ha seguido esta línea, ha sido el propio Poder Judicial a través de sus sentencias quien a través de una vía interpretativa ha incorporado criterios para determinar responsabilidades, definir sanciones e incluso para limitar o prohibir transacciones⁷.

Lo anterior pudiera resultar extraño, dado que la jurisprudencia en Chile no es una fuente del derecho obligatoria, como en el caso del derecho anglosajón, pero, aun cuando las resoluciones de los Tribunales superiores de Justicia no obliguen mediante sus decisiones, de todas formas fijan un criterio que es necesario tener en consideración a la hora de analizar estas materias.

Lo anterior no sólo ocurre en nuestro país, como pudiera esperarse, en la aplicación del derecho norteamericano, donde las decisiones de los Tribunales Superiores de Justicia constituyen derecho, se ha resuelto incorporando criterios éticos a la interpretación jurisdiccional.

Tal es la situación que se dio respecto del intento de toma de control realizado por la empresa "Mesa Petroleum", por la compañía "Unocal"⁸, que desencadenó un pronunciamiento de la Corte Suprema de Estados Unidos, estableciendo como requisitos para la legalidad de la implementación de medidas de defensa contra una toma de control hostil, un chequeo de dos puntos: En primer lugar, si la acción realizada por el competidor constituye efectivamente una amenaza a la compra. Y en segundo lugar, la proporcionalidad de la respuesta de la compañía respecto de la amenaza.

⁶ Darnaculleta Gardella, Ma Mercè; "Derecho administrativo y autorregulación: La autorregulación regulada." Universidad de Girona, <http://hdl.handle.net/10803/7681>, p. 25.

⁷ García, José Francisco; Verdugo, Sergio; *Activismo Judicial en Chile: ¿Hacia el gobierno de los jueces?*; Ediciones LyD, 2013, página 24.

⁸ Unocal corp. vs. Mesa Petroleum Co., 493 A. 2d 946 (Del. Supr. 1985), 745, 791.

Por lo tanto, el criterio de la proporcionalidad desplegada por parte del agente para la defensa en una toma de control hostil, implica necesariamente el establecimiento de criterios diferenciados en razón de las características de la operación y de la empresa que la despliega, obligando a utilizar medidas diversas que sean justificadas por el caso particular.

A modo ejemplar, revisaremos brevemente algunos casos de ilícitos corporativos, en los cuales, la regulación se ha ido haciendo cargo de la solicitud de la comunidad relativa al endurecimiento de los criterios a aplicar respecto de las empresas, a saber, y sólo a modo ejemplar, revisaremos algunos criterios relativos a las operaciones entre partes relacionadas, el abuso de información privilegiada, manipulación de precios de mercado, colusión, el abuso de posición de dominio.

a. Operaciones entre partes relacionadas.

En el caso de los ilícitos referidos a operaciones entre empresa relacionadas, la Ley de Sociedades Anónimas, por su parte, sanciona la realización de una operación desarrollada con personas relacionadas a los directores de una sociedad anónima abierta en caso de que dicho interés no haya sido debidamente declarado y aprobado por el directorio, debiendo pronunciarse expresamente respecto de dicha operación y rendir cuenta de la misma en la siguiente junta ordinaria de accionistas.

Con todo, el acto no será susceptible de nulidad, procediendo sólo sanciones respecto de los directores que no hubieran cumplido con las condiciones de transparencia impuestas por la norma en comento.

Pero en la redacción de la norma es posible encontrar una serie de conceptos de directa interpretación jurisprudencial, como es el caso de "el interés de un director", que las operaciones se "ajusten a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado". ¿Quién determina cuáles son las condiciones que generalmente prevalecen en el mercado? Todos estos conceptos sólo pueden ser determinados a través de la interpretación que realicen los Tribunales Superiores de Justicia y los entes administrativos del Estado, en virtud de su capacidad técnica.

Este principio tiene sustento en la buena fe en la ejecución de los actos y contratos por parte de los accionistas controladores respecto de los accionistas minoritarios, al considerar que esta norma impone una traba a una de las técnicas tradicionales de extracción de valor respecto de una compañía, al contratar con entidades relacionadas a precios mayores a aquellos ofrecidos por la competencia en el mercado⁹.

⁹ "Artículo 44. Una sociedad anónima cerrada sólo podrá celebrar actos o contratos que involucren montos relevantes en los que uno o más directores tengan interés por sí o como representantes de otra

La ley chilena, nos entrega un catálogo de situación que pudieran considerarse como sujetas a interés, pero apoyadas por un catálogo no taxativo de circunstancias que serán consideradas como aquellas en las que se entiende que existe interés.

Lo anterior, difiere de soluciones entregadas por derecho comparado a este dilema, como por ejemplo, para la ley de mercado de valores española, la cual en palabras de Zunzunegui, define tanto lo que entiende como parte vinculada, como por influencia significativa al indicar: se “considera como parte vinculada” aquella que ejerce o puede ejercer el control o una influencia significativa en la toma de decisiones.”, y por influencia significativa, “aquella que permite participar en la toma de decisiones financieras y operativas, como, por ejemplo, la designación de consejeros. Si consideramos que una forma de influir de forma significativa en la sociedad es a través de su control, podemos considerar parte vinculada a aquella que puede influir en la sociedad de forma significativa”¹⁰.

Con todo, de ambas legislaciones es posible distinguir una clara tendencia de establecer mayores exigencias de conducta, para agentes que tienen poder de toma de decisiones al interior de la empresa que pudieran favorecerlos.

persona, cuando dichas operaciones sean conocidas y aprobadas previamente por el directorio y se ajusten a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado, salvo que los estatutos autoricen la realización de tales operaciones sin sujeción a las mencionadas condiciones.

El directorio deberá pronunciarse con la abstención del director con interés. En el acta de la sesión de directorio correspondiente deberá dejarse constancia de las deliberaciones para aprobar los términos y condiciones de los respectivos actos o contratos, y tales acuerdos serán informados en la próxima junta de accionistas por el que la presida, debiendo hacerse mención de esta materia en su citación.

Se entiende que existe interés de un director en toda negociación, acto, contrato u operación en la que deba intervenir en cualquiera de las siguientes situaciones: (i) él mismo, su cónyuge o sus parientes hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad; (ii) las sociedades o empresas en las cuales sea director o dueño, directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, de un 10% o más de su capital; (iii) las sociedades o empresas en las cuales alguna de las personas antes mencionadas sea director o dueño, directo o indirecto, del 10% o más de su capital, y (iv) el controlador de la sociedad o sus personas relacionadas si el director no hubiera resultado electo sin los votos de aquél o aquéllos.

Para los efectos de este artículo, se entiende que es de monto relevante todo acto o contrato que supere el 1% del patrimonio social, siempre que dicho acto o contrato exceda el equivalente a 2.000 unidades de fomento y, en todo caso, cuando sea superior a 20.000 unidades de fomento. Se presume que constituyen una sola operación todas aquellas que se perfeccionen en un período de 12 meses consecutivos por medio de uno o más actos similares o complementarios, en los que exista identidad de partes, incluidas las personas relacionadas, u objeto.

La infracción a este artículo no afectará la validez de la operación y sin perjuicio de las sanciones que correspondan, otorgará a la sociedad, a los accionistas y a los terceros interesados, el derecho de exigir indemnización por los perjuicios ocasionados. En caso de demandarse los perjuicios ocasionados por la infracción de este artículo, corresponderá a la parte demandada probar que el acto o contrato se ajustó a condiciones de mercado o que las condiciones de negociación reportaron beneficios a la sociedad que justifican su realización.

Con todo, no será aplicable lo establecido en el inciso primero si la operación ha sido aprobada o ratificada por la junta extraordinaria de accionistas con el quórum de 2/3 de los accionistas con derecho a voto”.

¹⁰ Zunzunegui, Fernando; *Derecho del mercado financiero*; Tercera edición, Editorial Marcial Pons, Barcelona, 2005, página 337.

b. Abuso de información privilegiada.

Entendiendo por abuso de información privilegiada en los términos del artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores, Ley 18.045, al indicar que: "Para los efectos de esta ley, se entiende por información privilegiada cualquier información referida a uno o varios emisores de valores, a sus negocios o a uno o varios valores por ellos emitidos, no divulgada al mercado y cuyo conocimiento, por su naturaleza, sea capaz de influir en la cotización de los valores emitidos, como asimismo, la información reservada a que se refiere el artículo 10 de esta ley".

De tal manera, para que se configure este ilícito es necesario que se den una serie de requisitos, en primer lugar, el obtener dicha información en virtud de un cargo, posición, actividad o relación con el emisor de valores o con personas relacionadas con dicho emisor de valores, y, en segundo lugar, el incumplimiento del deber de reserva de dicha información, o la utilización de tal información para obtener un beneficio, o precaver una pérdida para sí mismo o terceros¹¹.

Pero, cada uno de dichos requisitos requiere ser acotado a través de la interpretación de la Superintendencia de Valores y Seguros y en definitiva de los Tribunales de Justicia, a fin de esclarecer entre otros aspectos quiénes poseen información privilegiada en materias de inversión, o, aun más, quién obtiene dicha información en virtud de su cargo, posición, actividad o relación.

Respecto de este ilícito, es posible indicar que en su evolución normativa ha debido incorporar interpretaciones jurisprudenciales en la aplicación de sanciones, se intenta sancionar no a aquellos que han tenido acceso a información considerada como esencial para la toma de ciertas decisiones económicas, que quiebran el principio de igualdad entre las partes, independientemente de la manera mediante la cual se desarrolla la conducta en la práctica.

¹¹ Artículo 165. Cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad o relación con el respectivo emisor de valores o con las personas señaladas en el artículo siguiente, posea información privilegiada, deberá guardar reserva y no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, ni adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada.

Asimismo, se les prohíbe valerse de la información privilegiada para obtener beneficios o evitar pérdidas, mediante cualquier tipo de operación con los valores a que ella se refiera o con instrumentos cuya rentabilidad esté determinada por esos valores. Igualmente, se abstendrán de comunicar dicha información a terceros o de recomendar la adquisición o enajenación de los valores citados, velando para que esto tampoco ocurra a través de subordinados o terceros de su confianza.

No obstante lo dispuesto precedentemente, los intermediarios de valores que posean la información privilegiada a que se refiere el artículo anterior, podrán hacer operaciones respecto de los valores a que ella se refiere, por cuenta de terceros, no relacionados a ellos, siempre que la orden y las condiciones específicas de la operación provenga del cliente, sin asesoría ni recomendación del intermediario, y la operación se ajuste a su norma interna, establecida en conformidad al artículo 33.

Para los efectos del inciso segundo de este artículo, las transacciones se entenderán realizadas en la fecha en que se efectúe la adquisición o enajenación, con independencia de la fecha en que se registren en el emisor".

De tal manera, es posible discutir respecto del bien jurídico protegido en esta materia, dependiendo el prisma de nuestro análisis podremos considerar que el bien jurídico protegido en el abuso de información privilegiada se configura a través del correcto funcionamiento del mercado de valores¹², o del abuso de confianza de quien ostenta una posición que le permite conocer aquella información que quiebra el pie de igualdad en el que debieran encontrarse los diversos agentes del mercado: “Así, en primer lugar, se sostiene que las operaciones de iniciados pueden configurarse como un abuso de confianza frente a la empresa en la que el *insider* labora o para la que desempeña su actividad profesional, en segundo lugar, tales abusos constituyen un engaño a otros inversores y, en ese sentido, una violación del principio de igualdad de oportunidades, y en tercer lugar, dichas operaciones pueden perjudicar intereses económicos generales, al vulnerar la confianza del inversor en el correcto y transparente funcionamiento del mercado de capitales”¹³.

En opinión de Enrique Alcalde, en este caso no existe necesariamente un verdadero conflicto entre el beneficio social y el provecho personal de los directores, el problema radicaría en que la información que los beneficia les es entregada en razón del cargo que desempeñan¹⁴.

Ley 20382

Art. 1 N° 26 a)

D.O. 20.10.2009

Ley 20382

Art. 1 N° 26 b)

D.O. 20.10.2009

LEY 19389

Art. TERCERO N° 5

D.O. 18.05.1995

c. Manipulación de precios de mercado

A propósito las actuaciones ilícitas de las empresas en el mercado de valores que han implicado mayores modificaciones legislativas a nivel de derecho comparado son aquellas tendientes a falsear la información entregada a los accionistas para influir en su toma de decisiones, y aquella orientada a generar indicadores falsos

¹² “... no obstante, la doctrina mayoritaria sugiere que el objeto de protección gira en torno al “correcto funcionamiento del mercado de valores, asegurando la igualdad de oportunidades a los inversores y configurando, en definitiva, un espacio de mercado transparente y merecedor de la confianza de todos los operadores económicos”. Vega Gutiérrez, José; *Mercado de valores en el derecho penal: Abuso de información privilegiada bursátil: “Insider Trading”*; Editorial BdeF, España, 2013, p. 105.

¹³ Vega Gutiérrez, José; *Mercado de valores en el derecho penal: Abuso de información privilegiada bursátil: “Insider Trading”*; Editorial BdeF, España, 2013, p. 103.

¹⁴ Alcalde, Enrique; *La responsabilidad de los directores de sociedades anónimas*, ediciones Universidad Católica, 2013, página 191.

relativos al precio real de los valores. Vulnerando en ambos casos el respeto a los accionistas minoritarios de las compañías cotizantes en bolsa.

Es así como, en primer lugar, es posible indicar que la entrega de información falsa, aunque se mezcle con información real, es necesariamente falsa si es que desafía la capacidad de comprensión de los inversionistas, en razón de lo resuelto por la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos en el caso *Virginia Bankshares, Inc. vs. Sandberg*, a propósito de la discusión respecto de que si una declaración incompleta con la finalidad de conseguir una delegación del mandato hacia el directorio de la compañía para representarlos con derecho a voto en una junta de accionistas permitía la existencia del requisito de materialidad para ejercer la responsabilidad criminal en contra del directorio de la compañía por abuso de información privilegiada.

En este caso, resuelve que la información entregada a los accionistas debe ser suficiente para que ellos puedan tomar decisiones adecuadas en materia de delegación de poder a favor del directorio, de tal manera que si la información fidedigna es mezclada con información falsa o inductiva a error, dicha conducta será sancionable al indicar que: “no todas las mezclas de información falsa con la verdad neutralizarán la información engañosa. Si se necesita un analista financiero para detectar la tensión entre el uno y el otro, lo que sea engañoso seguirá siendo materialmente así, y la responsabilidad debe mantenerse. El punto de un poder otorgado por los accionistas, después de todo, debe ser informar, no para desafiar el ingenio crítico de los lectores. Sólo cuando la inconsistencia sea capaz de agotar la capacidad del lector guiándolo hacia conclusiones engañosas para influir en el accionista razonable sería una acción que no contendría el elemento de la materialidad”¹⁵.

Asimismo, serán constitutivas de ilícitos aquellas acciones orientadas a generar indicadores falsos relativos al precio real de los valores. De acuerdo a la normativa chilena, es considerado como ilícito en razón del artículo 52 de la Ley 18.045, el cual prescribe que: “Es contrario a la presente ley efectuar transacciones en valores con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios”.

Lo anterior es absolutamente coincidente con la norma norteamericana, la cual ordena en la sección 9 (a) (1) de la “Exchange act”, que “prohíbe cualquier venta falsa u órdenes de venta paralelas que estén afectadas por el propósito de

¹⁵ But not every mixture with the true will neutralize the deceptive. If it would take a financial analyst to spot the tension between the one and the other, whatever is misleading will remain materially so, and liability should follow. The point of a proxy statement, after all, should be to inform, not to challenge the reader's critical wits. Only when the inconsistency would exhaust the misleading conclusion's capacity to influence the reasonable shareholder would a[n] action fail on the element of materiality.” Choi, Stephen; Pritchard, A.C.; “Securities regulation: cases and analysis, second edition, foundation press, Estados Unidos, 2008, Página 280.

crear una apariencia falsa o tendenciosa que afecte las transacciones de títulos valores registrados para la realización de transacciones a nivel nacional, o cualquier apariencia falsa o tendenciosa que afecten directamente a dicho título”.

Lo anterior se justifica en la línea antes indicada, al hacerse necesario el aumento de la regulación específica en ciertos mercados, en razón de las conductas observadas por parte de ciertas empresas que han implicado necesariamente abusos por parte de las mismas, afectando de manera absoluta las fijaciones de precio sobre los títulos valores afectando al mercado en general, de tal manera es posible concordar con Choi y Pritchard en que los efectos de estas transacciones pueden ser riesgosos cuando: “Los comerciantes que participan en una venta ficticia o pedidos coincidentes, por ejemplo, esencialmente venden títulos a sí mismos, creando una impresión artificial de volumen de negociación elevado. Como el comprador y el vendedor en una transacción, un comerciante en cada venta u orden combinado puede elevar progresivamente el precio en las transacciones en las esperanzas o influir en el precio de mercado global”¹⁶.

d. Colusión.

Uno de los ejemplos más conocidos en los últimos tiempos, respecto de ilícitos cometidos por empresas en vulneración de la libre competencia, está dado por la colusión, tanto en razón de la cobertura mediática de los casos sancionados por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia como por el debate público producido por el despliegue de acciones anticompetitivas que revistan este carácter¹⁷.

Es posible definir colusión como la acción desplegada por ciertos competidores de un mercado relevante, que puede o no, corresponder a un acuerdo

¹⁶ “Traders engaged in a wash sale or matched orders, for example, essentially sell securities to themselves, creating an artificial impression of elevated trading volume. As both the buyer and the seller in a transaction, a trader in each sale or matched order can progressively raise the price in the transactions in the hopes or influencing the overall market price”. Choi, Stephen; Pritchard, A.C.; *Securities regulation: cases and analysis*, second edition, foundation press, Estados Unidos, 2008, p. 244.

¹⁷ **Artículo 3 °.** El que ejecute o celebre, individual o colectivamente, cualquier hecho, acto o convención que impida, restrinja o entorpezca la libre competencia, o que tienda a producir dichos efectos, será sancionado con las medidas señaladas en el artículo 26 de la presente ley, sin perjuicio de las medidas preventivas correctivas o prohibitivas que respecto de dichos hechos, actos o convenciones puedan disponerse en cada caso.

Se considerarán, entre otros, como hechos, actos o convenciones que impiden, restringen o entorpecen la libre competencia o que tienden a producir dichos efectos, los siguientes:

a) Los acuerdos expresos o tácitos entre competidores, o las prácticas concertadas entre ellos, que les confieran poder de mercado y que consistan en fijar precios de venta, de compra u otras condiciones de comercialización, limitar la producción, asignarse zonas o cuotas de mercado, excluir competidores o afectar el resultado de procesos de licitación.

b) La explotación abusiva por parte de un agente económico, o un conjunto de ellos, de una posición dominante en el mercado, fijando precios de compra o de venta, imponiendo a una venta la de otro producto, asignando zonas o cuotas de mercado o imponiendo a otros abusos semejantes.

c) Las prácticas predatorias, o de competencia desleal, realizadas con el objeto de alcanzar, mantener o incrementar una posición dominante.

entre las partes, o sólo a una concurrencia conductual, que tiene por efecto el entorpecer, restringir o eliminar la libre competencia al interior de un mercado relevante. Siendo su principal efecto el unificar a los competidores que forman parte de dicho mercado relevante¹⁸.

Por tanto, la colusión pudiera darse como resultado de dos situaciones de diversa naturaleza.

En primer lugar, pudiera ser resultado de un acuerdo entre distintos competidores de un mercado relevante, con la intención de imponer barreras a la entrada de nuevos competidores o excluir del mercado a otros competidores existentes. Pero, con todo, este tipo de acuerdos, en caso de estructurarse como tales, proponen a sus miembros la ejecución de conductas de carácter general.

En segundo lugar, dicha colusión puede generarse tácitamente, es decir, pudiera ser objeto de una mera concurrencia conductual, en este caso, nos encontraremos enfrentados a una consecuencia directa de existir una empresa con mayor presencia en el mercado, dicha presencia es insuficiente para considerarse como de posición dominante, pero suficiente para que sus decisiones económicas sean consideradas en las estrategias de sus competidores.

En ambos casos, los agentes de mercado parte del acuerdo buscan distorsionar el mercado de forma tal, que generan un poder suficiente para determinar las condiciones de dicho mercado, aumentando sus beneficios económicos y perjudicando tanto a su competencia como a los consumidores.

Siguiendo a Signes de Mesa, existe plena concordancia entre diversos cuerpos normativos para plantear que: "Las actuaciones más perjudiciales para la libre competencia son aquellas conductas o prácticas mediante las cuales varias empresas se ponen de acuerdo o actúan coordinadamente para no competir o para restringir de algún modo la competencia entre ellas"¹⁹.

Estos ilícitos han evolucionado en virtud de la Jurisprudencia del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, quien, en el ejercicio de su potestad resolutoria, aplica no sólo criterios normativos, sino que también económicos para determinar acciones tendientes a la generación de este tipo de acuerdos, más allá de los criterios establecidos en la legislación aplicable, la cual se limita a enunciar los ilícitos considerados como contrarios a la libre competencia, pero sin detallar qué entiende por dichas conductas antijurídicas.

¹⁸ VÁLDES, (2006), p. 517.

¹⁹ Signes de Mesa, Juan Ignacio; *Derecho de la competencia*, Editorial Thomson and Reuters, España, 2013, p. 105.

Es importante recalcar que, en mi opinión, esta técnica legislativa permite que la legislación vaya evolucionando en la medida que las prácticas prohibidas también lo hagan, sin necesidad de modificar la legislación aplicable, adecuándola a nuevas formas de configuración de ilícitos preexistentes.

e. Abuso de posición dominante.

Una empresa se encuentra en una posición dominante en el mercado cuando puede actuar independientemente de sus competidores, proveedores o consumidores, y, por tanto, puede modificar su estructura de precios, restringir las posibilidades de elección del consumidor, sin que la conducta que haya desplegado la afecte directamente en una baja correlativa de sus ventas.

Desde un punto de vista económico, se le denomina poder de mercado. Cuando hablamos de posición dominante, estamos analizando el fenómeno desde un punto de vista jurídico.

Para el profesor Osvaldo Contreras Strauch, para configurar un ilícito de abuso de posición dominante es necesario concurrir con dos circunstancias: en primer lugar que exista dicha posición dominante en el mercado: "esto es, que se encuentra en una situación difícilmente disputable por un competidor eficiente²⁰". Y, en segundo lugar, que se haya realizado una explotación abusiva de dicha posición.

Con todo, este estándar ha sido elevado en el derecho europeo, al exigir a las empresas que estén dotadas de poder de mercado, abstenerse de afectar la competencia incluso por aquellos medios que serían considerados normales para empresas que no estuvieran dotadas de su posición en el mercado. De tal manera, en razón de lo planteado por Nuñez Osorio: "Esta obligación general de la empresa en posición de dominio, además está basada en el objetivo general expresado en la letra b) del art. 3 del Tratado; y está comprendida en el ámbito del art. 102 TFUE: todo comportamiento de una empresa en situación de posición dominante que por medios anormales pueda obstaculizar el mantenimiento o el desarrollo del grado de competencia aún existente en un mercado, en el cual, debido precisamente a su presencia, la competencia está debilitada; una afectación a la competencia, aunque sea mínima, implica el recurso de medios anormales, en el sentido, que la empresa, consciente de su poder de mercado, y de que carece de competencia efectiva, no puede utilizar comportamientos que también sean empleados por las restantes empresas que operan en el mercado, cuando estos comportamientos conduzcan a distorsionar el proceso competitivo, produciendo efectos perjudiciales a los competidores o a los demás operadores del mercado"²¹.

²⁰ Contretas Strauch, Osvaldo; *Instituciones del Derecho Comercial*, tomo I, Editorial Abeledo Perrot, Tercera edición, 2011, página 151.

²¹ Nuñez Osorio, Maritza Iliana; *El abuso anticompetitivo en precios: rebajas y precios predatorios*. Editorial la ley, España, 2012, página 47.

Es más, dicha obligación implica entonces que incluso aquella entidad que esté dotada de posición dominante no podrá contrarrestar actuaciones de sus competidores que no estén dotados de dicha posición para mantenerla en el tiempo, mediante la implementación de actuaciones que tiendan a distorsionar el proceso competitivo, "...numerosos comportamientos como los descuentos de fidelidad, no tienen nada de anormal, sin embargo, serán abusivos si son aplicados por una empresa dominante de tal forma que producen el efecto de distorsionar la estructura de competencia en el mercado, lo que les permite reforzar o consolidar su posición; la responsabilidad especial radica en imponer a la implicada que con su conducta no recurra a métodos anormales para excluir o eliminar rivales, lo que implica que si se produce la exclusión de rivales recurriendo a métodos de competencia normales, no existe abuso; esta responsabilidad implica que la empresa en posición dominante no puede alegar como justificación que la conducta también ha sido adoptada por empresas competidoras no dominantes"²².

III. La vía de la autorregulación.

Con todo, la regulación proveniente del Estado, si bien es cierto se hace necesaria para proteger principios básicos de buena fe y confianza en el mercado, no es menos cierto que el cumplimiento estricto de la regulación impuesta por el regulador no basta para garantizar el normal desenvolvimiento de proyectos empresariales, como hemos podido observar cada vez con más preocupación en los últimos años.

De tal manera, la empresa, como principal agente afectado por cambios de criterios políticos o por el malestar que puede generar respecto de la comunidad que la rodea, se ve en la necesidad de anticiparse a dichos conflictos sociales estableciendo parámetros más estrictos en el cumplimiento de obligaciones autoimpuestas por medio del ejercicio de su autonomía privada, por medio de la autorregulación, la que puede ser definida como: "...la capacidad del mercado para encontrar sus propios equilibrios, sin injerencia alguna de los poderes públicos"²³.

La incorporación de estos nuevos estándares va modificando la comprensión de la empresa respecto de su interrelación con los diversos actores con los que se relaciona, desde un punto de vista utilitarista, en el que se limita al cumplimiento de las obligaciones legales y contractuales, sin medir los efectos que su

²² Nuñez Osorio, Maritza Iliana; *El abuso anticompetitivo en precios: rebajas y precios predatorios*. Editorial la ley, España, 2012, página 48.

²³ Darnaculleta Gardella, Ma Mercè; "Derecho administrativo y autorregulación: La autorregulación regulada." Universidad de Girona, <http://hdl.handle.net/10803/7681>, página 26.

injerencia en el mercado puede implicar para las contrapartes de las diversas relaciones jurídicas en las que se ve envuelta, sin entregar mayores beneficios a aquellos que los que sus contratos o los que la ley les aseguren.

De tal manera, los trabajadores, consumidores, proveedores, acreedores, contrapartes y comunidad en general deberán soportar en muchas ocasiones comportamientos abusivos de las empresas en su búsqueda de ganancias mediante el ejercicio de su actividad económica, tanto en cuanto las normas jurídicas no impidan dichas actuaciones²⁴.

Esta postura, afortunadamente, ha ido desapareciendo, para dar espacio a nuevas tendencias, como es el caso de la Responsabilidad Social Corporativa, doctrina que incorpora en el comportamiento del empresario valores éticos, reconociendo de manera expresa y tácita a la comunidad en la cual se encuentra inserto, obligándolo a actuar en concordancia con la comunidad que le abre un espacio para el ejercicio de su actividad económica.

De tal manera, el empresario se ve obligado a seguir ciertos comportamientos éticos mayores a los perseguidos por la norma jurídica, imponiéndose políticas claras en su relación con el contexto en el cual se encuentra, mediante el establecimiento de buenas prácticas, a través de normas autoimpuestas, obligatorias en virtud del principio de autonomía de la voluntad, tanto en cuanto corresponden a reglamentos internos de las diversas sociedades, que se convierten en la práctica en verdaderos marcos regulatorios respecto de sus relaciones con terceros.

De tal manera, se incorpora la Responsabilidad Social Empresarial como origen moderno de los compromisos asumidos por las empresas, entendiéndola como: “una herramienta de gestión empresarial, una nueva visión de negocios que incorpora la preocupación por el desempeño económico de la empresa y su impacto en los stakeholders”²⁵.

De esta forma, las relaciones unidireccionales de la empresa tradicional se transforman en relaciones recíprocas en la empresa ordenada de acuerdo a los principios de la Responsabilidad Social Corporativa²⁶.

Hasta hace poco tiempo, la única vía de solución de los abusos realizados por las empresas privadas, en el interior de la esfera de su competencia, ha sido la regulación a través de leyes o normas reglamentarias, dictadas por el Estado,

²⁴ Fuente: Elaboración propia

²⁵ *El ABC de la responsabilidad Social Empresarial en Chile y en el Mundo*. Acción Empresarial, Ediciones acción empresarial, 2003, página 7.

²⁶ Fuente: Elaboración propia

con la finalidad de evitar conductas consideradas perversas, en atención al caso concreto, degenerando en una proliferación de normas jurídicas y sanciones de diversa índole a conductas consideradas como abusivas, las cuales pueden considerar desde una amonestación o censura a los ejecutivos de una compañía, o multas a beneficio fiscal e incluso privación de libertad para los autores materiales de los ilícitos.

En virtud a lo anteriormente expuesto, surge una solución desde el mundo de la gestión empresarial al incumplimiento normativo, mediante la implementación del concepto de la Responsabilidad Social Corporativa, como forma de autorregulación del empresario en su manera de actuar respecto de terceros afectados por su comportamiento empresarial.

Incorporando, a través de dicha nueva tendencia, en su visión de negocios, respeto a los valores éticos, las personas, las comunidades y medio ambiente, entre otros. De tal manera, la empresa determina en forma voluntaria el establecimiento de un marco ético de conducta más allá de las exigencias de la normativa impuesta por el regulador, a través de manuales de buenas prácticas, certificaciones internacionales, códigos de conducta propuestos por asociaciones gremiales, etc.

De esta forma, mediante la implementación de dichos códigos de conducta, la empresa obtiene una serie de beneficios tales como la mejora de imagen en la comunidad en la cual está inserta tanto de la empresa como de sus accionistas y ejecutivos principales, trabajadores motivados con el proyecto de la compañía, respeto de la opinión pública, mejoramiento de su desempeño financiero, baja en sus costos operativos e incluso un posicionamiento de marca (como es el caso de las empresas ambientalmente amigables).

Finalmente, es importante recalcar que los mayores responsables del cambio de mentalidad en la visión de la empresa son las nuevas generaciones de asesores legales y comerciales, quienes están llamados a proponer las estructuras modernas de negocios, argumentando que su implementación mejora la imagen que la comunidad tiene de sus empresas, y, por consiguiente, de sus empresarios, tomando una política propositiva en vez de reactiva respecto de la ley y las oportunidades de negocios.

La propuesta del presente artículo nos lleva a tomar problemas previamente enunciados tanto por la ciencia económica, como por la de la administración de empresas, llevándolas a soluciones jurídicas que nos permitan prevenir conflictos con nuestros *stakeholders* y evitar una pérdida sostenida de proyectos necesarios para el desarrollo del país. Para lo cual nos abocaremos al estudio de tres fenómenos que pueden afectar sustancialmente el ejercicio práctico

de las actividades empresariales: las externalidades, el problema de la agencia principal y el dilema de las expectativas generadas a los consumidores a propósito de comunicados de prensa.

a. El problema de las externalidades.

La dificultad que plantean las externalidades ha sido ampliamente tratada por la doctrina económica, en el entendido que no es extraño que las consecuencias de un determinado acto afecten a terceros que no son parte de la transacción, generando inequidades respecto de dichos terceros. Podemos entender por externalidad: “un costo o beneficio impuesto o conferido a un individuo o grupo que es ajeno, o externo, a la transacción; en otras palabras, algo que afecta a un tercero”²⁷.

Asimismo, el centro de esta problemática está dado por sus efectos, dado que crean divergencias entre los costos y utilidades que reporta una transacción, tanto privados como sociales. Dicha situación se produce porque los costos asumidos en la transacción no se reflejan adecuadamente en los precios de mercado, por lo que estamos lejos de alcanzar eficiencia económica. “En la medida que el mercado sólo tenga en cuenta los costos y utilidades privados, estaremos en una situación ineficiente, en la que será posible, mediante una reasignación del intercambio o la producción, hacer que al menos un agente mejore su situación sin que ningún otro empeore”²⁸.

Con todo, estas ineficiencias producidas por las externalidades son de aquellos problemas económicos que han sido abordados ampliamente por el derecho, dado que su mera existencia habilita al Estado a intervenir imponiendo normas en relación a la mitigación de los efectos perniciosos que deben soportar terceros ajenos a la transacción. Lo anterior es razonable, dado que cuando los costos asumidos por la empresa que provoca efectos en una determinada comunidad con el desarrollo de su actividad económica no son asumidos por dicha organización, se subestima el costo social relacionado con dicha producción, generando una externalidad negativa²⁹.

Un problema de externalidades clásico está dado por la contaminación ambiental generada a consecuencia del desarrollo de una actividad empresarial, el Estado está llamado a regular imponiendo estándares mínimos que deben ser cumplidos por las empresas para poder conseguir los permisos necesarios para su funcionamiento. No obstante el cumplimiento de dichos estándares

²⁷ Case, Karl; Fair, Ray; *Principios de microeconomía*, editorial Pearson, México 2008, p. 265

²⁸ Larrouolet, Cristián; Mochón, Francisco; *Economía*, segunda edición, Mc Graw- Hill, Santiago, 2003, página 261

²⁹ Larrouolet, Cristián; Mochón, Francisco; *Economía*, segunda edición, Mc Graw- Hill, Santiago, 2003, página 263

no garantiza a la comunidad adyacente el no tener que asumir ninguna clase de consecuencias adversas una vez autorizada la operación de la empresa.

Si es que las organizaciones no son capaces de anticipar las reacciones que este problema puede generar en la comunidad vecina, se arriesgan a que aun en el cumplimiento de la normativa no tengan asegurada una operación exenta de problemas, en este punto la autorregulación empresarial surge como una potencial solución, mediante la presentación de planes de mitigación voluntarios que excedan la norma, pero que sean aplicados de manera previa al reclamo de los vecinos, mejorando la imagen de la entidad frente a la comunidad y a sus trabajadores, en vez de actuar de manera reactiva ante la oposición de terceros al normal desenvolvimiento de las actividades empresariales de la organización.

b. El problema de la agencia principal.

Un segundo tema que genera cierta controversia práctica es el denominado problema de la agencia principal. El derecho comercial regula ampliamente las obligaciones de comerciantes, propietarios de diversas clases de sociedades, gerentes y dependientes auxiliares del comerciante. Estos dos últimos, especialmente en relación a los límites de sus potestades en la generación de responsabilidad para la persona jurídica en la cual se desempeñan.

Con todo, el derecho no ha asumido en detalle el problema que se genera en la práctica cuando los órganos de la administración de una persona jurídica deben contratar a un tercero para que desarrolle actividades comerciales en su representación, dado que la información que posee el principal respecto de su agente nunca será perfecta, y por ende, existe un incentivo para el agente de no cumplir a cabalidad las instrucciones de su principal, afectando en muchas ocasiones directamente la imagen de la organización en la cual se desempeña.

La delegación de funciones en los administradores de la empresa surge como una necesidad básica en la búsqueda de maximización de beneficios que mueve a las personas jurídicas con fin de lucro, dado que una mayor especialización en el desempeño de las funciones de los agentes debiera redundar en mayor eficiencia y por ende en mayores beneficios económicos. "La crítica al supuesto de maximización de beneficios de las empresas que se basa en la teoría de agencia surge de la separación entre la propiedad de la empresa y su administración. Administradores con objetivos en cierta medida contradictorios con los de sus dueños, en contextos en donde es imposible vigilarlos perfectamente, podrán variar el objetivo de la empresa haciéndolo más acto de con el propósito de la administración que con el de los dueños"³⁰.

³⁰ Tarzijan, Jorge; Paredes, Ricardo; *Organización industrial para la estrategia empresarial*, segunda edición, editorial Pearson, México, 2006, página 38.

Lo anterior, afecta directamente tanto al público en general como a los dueños, o en este caso, al principal en la relación de agencia, dado que: “Una mala representación de los gerentes corporativos también lastima la capacidad de accionistas para monitorear el desempeño de la empresa y, más concretamente, para evaluar el trabajo que los administradores de la empresa están haciendo. En la medida que el fraude aísla gestores del escrutinio, también puede distorsionar el mercado para el control corporativo. Gerentes mediocres pueden ser capaces de disuadir a los adquirentes hostiles, creando la ilusión de un sólido desempeño. Los administradores también pueden tener un incentivo para distorsionar los precios con el fin de reforzar su propia compensación, ya sea en forma de opciones sobre acciones o bonos que están vinculados a la cotización de las acciones de la empresa. Por lo tanto, disuadir a tergiversaciones corporativos puede ayudar a que los gerentes sean más responsables a los accionista”³¹.

De tal manera, el principal se ve en la obligación de hacerse cargo de este problema a través de la redacción de contratos de trabajo, reglamentos internos y manuales de buenas prácticas ampliamente aplicables a los miembros de la administración que impliquen una búsqueda constante del establecimiento de incentivos internos que le permitan al agente alinear su conducta en torno al ideal querido por su principal, que tiendan a alinear los objetivos de ambos³².

c. El dilema de las expectativas generadas a los consumidores a propósito de los comunicados de prensa.

Los comunicados de prensa, entendiéndolos por tales, cualquier declaración emitida por quien tiene a su cargo la representación de una persona jurídica con la finalidad informar al público mediante medios de comunicación masiva, generan una serie de dudas jurídicas respecto de la posición en la que dejan a la empresa objeto del comunicado una vez que son emitidos.

Debemos dejar fuera de esta discusión el resultado de la publicidad que afecta directamente a un determinado producto, dado que ella es regulada por la Ley 19496, de Protección de los Derechos del Consumidor, en su acápite relativo a la publicidad engañosa.

³¹ “Miss representations by corporate managers also hurt the shareholders’ ability to monitor the firm’s performance and, more specifically, to evaluate the job the firm’s managers are doing. Insofar as fraud insulates managers from scrutiny, it also may distort the market for corporate control. Poor managers may be able to discourage the hostile acquirors by creating the illusion of strong performance. Managers may also have an incentive to distort prices in order to bolster their own compensation, either in the form of stock options or bonuses that are tied to the company’s share price. Thus, deterring corporate misrepresentations can help make managers more accountable to shareholders”. Choi, Stephen; Pritchard, A.C.; *Securities regulation: cases and analysis*, second edition, foundation press, Estados Unidos, 2008, página 239.

³² Tarzijan, Jorge; Paredes, Ricardo; *Organización industrial para la estrategia empresarial*, segunda edición, editorial Pearson, México, 2006, página 39.

Cuando una empresa, emite un comunicado refiriéndose a sus propias prácticas, intentando generar una cierta imagen del público respecto de ella, asume sin darse cuenta compromisos que, en mi opinión, pudieran ser considerados como obligatorios para la entidad que los emite. Pudiendo incluso ser perseguidos por vía jurisdiccional por el público destinatario de dicha información no fidedigna.

Cuando una empresa emite un comunicado de prensa, la información contenida en él afecta directa o indirectamente la imagen que potenciales consumidores mantienen respecto de dicha organización, afectando en forma consecencial sus preferencias de consumo, de tal manera que declaraciones tales como que una organización participa activamente en pro del medio ambiente, o rechaza el trabajo infantil en todas sus formas, permiten a dichas entidades obtener réditos económicos basados en la información antedicha.

Pero cuando una empresa resulta no haber cumplido a cabalidad con los compromisos contraídos, es posible considerar, en mi opinión, dos formas de argumentar la obligatoriedad en el cumplimiento de tales compromisos: la existencia de un contrato con obligación para el proponente, o la existencia de una relación contractual de hecho.

Si es que consideramos que la mera declaración de una empresa puesta a disposición del público genera una obligación de cumplir a cabalidad los compromisos en ella contenidos, es posible argumentar la existencia de un contrato con obligación para el proponente, figura dentro de la cual el proponente se obliga en los términos por él propuestos al momento de que el destinatario de la oferta esté en conocimiento de la misma, como lo indica el Código Civil italiano al establecer: "1334. Contrato con obligación solamente del proponente.- La propuesta dirigida a concluir un contrato del que deriven obligaciones solamente para el proponente es irrevocable apenas llegue a conocimiento de la parte a la que está destinada"³³.

De tal manera, no es necesario incluso que la contraparte manifieste su voluntad de celebrar un contrato con el proponente, sino que basta que tome conocimiento de la oferta planteada. Así, un potencial consumidor podría exigir el cumplimiento de los compromisos públicos tomados por una determinada empresa, sin necesidad de haber siquiera consumido los productos de dicha compañía.

Si bien es cierto que esta visión podría tildarse de injusta, no es menos cierto que la entrega de información inexacta o abiertamente falsa respecto de las intenciones de una empresa no puede quedar impune, cuando su finalidad ha

³³ Messineo, Francesco: *Doctrina general del contrato*, tomo II, Ediciones jurídicas Europa- América, Buenos Aires, 1986, p. 483.

sido el inducir al consumo por vías distintas a las características del producto. Siendo voluntaria la entrega de información realizada por medio de un comunicado de prensa hacia el público, debiera resultar razonable la persecución del cumplimiento de dichos compromisos, incluso a través de la vía judicial.

Aun es más, si es que consideramos que no podría existir consentimiento en razón de la falta de aceptación por parte del público en general, respecto de la oferta planteada por el proponente, de todas formas es posible plantear que estaríamos en presencia de una relación contractual de hecho, siguiendo a Diez Picazo, nos encontramos frente a esta figura cuando se intenta explicar "... de qué manera surgen unas relaciones jurídicas en todo iguales a las contractuales, sin que en su origen pueda encontrarse un verdadero contrato, por no haberse producido las necesarias y válidas declaraciones de voluntad de las partes constitutivas del contrato mismo"³⁴.

Son estas relaciones jurídicas las que, en opinión del autor "...la doctrina alemana denomina "prestaciones del tráfico en masa", en las cuales determinadas obligaciones (v.gr.: la de pagar un precio) surgen del hecho de realizar un determinado comportamiento sin previa declaración de voluntad alguna"³⁵. Por tanto, podría ser posible argumentar que para los consumidores la imagen de la compañía los impulsó a contratar con ella, y que pueden reclamar de una potencial defraudación cuando la información entregada al mercado resulta no ser del todo cierta.

El riesgo anterior se elimina mediante una estricta política de comunicados de prensa que asegure a los consumidores y a los empresarios que la información liberada al público sólo contiene información fidedigna. Este problema es particularmente relevante en empresas multinacionales, en las cuales en razón de las normas internacionales en la materia se hace responsable a las matrices por actuaciones desplegadas por sus filiales, originando responsabilidad administrativa para los administradores principales en caso de incumplimiento.

IV. Conclusiones.

Finalmente, es posible al menos anticipar que si bien la temática del presente trabajo no se encuentra sino enunciada, resulta interesante revisar los nuevos desafíos a los que se encuentra sometido el derecho al interior de las organizaciones, pasando de ser una herramienta reactiva a las imposiciones estatales,

³⁴ Diez Picazo, Luis: *Fundamentos del derecho civil y patrimonial I: Introducción Teoría del contrato*, sexta edición, Editorial Thomson-Civitas, 2007, Pamplona. p. 161.

³⁵ Diez Picazo, Luis: *Fundamentos del derecho civil y patrimonial I: Introducción Teoría del contrato*, sexta edición, Editorial Thomson-Civitas, 2007, Pamplona. p. 162.

para convertirse en un instrumento de mitigación de las actuaciones dañosas que necesariamente se generan a propósito de la realización de actividades productivas.

La autorregulación de la empresa nos permite reaccionar de manera preventiva a las necesidades de reglamentación estatales, imponiendo buenas prácticas, para evitar una sobrerregulación del Estado que limite la actuación de las empresas como resultado de casos particulares que no necesariamente son el reflejo de la actuación empresarial.

En mi opinión, sólo a través del autocuidado de la imagen de las empresas, con una adecuada utilización de planes de mitigación que involucren a la comunidad, consumidores, proveedores e incluso a la competencia a través de un fortalecimiento de las asociaciones gremiales, será posible hacer frente al excesivo espacio que el Estado ha ido reclamando en la reglamentación de las actuaciones de particulares en la economía.

V. Bibliografía.

Case, Karl; Fair, Ray; *Principios de microeconomía*, editorial Pearson, México 2008.

Cea Egaña, José Luis; *Derecho Constitucional Chileno*, Tomo II, Ediciones Universidad Católica, enero 2004.

Choi, Stephen; Pritchard, A.C.; *Securities regulation: cases and analysis*, second edition, foundation press, Estados Unidos, 2008.

Contretas Strauch, Osvaldo; *Instituciones del Derecho Comercial*, tomo I, Editorial Abeledo Perrot, tercera edición, 2011.

Darnaculleta Gardella, Ma Mercè; "Derecho administrativo y autorregulación: La autorregulación regulada." Universidad de Girona, <http://hdl.handle.net/10803/7681>.

Diez Picazo, Luis; *Fundamentos del derecho civil y patrimonial I: Introducción Teoría del contrato*, sexta edición, Editorial Thomson-Civitas, 2007, Pamplona.

García, José Francisco; Verdugo, Sergio; *Activismo Judicial en Chile: ¿Hacia el gobierno de los jueces?*; Ediciones LyD, 2013.

Klein, William; Ramseyes, J. Mark; Bainbridge, Stephen; *Business Associations: Cases and materials on agency, partnerships, and corporations*; Foundation Press.

Larroulet, Cristián; Mochón, Francisco; *Economía*, Segunda Edición, Mc Graw-Hill, Santiago, 2003.

Messineo, Francesco; *Doctrina general del contrato*, tomo II, Ediciones jurídicas Europa- América, Buenos Aires, 1986.

Mitnick, Barry; *La economía política de la regulación*; Fondo de la Cultura Económica; 2002.

Signes de Mesa, Juan Ignacio; *Derecho de la competencia*, Editorial Thomson and Reuters, España, 2013.

Nuñez Osorio, Maritza Iliana; *El abuso anticompetitivo en precios: rebajas y precios predatorios*. Editorial la ley, España, 2012.

Tarzijan, Jorge; Paredes, Ricardo; *Organización industrial para la estrategia empresarial*, segunda edición, editorial Pearson, México, 2006.

Vega Gutiérrez, José; *Mercado de valores en el derecho penal: Abuso de información privilegiada bursátil: "Insider Trading"*; Editorial BdeF, España, 2013.

Zunzunegui, Fernando; *Derecho del mercado financiero*; tercera edición, Editorial Marcial Pons, Barcelona, 2005.

Unocal corp. v. Mesa Petroleum Co., 493 A. 2d 946 (Del. Supr. 1985), 745, 791.

Varios Autores, *El ABC de la responsabilidad Social Empresarial en Chile y en el Mundo*. Acción Empresarial, Ediciones acción empresarial, 2003.