

# *Pricewaterhouse*: Responsabilidad de las empresas auditoras externas por sus labores profesionales



FELIPE BAHAMÓNDEZ PRIETO

*Profesor Facultad de Derecho y Director del Magíster Derecho de la Empresa, Universidad Católica de Chile*

## **RESUMEN**

*El artículo revisa los principales aspectos de la jurisprudencia emanada de nuestros tribunales de justicia respecto de la responsabilidad extracontractual de una empresa auditora externa y las consecuencias de los errores en su revisión de la situación patrimonial de una empresa. El artículo busca dar un marco amplio a la importante labor que cumplen las empresas auditoras externas y delimitar su responsabilidad atendida su función dentro del mercado de capitales.*

## **SUMARIO**

I. Introducción. II. Síntesis de los hechos. III. La aplicación del derecho. IV. Algunas conclusiones preliminares. V. Mercado de capitales e información financiera. VI. La diligencia debida de los asesores externos y en particular de los auditores externos. VII. Las distorsiones en la información que proporcionan las sociedades anónimas y sus efectos en el mercado de capitales: una breve mirada desde el análisis económico del derecho. VIII. Algunas consideraciones jurídicas de los fallos. IX. Conclusiones. Bibliografía.

## **I. INTRODUCCIÓN**

El 20 de julio de 2006 la Corte Suprema puso fin a un largo juicio en que se demandó la indemnización de perjuicios por responsabilidad extracontractual en contra de la empresa Price Waterhouse Consultores y Auditores y Cía Limitada, hoy conocida simplemente como Pricewaterhouse Coopers<sup>1</sup>. El fallo de primera instancia, confirmado por la Corte de Apelaciones de Santiago, desecha la de-

---

<sup>1</sup> Filial chilena de una de las empresas auditoras más grandes del mundo y que forma parte de lo que en la jerga financiera se conoce como el selecto club de las “Big Four”, del que también son miembros Deloitte, Ernst & Young y KPMG, todas con presencia en nuestro país.

manda de responsabilidad extracontractual. El tema de fondo planteado a lo largo del juicio es de la posible responsabilidad extracontractual de una empresa auditora externa por sus errores o posible negligencia profesional al desarrollar funciones propias de su especialidad. En efecto, la demandante alega que debido a los errores en los informes de los auditores se hizo un equivocado juicio de la inversión que estaba realizando, informes que habrían sido determinantes en su decisión de invertir una cantidad muy relevante de su patrimonio, lo que le habría generado al corto plazo importantes pérdidas debido a la quiebra posterior de la empresa en cuestión. Por su parte, la defensa se encarga de dejar de manifiesto que, si bien hubo errores en su actuación, la decisión de invertir se tomó por una serie de otras consideraciones, dentro de las cuales los informes de auditoría no jugaron un rol decisivo. Desde nuestra perspectiva, creemos que el rol de los auditores externos es tan importante en el mercado de capitales y en el proceso de formación de capitales, que un error en su actuación profesional no puede ser pasado por alto, si bien pueden haber consideraciones que hagan atenuar el monto de los posibles perjuicios causados.

Nuestra Corte Suprema llegó a conocer la causa Rol N° 3572-2005 por la vía de sendos Recursos de Casación en la Forma y en el Fondo, desechando el primero de ellos por no reunirse las causales legales, toda vez que de la lectura del fallo de primera instancia, confirmado por el de segunda, aparece claramente, según la Corte, que el fallo recurrido cumple con los requisitos formales que el recurso estima infringidos. Con el Recurso de Casación en el Fondo en cambio, si bien es desechado en definitiva, la Corte Suprema fue un poco más vaga toda vez que manifestó que en el recurso en cuestión no se explicó circunstanciadamente el modo en que la vulneración de las normas invocadas (Ley de Sociedades Anónimas y su Reglamento; las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas, establecidas por el Colegio de Contadores y el Instituto de Contadores Profesionales Auditores; y la Ley sobre Fondos de Inversiones y su Reglamento) habrían constituido un error de derecho en relación con las disposiciones que consagran la responsabilidad civil extracontractual, en especial al no haberse invocado por el recurrente la infracción a la norma del artículo 2.314 del Código Civil, norma sustantiva básica de dicha responsabilidad.

De esta manera, pareciera no estar dicha la última palabra en materia de responsabilidad de las auditoras externas por los informes

que emiten en tal calidad profesional, si bien el precedente claramente las favorece.

Es relevante considerar con alguna detención el caso, toda vez que dichas empresas cumplen un rol fundamental en el proceso de formación de capitales y son parte del complejo mecanismo que hace que los mercados de capitales funcionen en forma eficiente. Por lo mismo, desde un punto de vista de la eficiencia, puede haber importantes razones para ir dilucidando con más nitidez su responsabilidad, lo que debiera redundar en un mercado de capitales más confiable y profundo.

## II. SÍNTESIS DE LOS HECHOS

Los hechos, según aparecen ellos descritos en los fallos respectivos, se resumen en que el llamado Fondo de Inversión de Desarrollo de Empresas Midway S.A. (en adelante el "Fondo") demandó a Price Waterhouse Consultores y Auditores y Cía. Limitada (en adelante "Pricewaterhouse"), la indemnización de los perjuicios por cuasidelito civil derivados de la inversión realizada por la demandante en Intangibles Santa Cruz S.A. (en adelante "Isacruz").

El Fondo y la sociedad que lo administra habrían considerado para efectos de dicha inversión, en forma muy relevante, los informes sobre los estados financieros consolidados de Isacruz y sus filiales desde 1990 en adelante y especialmente para los años 1993 y 1994 y parciales del año 1995; los estados financieros de las filiales de dicha compañía; y las tasaciones de los bienes raíces más importantes de propiedad del grupo Isacruz; todos documentos elaborados por la consultora demandada. Producto de lo anterior, indica en su demanda, el Fondo ingresó a la propiedad de Isacruz junto a otros nuevos accionistas.

Manifiesta el demandante que una vez dentro de la propiedad de Isacruz, comenzó a conocer una realidad totalmente distinta respecto de su situación patrimonial, económica y financiera distinta de aquella que reflejaban los estados financieros auditados por Pricewaterhouse. El demandante indica que los pasivos de Isacruz eran muy superiores a los consignados en sus estados financieros, los bienes raíces no existían o carecían del valor consignado en las tasaciones, los gastos de operación eran muy altos, la recuperación de la cobranza era casi nula, y se debían impuestos y cotizaciones provisionales; todo lo cual lleva a sostener al demandante que se

trató de un fraude fraguado al amparo de profesionales complacientes o negligentes.

Agrega, además, que luego de declarada la quiebra de Isacruz, la demandada Pricewaterhouse al informar los estados financieros al 31 de diciembre de 1995 formula reparos a su propio trabajo y rebaja muy sustancialmente el patrimonio del grupo, lo que habría ocurrido en un breve lapso, pero que no fue observado ni informado antes como era su obligación legal y profesional.

En síntesis, la inversión realizada por el Fondo en Isacruz, que representó un 12% del mismo y una importante inversión patrimonial, pasó a ser una pérdida derivada de la quiebra sobreviviente de Isacruz y no le resulta posible separar el resultado dañoso para el Fondo de la actuación a lo menos negligente de la demandada Pricewaterhouse.

Por su parte, la defensa de Pricewaterhouse, fuera de aquellas defensas puramente formales que para nuestro análisis carecen de relevancia, manifestó que los contactos comerciales entre el Fondo e Isacruz se iniciaron con antelación a la inversión propiamente tal, lo que les habría llevado a estrechar esa relación por la vía de una inversión cuantiosa; por lo cual, es posible sostener que la inversión del Fondo no tuvo una causa única que excluyera otras consideraciones, siendo a lo más una concausa, la que unida a otros hechos, habría llevado al Fondo a invertir en Isacruz. Sostiene Pricewaterhouse en su defensa, que si todo fue un gran fraude como lo califica la demandante, la causa del perjuicio reside en la actividad dolosa de los gestores de Isacruz y no en las eventuales deficiencias técnicas que pudiere tener el trabajo de auditoría realizado por Pricewaterhouse.

Siguiendo esa misma línea de argumentos, Pricewaterhouse indica que la circunstancia que los activos de Isacruz hayan sido ficticios, importa un engaño no solo para el Fondo sino también para Pricewaterhouse, cuyo trabajo se realiza sobre la base de información que entrega el cliente y, sostiene, ciertamente debe ser creída por el auditor. Lo mismo habría ocurrido con los pasivos informados por la empresa auditada, los bienes raíces tasados e incluso los gastos, todo lo cual fue así declarado por el cliente al auditor, y sostiene, los errores o falsedades no son responsabilidad del auditor sino de la administración de Isacruz. Así también, la cobranza sería un acto de gestión empresarial, como también lo son los pagos provisiona-

les y tributarios, y responsabilizar al auditor por estos hechos es erróneo e inaceptable porque confunde la administración con la revisión de los estados financieros y se hace víctima al auditor externo de la malicia del cliente, transfiriendo la responsabilidad con miras a obtener una recuperación que la ley no admite.

Por último, Pricewaterhouse vuelve en su defensa sobre la idea que la decisión por parte del Fondo de invertir en Isacruz se tomó sobre la base de varios factores, incluyendo un proceso de *due diligence* liderado por los bancos de la plaza que participaron en el oferta de un porcentaje de la propiedad de Isacruz y que fuera finalmente adquirido por el Fondo, lo que en términos legales equivale a alegar que no existió la relación de causalidad necesaria entre el hecho de su representada y los daños reclamados por el Fondo.

### III. LA APLICACIÓN DEL DERECHO

En primera instancia, el fallo es particularmente duro en contra de la demandante, toda vez que desestimó con costas la demanda. En su parte medular, el fallo, en primer término, da por acreditado los hechos esenciales de la causa, esto es, que Pricewaterhouse se desempeñó como empresa auditora externa de Isacruz entre los años 1990 y 1996, que en la realización de sus labores se basó en los antecedentes proporcionados por la propia empresa auditada, que los estados financieros auditados por Pricewaterhouse no reflejaban con exactitud la verdadera situación financiera del grupo Isacruz y sus filiales, y, por último, que al momento de tomar la decisión de invertir ello se hizo puntualmente sin tener todavía los informes finales que correspondían al ejercicio comercial anterior.

Luego de eso, el fallo da la razón legal de mayor peso en su análisis, al indicar que no es aceptable pretender que la decisión de invertir por parte del Fondo se haya tomado, exclusivamente, en base a los estados financieros auditados por Pricewaterhouse. El fallo expresa que ha quedado de manifiesto que fueron muchos los factores que llevaron al Fondo a tomar la decisión de invertir, lo que queda en evidencia en una carta enviada por el Fondo a sus aportantes en que se les indica que la decisión de invertir consideró, además de los informes de Pricewaterhouse, los informes de *due diligence* elaborados por reputados estudios legales y la valorización de la empresa realizada por importantes bancos de la plaza, entre otros elementos.

Respecto de la violación por parte de Pricewaterhouse de las normas de auditoría generalmente aceptadas, el fallo desecha escuetamente el tema al decir que no es esta la instancia pertinente para revisar dicha infracción, la que estaría radicada en la Superintendencia de Valores y Seguros, por lo cual no entra al análisis de las supuestas infracciones.

En segunda instancia, la Corte de Apelaciones conoció la materia por la vía de un Recurso de Casación en la Forma y Apelación. Adelantemos que en ambos recursos le fue mal al Fondo, toda vez que ambos fueron desechados, salvo en cuanto lo exime de la carga de las costas del juicio por estimar que tuvo motivo plausible para litigar.

Con todo, la Casación en la Forma contiene una alegación importante para nuestro análisis. En efecto, se alega que el fallo omitió pronunciarse sobre un asunto sometido a su decisión, esto es, la responsabilidad civil de la demandada por haber infringido las normas técnicas que rigen su conducta como auditor externo de una sociedad anónima. Lo anterior en virtud de las normas pertinentes de la Ley de Sociedades Anónimas y su Reglamento, habiendo el tribunal de primera instancia eludido la materia al señalar que ello correspondería a la Superintendencia respectiva.

La Corte rechaza esta causal de casación, invocando que el fallo de primera instancia efectivamente resuelve el asunto controvertido, porque declara que en el caso no concurren los elementos del cuasidelito civil que se invocó como fuente de responsabilidad de la demandada, eludiendo de esta manera entrar a señalar si los tribunales de justicia son un *forum* adecuado para la discusión del incumplimiento por parte de la demandada, de las reglas técnicas a las que debe ceñirse en el cumplimiento de su profesión.

En el Recurso de Apelación la Corte de Apelaciones discurre esencialmente sobre los elementos que deben concurrir en la responsabilidad extracontractual, deteniéndose, como es evidente, en el elemento causal y las principales teorías que explican la manera en que este elemento debe estar presente, concluyendo en síntesis, que al haber sido diversas las empresas consultadas para efectos de asesorar la inversión del Fondo, faltaría el elemento causal para imputar a la demandada el daño alegado.

Además, y esto es interesante, el fallo de apelación elimina el considerando del fallo de primera instancia que se refería justamente a que los tribunales ordinarios de justicia no serían la instancia ade-

cuada para revisar las infracciones a las reglas técnicas, lo que correspondería, según el juez de primera instancia, a la Superintendencia respectiva.

Por último y como adelantamos, la Corte de Apelaciones revoca el fallo en cuanto a la condenación en costas toda vez que estimó que el Fondo tuvo motivo plausible para litigar.

La Corte Suprema llegó a conocer de la materia por la vía de sendos Recursos de Casación en la Forma y en el Fondo. Respecto del primero de ellos, la Corte Suprema desecha las causales invocadas. En particular, destaca que no acogió aquella sobre falta de decisión del asunto controvertido simplemente indicando que la acción es rechazada por no concurrir los elementos del cuasidelito civil.

El Recurso de Casación en el Fondo plantea una cuestión similar aunque enfocada desde una óptica distinta. El recurrente denunció a través del Recurso de Casación en el Fondo la infracción a las normas específicas de la Ley de Sociedades Anónimas y su Reglamento, infracción a los principios de contabilidad generalmente aceptados establecidas por el Colegio del ramo y la infracción a las normas pertinentes de la Ley N° 18.815 que regula los Fondos de Inversión.

El fallo desecha el recurso, dando como fundamento la circunstancia que el recurso no explica el modo en que la vulneración en cuestión constituye un error de derecho que habría influido sustancialmente en lo dispositivo del fallo, especialmente considerando que no se mencionó como quebrantadas las normas sobre responsabilidad extracontractual, especialmente el art. 2.314 del Código Civil, norma sustantiva básica en este tipo de juicios indemnizatorios.

La Corte Suprema señaló, a mayor abundamiento, que por el hecho de no haberse denunciado infracción justamente a esas normas, habiéndose reclamado indemnización por responsabilidad extracontractual, y aun de estimarse vulneradas las otras normas impugnadas, dichas infracciones carecen de influencia sustancial en lo dispositivo del fallo y, en consecuencia, debe entenderse bien aplicada la norma omitida.

#### **IV. ALGUNAS CONCLUSIONES PRELIMINARES**

Leídos sin mayor detención, los fallos que sucintamente se han resumido parecen un muy favorable precedente para las empresas

auditoras, toda vez que una de ellas ha sido, por distintas razones, excluidas de responder extracontractualmente por sus labores profesionales, aunque dichas labores hayan sido manifiestamente erróneas o, a lo menos, inductivas a error en agentes del mercado.

Sin perjuicio de lo anterior, esos mismos fallos contienen algunos elementos que nos hacen pensar que el debate no está terminado, muy por el contrario, es altamente probable que una discusión de esta naturaleza se vuelva a dar en nuestros tribunales en el futuro cercano. Por último, llama la atención que la atención que la Corte Suprema haya utilizado un criterio tan formalista para desechar el Recurso de Casación en el Fondo, toda vez que, según dicho tribunal, no se habría invocado por la recurrente la norma del artículo 2314 del Código Civil, dejando pasar de esa manera la oportunidad de delimitar con mayor precisión el régimen de responsabilidad de los profesionales.

## **V. MERCADO DE CAPITALES E INFORMACIÓN FINANCIERA**

A modo de marco general, digamos que en el caso de sociedades que hagan oferta pública de sus valores, ellas deben cumplir con importantes requerimientos de información financiera<sup>2</sup>. Esta materia está regulada principalmente en la Ley de Sociedades Anónimas N° 18.046 y su Reglamento, así como en la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros (“SVS”)<sup>3</sup>.

Sin entrar en detalle, la información requerida contempla la entrega de estados financieros anuales que deben ser auditados por auditores externos, a los que se les exige estar inscritos en los registros de la SVS, siendo ellos sujetos fiscalizados respecto de la labor que realizan. Igualmente, a partir del año 2000 los estados financieros semestrales son sometidos a revisión limitada, por parte de los mismos auditores externos designados en Junta de Accionistas de la sociedad respectiva.

---

<sup>2</sup> CANALES (2002) pp. 34-42

<sup>3</sup> Nos referimos principalmente a la Norma de Carácter General N° 30 que da pautas sobre la inscripción de emisores y valores de oferta pública en el Registro de Valores, su difusión, colocación y obligaciones de información continua; y, también en la Circular N° 1.501, que instruye sobre el contenido y la forma de los informes financieros de las sociedades inscritas en el Registro de Valores de la SVS, entre otras normas de dicho organismo que regulan en tratamiento contable de distintos temas societarios.



De lo dicho anteriormente se desprende que la normativa de valores en Chile les ha asignado una función de la mayor importancia, exigiéndose a los auditores externos de una sociedad cotizada o de cualquier entidad fiscalizada por la SVS, el deber de estar inscritos en el Registro de Auditores que lleva la misma SVS. Para efectos de dicha inscripción se les exige, entre otras, idoneidad técnica y moral que se refleja en su capacidad técnica y comportamiento irreprochable para desempeñar estas funciones.

En este contexto, la función básica del auditor externo es expresar su opinión profesional e independiente sobre los estados financieros, y el cumplimiento de dicha función implica, entre otras materias, la obligación de examinar con el máximo de diligencia, si las distintas operaciones están reflejadas razonablemente en los estados financieros; señalar a la administración de la sociedad cualquier deficiencia que detecten, tanto si ellas son prácticas contables o de control interno; velar para que los estados financieros se preparen de acuerdo a los principios y normas generalmente aceptadas y a las instrucciones dictadas por la SVS, y también revelar posibles fraudes o irregularidades que puedan afectar la presentación justa de la posición financiera o de los resultados.

Para cumplir su cometido, las empresas auditoras tienen, entre otras, la facultad de examinar todos los libros, registros, documentos y antecedentes de la sociedad y de sus filiales.

Debido a las importantes funciones que cumplen los auditores externos, el Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas ha indicado, entre otras responsabilidades, que estos deben emitir sus informes cumpliendo con las normas de auditoría de aceptación general y, en el caso de las sociedades abiertas, cumpliendo con las instrucciones o normas de la SVS; y, utilizar técnicas y procedimientos de auditoría que garanticen que el examen sea confiable y adecuado, proporcionando elementos de juicio válidos y suficientes para sustentar su opinión.

Agreguemos, por último, que la Ley de Sociedades Anónimas ha señalado expresamente que los auditores externos responderán hasta de la culpa leve por los perjuicios que causaren a los accionistas con ocasión de sus actuaciones, informes u omisiones. A eso hay que agregar otras responsabilidades, incluso penales, contempladas en la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores respecto de personas sujetas a obligación de registro en conformidad a dicha ley.

## **VI. LA DILIGENCIA DEBIDA DE LOS ASESORES EXTERNOS Y EN PARTICULAR DE LOS AUDITORES EXTERNOS**

Ya hemos visto que la normativa les exige a los auditores externos examinar con el máximo de diligencia, si los diversos tipos de operaciones realizadas por la sociedad están reflejadas razonablemente en la contabilidad y estados financieros de la empresa. Las aristas del tema son muy relevantes y afectan, a mi juicio, no solo a quienes desarrollan funciones de auditores externos, sino también de un modo genérico a todos los posibles asesores externos que participen en función de sus capacidades profesionales en procesos de compras o reestructuraciones de empresas, financiamientos corporativos, emisión de valoraciones financieras, entre otras.

Su análisis nos obliga a plantearnos los estándares con que se llevó adelante la investigación o revisión de los antecedentes materia del informe y determinar a partir de qué momento pueden ser los asesores externos responsables por los errores o la falta de información exacta que ellos contengan<sup>4</sup>.

En gran medida, responder la pregunta implica hacer un juicio sobre la profundidad con que se debe llevar adelante el trabajo para el cual ha sido contratada la asesoría externa, para evitar posteriormente demandas si el informe en cuestión adolece de errores, inexactitudes u omisiones.

En otros países, como Estados Unidos, se han ido estableciendo ciertos parámetros sobre Diligencia Debida a lo menos en materia de Registro de Oferta Pública de Valores. En efecto, a propósito de la información que debe proporcionarse en dicho país en los procesos de Registro de Oferta Pública de Valores, una de las defensas más importantes frente a demandas civiles que enfrentan los asesores involucrados (principalmente Bancos de Inversión, en situaciones de registros que contienen información falsa, inexacta o incompleta) es justamente la defensa de *Due Diligence* o Diligencia Debida.

Dicho en otras palabras, la defensa de *Due Diligence* se basa en que dichos asesores, luego de una revisión o investigación razonable, han tenido base suficiente para creer, y efectivamente lo hicie-

---

<sup>4</sup> BAHAMÓNDEZ (2002) pp. 653-660

ron, que lo señalado en los documentos de registro era exacto y correcto. En otras palabras si se cumple con esos parámetros, ellos han actuado con la Diligencia Debida del caso, que los libera de responsabilidad.

Determinar el alcance de la defensa de *Due Diligence* es un tema que se ha ido decantando lentamente en dicho país, siendo quizás uno de los hitos más importantes el llamado caso *Escott v. BarChris Construction Corp.*<sup>5</sup>, en el que un banco asesor fue demandado por las falsedades que se contenían en un documento de registro de valores de oferta pública de uno de sus clientes que cayó en quiebra. Durante el curso del proceso se constató que el banco asesor revisó un número limitado de documentos, dejando de revisar contratos importantes de la empresa, y en general actuó muy concordante con la administración de la compañía, lo que motivó que el fallo dijera que en estos procesos las posiciones de los asesores externos y la administración de la empresa son esencialmente opuestas.

Extrapolando las ideas a nuestro país, si en el desempeño de su trabajo los asesores externos, incluidos los auditores externos, han aplicado los estándares apropiados de un profesional calificado del área que se trate sea esta auditoría, legal o financiera en general, actuando dicho profesional en forma prudente y razonable, considerando el tipo de empresa de que se trata y el grado de profundidad adecuado de la investigación encomendada, frente a posibles demandas por responsabilidad civil, ellos tendrán disponibles una suerte de defensa de Diligencia Debida en los términos arriba enunciados, esto es, que luego de una investigación y trabajo razonable en el área específica de dicho profesional, se tuvo base cierta para pensar, y efectivamente se creyó que lo informado era exacto y correcto, sin omisiones ni errores, lo que tendrán que acreditar en el juicio respectivo.

---

<sup>5</sup> *Escott v. BarChris Construction Corp.* , 283 F. Supp. 643 (S.D.N.Y. 1968).

## **VII. LAS DISTORSIONES EN LA INFORMACIÓN QUE PROPORCIONAN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS Y SUS EFECTOS EN EL MERCADO DE CAPITALES: UNA BREVE MIRADA DESDE EL ANÁLISIS ECONÓMICO DEL DERECHO**

La literatura comparada ha dedicado su atención a modelar algunas causas y consecuencias que se producen para el mercado, derivadas de una errada información emanada de las sociedades anónimas, en particular desde la óptica del análisis económico del derecho o *law and economics*<sup>6</sup>.

El análisis supone reconocer una realidad incómoda y es que hay muchos incentivos para la administración de las compañías en lograr que la información que se entrega al mercado no necesariamente sea la correcta. Por ejemplo en casos en que los administradores son a su vez accionistas, el incentivo a falsear la información que recibe el mercado es alto, toda vez que buscarán mejorar por esa vía su propia utilidad personal y capturar para ellos el premio que entrega el mercado si suben las acciones producto de la falsa información.

Pero incluso, más allá de eso, las distorsiones en la información que recibe el mercado produce un efecto muy negativo en las decisiones de inversión en general, alterando la mejor decisión de inversión que se puede hacer en el mercado, de forma tal que compañías que no debieran recibir aportes de nuevos inversionistas lo reciben producto de esta información distorsionada y, en cambio, aquellas compañías que no han incurrido en distorsión alguna en la información que han proporcionado pueden recibir menos aportes de inversionistas que el que debieran recibir o son castigadas pese a haber actuado correctamente.

Es decir, el proceso de formación de capital mismo está siendo atacado si se permite que prácticas de esta naturaleza se hagan comunes en la economía. Si a eso se le suma la posibilidad que las responsabilidades legales de aquellos que participan en el proceso de entregar información al mercado, como son típicamente los auditores externos, no están bien definidas en las leyes o bien, los tribunales no son claros en aplicar dichas normas, evidentemente hay un perjuicio al proceso de formación de capitales en general y al valor de las acciones en particular.

---

<sup>6</sup> BEBCHUK Y BAR-GILL (2002).

En síntesis, hay costos de eficiencia que se pagan, sin lugar a dudas, en un escenario de distorsiones de información al mercado por parte de las empresas y solucionarlo tiene que ver también con mejorar las normas de gobierno corporativo de las empresas que justamente evite el círculo vicioso mencionado.

Es evidente que un análisis de este tipo excede el caso específico de los auditores externos, toda vez que los incentivos mayores para incurrir en distorsiones de información lo tienen los administradores mismos de las compañías, o sus dueños en el caso chileno, según ellos vean los beneficios de dichas prácticas de inmediato o al mediano o largo plazo<sup>7</sup>, sin perjuicio de lo cual los asesores externos, dentro de los cuales se encuentran los auditores externos, son parte de ese proceso de información al mercado de capitales y como tales no están ajenos a los resultados dañinos que su actuar genera en el mercado.

## **VIII. ALGUNAS CONSIDERACIONES JURÍDICAS DE LOS FALLOS**

El tema de la causalidad es probablemente la justificación jurídica de mayor relevancia que proporcionan los fallos analizados para justificar su decisión. Así, aparece claramente del fallo de primera instancia y especialmente del fallo de segunda instancia, donde la Corte de Apelaciones avanza algunas disquisiciones jurídicas acerca de las teorías que explican el tema de la causalidad, aunque luego parece tomar distancia de las mismas al señalar que, independiente de la teoría de causalidad que se acepte, “prima el sentido común, el buen juicio para hurgar en los antecedentes allegados a la causa y determinar si ha habido o no relación de causa a efecto entre el hecho ilícito y el daño producido”.

Dicho en términos muy simples, se produjo la discusión acerca de si la participación de Pricewaterhouse en los hechos fue la razón fundamental en la decisión del Fondo, o bien, si fue un elemento más dentro del proceso de decisión del Fondo y, en este último caso al concurrir con otros elementos pierde la relación de causalidad entre el hecho y el daño que se le produjo al Fondo.

No es la idea adentrarse, en este artículo, en las complejidades del tema de la causalidad como presupuesto de la responsabilidad ex-

---

<sup>7</sup> BEAVER (1977).