

ATRIBUCIONES PARA UNA FISCALIZACIÓN EFICAZ DE LOS MERCADOS (Capítulo IV. a.; pp. 84-86).

En materia de confianza en los mercados, el Informe del Consejo Asesor comienza con un diagnóstico difícil de negar. Los últimos casos en materia de conflicto de intereses, información privilegiada y colusión (v.g. La Polar, Cascadas, Pollos) han desnudado severas falencias de nuestro sistema de fiscalización. Estas falencias dicen relación con el bajo nivel de disuasión que tienen las sanciones en el ámbito de la regulación económica, al punto que a veces pareciera que es más rentable infringir la ley que cumplirla. Para remediarlo, el Consejo Asesor realiza principalmente tres tipos de propuestas: (1) aumentar las atribuciones de fiscalización mediante la incorporación de medidas intrusivas, tales como la incautación de evidencia o la interceptación de comunicaciones; (2) incorporar mecanismos tradicionales de *private enforcement*, tales como la delación compensada, la recompensa a informantes y los programas de cumplimiento corporativo; y, (3) fortalecer la autonomía de los órganos fiscalizadores, tanto reformando los mecanismos de nombramiento de sus autoridades superiores como mejorando su dotación de recursos.

Mi objetivo con este breve comentario es doble. Por un lado, busco explicar el marco conceptual detrás de estas propuestas. Por otro, quisiera advertir que su éxito descansa en la incorporación de mecanismos de coordinación administrativa. El argumento central es el siguiente: fortalecer la autonomía de una institución tiende a hacer más costosa la coordinación con otros órganos cuyas competencias son parcialmente concurrentes (v.g. SVS y FNE, SBIF y SERNAC). A su vez, la falta de coordinación erosiona la efectividad de mecanismos que requieren cierta unidad de mando, como sucede con la delación compensada, limitando así su capacidad para corregir las mayores exigencias asociadas a la incorporación de medidas intrusivas. Aunque lamentablemente ha estado ausente en el debate público, mejorar la capacidad de los organismos de fiscalización para actuar coordinadamente es un aspecto crucial para el funcionamiento de las propuestas del Consejo Asesor.

Un primer paso al momento de analizar potenciales cambios al sistema regulatorio consiste en determinar cuál es el tipo de problema que estaríamos enfrentando. En términos generales, la literatura distingue entre problemas *normativos* y problemas de *fiscalización*¹. Existe un problema normativo cuando el contenido de la regla no satisface los fines de política pública establecidos por el regulador (v.g. la regla requiere un esfuerzo interpretativo importante, hay una pluralidad de reglas incompatibles, se prescribe un comportamiento subóptimo por parte de los destinatarios). En contraste, los problemas de fiscalización se caracterizan porque las reglas son claras y su contenido apropiado, pero los destinatarios no cuentan con incentivos apropiados para adecuar su comportamiento a los estándares establecidos.

¹ Esta tipología de problemas proviene de la clásica distinción formulada por Pound entre el *derecho en los libros*, y el *derecho en acción*. El primer término hace referencia a reglas cuyo contenido provienen de fuentes formales como la Constitución, la ley o el reglamento, mientras el segundo se refiere al proceso de cambio que ocurre con motivo de la fiscalización, interpretación y ejecución de las reglas. Pound, Roscoe. "Law in books and law in action", *American Law Review*, N° 44, 1910, pp. 12 y ss.

Los problemas detectados por el Consejo Asesor parecieran ser del segundo tipo, y en particular, relacionarse con la capacidad de nuestros organismos de fiscalización para detectar ilícitos y asegurarse mecanismos de prueba suficientes. Tomemos el caso de la regulación sobre mercado de valores. Como se muestra en la Tabla 1, Chile muestra un nivel de desarrollo notable al revisar los índices con los que se mide la calidad de la regulación. En relación con los aspectos de diseño institucional, el nivel de presupuesto y dotación de personal de la Superintendencia de Valores y Seguros únicamente es superado por sus homólogos de EE.UU. y el Reino Unido². Respecto de los estándares normativos, y aunque ciertamente existe un mayor margen de mejora, Chile se ubica consistentemente en la mitad superior de la muestra³. Como se aprecia, al mirar el *derecho en los libros* no solamente estaríamos en una posición sustancialmente mejor que nuestros vecinos latinoamericanos, sino que los resultados parecieran situarnos por encima de algunas economías desarrolladas como Francia, Japón o Alemania. Más allá de este ejemplo, distintos autores han llegado a conclusiones similares respecto de ámbitos como la política de protección al consumidor o la libre competencia⁴.

Siguiendo con nuestra clasificación, los problemas se encontrarían entonces en la práctica. Ahora bien, para aproximarnos al *derecho en acción* es útil entender la sanción en términos de su estructura de incentivos. Desde esta perspectiva, una infracción típicamente reporta beneficios a quien la comete (v.g. rentas monopólicas en la colusión, sobreprecio en las transacciones con información privilegiada), pero también genera varios costos o consecuencias negativas representadas por el castigo. Una persona racional elegiría abstenerse de cometer un ilícito siempre que los beneficios derivados de ello sean menores que la magnitud individual del castigo, multiplicada por la probabilidad de

² El presupuesto de los organismos de fiscalización es comparado en términos relativos, esto es, dividiendo el presupuesto anual del organismo por el Producto Interno Bruto del país respectivo. Del mismo modo, la dotación de personal es obtenida dividiendo el número de funcionarios por la población del país en millones de habitantes. Véase Jackson, Howell y Mark Roe, "Public and private enforcement of securities laws: Resource-based evidence". *Journal of Financial Economics*, N° 93.2, 2009, pp. 211 y 12. En la Tabla 1 ambos índices se presentan en una escala de 0 a 1, luego de ser normalizados tomando el mayor valor de la muestra. La justificación para ello es que facilita la comparación con los restantes índices, cuya escala original es de 0 a 1. Luego los datos sobre Chile fueron obtenidos por medio de un procedimiento de extrapolación, por lo que resulta más apropiado entenderlos en términos relativos.

³ Los datos relativos a los estándares normativos son tomados de La Porta, Rafael, Florencio López de Silanes y Andrei Shleifer. "What works in securities laws?", *The Journal of Finance*, N° 61.1, 2006, pp. 15 y 16 (Tabla 2). El nivel de publicidad se compara con un índice cuya escala es de 0 a 1, dentro de ella se mide el tipo de información exigida a los emisores de valores. Lo mismo sucede con los índices relativos a la extensión de los deberes y la severidad de las sanciones. En el primero, las variables que recogen el estándar de prueba exigido en cada país para perseguir la responsabilidad civil de directores y gerentes, intermediarios de valores y auditores externos. En el segundo, el objetivo es medir la magnitud de las sanciones criminales y multas administrativas asociadas con una infracción a los deberes referidos en el índice anterior. Para construir estos índices, los autores elaboraron unos cuantos cuestionarios que fueron respondidos por un abogado especialista en esa área dentro de cada país.

⁴ V.g. Engel, Eduardo, Ernesto Muñoz y Andrea Repetto, "Hacia una sociedad sin abusos: Propuestas para una eficaz protección de los consumidores", *Documento de trabajo (Espacio Público)*, N° 3, 2013, pp. 1 y ss.

Tabla 1
 ÍNDICES SOBRE REGULACIÓN DEL MERCADO DE VALORES
 (2006-2009)

País	Órgano fiscalizador		Estándares normativos			Promedio
	Personal	Presupuesto	Publicidad	Deberes	Sanciones	
EE.UU.	1,00	1,00	1,00	1,00	0,50	0,90
Reino Unido	0,80	0,97	0,83	0,66	0,42	0,74
Chile	0,42	0,79	0,58	0,33	0,50	0,52
España	0,36	0,36	0,50	0,66	0,50	0,48
Francia	0,25	0,35	0,75	0,22	0,33	0,38
Japón	0,18	0,19	0,75	0,66	0,10	0,36
Brasil	0,11	0,38	0,25	0,33	0,33	0,28
Alemania	0,19	0,16	0,42	0,11	0,50	0,27
Argentina	0,15	0,19	0,50	0,22	0,17	0,25

Fuente: Pardow [2012] 91.

que sea efectivamente impuesto⁵. Todo sistema de fiscalización, sin embargo, está sujeto a dos tipos de errores: (i) los denominados errores *falso-positivos*, donde alguien inocente es condenado como culpable; y, (ii) los denominados errores *falso-negativos*, donde una persona culpable es declarada inocente⁶. Enseguida, para efectos de corregir los errores que se producen durante el proceso de fiscalización, también es posible distinguir dos ámbitos de actuación diferentes. Mientras en el margen *extensivo* el propósito consiste en mejorar los mecanismos para detectar infracciones y disminuir la frecuencia del error, en el margen *intensivo* se trata de reducir su magnitud individual⁷.

⁵ Este marco conceptual es generalmente conocido como la teoría de la disuasión, y fue formulado originalmente por Becker, Gary, "Crime and punishment: An economic approach". *The Journal of Political Economy*, N° 76.2, 1968: 169 y ss. Para una aproximación a la literatura sobre esta materia, véase Cooter, Robert y Thomas Ule, *Law & economics*, Boston, Addison-Wesley, 2013, pp. 485-518.

⁶ Ambos errores erosionan la capacidad del sistema fiscalización para perseguir el bienestar social. En el extremo, mientras los errores *falso-negativos* disminuyen la amenaza de un castigo apropiado para quienes cometen infracciones, los errores *falso-positivos* disminuyen la certeza de que uno nunca será sancionado cuando efectivamente cumple con las reglas prescritas. Véase Garoupa, Nuno, "The theory of optimal law enforcement", *Journal of economic surveys*, N° 11.3, 1997, pp. 267 y ss.

⁷ En general, la literatura considera que aumentar la magnitud de las sanciones es relativamente más barato que mejorar los mecanismos de detección. Atendido que el castigo esperado depende de la multiplicación de ambos componentes, trabajar sobre el margen *intensivo* sería preferible desde el punto de vista del bienestar social. Con todo, existen muchos casos donde aumentar la severidad nominal de las sanciones no produce mayores efectos y el único remedio disponible es invertir en mejorar los mecanismos de fiscalización. V.g. Polinsky, Mitchell y Steven Shavell, "The Economic Theory of Public Enforcement of Law", *Journal of Economic Literature*, N° 38.1 (2000), pp. 45 y ss.

A diferencia de lo sucedido con numerosas investigaciones de la Cámara de Diputados, donde se insistía irreflexivamente en aumentar en la intensidad de las sanciones, las propuestas del Consejo Asesor apuntan al margen *extensivo*⁸. Tanto la incorporación de medidas intrusivas como también la delación compensada, las recompensas a informantes y los programas de cumplimiento, apuntan a optimizar la capacidad de nuestros organismos de fiscalización para recolectar antecedentes probatorios, mejorando así su rendimiento como litigantes. En el caso de estos dos últimos, además, colaboran aumentando la probabilidad de detección y revelando ilícitos que de otro modo podrían quedar impunes. Finalmente, el fortalecimiento de los estándares de autonomía suele justificarse como un contrapeso a las mayores atribuciones entregadas, esto es, como una manera de asegurar la calidad técnica de las decisiones y evitar que la fiscalización se instrumentalice por razones políticas⁹.

Volvamos por un momento a los mecanismos de *private enforcement*. Otra similitud compartida por la delación compensada, las recompensas a informantes y los programas de cumplimiento dice relación con su estructura de incentivos. A diferencia de la tradicional lógica del garrote que impera en la mayor parte de los mecanismos de fiscalización, estos tres mecanismos de *private enforcement* funcionan entregando incentivos positivos. La delación compensada entrega un beneficio procesal a cambio de información sobre el ilícito, mientras que los mecanismos de cumplimiento otorgan una rebaja en las sanciones para la empresa que se autodenuncia, y las recompensas a informantes ofrecen una fracción de la multa a personas que no están directamente involucradas en la infracción¹⁰.

En cuanto a su implementación práctica, estos tres instrumentos presentan un desafío de coordinación administrativa. Ellos suelen utilizarse respecto de casos de colusión, información privilegiada, fraude tributario y otros ilícitos que se caracterizan por tener tres aristas: una de sanción administrativa cuya persecución recae en varias agencias sectoriales dependientes del Poder Ejecutivo (v.g. FNE, SVS, SII), otra penal cuya persecución recae en un órgano autónomo, y finalmente una reparación civil cuya

⁸ Ver, por ejemplo, *Informe sobre la Crisis Financiera Provocada por las Malas Prácticas Crediticias de la Empresa La Polar*, Cámara de Diputados, 6 de octubre de 2011.

⁹ El argumento tradicional expuesto por Bawn es que la independencia política del regulador aumenta correlativamente la solidez técnica de sus decisiones. Bawn, Kathleen, "Political control versus expertise: Congressional choices about administrative procedures", *American Political Science Review*, N° 89-1, 1995, p. 62 y ss. En el ámbito de la OCDE, existe evidencia robusta en cuanto a que el estándar de autonomía recomendado por el Consejo Asesor —equivalente al estándar de las *Independent Regulatory Agencies* "IRA"— efectivamente hace más estable el contenido de las reglas y protege a los reguladores frente a cambios de coalición. V.g. Ennsler-Jedenastik, Laurenz, "Credibility versus Control Agency Independence and Partisan Influence in the Regulatory State", *Comparative Political Studies*, 2014; Gilardi, Fabrizio, "Policy credibility and delegation to independent regulatory agencies: a comparative empirical analysis", *Journal of European Public Policy*, N° 9-6, 2002, pp. 873 y ss.

¹⁰ Desde una perspectiva funcional, estos tres mecanismos actúan además como complementos estratégicos. Así por ejemplo, Dick y cols. muestran que la creación de programas de recompensa a informantes típicamente genera un aumento significativo de empresas que se autodenuncian. Dyck, Alexander, Adair Morse, and Luigi Zingales, "Who blows the whistle on corporate fraud?", *The Journal of Finance*, N° 65.6, 2010, pp. 2213-225.

titularidad corresponde a las víctimas. Mientras las víctimas y las agencias sectoriales tienen pretensiones económicas sobre el patrimonio de la empresa, los organismos de persecución criminal persiguen la privación de libertad u otra sanción penal respecto de una persona natural. No obstante, durante las negociaciones para materializar una delación compensada, una autodenuncia corporativa o la participación de un informante, el organismo de fiscalización necesita unidad de mando. En otras palabras, necesita disponer tanto de su propia pretensión como de las que corresponden a las víctimas, a otros organismos sancionatorios, e incluso a las instituciones de persecución criminal¹¹.

El problema es que fortalecer la autonomía institucional tiende a hacer más costosa la coordinación, toda vez que implica quitar poder al superior jerárquico que las distintas agencias tenían en común. A ello se agrega que la incorporación de medidas intrusivas suele venir acompañada de un aumento en los estándares probatorios exigidos al regulador. Esto es lo que la doctrina denomina la “criminalización” del derecho administrativo sancionatorio, consistente en aplicar a las sanciones administrativas ciertas garantías procesales propias del derecho penal (v.g. Letelier [2015]). Si este riesgo se materializa, el éxito de las propuestas del Consejo Asesor descansaría en que mecanismos como la delación compensada o los programas de cumplimiento contrarresten el efecto adverso de estos mayores estándares probatorios. En cierto sentido, esto fue lo que sucedió en sede de libre competencia, donde la extensión de las garantías penales llevó a mover la balanza hacia las empresas acusadas y motivar el rechazo de un conjunto de casos altamente publicitados¹². Bajo este contexto, no debiera sorprender que la primera condena

¹¹ En Chile la relación entre sanciones administrativas y reparaciones civiles sigue una lógica de separación Barros, Enrique, *Tratado de Responsabilidad Extracontractual*, Santiago, Editorial Jurídica de Chile, 2006, pp. 961 y ss. A su vez, en la relación entre sanciones administrativas y penales se aplican dos modelos diferentes. Por un lado, en el modelo de querellante institucional se entrega el control de la acción penal a la agencia sectorial y el organismo de persecución penal debe abstenerse de intervenir hasta que exista una denuncia formal (v.g. SII respecto de delitos tributarios). Por otro, en el modelo de primacía penal cada organismo retiene su competencia sobre su propia pretensión sancionatoria, pero el órgano de persecución penal tiene atribuciones para exigir la entrega de antecedentes y la colaboración de la agencia sectorial. La literatura señala que el primero de estos modelos fortalece las agencias sectoriales pero tiende a producir tensiones institucionales, mientras que el segundo favorece la coordinación institucional pero erosiona el poder de las agencias sectoriales. En Chile, el reciente proyecto de ley que penaliza la colusión sigue el modelo de querellante institucional, mientras que el proyecto de reforma a la SVS utiliza un sistema híbrido: mantiene el monopolio de la acción penal en la Fiscalía, pero permite al organismo sectorial negociar la atenuante de colaboración sustancial con la investigación. Véase, Pardow, Diego, “La experiencia chilena disuadiendo ilícitos corporativos”, *Revista Derecho Público Iberoamericano* (Centro de Justicia Constitucional), N° 1, 2013, pp. 145 y ss.

¹² En casos como la actuación concertada de ISAPRES durante el 2002, o la colusión de proveedores de oxígeno, algunos años antes, la Corte Suprema alteró el estándar de prueba de manera implícita, al regular el uso de la prueba indiciaria. En concreto, se habría cambiado el tradicional estándar civil de preponderancia de la prueba, por la exigencia de que la FNE acreditase su caso más allá de la duda razonable. Una discusión de los casos en esta materia: Agostini, Claudio, Eduardo Saavedra y Manuel Wellington, “Colusión en el mercado de Isapres: modelación y evidencia empírica”, *Documento de Trabajo Observatorio Económico, Facultad de Economía y Negocios, Universidad Alberto Hurtado*, 2004; Eyzaguirre, Cristóbal y Jorge Grunberg, “Colusión Monopólica: Prueba de la Colusión, Paralelismo de Conductas y Factores Añadidos”, *Revista Anales de Derecho (Universidad Católica de Santiago)*, N° 2, 2008, pp. 84 y ss.

por un caso de colusión haya producido en el denominado caso FASA, donde por primera vez se implementó un mecanismo de delación compensada.

En definitiva, las propuestas del Consejo Asesor apuntan en la dirección correcta, hacia mejorar nuestro sistema de fiscalización en su margen *extensivo*. Con todo, el funcionamiento conjunto de estos tres tipos de propuestas presenta un riesgo: introducir medidas intrusivas contribuye a “criminalizar” las sanciones administrativas¹³, mientras aumentar los niveles de autonomía hace más difícil la coordinación entre los distintos órganos competentes. Para que esta combinación no termine debilitando el sistema de fiscalización, resulta clave la implementación de mecanismos como la delación compensada, la recompensa a informantes y los programas de cumplimiento. Sin embargo, y debido a que estos mecanismos requieren cierta unidad de mando, es necesario compensar la mayor autonomía con mejores mecanismos de coordinación horizontal. Como dice un antiguo dicho inglés: el diablo está en los detalles.

Diego Pardow Lorenzo

Prof. de Derecho Administrativo Económico

FORMACIÓN CÍVICA Y ÉTICA (Capítulo V. a.; pp. 89-91)

La Comisión tuvo por misión fundamental proponer cambios legales o administrativos y formular recomendaciones de carácter ético contra la corrupción, el tráfico de influencias y los conflictos de interés especialmente en el ámbito público.

Según la propia Comisión, los asuntos de los cuales se ocupó tienen en esencia una doble dimensión: jurídica por un lado y ética por el otro. De ahí entonces que se dedique un capítulo sinóptico exclusivamente a esta materia, que es precisamente la que ahora comentaremos.

El capítulo V está constituido por tres acápite relativos a la “Formación cívica y ética”, a la “Creación de la oficina de defensoría ciudadana” y, a la “Creación de sistemas de integridad para el sector público y privado”.

Proponemos avanzar en un análisis que comprenda (i) los aspectos conceptuales y formales que implica la propuesta, y (ii) las posibilidades y límites que pareciera tener la aplicación práctica de los conceptos y principios teóricos que hemos llamados “conceptuales y formales”.

Sin duda, la Comisión considera que la sociedad chilena está impactada y sorprendida por el grado, aparentemente muy alto e intenso, de faltas a la probidad, a la honestidad pública y a la transparencia que, teóricamente, deberían presidir y regular todos los actos de la autoridad pública y de los órganos centrales encargados de la conducción y administración del Estado.

¹³ Véase en Chile Letelier W, R. “El Instituto Nacional de Derechos Humanos y la Gestión de su Auctoritas” *Anuario de Derecho Público* 2011, 152-166.