

Recepción: 28/03/2014
Aceptación: 07/06/2014

Andrés Mendive Dubourdieu*

Análisis axiológico de las posibles regulaciones del sistema de responsabilidad civil frente a terceros de las Calificadoras de Riesgo y Auditorías de cuentas

Axiological analysis of possibles regulations of the liability of the Rating Agencies and Audits Accounts for the damage's third parties

Resumen: *En el presente trabajo nos proponemos analizar los posibles sistemas de responsabilidad civil de las calificadoras de riesgo y auditores de cuentas frente a terceros desde una perspectiva axiológica. De ese modo, se procura determinar cuál es la respuesta más conveniente, según el criterio de conveniencia que se emplee.*

Palabras clave: *responsabilidad civil; daño; calificadoras de riesgo; auditores; análisis axiológico*

Abstract: *In this paper we analyze possibles regulations of the liability of the Rating Agencies and Audits Accounts for the damage's third parties from an axiological perspective. Thus, it attempts to determine the most appropriate answer, at the discretion of convenience employed.*

Keywords: *civil liability; damage; rating agencies; audits accounts; axiological analyze*

Introducción

En los últimos veinte años el exceso de información y la complejidad de la misma han determinado que los individuos se topen con dificultades de acceso a aquella. Esto se verifica con toda claridad en el mercado financiero, ámbito al cual se limita el presente trabajo. En tal escenario aparece la figura de los terceros de confianza (TDC), y en una primera instancia aceptamos por definición de dicha figura como la de: “entidades que suministran información de forma especializada, con ocasión de o en relación con transacciones o decisiones de la naturaleza prevista, en el marco del desarrollo de un negocio, a petición del cliente y a cambio de una retribución” ” (Alba Fernández y Rodríguez De Las Heras Ballell, 2011, 9). Dichos TDC prestan al público sus servicios de asesoramiento, calificación, análisis, control, etc., facili-

* Aspirante de Derecho Privado II y III, Facultad de Derecho de la Universidad de la República, Uruguay.
andres.mendive@gmail.com

tando y haciendo accesible al público la información disponible. Muchas veces, los terceros deciden efectuar una inversión o mantener la ya realizada a partir de la confianza que les representa el informe de un TDC, al cual logran acceder aún cuando no han contratado con ellos. Sin embargo, dicho informe puede ser inexacto o fraudulento, viéndose afectada la posibilidad de recupero de la inversión realizada.

Es plausible entender que el juez está facultado a condenar al TDC a responder frente a los terceros, pudiendo fundamentar dicha decisión en la conexidad contractual, estipulación para otro, estatuto del consumidor o responsabilidad extracontractual. La previsibilidad de los riesgos transformados posteriormente en daños es lo que determina el factor de atribución, que el daño sea resarcible, que se verifique una causalidad adecuada y la ilicitud de la conducta. Del mismo modo, este criterio es por medio del cual el sistema pretende gobernar los riesgos en el mercado financiero, estableciendo hasta qué punto cada parte debe internalizar los mismos.

Por otro lado, la previsibilidad de la confianza generada por un gatekeeper en un tercero no contratante es un valor que incide en los elementos de la responsabilidad civil, constituyendo fundamento de su deber resarcitorio.

Pues bien, en el presente trabajo se procura analizar las diferentes respuestas posibles, esto es la responsabilidad o irresponsabilidad de los TDC, desde el punto de vista de la conveniencia para el sistema. A tales efectos, definiremos el marco conceptual de la investigación, brindaremos la noción que seguimos de TDC, agencias de rating y auditorías y estableceremos el objetivo del presente trabajo. Luego de ello, procuraremos exponer los diferentes objetivos que puede perseguir la regulación en la materia y, en base a ello, ubicar para cada postura que resulta ser una regulación más conveniente. A partir de allí y admitiendo como premisa que la responsabilidad de los TDC es útil, se intentará analizar cuál es el grado de responsabilidad más conveniente.

Como se apreciará, el recorrido señalado nos conducirá a postular como más conveniente un sistema regulatorio que responsabilice subjetivamente a los TDC por los daños causados a terceros.

Marco conceptual

Sujetos de esta investigación son los Gatekeepers” (Alba Fernández y Rodríguez De Las Heras Ballell, 2011,12) o “Terceros de Confianza”, quienes prestan

un servicio de calificación, asesoramiento o control de un sujeto, negocio o inversión, producto de lo cual elaboran un informe. En muchas oportunidades, terceras personas utilizan dicha información para decidir sus inversiones, sin tener siquiera vínculo contractual con el TDC. Si la conducta de este último es inadecuada podrá ser condenado al resarcimiento de los daños que produce a los terceros, siempre y cuando se verifique cada uno de los elementos de la responsabilidad civil en alguno de sus subsistemas.

Por terceros, justamente, entendemos aquellos individuos que no han contratado a los TDC, pero que han logrado acceder a su informe y efectúan una inversión confiando en su contenido. El informe se constituye por la conclusión que alcanza un TDC luego de analizar y evaluar la información contable de determinada empresa o instrumento.

La consideración de dichos informes por los terceros constituye una herramienta para valorar el riesgo que asumen con dicha inversión. Respecto al riesgo se señala que *“cualquier evento que ocurra en el futuro puede resultar tal como lo esperamos o de una manera diferente y, tendrá por tanto, un impacto en la empresa”* (Preve, 2009, 4).

Si el riesgo se verifica, esto es, si los resultados no son los esperados, el juez será quien deba resolver si se han verificado o no las condiciones para condenar al TDC a resarcir los daños sufridos por dicho tercero. En tal sentido, en la investigación proyectada consideraremos como condiciones las interpretaciones generalmente aceptadas de las disposiciones expresas de nuestro ordenamiento. Asimismo, por juez nos referimos exclusivamente a los jueces uruguayos con competencia en materia de daños causados por TDC.

Definición de las agencias de rating

Consideramos que un punto de partida ineludible para la presente investigación consiste en determinar las figuras sobre las cuales la misma se construye. La categoría genérica se constituye por los terceros de confianza. Como se indicó en el capítulo de resumen, en una primera instancia aceptamos por definición de terceros de confianza la de:

“entidades que suministran información de forma especializada, con ocasión de o en relación con transacciones o decisiones de la naturaleza prevista, en el

marco del desarrollo de un negocio, a petición del cliente y a cambio de una retribución” (Alba Fernández y Rodríguez De Las Heras Ballell, 2011, 9).

Estos son calificados de esa manera

“porque actúan como intermediarios reputacionales o de confianza, sobre la base del valor añadido implícito en la información que suministran con la consiguiente reducción en el coste de recopilación y verificación, por razón de su credibilidad” (Alba Fernández y Rodríguez De Las Heras Ballell, 2011, 10).

Es decir, se trata de determinados agentes que aparecen en ciertos sectores de la economía y proveen de información a sus clientes. El valor de esa información no sólo radica en la bondad de la misma, sino en la reputación que goza quien la suministra. Por ello el factor reputacional resulta fundamental. A quien se sirve de esa información le resulta más eficiente pagar por dicho servicio y confiar en él sin verificar su veracidad que procurar generar la información por vía directa.

En el mercado financiero, por su parte, intervienen diversos operarios, quienes con su accionar generan confianza en los terceros y determinan o ayudan a adoptar las decisiones financieras. Entre estas figuras cabe citar al analista, asesor, auditor, agente de rating, banco de Inversiones, etc. En el presente trabajo nos ocuparemos de tan sólo dos de ellas: (a) las agencias de rating, también llamadas calificadoras de riesgo; y (b) las auditorías contables.

En primer lugar, procuraremos conceptualizar a las agencias de rating.

“Estas entidades recogen y procesan información sobre el emisor de valores así como sobre los propios valores, que de forma subsiguiente es estandarizada y condensada en un símbolo cuyo propósito es el de sintetizar una valoración o juicio basado en la información manejada y en las condiciones del mercado” (Alba Fernández y Rodríguez De Las Heras Ballell, 2011, 10).

Es decir, estos agentes obtienen la información sobre un operador del mercado financiero o sobre alguno de los productos emitidos por éste. Al analizar dicha información, le asignan un valor a la viabilidad de recuperación del dinero por parte de quien decida invertir en el bien ofrecido (Juzgado Letrado de Primera Instancia de Concursos de 2º Turno, (2010). Ese valor se refleja en una tabla de calificación estandarizada, lo cual permite la fácil comprensión por los even-

tuales inversores y, al mismo tiempo, la posible comparación con otros productos financieros disponibles en el mercado.

Frente a esta escena quien se aproxima a la temática probablemente se cuestione por qué un inversor decide recurrir a estas figuras, en lugar de realizar un análisis propio. La razón es simple: la asimetría en el manejo de la información entre quien ofrece el bien al mercado y quien se dispone a adquirirlo sólo puede ser paliada mediante el recurso a terceros agentes, quienes por su carácter profesional puedan certificar la veracidad de la información suministrada.

Estas empresas al calificar utilizan un sistema de letras que muestra su criterio sobre la seguridad de una emisión de bonos en relación con el pago de la cantidad principal y de los intereses (Martorell y Lanus, 2004, 10). Así, las principales agencias de rating tienen establecidas dos categorías de calificación, que se denominan “apto para la inversión” y “especulativo”. Dentro de estos dos segmentos, las calificaciones pueden variar, en el primer caso, desde la mejor calificación que es “AAA” a “BBB”. En el segundo caso van desde “BB+” hasta “CCC” (Camerini, 2000, 22).

Como se comprende, aquel sujeto que obtiene una buena calificación de riesgo obtiene mayor cantidad de dinero y a una tasa de interés más baja (Camerini, 2000, 24). Es decir, el sistema les es beneficioso a quienes colocan sus productos financieros en el mercado.

Pero también la otra punta del hilo obtiene sus réditos: quienes invierten en el sector logran una reducción de sus costos en las transacciones, ya que no deben evaluar por su cuenta los grados de riesgo en cada uno de los instrumentos financieros que negocian (Camerini, 2000, 22). Producto de ello, disminuyen los costes de búsqueda y procesamiento de información para valorar las diferentes ofertas y, además, se superan las asimetrías de información (Rodríguez de las Heras, 2010, 199 y Rodríguez de las Heras, inédito). De ese modo, la calificación de un título contribuye a consolidar la confianza del inversor.

Por su parte, señala Coffe que pueden existir dos sistemas de calificadores crediticios. En primer lugar, están aquellos de naturaleza dispersa, característico de los mercados seguros, con estándares rigurosos y transparentes. Por el contrario, los mercados más concentrados presentan grandes beneficios privados de control, menos transparencia. Dicho autor concluye que el rol del gatekeeper varía en ambos sistemas, siendo, lógicamente, más crítico en los sistemas concentrados (Coffe, 2005, 200).

A partir de allí se erigen en Derecho Comparado existen dos regímenes de calificación: el sistema obligatorio y el voluntario, según enseña Camerini. Los países desarrollados, como por ejemplo los Estados Unidos, han optado por el sistema de calificación voluntario. En cambio, muchos países denominados en vías de desarrollo, como la Argentina, tienen un sistema de calificación obligatoria, al menos para determinados títulos valores (Camerini, 2000, 28).

En el caso de nuestro país debemos tener presente que la actividad financiera es considerada de interés público (Ferrer Montenegro, 2003, 97). En Uruguay las calificadoras surgen a partir de la regulación del mercado de valores con la Ley de 30 de mayo de 1996 y su decreto reglamentario 344/996 (Ferrer Montenegro, 2003, 105). En esta línea, el Banco Central del Uruguay a través de la Circular N° 1758 del 30 de agosto de 2001 obligó a los bancos y cooperativas de intermediación financiera a contar con una calificación de riesgo extendida por una entidad calificadora de riesgo (Ferrer Montenegro, 2003, 105).

Definición de las auditorías de cuentas

Existen diversas modalidades de auditorías externas, dentro de las cuales cabe mencionar, siguiendo a Rodríguez De Las Heras, a las de calidad, de gestión, medioambiental, de cumplimiento, informática, de sitio web, financiera, la clasificación de buques (Gómez Prieto, 1994, 257 y ss), el contrato de inspección de productos (Giner, 1998), la supervisión de plantas industriales, la prestación de servicios de certificación de firma electrónica (Huerta Viesca y Rodríguez Ruiz de Villa, 2001 y Martínez Nadal, 2000), los sistemas de acreditación de prestadores de servicios de certificación y de dispositivos de firma electrónica, etc. Todas ellas generan confianza en el mercado a partir del suministro de información que realizan, lo cual les vale la calificación como “Terceros de Confianza” (Rodríguez de las Heras, inédito).

La Auditoría de cuentas, como tal, nace en el Siglo XIX en Gran Bretaña como una consecuencia indirecta de la Revolución Industrial. Puntualmente, el mojón debe ubicarse en la Ley de Sociedades de 1862 (Bonet, 1993, 355).

Bonet señala que la auditoría de cuentas consiste en la comprobación de la veracidad de la información contable (Bonet, 1993, 355). Arthur W. Colmes la define como la revisión objetiva de los estados financieros originalmente elaborados por la administración (Estefan, Mari y Morales, 1999, 7). Fowler Newton agrega

que la auditoría debe ser realizada por un profesional independiente y tiene por propósito dictaminar si fueron preparados de acuerdo con ciertas normas contables (Fowler Newton, 2004, 3).

Nuestra doctrina anota un rasgo más: que la tarea concluya con la emisión de una opinión técnica sobre los mismos (Venturini y Szafir, 1989, 514 y Villamarzo, Montone, Peruzzo, Rodríguez y Nemesio, 2000, 51) “en cuanto a si los estados financieros publicados de banco entregan una visión verdadera y justa o debidamente presentada de la posición financiera del banco y los resultados de sus operaciones del período para el cual se preparan esos informes” (Ferrer Montenegro, 2003, 103). También Martorell en Argentina va por el mismo camino, al señalar que la finalidad de la auditoría es expresar una opinión acerca de si la información financiera proporciona un panorama cierto y razonable (Martorell, 2002, 38). La opinión resultante de la auditoría realizada se plasma en un dictamen y tiene por propósito aumentar la credibilidad respecto a la información contenida en los estados contables (Villamarzo, Montone, Peruzzo, Rodríguez y Nemesio, 2000, 65).

En la misma línea, la Exposición de motivos de la Ley de Auditoría de Cuentas española indica que se trata de un servicio que no sólo interesa a la empresa auditada, sino también a aquellos terceros que mantengan relaciones con la misma, habida cuenta de que todos ellos, empresa y terceros, pueden conocer la calidad de la información económico contable sobre la cual versa la opinión emitida por el auditor de cuentas¹.

Como se aprecia, el pronunciamiento final del auditor es calificado como “opinión”. Éste no es un término neutro, ya que tiene directa incidencia sobre la responsabilidad eventual de estas figuras. Así, vemos como algunos autores ponen énfasis en la necesidad de que los auditores distinguan en sus informes los hechos de las opiniones, considerando a los sujetos que puedan resultar destinatarios de los informes (Villamarzo, Montone, Peruzzo, Rodríguez y Nemesio, 2000, 31).

En puridad, el trabajo del auditor se inserta en la categoría genérica de los proveedores de información. En estos contratos, una parte contratante se obliga a suministrar a otra, a cambio de una remuneración, una información fáctica, valorativa o una recomendación (Rodríguez de las Heras, 2010, 207). No obstante, sobre este punto nos pronunciaremos posteriormente.

En nuestro país Rippe y Germán han diferenciado la función de los auditores

respecto de los calificadores de riesgo. En tal sentido, indican que la actividad de los primeros brinda el grado más alto de seguridad a los usuarios, ya que agregan credibilidad a los estados contables, “brindando una seguridad razonable de que los mismos, respecto a sus montos y revelaciones, no contienen errores de significación” (Rippe y Germán, 2004, 15). Esta tiene como objeto principal para emitir una opinión respecto a la confiabilidad de la información contable de un ente a una determinada fecha; mientras que “el rating supone un análisis del pasado, del presente y del futuro de la entidad calificada, basado en ciertos criterios específicos, tendientes a formar un juicio acerca de la capacidad o probabilidad de pago de la entidad con respecto a sus deudas”. Es decir, el auditor manifiesta si la información contable refleja la realidad, mientras que la calificadora evalúa capacidad y voluntad de pago de una deuda a futuro (Rippe y Germán, 2004, 17).

Al igual que ha sucedido con las calificadoras de riesgo, las auditorías de cuentas comenzaron autorregulándose y ello condujo a innumerables problemas. Del mismo modo, la estructura de remuneración de las mismas generó desconfianza sistémica. En el 2002 las firmas de auditorías obtenían el 50 % de sus ingresos por rubros ajenos a la auditoría: consultoría y cálculo de impuestos (Cassell Bryan, 2002, 82). Todo esto condujo en setiembre de 2008 a Christopher Cox, Presidente de la SEC, a señalar que “los últimos seis meses han hecho abundantemente claro que la regulación voluntaria no funciona” (Ocampo, 2009, 183).

En nuestro país, el Banco Central del Uruguay fue un gran promovedor de la obligatoriedad de los controles a las auditorías, las cuales son supervisadas por dicha autoridad en algunas materias. Una serie de leyes han creado desde 1993 entidades sujetas a supervisión del BCU. Por ejemplo, ello sucede en el caso de Seguros, Fondos de Pensión, Mercado de Valores, Fondos de Inversión, Fideicomisos, etc.

Los emisores de valores de oferta pública actualmente tienen publicados sus informes de auditores en el sitio web del BCU. Asimismo, el banco controla las auditorías a sujetos que desarrollan actividades supervisadas por el banco (Vidoni, 2011).

En definitiva, como nota común a las calificadoras de riesgo y auditorías de cuenta, ponemos de relieve su carácter originario de terceros de confianza. Esto se deriva a que nacen en una realidad de mercado que presenta grandes asimetrías informativas entre quienes proveen sus productos financieros al mercado y quienes evalúan la posibilidad de adquirirlos. Esto implica que los operadores recurren a

recursos transaccionales exógenos, es decir, proporcionados por terceros de gran reputación a los efectos de paliar la asimetría referida. A estos terceros les es más eficiente la obtención de la información, ya que realizan su actividad en forma profesional y eventualmente destinada a una pluralidad de clientes. Estos rasgos denotan una marcada confianza del usuario hacia el proveedor de la información y, en forma mediata, hacia la estructura del sistema. Así se verifica una relación bilateral entre el prestador del producto y el intermediario, la cual tiene carácter contractual y por medio de ella el segundo se obliga a suministrar información por medio de una retribución. La segunda, por el contrario, carecerá seguramente de un marco contractual y se estructurará con toda seguridad como una mera relación de confianza (Rodríguez de las Heras 2010, 213). La pregunta que yace detrás de la presente investigación es que relevancia tiene que el intermediario no honre la desconfianza en él depositada, ya sea por culpa o dolo, generando daños a los usuarios.

Objeto del presente trabajo

Lo anterior nos enfrenta a la necesidad de determinar bajo qué condiciones la sociedad uruguaya reconoce a sus jueces la facultad de condenar a un TDC por los daños que puede haber sufrido aquel tercero, aún cuando ambos no se hallan vinculados contractualmente entre sí. En el presente nos proponemos abordar un aspecto limitado de dicho problema: la valoración de las diferentes soluciones de regulación posibles.

Von Wright señalaba que es importante distinguir entre conceptos normativos o deónticos (obligación, permisión y prohibición) por un lado y axiológicos o valorativos por otro (Von Wright, 1976, 11-12). Pues bien, en el presente trabajo nos proponemos un análisis de los conceptos de la segunda categoría. Esto es, un análisis de los conceptos valorativos.

Frente a ello, el lector puede cuestionar la relevancia de dicho análisis, considerando que estamos frente a un problema de índole jurídica, en el cual se pretende responder una pregunta concreta: “¿está el juez facultado a condenar a un prestador de confianza² a resarcir los daños sufridos por los terceros?”. En una primera lectura, ello se responde exclusivamente a partir de los conceptos normativos, siendo inútil la valoración valorativa de las soluciones posibles.

No obstante, entendemos que el presente trabajo tiene una gran importancia. Bonino y Curtis señalan que la aceptación racional de una norma requiere una

previa confrontación con criterios tales como la justicia, conveniencia u oportunidad. Sin ello, la aceptación será meramente dogmática (Bovino y Courtis, 2001, 185). En este segundo caso se obtendría, en palabras de Nino, tan sólo una adhesión acrítica al derecho legislado, lo cual no es real y tan sólo consiste en un “mecanismo que se utiliza simbólicamente para ocultar la función creadora de la labor de los juristas” (Nino, 1974, 78).

Por todo lo anterior, entonces, entendemos fundamental pronunciarse sobre la incidencia social, económica y política de cada una de las posibles respuestas a la pregunta central de la investigación en la cual se inserta el presente trabajo (¿está facultado un juez a condenar a un Prestador de Confianza a que indemnice los daños causados a un tercero con quien no contrató?).

El criterio regidor en este análisis debería consistir en identificar cuál de las posibles soluciones resulta más conveniente socialmente. No obstante, debemos tener presente lo que remarca Seoane al preguntarse qué quiere decir conveniencia y responder que es un término polémico (Seoane, 2013).

Siendo conscientes de dicha imprecisión, debemos proseguir con nuestro análisis. Entendemos que la conveniencia está determinada por cuales son los fines que se desea perseguir. En efecto, una solución podrá ser o no conveniente según la meta que se pretenda alcanzar con la regulación. Así, si lo que se procura es fomentar la inversión del público en instrumentos bursátiles, será más conveniente un régimen de responsabilidad objetiva y agravada de las agencias de rating. Por el contrario, si lo que se pretende es brindar incentivos para la prestación del servicio de calificación y fomentar la autoresponsabilidad de los inversores, la tendencia será la contraria.

Tener en claro cuáles son los fines que se procura alcanzar es fundamental. Como indican Fuller y Perdue, “las reglas de Derecho sólo pueden ser comprendidas con referencia a los fines que persiguen” (Fuller y Perdue, 1957, 7). Estos autores señalan que en materia de Responsabilidad Civil esto es particularmente relevante. Agregan que el sistema jurídico tiene la particularidad de manifestarse respecto a la valoración de los daños “no como una ordenación de problemas humanos guiada por un fin, sino como una especie de medición jurídica”. Así, los fallos judiciales no parecen adoptar una decisión, sino que dan la impresión de efectuar un descubrimiento (Fuller y Perdue, 1957, 7). Todo ello lleva a Fuller y Perdue a concluir que en la materia, más que una medición de daños se efectúa una parte del proceso de su propia creación (Fuller y Perdue, 1957, 8).

En definitiva, en materia de Derecho de Daños no sólo olvidamos evidenciar los fines que se persiguen sino que, además, detrás de lo que se presenta como una medición objetiva y formal se esconde un proceso de creación. Así, los fines individuales (posteriores, internos y que escapan al control de los agentes) se cuelan en la solución de los problemas que deberían haber sido regidos por fines sistémicos (previos, explícitos y susceptibles de control y previsión por los operadores).

Objetivo que impera en la regulación de la materia

Ahora bien, ¿cuál es el fin que impera en la regulación de la materia? A nivel general es frecuente señalar una tendencia del Derecho de Daños hacia la protección de la víctima, buscando materializar su teórico derecho a ser resarcida de los daños sufridos. Conforme a ello, nos enfrentamos a un dato histórico: “cuando se precipita la amenaza de una demanda de responsabilidad civil ya han desaparecido de la escena o son insolventes quedando así el auditor como único demandable con deep pocket que puede extraerse la íntegra indemnización” (Pantaelón Prieto, 1996, 105). Agrega Martorell, procurando tal vez dar un sustento moral a la solución, que “detrás de cada gran fallido suele haber algún gran estudio de auditoría” (Martorell, 2002, 23).

De este modo, la solución consistente en responsabilizar a los auditores y calificadores pareciera ser la más acorde con los fines actuales de la Responsabilidad Civil. Sin embargo, Fowler Newton pone a prueba el sustento de esta vía al señalar que “no debe esperarse que al auditor (...) garantice la inexistencia de fraude o de simples errores” (Fowler Newton, 2004, 34).

Un segundo argumento, pero en este caso de orden axiológico, es traído a colación por algunos autores nacionales: “imponer la responsabilidad a las calificadoras de riesgo implica condenarlas a su desaparición, ya que tiene una entidad económica que elimina la eventualidad de la contratación de un seguro” (Gamarra, Larrañaga, De Cores, Gamarra, 2003).

En el mismo sentido, Fitch, el jefe de abogados de Standard and Poor’s declaró que el inversor que se basa en el consejo de la calificadora vulnera su debida diligencia. Si bien ello es presentado como un argumento jurídico, el fundamento señalado por Fitch es axiológico, señalando una necesidad social: un criterio contrario llevaría a las calificadoras a no prestar más sus servicios (Schenider, 2012).

Como señalan los autores uruguayos citados, resulta innegable que estos argumentos de naturaleza económica inciden en la jurisprudencia (Gamarra, Larrañaga, De Cores, Gamarra, 2003). Es decir, la valoración normativa se ve, indirectamente, afectada por consideraciones valorativas.

En otro orden argumental, nuestro propio sistema explicita sus metas: las inversiones deben ser realizadas con un criterio de seguridad³. En esta línea, señala el Tribunal Supremo de California que

“como cuestión de política social y económica, debe incentivarse a los terceros para que confíen en su propia prudencia, diligencia y poder contractual, así como en otros instrumentos de información. Dicha clase de autoconfianza promueve prácticas de préstamo e inversión saludables y previene el uso descuidado de recursos monetarios. Sí, en cambio se permite simplemente a los terceros resarcir del auditor por defectos en los documentos contables del cliente, el auditor se convierte en realidad en asegurador, no sólo de los documentos contables, sino en general de los malos préstamos e inversiones” (Pantaelón Prieto, 1996, 107). Es decir, esta solución crearía un sistema similar al seguro, el cual es considerado por Pantaelón como nefasto.

Señala el autor español que la mayor cualificación que generalmente tiene la categoría de los perjudicados en estas hipótesis permite el uso efectivo del contrato, en lugar de la responsabilidad extracontractual, para controlar y distribuir los riesgos relevantes mediante ordenación privada. Agrega que “dislocaciones de recursos, incluyendo incrementos de posprecios y disminución de la disponibilidad de servicios de auditoría en ciertos sectores de la economía son las consecuencias más probables de la responsabilidad ampliada” (Pantaelón Prieto, 1996, 104).

Sin embargo, los argumentos que hallan su fundamento en considerar que el sistema de seguro o de externalización de los daños fomenta un mayor descuido de los agentes e incrementa los accidentes, ha quedado superado. Es decir, no tienen sustento los señalamientos en el sentido de que la impunidad que el seguro obligatorio crearía fomenta la proliferación de accidentes, ya que penalmente el causante del daño no queda a resguardo, y civilmente la acción de regreso del asegurador o del Fondo de Garantía pone límite a esa eventual desatención conductiva (Saux, 1992, D-163). En los países del common law el argumento fue superado en las primeras décadas del siglo XX, aunque el mismo se mantuvo en la ex URSS durante buena parte de ese mismo siglo (Tapia, 2006, 236). En contra se pronuncia Benítez (Benítez, 2006, 236).

Esto mismo ha quedado demostrado en el sistema neocelandés (Prieto Molinero, 2007)⁴. Fernando Gómez Pomar y Begoña Arquillo Colet señalan que cuando se está en un ámbito de seguro obligatorio de responsabilidad civil, la cobertura (acompañada del derecho de repetición) de los daños dolosos no provoca efectos negativos sobre los incentivos a contratar seguro, ni sobre los incentivos a cometer o no una acción dolosa (Gómez Pomar y Arquillo Colet, 2001). Esta es la solución seguida por nuestro sistema en el artículo 16 de la Ley 18.412.

Por su parte, Drucaroff ubica los fines del sistema en la vereda de enfrente. Fundamenta moralmente la responsabilidad de los auditores y agencias de rating en que resulta de justicia, al ser lo suficientemente solventes como para contribuir al menos parcialmente a la solución de las crisis, lo cual responde, para este autor, al sistema de un Estado de Derecho (Ducaroff, 2009, 2). También Fuller y Perdue señalan que da, al menos, una apariencia de justicia imponer el débito resarcitorio a quien incurrió en culpa o creó el riesgo, debido a la confianza que inspiró en la víctima (Fuller y Perdue, 1957, 59).

En esta línea, observamos que la tendencia actual en Estados Unidos y en el Reino Unido conduce hacia el agravamiento de la responsabilidad de los auditores y no hacia su exculpación (Martorell, 2002, 49).

En otro orden, la información y su acceso son señalados como un fin del sistema de atribución de responsabilidades en la materia. No obstante, no existe consenso respecto a para que molino ello lleva agua. El autor argentino De Lorenzo señala que existe un evidente interés político a una amplia y segura circulación de la información económica, en tanto elemento funcional del crédito en una economía de mercado. Por ello, entiende este autor, “la imposición de un régimen de responsabilidad excesivamente agravado podría imponer un aumento del costo social” (De Lorenzo, 2000, 2). Ello, sin dudas, resulta inconveniente. En esa línea, Camerini coincide en que “cuando la información se distribuye a la mayor cantidad de agentes económicos de la manera más rápida, barata, equitativa y al unísono, se tiene un mercado eficiente que asigna los recursos en forma productiva” (Camerini, 2000, 19).

Ahora bien, la solución sugerida por estos autores podría conducir en sentido inverso. En efecto, si la irresponsabilidad de los calificadores y auditores repercute, como es altamente probable, en un desmedro de la confianza que el público deposita en el servicio de éstos y en el sistema financiero en general, ello podría

conducir a una “incorrecta determinación de la tasa de interés o de descuento de una emisión de deuda, perjudicando la eficiente asignación de recursos en la economía nacional”, según el propio Camerini acepta (Camerini, 2000, 20). Incluso, este autor señala al principio de protección de los ahorristas como una consecuencia necesaria del principio de eficiencia. Entiende que si los ahorristas se sienten adecuadamente protegidos estarán dispuestos a adquirir títulos en el mercado de capitales, pudiendo éste dar cumplimiento eficiente a su función económica (Camerini, 2000, 10).

Ahora bien, presentadas las cosas de ese modo resulta relevante determinar si la irresponsabilidad de los prestadores de confianza puede o no afectar la confianza de los eventuales inversores. Si la respuesta es positiva, entonces al fin de la eficiencia del sistema le será conveniente que los auditores y calificadores sean llamados a responder. Por el contrario, si la respuesta es negativa, esto es que la confianza del público no se ve afectada por el régimen de responsabilidad de quien califica o audita, será más eficiente el sistema de la irresponsabilidad, ya que disminuye costos, por lo que ese habrá de ser el sistema a adoptar. Claro, todo ello en caso de que aceptemos que el verdadero fin del sistema de Derecho de Daños en la materia es realmente ese, la eficiencia del sistema de acceso a la información.

Para responder a la interrogante del párrafo anterior, esto es, si el régimen de responsabilidad tiene potencialidad como para mermar o no la confianza del público en el sistema financiero, traemos a colación las palabras de Lorenzetti:

“El dato elaborado por estos profesionales goza de gran confianza pública y en base a esta expectativa se realizan muchas contrataciones. La protección de la seguridad de ese dato confiable es una cuestión de primer orden en la organización institucional de los mercados” (Lorenzetti, 1995, 644).

Por lo expuesto, entendemos que si consideramos que lo más conveniente al sistema es que funcione en forma eficiente habrá de proteger la confianza de los inversores, responsabilizando a los prestadores de confianza.

Grado de responsabilidad que resulta más conveniente

Un segundo grado de análisis implica determinar bajo qué régimen es conveniente hacerlos responder. Frank Partnoy propone un régimen estricto de responsabilidad de los gatekeepers, ya que esa es la única vía que aparece como eficiente

para prevenir los daños (Partnoy, 2001, 6-7). Recordemos que los terceros de confianza son considerados verdaderos guardianes o gatekeepers cuando se les atribuye verdaderas funciones de supervisión, propias de las autoridades de control competentes en los mercados financieros (Alba y Rodríguez de las Heras, 2011, 12). Un sistema de responsabilidad objetiva de este agente le incentiva a tomar precauciones y a comportarse con debida diligencia; también le induce a limitar sus niveles de actividad y rechazar clientes o empresas riesgosas. Finalmente, este sistema de responsabilidad requeriría definir los requisitos para que opere la responsabilidad, lo cual conduce a incrementar la predictibilidad y disminuir los costos de las transacciones (Hamdani, 2003, 65).

Es decir, si lo que se procura es proteger a los inversores, lo más funcional será adoptar un sistema objetivo. No obstante, ello podría conducir a una pérdida de eficiencia en atención al incremento de costos, ya que los prestadores de confianza habrán de evaluar la previsión de indemnizaciones que afrontarán y ello lo trasladarán al costo de sus servicios. La elevación de dicho valor, lógicamente, desalentará a recurrir a la utilización de esta información. Pues bien, un mercado en el cual los individuos invierten sin la información debida resulta ineficiente. Aún cuando el gobierno pueda imponer a determinados sectores de actividad la contratación de auditorías o calificaciones, ello desestimulará el desarrollo del sector, en atención a la elevación de los costos. Por otro lado, desalentará a que otros sectores en el cuales estos servicios no son preceptivos resuelvan voluntariamente su contratación.

Es decir, un sistema en el cual los gatekeepers sean responsables es eficiente, ya que implica una disminución de los riesgos de una mala inversión. No obstante, también resulta ineficientes desde otra perspectiva: el incremento de la rigurosidad del sistema de responsabilidad implicará un aumento de los costes de los servicios de calificación y auditoría. Ello conllevará, lógicamente, a un aumento de las tarifas que abonan los clientes por dicha información. Por ello, Coffe critica que el régimen estricto sería realmente más eficiente sólo si el gatekeeper está en una posición que le permita efectivamente prevenir los riesgos, lo cual no acontece para él (Coffe, 2004, 8).

La solución a esta paradoja la brinda Sozzo: hay que volver a la responsabilidad objetiva ilimitada, por medio de los sistemas de una responsabilidad civil sociabilizadora y marcar la lógica de los seguros obligatorios (Sozzo, 2007). De este modo, los gatekeepers pueden prever y cuantificar el costo de indemnizar y garantizar la funcionalidad del sistema, mediante la externalización de resarcimientos extraordinarios.

El análisis efectuado en los párrafos precedentes puede ser modelado. Señala Coloma que

“el modo más sencillo de analizar los efectos económicos de la responsabilidad civil sobre el nivel de precaución de los agentes económicos en situaciones sometidas a riesgo de accidentes es suponer que el accidente en cuestión tiene una cierta probabilidad de ocurrencia (p) y es susceptible de generar un determinado daño medible en dinero (A). La probabilidad en cuestión depende negativamente del nivel de precaución del actor (x), el cual tiene a su vez un impacto positivo sobre el costo que debe soportar el actor para tratar de evitar el accidente (C). Dados estos elementos, el costo social esperado de un accidente (CS) puede escribirse del siguiente modo: $CS = p(x) \cdot A + C(x)$ ” (Coloma, 2009, 75- 76).

En definitiva, este modelo nos permite establecer un nivel de precaución que resulte eficiente. Sin embargo, debemos tener presente que dicho nivel habrá de variar no sólo en cada sistema jurídico, sino también sucederá ello en un mismo país si comparamos dos momentos históricos diferentes. La razón de ello es muy simple: el resultado de la ecuación se ve determinado por el valor que asignemos a “ x ”. Ello dependerá de cada contexto. Así, la probabilidad de ocurrencia de un evento dañoso dependerá de los niveles de fracaso de los informes en cada país. Ello se ve, a su vez, condicionado con el grado de especialización de las agencias operantes en ese mercado.

Del mismo modo, la determinación de la cuantía económica del daño dependerá de las costumbres del sistema judicial en cuestión. A vía de ejemplo, en nuestro país no se acepta (salvo contadas excepciones) el daño punitivo. Ello conduce a que los montos resarcitorios sean sensiblemente inferiores a los de Estados Unidos, donde sí se acepta dicha categoría de daño. Producto de ello no es posible asignar universalmente un valor a los daños resarcibles.

Por su parte, el costo de precaución del actor para evitar el accidente se ve determinado por circunstancias tales como carga tributaria imperante, salarios promedio de los funcionarios de auditorías y calificadoras en dicho mercado, etc. Nuevamente, esto también varía de país a país y de momento a momento.

Por todo lo anterior, no es posible establecer universalmente el costo esperado del accidente. No obstante, entendemos que un análisis efectuado por profesionales en materia económica podría brindar una estimación útil sobre estos

valores, lo cual nos dará información sobre el punto de eficiencia. De ese modo y siempre y cuando se acepte la tesis de que lo más conveniente es lo que resulte más eficiente desde el punto de vista económico, podremos establecer cual es el sistema de responsabilidad en la materia que resulta más funcional a los intereses que se procura impulsar.

Sin embargo, aún en ausencia de un análisis económico efectuado por especialistas en la materia, Coloma nos brinda dos observaciones muy útiles. La primera consiste en señalar que si no existieran normas de responsabilidad civil que fueran aplicables a los casos de accidentes como el descrito, el actor no tendría, en principio, incentivos para adoptar un nivel de precaución eficiente, ya que el costo de incurrir en dicha conducta preventiva es soportado íntegramente por él, en tanto que el beneficio por la mayor precaución es algo que repercute sobre el bienestar del posible damnificado (Coloma, 2009). A partir de ello concluimos que si se desea fomentar algún grado de precaución, aún por más mínimo que éste resultare, necesariamente habrá que adoptar un régimen de responsabilidad que, de una u otra forma, permita a la víctima externalizar sus costes por el daño sufrido y que ello sea desplazado a la esfera del prestador de confianza.

La segunda observación de Coloma es que, considerando la conclusión del párrafo anterior, resulta posible lograr que el actor se vea inducido a adoptar el nivel de precaución eficiente por lo menos de dos maneras: bajo un esquema de responsabilidad objetiva en el cual se lo considere siempre responsable y “bajo un esquema de responsabilidad subjetiva en el cual se lo considere culpable cada vez que se produzca un accidente y se verifique que su nivel de precaución ha sido inferior a “Xe”. (Coloma, 2009).

Sin embargo, no podemos olvidar que es plausible entender como más conveniente algo distinto a lo que resulte más eficiente. En efecto, en muchas oportunidades los gobiernos procuran fomentar o desestimular conductas y valores, por razones sociales, políticas que pueden diferir de las económicas. Tener presente ésto nos conduce sostener que, al adoptar un régimen de responsabilidad, sería oportuno un previo debate de los legisladores acerca de que fin se persigue. Tan sólo luego de responder dicha pregunta se habrá de apreciar cual sistema es más funcional al objetivo que se establezca.

Como es de suponer, dicho debate no se ha verificado en nuestro país. Por ello, cualquier fin que postule el autor de estas líneas o cualquier otro que se pro-

nuncie sobre el tema habrá de resultar necesariamente subjetivo.

Conclusión

El presente análisis se inserta en un análisis axiológico del sistema de Derecho de Daños, no en un enfoque deóntico. No obstante, nuestro Código Civil contenía en la antigua redacción del artículo 1329⁵ un interesante ejemplo de que, al menos a veces, el legislador escogió un criterio de conveniencia. En él, la naturaleza de la responsabilidad era objetiva si el animal feroz no reportaba utilidad para la guarda o servicio de un predio. Sin embargo, si dicha utilidad sí se verificaba, quien tuviese al animal sólo respondía si le hubiese sido posible evitar el daño y no lo hizo.

Lo trascendente de dicha disposición es que explicitaba una opción del legislador acerca de que era lo conveniente para el sistema de responsabilidad, al menos en situaciones de daños causados por un animal feroz. En tal caso, no optó por estimular conductas, la eficiencia puramente económica u otro criterio, sino por la utilidad social (“guarda o servicio de un predio”). A partir de allí era plausible discutir si dicho criterio de conveniencia podía o no ser aplicado analógicamente a otras hipótesis de responsabilidad.

No obstante, entablar esa discusión hoy resulta anodino: la nueva redacción de dicha disposición prescinde de toda consideración referente a la utilidad del animal⁶. Así, hemos perdido una eventual señal sobre cuál era el criterio de conveniencia aceptado en nuestro sistema de Derecho de Daños.

Entendemos que a nuestro país le es útil poseer un mercado financiero. A partir de esta premisa también agregamos que dicho mercado será transparente y eficiente en la medida en que los diferentes actores que en él intervengan cuenten con información adecuada y veraz.

Como hemos expresado, actualmente el volumen de información disponible excede las facultades de manipulación por parte de los particulares. Por ello, resulta absolutamente imprescindible la presencia de los TDC, en tanto brindan a los eventuales inversores una herramienta positiva.

Ahora bien, un régimen irrestricto de responsabilidad de parte de estos TDC conduciría a que estos dejen de prestar sus servicios o a que lo continúen haciendo,

pero para ello se valgan de la contratación de seguros. Éstos tendrán un elevado costo, en atención al grado de responsabilidad eventual que afrontan sus asegurados. De ese modo, los TDC trasladarán dicho costo al precio de sus servicios.

El resultado de este proceso es que el mercado seguirá contando con el servicio de los TDC, pero a un costo muy elevado. Ello, probablemente, conducirá a que muchos sujetos resuelvan sus inversiones prescindiendo de dicha información. Así, el funcionamiento del mercado perderá en información disponible y se tornará menos eficiente.

Frente a este fenómeno la tendencia histórica en los países con mayor desarrollo del rubro ha sido postular la irresponsabilidad de los TDC. No obstante, desde la verificación de episodios bochornosos en los últimos 15 años, los jueces han procurado revisar esta regla. Así, cada vez son más frecuentes los pronunciamientos a favor de la responsabilidad de estos agentes.

También a nivel de doctrina se postula el deber de indemnizar por parte de los TDC. Las soluciones varían entre un régimen de responsabilidad objetiva o subjetiva, de acuerdo a la preocupación por la viabilidad del sistema que se manifieste.

Por nuestra parte, entendemos que la solución más conveniente es, sin dudas, la responsabilidad de los TDC. Entendemos que un régimen de responsabilidad subjetiva permite moderar los excesos de la solución. Conforme a ello y prescindiendo en este punto del análisis de la justicia de la solución, entendemos que estaríamos frente a una regulación económicamente eficiente.

Ahora bien, como se ha expresado, en nuestro país no existe una regulación específica de la responsabilidad de estos agentes. Sin embargo, tampoco se vislumbra la necesidad de un subsistema de Derecho de Daños en la materia. Las reglas generales de la responsabilidad, consagradas fundamentalmente en nuestro Código Civil, resultan adecuadas.

Sin perjuicio de ello, sea cual fuere el sistema adoptado y sea que el mismo responda conscientemente o no a un criterio de conveniencia, establecer un sistema claro de responsabilidad en la materia aporta mayor previsibilidad y seguridad en el tráfico jurídico. Así, por su parte, lo ha expresado el propio Poder Ejecutivo: “establecer el marco regulatorio de las calificaciones de riesgo y la forma de actuación de las entidades calificadoras de riesgo contribuirá a la trans-

parencia del mercado de valores y la información del inversor⁷⁷.

La claridad del régimen de responsabilidad se obtiene, en los hechos, no solamente por un pronunciamiento legislativo. Una vía indirecta de llegar a ello es contar con un conjunto de antecedentes jurisprudenciales en la materia que, si bien no obligan a un futuro decisor, permite prever los acontecimientos a los partícipes del mercado financiero.

Referencias

- Alba Fernández, M. y Rodríguez De Las Heras Ballell, T. (2011). Las agencias de rating como terceros de confianza: Responsabilidad civil extracontractual y protección de la seguridad del tráfico. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 121.
- Benítez, D. (2006). *Informe del Derecho del Turismo en Argentina, Derecho del Turismo*. Montevideo: F.C.U.
- Bonet, J. J. (1993). *Análisis Jurídico de la Auditoría de cuentas*. Barcelona: Universidad de Barcelona.
- Bovino, A. y Courtis, Ch. (2001). Por una dogmática conscientemente política. En Courtis, Ch., *Desde otra mirada* (183 -222). Buenos Aires: Eudeba.
- Camerini, M. (2000). *La calificación del riesgo*. Buenos Aires: Depalma.
- Cassell-Bryan, L. (2002). *Accounting Firms Are Still Consulting*. Wall St. J.
- Coffee, J. C. (2004). *PDC Failure and Reform: The Challenge of Fashioning Relevant Reforms*. UC Berkeley: Berkeley Program in Law and Economics. Recuperado de <http://www.escholarship.org/uc/item/13d8s2qs>.
- Coffee J. C. (2005). A theory of corporate scandals: why the Usa and Europe differ. En: *Oxford Review of Economic Policy*, (21), 2, 200.
- Coloma, G. (2009). *Apuntes para el Análisis Económico del Derecho Privado Argentino*. Recuperado de <http://www.ucema.edu.ar/publicaciones/download/documentos/156.pdf>.

- De Lorenzo, M. F. (2000). *Responsabilidad civil de las firmas de auditoría frente a los terceros inversores (En torno al economic loss)*, Recuperado de http://www.alterini.org/fr_tonline.htm
- Ducaroff Aguiar, A. (2009). La crisis global, las responsabilidades y el Derecho. *Revista La Ley*, Sup. Act. 23/04/2009, 1. Recuperado de www.laleyonline.com.ar
- Estefan, C., Mari, A. y Morales, A. (1999). *Responsabilidad del Auditor*. Montevideo: (inédito).
- Ferrer Montenegro, A. (2003). Responsabilidad de los directores, accionistas, gerentes, funcionarios, auditores externos y calificadoras de riesgo frente a los clientes de los bancos en situación de crisis. En: *La Justicia Uruguaya*, (127), 97-105.
- Fowler Newton, E. (2004). *Tratado de Auditoría* (4° ed.). Buenos Aires: Macchi.
- Fuller, L. L. y Perdue, W. R., Puig Brutau, J. (trad. y coment.) (1957). *Indemnización de los daños contractuales y protección de la confianza* Barcelona: Bosch.
- Gamarra, J., Larrañaga, L., de Cores, C. y Gamarra, J. L. (2003). *Informe referente a la pretendida responsabilidad de Moody's ante los tribunales uruguayos*. Montevideo: (inédito).
- Giner Parreño, C. A. (1998). *El contrato de inspección en el comercio internacional*. Valencia: Tirant lo Blanch.
- Gómez Pomar, F. y Arquillo Colet, B. (2001). Anotaciones al Reglamento sobre la responsabilidad civil y seguro en la circulación de vehículos a motor, aprobado por Real Decreto 7/2001. *Revista On Line Indret*. Barcelona. Recuperado de www.indret.com
- Gómez Prieto, M. T. (1994). Las sociedades de clasificación de buques. En *ADM*, (11), 257-375.
- Hamdani, A. (2003). Gatekeeper Liability, 77 *S. Cal. L. Rev.* 53.

- Huerta Viesca, M. I. y Rodríguez Ruiz de Villa, D. (2001). *Los prestadores de servicios de certificación en la contratación electrónica*. Navarra: Aranzadi.
- Lorenzetti, R. (1995). *Tratado de los Contratos*, T. II, 2da. Parte. Santa Fé: Rubinzal-Culzoni.
- Martínez Nadal, A. (2000). *Comercio electrónico, firma digital y autoridades de certificación* (2ª ed.). Madrid: Civitas.
- Martorell, E. E. (2002). *Responsabilidad de los auditores y de los estudios de auditoría frente al fraude y al default reprochable a la empresa*. Buenos Aires: Errepar.
- Martorell, E. E. y Lanús Ocampo, M. Cecilia. (2004). La responsabilidad de los bancos por mal asesoramiento al inversor. Con particular referencia al cliente adquirente de títulos y/o bonos de deuda soberana. *Revista La Ley 1-Responsabilidad Civil Doctrinas Esenciales* (6) 755, 10.
- Nino, C. S. (1974). *Consideraciones sobre la dogmática jurídica*. México: Universidad Autónoma de México.
- Ocampo, E. (2009). *La era de la burbuja. De cómo Estados Unidos llegó a la crisis*. Buenos Aires: Claridad.
- Pantaleón Prieto, F. (1996). *La responsabilidad civil de los auditores: extensión, limitación, prescripción*. Madrid: Civitas.
- Partnoy, F. (2001). *Barbarians at the Gatekeepers? A Proposal for a Modified Strict Liability Regime*, 79 Wash. U.L.Q. 491.
- Preve, L. (2009). *Gestión del riesgo*. Buenos Aires: Temas.
- Prieto Molinero, R. (2006). El sistema de compensaciones de daños personales de Nueva Zelanda (o como repensar el derecho de daño más allá de la responsabilidad civil). *Revista de Responsabilidad Civil y Seguros*, (9),1.
- Rippe, S. y Germán, D. (2004). Responsabilidad civil de las calificadoras de riesgo. *Anuario de Derecho Comercial*, 10.

- Rodríguez de las Heras Ballell, T. (2010). El tercero de confianza en el suministro de información. Propuesta de un modelo contractual para la sociedad de la información. *Anuario de Derecho Civil español*, (43),3, 199.
- Rodríguez De Las Heras Ballell, T., Las agencias de rating como terceros de confianza: reputación, responsabilidad y autorregulación en los mercados financieros. En Real Pérez, A. *Estudios sobre códigos de conducta*. S.l: (en prensa)
- Saux, E. (1992). Seguro Obligatorio contra la responsabilidad civil derivada del uso de automotores- Bases para la elaboración de un proyecto de Ley. *Revista Zeus*, (60), setiembre/ diciembre 1992.
- Schenider, J. (2012). *S & P says Investors shouldn't relay only on rating letters*, en Bloomberg. Recuperado de www.bloomberg.com
- Seoane, J., (2013). *Imágenes y palabras*, Ponencia presentada en el Grupo de Trabajo Número 35 de las Jornadas 2013, V de Investigación y IV de Extensión, III Encuentro de Egresados y Maestrandos. Montevideo, Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación de la Universidad de la República Oriental del Uruguay, 8 a 11 de octubre de 2013.
- Sozzo, G. (2007). Clase dictada el día 22 de setiembre de 2007 en la Maestría de Derecho de Daños de la Facultad de Derecho de la Universidad de la República Oriental del Uruguay. Montevideo: (inédito).
- Tapia, M. (2006), El contrato de seguro y el exceso de responsabilidad civil, *Revista Crítica de Derecho privado*, 3.
- Venturini, B. y Szafir, D. (1989). Responsabilidad profesional de los contadores públicos. *Anuario de Derecho Civil Uruguayo*, 19. Montevideo: F.C.U.
- Vidoni, M. (2011). Funcionario del BCU responsable de Auditorías, entrevista efectuada por el autor del presente trabajo el 10/2/11.
- Villamarzo, R., Montone, L., Peruzzo, J. L., Rodríguez, R. D. y Nemesio, D. (2000). *Informes de contador público. La actuación profesional vinculada a estados contables e información relacionada*. Montevideo: Taller gráfico.

Von Wright, G. (1976), *Un ensayo de lógica deóntica y la teoría general de la acción* (Trad. Garzón Valdés, E.). Cuaderno del Instituto de Investigaciones Filosóficas de la Universidad Autónoma de México, 33. México D.F.: UNAM

Jurisprudencia

Uruguay, Juzgado Letrado de Primera Instancia de Concursos de 2° Turno, Sentencia definitiva N° 4, 22 abril 2010, González, A.

Normas

Uruguay, Ley N° 18.412, Responsabilidad civil por daños corporales causados a terceros por determinados vehículos de circulación terrestre y maquinarias. Establecimiento de un seguro obligatorio. Publicada en el Diario Oficial el 04/11/08.
Uruguay, Artículo 1329 del Código Civil, promulgado por Ley No. 917, 23/01/1868.
Uruguay, Decreto N° 146 del 7 de mayo de 1997 dictado por el Poder Ejecutivo, Inversión de recursos de los Fondos de Ahorro Previsional. Seguridad Social. Promulgación: 07/05/1997. Publicación en el Diario Oficial: 15/05/1997. Registro Nacional de Leyes y Decretos: Tomo: 1, Semestre: 1, Año: 1997, Página: 1027.

Notas

¹ Exposición de motivos de la Ley de Auditoría de Cuentas española.

² En este trabajo los términos “Tercero de Confianza” y “Prestador de Confianza” se tomarán como sinónimos.

³ Decreto 146 del 7 de mayo de 1997 dictado por el Poder Ejecutivo.

⁴ En contra de ello se pronunciaba el Woodhouse Report de 1966.

⁵ Redacción original del inciso primero del artículo 1329 del Código Civil: *“El daño causado por un animal feroz de que no se reporta utilidad para la guarda o servicio de un predio, será siempre imputable al que lo tenga, aunque no le hubiese sido posible evitar el daño y aunque el animal se hubiese soltado sin culpa de los que lo guardaban”*.

⁶ Redacción actual del inciso primero del artículo 1329 del Código Civil: *“El daño causado por un animal salvaje o feroz será siempre imputable a quien lo tenga bajo su guarda, sea o no su propietario, aunque no le hubiese sido posible evitar el daño y aunque el animal se hubiese soltado sin su culpa”*.

⁷ Decreto 146 del 7 de mayo de 1997 dictado por el Poder Ejecutivo.