



UNIVERSIDAD DE CHILE
Facultad de Derecho
Departamento de Derecho Privado

**SEGURO DE RESPONSABILIDAD CIVIL DE ADMINISTRADORES DE
SOCIEDADES ANÓNIMAS
DESCRIPCIÓN Y FUNDAMENTOS DE SU CONTRATACIÓN**

**Memoria para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y
Sociales**

Integrantes:

**PILAR TRIVELLI VEGA
NICOLÁS GROF GUZMÁN**

Profesor guía:

RICARDO REVECO URZÚA

Santiago, Chile

2012

ÍNDICE

ÍNDICE	1
ABREVIATURAS	7
INTRODUCCIÓN	8
CAPÍTULO PRIMERO	11
EL SEGURO Y LA RESPONSABILIDAD CIVIL	
1. EI CONTRATO DE SEGURO	11
1.1 Origen	11
a. Concepción clásica de la responsabilidad	12
b. Caso fortuito como causa única del riesgo	13
c. Caso de interpretación restrictiva en nuestro ordenamiento	14
1.2 Aparición del seguro de responsabilidad civil	15
a. Evolución de la concepción clásica de responsabilidad	15
b. Aceptación de la culpa como riesgo asegurable	16
c. Ampliación interpretativa	17
2. LA RESPONSABILIDAD CIVIL Y SU RELACIÓN CON EL SEGURO	18
2.1 Expansión de la responsabilidad	18
a. Mediante una extensión de las hipótesis de responsabilidad	19
b. Mediante una modificación en el análisis de la conducta del agente.	21
c. Mediante una ampliación de los daños considerados como indemnizables	22
2.2 Lugar que ocupa el seguro en este fenómeno	23

CAPÍTULO SEGUNDO	26
LA RESPONSABILIDAD CIVIL DE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS	
1. LA AMPLIACIÓN Y SEVERIDAD DE LA RESPONSABILIDAD EN EL ÁMBITO DE LOS ADMINISTRADORES	26
2. ROL DE LOS ADMINISTRADORES EN LA ESTRUCTURA JURÍDICA DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA	27
2.1 Relación entre administradores y accionistas	27
2.2 Responsabilidad de la sociedad por los actos de sus administradores	29
2.3 Funciones de los administradores	31
a. Administración de la persona jurídica	31
b. Representación de la persona jurídica	32
c. Cumplir los acuerdos de la Junta de Accionistas	32
3. EL ESTATUTO BÁSICO DE LA RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES	32
4. TIPOS DE RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES	34
4.1 Responsabilidad Penal	35
4.2 Responsabilidad Administrativa	37
4.3 Responsabilidad Civil	39
5. RESPONSABILIDAD CIVIL PERSONAL DE LOS ADMINISTRADORES	39
5.1 Fuente de las obligaciones de los administradores	40
5.2 Responsabilidad interna	41
a. Naturaleza jurídica de la responsabilidad de los administradores frente a los accionistas y frente a la compañía como persona jurídica	41
b. Deberes de los administradores respecto de la sociedad y los accionistas	43
i. Deberes de cuidado y diligencia	44

ii.	Deberes de lealtad	48
iii.	Deberes de información y rendición de cuentas	50
5.3	Responsabilidad externa	51
a.	Naturaleza jurídica de la responsabilidad de los administradores frente a terceros ajenos a la compañía	51
5.4	Acciones de responsabilidad	53
a.	Acción social directa	53
b.	Acción social indirecta o derivativa	56
c.	Acción individual	58
	CAPÍTULO TERCERO	59
	CONTEXTUALIZACIÓN DEL SEGURO D&O	
1.	PROTECCIÓN JUDICIAL: LA <i>BUSINESS JUDGEMENT RULE</i> O REGLA DE JUICIO COMERCIAL	60
2.	PROTECCIÓN ESTATUTARIA: CLÁUSULA DE INDEMNIZACIÓN O REEMBOLSO (<i>INDEMNITY CLAUSE</i>)	62
3.	PROTECCIÓN CONTRACTUAL: SEGURO D&O	63
3.1	Historia del seguro D&O	64
	CAPÍTULO CUARTO	66
	DESCRIPCIÓN DEL CONTRATO D&O	
1.	CONCEPTO	66
2.	CLASIFICACIÓN	66
2.1	El contrato D&O dentro de la clasificación general de los contratos	66
2.1.1	Clasificación legal	66
a.	Bilateral	67
b.	Oneroso	68

c.	Aleatorio	68
d.	Principal	69
e.	Solemne	70
2.1.2	Clasificaciones y categorías doctrinales	70
a.	De adhesión	71
b.	Contrato dirigido	74
2.1.3	Clasificación dentro de los contratos de seguro	75
3.	ELEMENTOS DEL CONTRATO DE SEGURO D&O	77
3.1	Las partes	77
a.	El asegurador	77
b.	El tomador	78
c.	El asegurado	78
3.2	El siniestro	80
3.3	El riesgo	81
a.	El riesgo en general	81
b.	El riesgo asegurable	83
3.4	La prima	84
3.5	La cobertura	85
a.	Tipos de cobertura	85
i.	Cobertura individual de directores y gerentes (<i>individual level coverage</i>)	85
ii.	Cobertura de reembolso (<i>corporate reimbursement coverage</i>)	86
iii.	Cobertura de la compañía (<i>entity coverage</i>)	87
b.	Delimitación de la cobertura	88
3.6	Exclusiones	88
a.	Exclusión por actos fraudulentos o dolosos	89
b.	Exclusión por obtención de beneficios	89
c.	Exclusión por reclamos anteriores (cláusula <i>claims made</i>)	90
d.	Exclusión de asegurado contra asegurado (<i>insured vs. insured</i>)	91

e.	Otras exclusiones comunes	91
4.	PRINCIPIOS	91
a.	El interés asegurable	91
b.	Carácter indemnizatorio	92
5.	ESTRUCTURA DEL MERCADO DE LOS SEGUROS D&O	93
	CAPÍTULO QUINTO	96
	RELACIÓN ENTRE EL SEGURO D&O Y EL GOBIERNO CORPORATIVO	
1.	RECAPITULACIÓN. GOBIERNO CORPORATIVO Y PROBLEMAS DE AGENCIA DENTRO DE LA RELACIÓN FIDUCIARIA DE ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS	96
1.1	El problema de la agencia	98
1.2	Paliativos al problema de la agencia	100
1.3	Gobierno corporativo	101
2.	RAZONES PARA CONTRATAR UN SEGURO D&O	104
3.	HIPOTESIS DEL SEGURO D&O COMO HERRAMIENTA DE GOBIERNO CORPORATIVO	105
3.1	Cobertura A	105
a.	Contratar a los mejores	106
b.	Para que lo hagan mejor	107
3.2	Cobertura B y C	108
a.	Efecto tendencia	108
b.	Razones tributarias	109
c.	Rol monitor que predice la teoría económica	110
4.	HIPÓTESIS DEL SEGURO D&O COMO UN COSTO DE AGENCIA	113
4.1	El monitoreo en la práctica	113
4.2	Información previa	114

4.3	Información del precio de las primas	115
4.4	Monitoreo durante la relación contractual	117
4.5	Alteración al factor disuasivo de la responsabilidad civil	118
a.	Argumento de Baker y Griffith	119
b.	Inutilización práctica de la exclusión por dolo	121
4.6	El D&O como “ <i>earning management</i> ”	122
	CONCLUSIÓN	125
	BIBLIOGRAFÍA	130

ABREVIATURAS

D&O	Seguro de Responsabilidad Civil de Administradores de Sociedades Anónimas
C.c.	Código Civil
C. co.	Código de Comercio
C.T.	Código Tributario
LSA	Ley de Sociedades Anónimas
LMV	Ley de Mercado de Valores
LPC	Ley de Protección al Consumidor
SVS	Superintendencia de Valores y Seguros
EUA	Estados Unidos de América

INTRODUCCIÓN

Hoy en día prácticamente todas las sociedades anónimas de EUA contratan un seguro para proteger a sus administradores de la responsabilidad civil que pueda derivar de sus funciones. Este seguro, llamado Director's and Officers' Liability Insurance, se conoce comúnmente como "seguro D&O". Si bien su principal mercado se encuentra en EUA, su uso es común en muchos otros países, existiendo una vasta literatura sobre diversos temas que directa o indirectamente se le relacionan. Sin embargo, en Chile esta práctica asegurativa pasa prácticamente desapercibida. No es muy conocida y casi no se registra literatura sobre la materia.

La presente investigación surge con la idea de identificar y explicar adecuadamente el contrato de seguro "D&O", revisando su estructura y contexto. En otras palabras, la idea es poder situar espacio-temporalmente al seguro D&O, tanto en su desarrollo original, como dentro de nuestro ordenamiento jurídico. Esto, a fin de descubrir su función y poder determinar los objetivos que se buscan con su contratación.

La presente investigación comenzó en el taller de memoria "Administración de patrimonio ajeno, relaciones fiduciarias y conflictos de interés". El fin de este curso consistió en investigar el uso del D&O como una –desconocida en Chile– supuesta herramienta para alinear intereses en el gobierno corporativo. Sin embargo, en una primera mirada a la bibliografía comparada se vio que también se sostenía que el D&O podía ser un costo de agencia.

De ahí que el objetivo de la presente investigación devino en descubrir si dicho supuesto es cierto, es decir, si es efectivo el uso del D&O como una herramienta de gobierno corporativo y, de serlo, bajo qué supuestos cumpliría

dicha función. Lo anterior supone averiguar si el D&O tiene tal carácter siempre, o solo bajo ciertos supuestos. Si es aquélla la causa única de su contratación, o existen otras razones, etc.

Estudiamos el D&O desde el mercado asegurativo y el ordenamiento jurídico nacional relativo al tema e intentamos averiguar sobre la contratación del seguro D&O en Chile. Para lograrlo, a falta de fuentes escritas recurrimos a entrevistas con personas dedicadas al rubro. También investigamos al seguro D&O basándonos principalmente en su principal mercado, EUA, el cual servirá de referencia principal en el presente estudio.

El primer capítulo recorre la evolución que ha tenido la responsabilidad civil desde la perspectiva de la práctica asegurativa, desde los inicios del contrato de seguro hasta nuestros días, analizando su expansión y el cambio de su enfoque desde una justicia retributiva a una correctiva.

El capítulo segundo expone, dentro del panorama presentado, el desarrollo particular de la responsabilidad de administradores de sociedades anónimas. La relación de los administradores con la sociedad y con los accionistas, sus funciones, los tipos de responsabilidad a las que pueden verse afectados, la ampliación de las hipótesis de responsabilidad, así como las principales directrices por las cuales deben guiar su actuar: los deberes de lealtad y de cuidado.

El tercer capítulo analiza el contexto dentro del cual se desenvuelve el D&O dentro de su principal mercado. En EUA, existen varias prácticas que buscan proteger a los administradores de las sociedades anónimas de verse expuestos a la responsabilidad civil, para disminuir su aversión al riesgo y así puedan tomar libremente decisiones que maximicen las utilidades de los accionistas.

Aquí se expone cuáles son dichos mecanismos y se explica qué rol que juega el D&O dentro de éstos, señalando además algunas nociones histórico generales del seguro.

El cuarto capítulo hace un análisis pormenorizado del contrato D&O, describiendo su concepto y su clasificación legal y doctrinal dentro de la rama de los contratos de seguros. Además, analiza sus elementos, explicando qué partes intervienen, qué constituye el riesgo y cuál es el riesgo asegurable, la determinación de la prima, los tipos de cobertura existentes y su delimitación por medio de las exclusiones y otras vías. Además, se hace una breve descripción del mercado del seguro D&O.

Sentadas ya las consideraciones necesarias para comprender el panorama general del D&O, el capítulo quinto dilucida las razones de su contratación, analizando argumentos teóricos y prácticos, para exponer fundamentos que acogen y rechazan la propuesta de la contratación del D&O como una herramienta de gobierno corporativo.

La estructura presentada busca construir un ángulo novedoso para recorrer la evolución de la responsabilidad civil, y en concreto, la responsabilidad de los administradores de sociedades anónimas, enfocándose en ella desde la mirada de la práctica asegurativa. Desde ahí se abordarán algunas consideraciones a fin de aportar al conocimiento y a un mejor desarrollo de la contratación de este seguro en Chile.

CAPÍTULO PRIMERO

EL SEGURO Y LA RESPONSABILIDAD CIVIL

1. EL CONTRATO DE SEGURO

1.1 Origen

El contrato de seguro surge históricamente a raíz del desarrollo del comercio marítimo. Su antecedente inmediato se encuentra en el contrato de *préstamo a la gruesa*, según el cual, si una expedición “llegaba a feliz término, el deudor devuelve al acreedor el capital adeudado, más los intereses que, en este caso, no tenían límite; no llegando la expedición a feliz término, esto es, si se pierde, el deudor nada debe a su acreedor”.¹ A partir de aquel contrato se abstrajo la idea de transferencia de riesgos, núcleo fundamental del contrato de seguro.

Como se verá más adelante, la principal clasificación del contrato de seguro, dentro de los seguros de daños, distingue entre seguros de cosas o reales, y de personas o patrimoniales, encontrándose el seguro de responsabilidad civil dentro de los últimos. En un principio, esta clasificación no existía, aplicándose la transferencia de riesgos sólo respecto a las cosas, excluyéndose el seguro personal.

Nuestro Código de Comercio, promulgado en el año 1865, da cuenta de este criterio inicial imperante en la época:

¹ HUMERES MAGNAN, Luis. Derecho Marítimo. 2ª Edición. Editorial Jurídica de Chile. 1966. Pág. 237. También SALINAS, Gastón. La acción directa y el seguro de responsabilidad civil. *Revista de derecho y humanidades*. (7): 199-224.1999. Pág.199.

El artículo 512 C. co. define al contrato de seguro señalando que: “El seguro es un contrato bilateral, condicional y aleatorio por el cual una persona natural o jurídica toma sobre sí por un determinado tiempo todos o alguno de los riesgos de pérdida o deterioro que corren **ciertos objetos** pertenecientes a otra persona, obligándose, mediante una retribución convenida, a indemnizarle la pérdida o cualquier otro daño estimable que sufran los objetos asegurados.”

“De la lectura de dicha definición queda en evidencia que el legislador de la época pensó siempre en el riesgo que podían experimentar determinadas cosas del asegurado. No se contempló la posibilidad de asegurar el riesgo que corre el patrimonio entero de una persona por el surgimiento de una deuda cuya causa es la responsabilidad civil del asegurado”.²

Del panorama legislativo y doctrinal de la época puede explicarse por qué en un comienzo sólo existía el seguro de daños real.

a. Concepción clásica de la responsabilidad

“La responsabilidad civil se encuentra históricamente vinculada a la responsabilidad penal. Por esta razón, originalmente tenía una marcada función retributiva”.³

En ésta, la culpa probada es el elemento central que actúa como criterio de atribución de responsabilidad. La culpa es entendida como un reproche que se produce al apreciar en concreto la conducta de un sujeto. Así, “la pena y la indemnización eran proporcionales a la gravedad de la culpa del agente”.⁴

² ILLANES, Claudio. Conferencias sobre el seguro de responsabilidad civil. (2000, Escuela de Graduados, Facultad de Derecho, Universidad de Chile, Santiago) Pág.14.

³ Ibid. Pág.16.

⁴ Ibid., Pág. 17.

En una responsabilidad estructurada desde esta perspectiva, la noción de sanción siempre se encuentra presente, ya que el acento está puesto en la determinación del autor o responsable de la conducta dañosa, a quien deberá imponérsele una obligación de reparación.

La principal función de los seguros de responsabilidad es traspasar la carga o riesgo de la responsabilidad a un asegurador. Así, quien realiza el desembolso patrimonial es el asegurador, no el agente que provocó el daño.

Puede comprenderse entonces que bajo esta concepción se considerara “incluso inmoral concebir un seguro de responsabilidad civil. ¿Cómo permitir que se pueda tomar un seguro por lo que uno mismo pueda causar al actuar con falta de diligencia y en sentido contrario a la personal obligación social?”.⁵

b. Caso fortuito como causa única del riesgo

Otra explicación de la inadmisibilidad jurídica del seguro de responsabilidad civil se encuentra en el antiguo principio de que el contrato de seguro solo podía cubrir riesgos provenientes de caso fortuito y nunca de culpa del interesado⁶.

En este punto resulta ilustrativo ver el origen que en un principio podía tener el riesgo. En materia marítima, en esa época, se entendía que el riesgo podía provenir de: “Riesgos del mismo mar, como tempestades; riesgos provenientes

⁵ DOMÍNGUEZ, Ramón. La transformación de la responsabilidad civil y el seguro. charla En: (Seminario “Responsabilidad civil y seguros”. Actuales tendencias y desafíos. 1999. Colegio de Abogados de Chile. Santiago). 2001. Pág. 3-18. Pág. 7.

⁶ ILLANES, Op. Cit. Pág. 18.

de fuerzas superiores extrañas, como apresamiento de enemigos o piratas; accidentes de navegación, como pestes, cuarentenas, etc.”⁷

En consecuencia, el actuar culpable se encontraba fuera del ámbito de cobertura del seguro, que quedaba reducido a cubrir eventos más bien fortuitos. Así, desde la perspectiva del riesgo asegurable tampoco parecía plausible que una persona pudiera pagar para eximirse de responder por su propio actuar.

c. Caso de interpretación restrictiva en nuestro ordenamiento

Un ejemplo concreto del criterio imperante en la época se puede ver en la interpretación que en un comienzo se hizo del artículo 552 C. de Com. Este dispone que: *“El asegurador no está obligado a indemnizar la pérdida o deterioro procedentes de vicio propio de la cosa, de un hecho personal del asegurado o de un hecho ajeno que afecte civilmente la responsabilidad de éste.*

Sin embargo, el asegurador puede tomar sobre sí, en virtud de una estipulación expresa, los riesgos provenientes de vicio propio de la cosa; pero le es prohibido constituirse responsable de los hechos personales del asegurado”.

La interpretación inicial de este artículo estimaba que la expresión **hechos personales del asegurado** “incluiría tanto los actos dolosos como los culpables del asegurado, que de esta manera no se podían asegurar”⁸. Se estimaba que esta norma tenía carácter prohibitivo, por lo que un contrato que cubriese hechos personales del asegurado, -tanto dolosos como culposos-, podría haberse interpretado como un contrato que adolecía de nulidad por objeto ilícito.

⁷ HUMERES, Op. Cit. Pág.273

⁸ ILLANES, Op. Cit. Pág.19

En conclusión, el seguro se encontraba necesariamente asociado a la noción de accidente imprevisible, de caso fortuito, excluyéndose la posibilidad de cubrir el actuar culpable del asegurado. Además, no se veía posible contemplar un seguro que protegiera íntegramente el patrimonio de una persona, sino que sólo se aceptaba la práctica asegurativa asociada a daños que afectaren cosas determinadas.

1.2 Aparición del seguro de responsabilidad civil

El seguro de responsabilidad civil fue aceptándose como consecuencia de una evolución en las nociones explicadas en el punto anterior.

a. Evolución de la concepción clásica de responsabilidad⁹

Como se señaló, en la época de la codificación, se percibe la preeminencia de una responsabilidad civil subjetiva, cercana a la penal. Esta apreciación “in concreto” evoluciona lentamente a una “in abstracto”, cuyos orígenes pueden remontarse a Roma, pero que se acentuó en los últimos dos siglos”.¹⁰

Esta apreciación consiste en comparar la conducta de un sujeto con un patrón o estándar de cuidado. Si la conducta del sujeto no satisface las expectativas que razonablemente pueden depositarse en él, puede concluirse que su conducta fue negligente o culposa.

El enfoque se trasladó desde un reproche al autor del daño, hacia una protección a la víctima. Se produce un cambio de paradigma en el enfoque de

⁹ En este punto hemos seguido al profesor TAPIA, Mauricio. “El contrato de seguro y el exceso de responsabilidad civil”. En Gaceta Jurídica. Santiago. Chile. Número 311. 2006. Pág.16

¹⁰ *Ibíd.*, Pág.17.

una justicia retributiva a una justicia correctiva, donde lo fundamental es proteger a las víctimas de ciertos daños, independiente de si éstos fueron consecuencia de caso fortuito o de un actuar negligente.

“El análisis de otros factores de atribución, distintos de la culpa, se impuso en la medida en que se observó la concurrencia de una gran cantidad de daños en que la culpa no intervenía y que, sin embargo, se estimó, resultaba injusto que la víctima soportara los perjuicios”.¹¹

b. Aceptación de la culpa como riesgo asegurable

Desde el enfoque puesto en una justicia correctiva, se deja de considerar ilícito incluir dentro del concepto de riesgo asegurable un comportamiento culpable.

Además, el seguro aparece como una herramienta efectiva para satisfacer dichos intereses correctivos. Puesto que la principal función de los seguros de responsabilidad es traspasar la carga o riesgo de la responsabilidad a un asegurador, resulta una eficaz herramienta para garantizar que el agente culposo (asegurado) pague efectivamente las indemnizaciones pecuniarias a las que pueda verse obligado, garantizándose la reparación de la víctima.

La aceptación del seguro de responsabilidad civil en caso de comportamiento negligente del asegurado, incluso tratándose de culpa grave o lata, se da en un comienzo en Francia, en el año 1930, con la dictación de la Ley de Seguros que reconoce expresamente la validez del seguro de responsabilidad por negligencia.¹²

¹¹ MOLINARI, Aldo. De la responsabilidad civil al derecho de daños y tutela preventiva civil. Chile. Editorial Lexis Nexis. 2004. Pág. 22.

¹² V. TUNC, André. *La responsabilité civile*. Économica, Paris, 1989, 2ª ed., Pág. 74. En: TAPIA. Op. Cit. Pág.11.

c. Ampliación interpretativa¹³

Anteriormente, la interpretación restrictiva del artículo 552 C. co. daba cuenta de una noción de responsabilidad que impedía el desarrollo de un seguro de responsabilidad civil. Luego, la interpretación de este artículo se modifica, a la luz del cambio de enfoque de una justicia retributiva a una correctiva.

Así, pasó a sostenerse que el precepto sólo exige que el seguro de responsabilidad civil por el hecho propio o ajeno se pacte expresamente. Respecto a la prohibición de constituirse el asegurador en responsable de los hechos personales del asegurado, pasó a sostenerse que esta limitación se refería únicamente a los hechos dolosos del agente dañoso.¹⁴

A esta nueva interpretación se sumó la derivada del artículo 41 de la Ley 4228, que creó la Superintendencia de Compañías de Seguros, sociedades anónimas y Bolsa de Comercio, en concordancia con el principio de autonomía de la voluntad consagrado en el artículo 1545 del C.c.

El primero clasificaba a las compañías de seguros en dos grupos. Uno, de seguros que cubrían riesgos de incendio, marítimos y de transporte terrestre. El otro, “de los demás que aseguren la reparación de daños causados por acontecimientos que puedan o no ocurrir”.

Siguiendo el principio de autonomía de la voluntad, bajo el segundo grupo de compañías de seguro se permitieron ampliamente más clases de pólizas, concretándose aquí la inclusión de los seguros de responsabilidad patrimonial,

¹³ En este punto hemos seguido al profesor ILLANES Op. Cit. Pág. 15-18.

¹⁴ *Ibíd.* Pág.16.

tales como “La creación de nuevas pólizas que reglamentan seguros que tienen por objeto la responsabilidad por daños causados a terceros en la realización de determinadas actividades personales, profesionales o empresariales”.¹⁵

Esta ampliación interpretativa puede constatarse en las posteriores modificaciones que ha tenido el artículo 41 de la Ley 4228. Aquella norma es antecedente del actual artículo 8 del D.F.L. 251, “Ley de Seguro”, que contempla expresamente al seguro patrimonial: “Las compañías se dividirán en dos grupos. Al primero pertenecerán las que aseguren los riesgos de pérdidas o deterioro en las cosas o el patrimonio. Al segundo, las que cubran los riesgos de las personas o que garanticen a éstas, dentro o al término de un plazo, un capital, una póliza saldada o una renta para el asegurado o sus beneficiarios”.

2. LA RESPONSABILIDAD CIVIL Y SU RELACIÓN CON EL SEGURO

2.1 Expansión de la responsabilidad

El crecimiento económico (sobretudo en el campo empresarial) tiene una relación directamente proporcional con el aumento del espectro de conductas que son consideradas ilícitas (tanto en extensión como en profundidad) y con un explosivo aumento en la contratación de seguros de responsabilidad civil¹⁶.

¹⁵ Ibíd, Pág.16.

¹⁶ Diversos autores dan cuenta de este fenómeno. En doctrina se encuentran referencias específicas del seguro D&O dentro de este tema.

Por ejemplo, FERNÁNDEZ DEL MORAL señala que: “en el marco general de la evolución conjunta del binomio Responsabilidad Civil - Seguro de Responsabilidad Civil (...) se pone de manifiesto la transformación de la responsabilidad civil de su antigua consideración como pena privada, a la más moderna caracterización básica de resarcimiento de la víctima, y al progresivo desarrollo de nuevos medios de tutela del perjudicado”.

FERNÁNDEZ DEL MORAL, José. El seguro de responsabilidad civil de administradores y altos directivos de la Sociedad Anónima (Póliza D&O). Granada. Editorial Comares. 1998. Pág. 70.

De forma tal que en el mundo de hoy “el seguro ha pasado a constituirse como un factor esencial en la planificación y ejecución de cualquier actividad personal, profesional, comercial o industrial”.¹⁷

Con la aparición de la revolución industrial, la masificación de los intercambios a nivel internacional en el comercio y los desarrollos tecnológicos, se incrementaron en número e importancia las situaciones riesgosas a las que diversos entes de la sociedad se enfrentaron diariamente.¹⁸

Dicha evolución social repercutió en el ámbito jurídico. Específicamente en lo concerniente al ámbito de la responsabilidad civil, esta repercusión se manifiesta en dos áreas.

a. Mediante una extensión de las hipótesis de responsabilidad

Dichas hipótesis se ampliaron por medio de distintas fuentes.

Legalmente, se produjo un aumento de supuestos legales de responsabilidad. Como se desarrollará más adelante, un ejemplo de esto se da en la LSA, que estableció supuestos de responsabilidad para los administradores de sociedades anónimas.¹⁹

También, HEBRERO señala que: “la evolución del régimen de responsabilidad civil viene marcada en la actualidad por un incremento cuantitativo y cualitativo de supuestos de responsabilidad acompañados por un desarrollo creciente de los seguros de responsabilidad”. HEBRERO ÁLVAREZ, José Ignacio. El seguro de Responsabilidad Civil de Administradores y Altos Cargos. Especial Referencia al Ámbito de Cobertura del Seguro Pág. 2.

¹⁷ ILLANES, Op. Cit. Pág. 2.

¹⁸ “Con el auge del industrialismo han surgido mayores riesgos que hacen muy onerosa la prevención (...) Aparece como más racional el sistema de la prevención vía los denominados seguros”. SALINAS, Op. Cit. Pág. 200”.

¹⁹ BARROS, Enrique. Tratado de responsabilidad civil extracontractual. Santiago. Editorial jurídica de Chile. 2007. Pág. 467 - 474. El profesor Barros realiza una exposición que nos permite ilustrar el aumento de las causales de responsabilidad estricta en nuestro

Doctrinaria y jurisprudencialmente, la extensión se produce por medio del establecimiento de nuevas interpretaciones, que amplían el ámbito de aplicación de supuestos de responsabilidad dados.²⁰

ordenamiento, desde las primeras causales del Código Civil, hasta recientes hipótesis establecidas en leyes especiales.

- a. En nuestro Código Civil existen dos causales de responsabilidad estricta:
 - Artículo 2327, que establece una presunción de derecho por el daño causado por animales fieros.
 - Artículo 2328, por daños ocasionados por las cosas que se arrojan o caen desde la parte superior de un edificio.
- b. Existen además las siguientes hipótesis que se han ido agregando por medio de leyes especiales:
 - Ley 18.490, de tránsito, En su artículo 172 establece hipótesis de culpa infraccional, que sólo admite como excusa la fuerza mayor.
 - Código Aeronáutico. Establece respecto del empresario aeronáutico su responsabilidad sin culpa por daños ocasionados a los pasajeros y la carga, y por daños ocasionados a terceros en la superficie, a consecuencia de la acción de una aeronave en vuelo, o a la caída de todo o parte de una aeronave, admitiendo como excusas causales de fuerza mayor establecidas en la misma ley.
 - DL N° 3.557, por daños ocasionados por aplicación de plaguicidas.
 - DL N° 2.222, por daños ocasionados por derrames de hidrocarburos y otras sustancias nocivas en el mar.
 - 18.302. Ley de seguridad nuclear. Se aplica a las personas que tengan la calidad de explotador de una instalación, planta, centro, laboratorio o establecimiento nuclear. La responsabilidad alcanza incluso a los daños ocasionados por caso fortuito o fuerza mayor, siendo excusable sólo bajo hipótesis de guerra.

Por su parte, en el derecho comparado también encontramos ejemplos de estatutos de responsabilidad estricta. En EUA, con la dictación de normas post crisis financiera de 1929, tales como la Security Act de 1933 y la Security Exchange Act de 1934, que respectivamente reglamentan la oferta pública de acciones y crea la Security Exchange Commission (SEC), organismo equivalente a la Superintendencia de Valores y Seguros Chilena.

²⁰ Por ejemplo, en materia extracontractual, puede verse un caso de evolución interpretativa que amplía el ámbito de aplicación de una norma en el artículo 2329.

Inicialmente, se consideró que el artículo 2329 C.c. no era sino una repetición de la norma del artículo 2314 C.c., que agregaba ejemplos.

Luego, el profesor DUCCI explicó dicha norma bajo una hipótesis de presunción de culpa cuando el daño proviene de actividades caracterizadas por su peligrosidad.

Más tarde, Alessandri extendió el ámbito de la presunción anterior, señalando que el artículo 2329 establece una presunción de culpabilidad cuando el daño proviene de un hecho que, por su naturaleza o por las circunstancias en que se realizó, es susceptible de atribuirse a culpa o dolo del agente. BARROS, Op Cit. Pág.147 - 148.

“En otras palabras, los Tribunales Ordinarios de Justicia (...) han ido haciendo cada vez más estricta la responsabilidad civil del empresario mediante una interpretación extensiva del Código Civil y en protección de la víctima inocente.

Se trata de mecanismos jurisprudenciales de objetivación y paliativos de los efectos que supondría la aplicación estricta de la doctrina de la culpa a la moderna gestión empresarial” .²¹

b. Mediante una modificación en el análisis de la conducta del agente.

Este ámbito se ha desarrollado principalmente en sede jurisprudencial. Se produjo un progresivo desinterés en el examen de la conducta del agente para dar lugar a la reparación.

“El desarrollo de la técnica y la ciencia en los últimos dos siglos [siglos XIX y XX] dejó al desnudo la pobreza de una reglamentación hecha para otros tiempos. Se comenzó a advertir que la víctima raramente obtenía reparación, y sin mucho esfuerzo fue fácil concluir que la razón principal estribaba en sus dificultades para probar la culpa”.²²

Como consecuencia de lo anterior, el desarrollo jurisprudencial derivó en lo siguiente:

i.- En general, perfeccionando el reproche objetivo de la conducta del agente. Se le resta interés a las conductas particulares o debilidades del agente,

²¹ ZELAYA, Pedro. La Responsabilidad Civil por el Hecho Ajeno y el Seguro. Charla En: (Seminario “Responsabilidad civil y seguros”. Actuales tendencias y desafíos. 1999. Colegio de Abogados de Chile. Santiago). 2001. Pág. 63.

²² ABELIUK, René. Las Obligaciones. 4ª edición. Editorial Jurídica de Chile. 2005. Pág. 191.

volviéndose por otra parte más severo y objetivo el juicio de reproche. Consecuentemente, se extendió el número de potenciales responsables.

ii.- En particular, en algunos ámbitos se implementaron presunciones de culpabilidad e incluso en otros se prescindió del presupuesto de la culpa (responsabilidad estricta). Lo anterior en virtud de consideraciones sociales que buscaban proteger la desventaja estratégica en que se encontraban las víctimas frente a ciertos riesgos.²³

c. Mediante una ampliación de los daños considerados como indemnizables

Bajo el principio de la reparación integral se consagraron nuevos intereses susceptibles de ser protegidos por la acción de responsabilidad, mediante el “descubrimiento” de nuevos perjuicios reparables. Esta expansión se vincula a los daños morales derivados de los daños corporales. Empiezan a concederse indemnizaciones por todo tipo de daños morales ya sean inmediatos (pretium doloris, perjuicios estéticos, pérdida de los goces de la vida o perjuicio de agrado, perjuicios sexuales, perjuicio de nacer discapacitado, pérdida de oportunidad, entre otros) o por reflejo o rebote (la reparación del daño patrimonial y moral que sufren terceros por las lesiones o muerte de la víctima directa). Esta fragmentación del daño también contribuyó a su expansión.

2.2. Lugar que ocupa el seguro de en este fenómeno

Se sostiene que la práctica asegurativa ha tenido un lugar importante dentro del fenómeno de expansión de la responsabilidad civil.

²³ TAPIA, Mauricio. Op. Cit. Pág. 21

El fenómeno explicado de expansión de la responsabilidad generó una relajación en la indagación por el responsable.

Ello deriva en que exista a nivel jurisprudencial una tendencia a incluir dentro del concepto de culpa o negligencia nuevos supuestos de hecho, llegando a incluirse incluso simples errores, propios de una actividad humana. “Se descubren nuevos perjuicios susceptibles de ser indemnizables; se reparan consecuencias remotas e imprevisibles; se crean innumerables estatutos especiales de responsabilidad estricta”²⁴.

Así, se produjo una transformación del criterio clásico de imputabilidad por culpa, pasándose “a uno en que todo error es culpa y ésta adquiere un carácter tan objetivo”²⁵ que “desaparece toda la lógica de un juicio de responsabilidad”.²⁶

Así, por una parte, hoy en día cada vez parece más natural la masificación de la contratación del seguro de responsabilidad civil, como una forma de protección del patrimonio del asegurado, con el fin de transferir el riesgo, -cada vez más probable, de ser condenado al pago de una indemnización por un actuar dañoso.

Por otra parte, el seguro de responsabilidad civil ejerce un rol en el fenómeno expansivo explicado en el sentido de que éste no solo se produce por una extensión desmesurada de las hipótesis que generan responsabilidad²⁷, sino que además el monto de las indemnizaciones también tiende a incrementarse, perdiendo relación con el patrimonio del demandado, ya que se sabe que tras él

²⁴ TAPIA, Op. Cit. Pág. 7.

²⁵ ZELAYA, Op. Cit. Pág. 81, comparte la idea de que: “Esta objetivación se ha producido vía legislativa (promulgación de leyes especiales) y también vía jurisprudencial (interpretación extensiva del Código Civil).”

²⁶ DOMINGUEZ, Op. Cit. Pág. 9.

²⁷ TAPIA, Op. cit. p. 7.

se encuentra el patrimonio de una aseguradora. Además, el seguro de responsabilidad civil ha significado no solo cambios cualitativos (monto a pedir) sino además cuantitativos (la práctica asegurativa trae aparejada un aumento en la litigiosidad de un sistema).

Tras esta extensión en los montos de las indemnizaciones y en la litigiosidad subyace la idea de que la indemnización no implica un costo para nadie. Sin embargo, TAPIA²⁸ considera que esta creencia es errada, ya que generalmente existen límites en los montos de las coberturas; también se establecen deducibles no asegurables; la reiteración de dichos hechos indirectamente fomentará una segmentación de ese mercado formando grupos de asegurados sujetos a riesgos homogéneos que deberán pagar altas primas que tenderán a desincentivar la negligencia o el desarrollo de dicha actividad; y porque el costo final es traspasado por el asegurador a sus asegurados mediante aumentos en las primas. La creencia en la teoría del saco sin fondo y que los aseguradores tienen un poder económico ilimitado, termina en un traspaso del costo de la indemnización de los daños desde los aseguradores hacia todos sus asegurados.

Por último, dentro del fenómeno de expansión de la responsabilidad civil, la generalización del mecanismo asegurativo ha producido dos alteraciones en el sistema de responsabilidad:

(1) el traspaso de la carga de reparación al asegurador: como vimos la principal función que cumplen los seguros, es que un sujeto distinto a quien generó el daño sea quien pague las indemnizaciones pecuniarias.

²⁸ En TAPIA ,Op. Cit. p. 26.

(2) la sustitución procesal: producto de que el patrimonio de los aseguradores es el que soporta el pago de la indemnización, es habitual en la práctica asegurativa que se establezca que el asegurador sea quien asumirá la dirección de la defensa, reservándose el derecho para tomar todas las decisiones de la estrategia jurídica. Sin embargo, se entiende que será el asegurado quien por razones procesales deberá otorgar el poder o patrocinio. Entonces existe una apariencia procesal en donde la parte demandada parece ser la supuestamente responsable, pero en los hechos, quien está en esa posición es el asegurador.²⁹

En definitiva, el seguro de responsabilidad civil se relaciona con el fenómeno de expansión de la responsabilidad civil tanto en sus causas como en sus efectos.

Como causa, porque al traspasarse la carga de la reparación al asegurado, se hace difusa la identificación de la carga del costo de la indemnización, aumentándose así la litigiosidad y el valor de las indemnizaciones.

Como efecto, pues la ampliación de la responsabilidad civil ha implicado una masificación de este seguro, como una vía de protección frente a las hipótesis cada vez más amplias de riesgo, y a los costos cada vez más altos de reparación.

²⁹ Es de esta característica desde donde nace la fuente de las acciones directas, que constituye una materialización de un derecho “propio” de las víctimas para perseguir el pago de la indemnización frente al asegurador.

CAPÍTULO SEGUNDO

LA RESPONSABILIDAD CIVIL DE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

1. LA AMPLIACIÓN Y SEVERIDAD DE LA RESPONSABILIDAD EN EL ÁMBITO DE LOS ADMINISTRADORES

Dentro del fenómeno de expansión de la responsabilidad civil descrito en el capítulo anterior, el desarrollo que ha tenido la responsabilidad de los administradores de sociedades anónimas en Chile no ha sido una excepción. La responsabilidad de directores y gerentes de sociedades anónimas se ha ampliado mediante una expansión de las hipótesis de responsabilidad a las que éstos se encuentran sujetos.

El régimen legal que por excelencia rigió a los administradores fue el Código Civil, que contiene la normativa básica y supletoria respecto a la responsabilidad civil a la que se encuentran sujetos.

Especial importancia en la materia tienen los Artículos 2.314 y 2.317, que establecen respectivamente dos principios. El primero dispone: “El que ha cometido un delito o cuasidelito que ha inferido daño a otro, es obligado a la indemnización...” y el segundo establece un caso de solidaridad legal en “todo fraude o dolo cometido por dos o más personas”.

El Código Civil regula también otras materias de importancia, como la licitud de la causa y el objeto, de manera que “ningún ente corporativo puede pretender

tener como fines legítimos aquellos que tengan un objeto o causa ilícitas³⁰, además del marco legal para responder por los perjuicios que se causaren a otra persona, etc.

Hoy en día el carácter supletorio del Código Civil en materia de responsabilidad de los administradores cobra mayor vigencia, dada la normativa especial existente.

El 23 de diciembre de 1980 se publica el Decreto Ley N° 3.538, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, que tiene por objeto la fiscalización de las sociedades anónimas. El 21 de octubre de 1981 se publican las dos leyes que pasan a constituir la normativa especial en la materia: Ley N° 18.045 de Mercado de Valores y Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas.

Este nuevo marco legal, con sus respectivas modificaciones, amplía el régimen de responsabilidad de gerentes y directores. En el presente capítulo se revisarán brevemente las hipótesis de responsabilidad a las se encuentran sujetos hoy en día.

2. ROL DE LOS ADMINISTRADORES EN LA ESTRUCTURA JURÍDICA DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

2.1 Relación entre administradores y accionistas

La estructura de las sociedades anónimas tiene un diseño que facilita la captación de capitales desde el público inversor. Para ello, las sociedades

³⁰ ILLANES, Claudio. La responsabilidad civil de los directores y gerentes de sociedades anónimas y empresas bancarias. En: (Seminario de responsabilidad de los directores de las sociedades anónimas) Separata de la revista del abogado S.A. Santiago. Chile. Colegio de abogados de Chile A.G. 1998. Pág.7.

anónimas se constituyen como un instrumento de inversión en donde los accionistas no tienen la carga de administrar por sí mismos los negocios sociales. Este rol recae en los miembros del directorio y la gerencia de la sociedad, quienes pasan a ser sus órganos de gestión. Entre administradores y accionistas existe lo que se denomina negocio o relación fiduciaria.

Una relación fiduciaria es aquella donde una parte (denominada **principal**) confía la gestión de algún negocio jurídico a otra (denominada **agente**) y, de acuerdo con GARRIGUES,³¹ lo característico es que se trata de una relación *intuitu personae*, en que la confianza adquiere un rango predominante, hasta el punto de que la mera desconfianza o la conducta desleal del deudor, aunque no llegue a ser antijurídica, son motivos bastantes para resolver el contrato.

“El adjetivo que acompaña al sustantivo nos indica ya que se trata de un negocio fundado en la confianza que nos inspira otra persona”³². Como bien advierte CAREY, “el concepto que envuelve la palabra *fiduciario* no debe asociarse con lo que es el fideicomiso, el cual genera una propiedad llamada *fiduciaria*. En el derecho anglosajón, la palabra fiduciario se vincula con el concepto de confianza, que corresponde en inglés a la palabra *trust*, la cual se utiliza para designar a entes que administran bienes en mérito de una relación fiduciaria, cual es aplicable, conforme a la jurisprudencia anglosajona, a los directores de las sociedades anónimas” .³³

³¹ GARRIGUES, Joaquín. Negocios fiduciarios en el derecho mercantil. Madrid, Editorial Civitas. 1981, Pág.18

³² *Ibid.* Pág. 16.

³³ CAREY, Guillermo. De la sociedad anónima y de la responsabilidad civil de los administradores. Santiago, Editorial Universitaria. 1993. Pág.138.

2.2 Responsabilidad de la sociedad por los actos de sus administradores

El tema de la responsabilidad de la sociedad por los actos de sus administradores puede formularse con las siguientes preguntas: ¿Qué ocurre cuando un administrador genera un daño con su actuar? Si un gerente actúa dentro de su esfera de trabajo ¿Quién responde por dichos daños?

Para responderlas, la doctrina nacional recurre a la teoría del órgano, según la cual, “las sociedades responden de los *actos de sus órganos y representantes* como hechos propios, tanto contractual como extracontractualmente.”³⁴

Al respecto LYON, citando a Von Thur, expone que “corresponde al concepto actual de la equidad que responda un patrimonio cada vez que en su administración se ocasionaren daños a terceros. Así como el individuo soporta las consecuencias de sus actos, la asociación debe soportar la de sus órganos”.³⁵

Además, “si la ley atribuye a entes ideales la posibilidad de querer y de obrar por medio de personas físicas, considerando como propia voluntad del ente la voluntad de estos últimos, debe esta atribución de efecto ser reconocida no sólo en el campo de lo lícito, sino de lo ilícito y, por esto, del mismo modo y en el mismo sentido en que las personas jurídicas tienen capacidad de querer, tienen también capacidad de delinquir. Puede surgir una responsabilidad exclusiva e

³⁴ BARROS, Op cit. Pág. 816.

³⁵ LYON, Alberto. Responsabilidad del órgano administrador de una sociedad y responsabilidad de esta por los actos de aquel. *Cuadernos de extensión jurídica (U. de los Andes)*. N. 7, 2003, Pág.219; cita a Von Thur, Andreas, Derecho Civil. Teoría del Derecho Civil Alemán (Personas), Editorial Depalma, 1946, Pág. 210.

inmediata de la persona jurídica, sin que más allá o fuera de ella surja otra obligación de resarcimiento en diversa persona”.³⁶

“El hecho es que hoy en día la gran mayoría de la doctrina piensa de la manera descrita. La persona jurídica responde definitivamente por los perjuicios causados por su órgano administrador.”³⁷

En conclusión, actualmente una tendencia amplia en doctrina concuerda en que los administradores actúan como parte de la sociedad. La denominación de esta teoría alude a que, tal como cada órgano de un ser humano forma parte integral de éste, así mismo no puede separarse la administración de la sociedad misma. En este sentido, la teoría del órgano propone que es la sociedad quien, por regla general, debe responder por los actos de sus administradores.

Lo anterior encuentra sustento legal en los artículos 31 y 40 LSA. Según éstos, el directorio y los gerentes son los órganos sociales por intermedio de los cuales las compañías actúan y desarrollan su giro. En este sentido, las compañías resultan obligadas y son responsables por los actos de sus administradores. La responsabilidad de la persona jurídica por los ilícitos civiles cometidos por sus administradores en el ejercicio de sus funciones es personal y directa de la compañía.

Lo que se quiere decir acá es que el actuar de la administración se entiende como un actuar de la persona jurídica y, en este sentido, es aquella la responsable de dichos actos.

³⁶ *Ibíd.* Pág. 220. cita a Ferrara Francisco, *Teoría de la Persona Jurídica*, Editorial Bosch, Barcelona, 1943. Pág. 823.

³⁷ *Ibíd.* Pág. 231.

Sin embargo, la responsabilidad de la persona jurídica **no excluye** una eventual responsabilidad personal de los administradores por hechos ilícitos cometidos en perjuicio de terceros.

Como se verá más adelante, existen casos en que la ley hace personalmente responsables a los administradores por su actuar. Es precisamente en estos casos cuando la principal aplicación del seguro D&O toma especial relevancia: cuando se dan las hipótesis en que un administrador debe responder personalmente.

2.3 Funciones de los administradores

Siguiendo a LYON,³⁸ puede decirse que al órgano de gobierno y administración de una persona jurídica le corresponden ciertas obligaciones o funciones básicas, las cuales pueden agruparse en:

a. Administración de la persona jurídica

Implica realizar todos los actos necesarios o conducentes, directa o indirectamente, a la consecución de los fines de la persona jurídica. De esta función se desprende que a éstos les corresponde, entre otras, las obligaciones genéricas de hacer todo lo que expresamente no le corresponde a la junta o asamblea de accionistas; informar a los accionistas sobre la gestión de los negocios sociales; organizar la estructura de personal, de control, los sistemas de contabilidad, registro de accionistas, reparto de utilidades, etc.

³⁸ *Ibíd.* Pág. 207, 208.

b. Representación de la persona jurídica

Implica concertar con terceros los negocios objeto del giro de la persona jurídica. En un sentido amplio, esto significa hacer todo lo necesario para llevar a cabo los negocios, excluyéndose solamente aquello que sea contrario al objeto social.

c. Cumplir los acuerdos de la Junta de Accionistas

Consecuencia de que el órgano representante de los accionistas no tiene la capacidad para hacer cumplir sus acuerdos, es que deban delegar dicha tarea en el órgano de administración. Sin embargo, la autonomía de los administradores les impone el deber y facultad de oponerse a aquellos acuerdos que sean contrarios a la ley o al contrato social, siendo responsables en caso contrario.

3. EL ESTATUTO BÁSICO DE LA RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES

De la normativa señalada como estatuto de responsabilidad general de los administradores, la piedra angular en lo relativo a su responsabilidad personal se encuentra constituida por los artículos 41 y 133 de la LSA y artículo 55 de la LMV.

Según el artículo 41 LSA, los administradores *“deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios y responderán solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad y a los accionistas por sus actuaciones dolosas o culpables”*.

Luego, según el artículo 133 LSA *“la persona que infrinja la LSA, su reglamento o en su caso, los estatutos sociales o las normas que imparta la Superintendencia ocasionando daño a otro, está obligada a la indemnización de perjuicios. Lo anterior es sin perjuicio de las demás sanciones civiles, penales y administrativas que correspondan.*

Por las personas jurídicas responderán además, civil, administrativa y penalmente sus administradores a menos que constare su falta de participación o su oposición al hecho constitutivo de infracción.

Los administradores que resulten responsables, lo serán solidariamente entre sí y con la sociedad que administren, de todas las indemnizaciones y demás sanciones civiles o pecuniarias derivadas de la aplicación de las normas a que se refiere esta disposición.”

Finalmente, el artículo 55 LMV, *“la persona que infrinja las disposiciones contenidas en la presente ley, sus normas complementarias o las que imparta la Superintendencia ocasionando daño a otro, está obligada a la indemnización de los perjuicios. Lo anterior no obsta de las sanciones administrativas o penales que asimismo pudieren corresponderle.*

Por las personas jurídicas responderán además, civil, administrativa y penalmente sus administradores o representantes legales a menos que constare su falta de participación o su oposición al hecho constitutivo de infracción”.

Los administradores *“que infrinjan las disposiciones legales, reglamentarias y estatutarias responderán solidariamente de los perjuicios que causaren”.*

De la lectura de estas normas se puede señalar:

En primer lugar, que puede observarse la existencia de una responsabilidad personal de los administradores, en contraposición a la responsabilidad de la persona jurídica por los actos de su administración. Además, las normas citadas establecen el grado de diligencia que debe regir el actuar de los administradores, el cual es equivalente, de acuerdo al artículo 44 del C.c., a la culpa leve. También establecen el carácter solidario de la responsabilidad que les afecta, sin perjuicio de la facultad que tiene un administrador de exonerarse probando su oposición o falta de participación en las decisiones de los hechos ilícitos. Por último, dan cuenta de que además de la responsabilidad civil existen sanciones administrativas y penales.

4. TIPOS DE RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES

Las normas señaladas enuncian el hecho de que los administradores pueden responder por más de un tipo de responsabilidad.

“La palabra responsabilidad³⁹ plantea una polisemia en el sentido vulgar, y también en el especializado. Se emplea el término en muy diferentes acepciones, desde la obligación de reparar los daños producidos por ciertas

³⁹ BARBERO establece en términos amplios la responsabilidad señalando que: “no es sino un deber jurídico sucedáneo de un deber primario. Es la sujeción a la sanción contenida en la norma violada, o como dicen otros, es la sujeción a los efectos reactivos del ordenamiento jurídico dimanante del incumplimiento de un deber anterior. En este caso primero aparece el deber, después, sucesiva y condicionalmente al incumplimiento, la responsabilidad por no haber cumplido. Tal responsabilidad no es sino, a su vez, una obligación, un débito ulterior, el de reparar la consecuencia del incumplimiento de un primer débito o de una primera obligación. BARBERO. *Sistema Istituzionale del Diritto Privato Italiano*. 6ª edición. Tomo I. Turín. 1962 Pág. 123, en: Arturo Alessandri R.; Manuel Somarriva U.; Antonio Vodanovic H. “Tratado de Derecho Civil” Tomo I Partes Preliminar y General. Editorial Jurídica de Chile 1998. Pág. 301.

personas o cosas a la necesidad de afrontar las consecuencias de los actos propios.”⁴⁰

En este sentido, resulta relevante hacer una distinción sobre los tipos de responsabilidad a los que pueden verse sujetos los administradores. Esta distinción servirá para ilustrar qué clase de desembolsos patrimoniales cubre el seguro D&O.

4.1 Responsabilidad Penal

Existen en nuestra legislación diversas sanciones penales que afectan a los administradores, tanto generales como especiales. Esta responsabilidad se hace efectiva de acuerdo a las reglas generales del procedimiento penal.

En un aspecto general, los administradores pueden ser condenados por delitos establecidos en el Código Penal, tales como falsificaciones, estafa, etc.

También pueden ser condenados por delitos establecidos en leyes especiales. Por ejemplo, el Código Tributario tipifica delitos tales como el de declaración manifiestamente incompleta o falsa⁴¹, omisión maliciosa de declaraciones exigidas por las leyes tributarias⁴², de reapertura de establecimiento comercial con violación de una clausura impuesta por el Servicio⁴³, etc.

⁴⁰ CORRAL Talciani, Hernán. “Lecciones de Responsabilidad Civil Extracontractual”. Pág. 1

⁴¹ El artículo 97 n° 4 C.T. Sanciona dicha conducta con multa del cincuenta al trescientos % del valor del tributo eludido y con presidio menor en sus grados medio a máximo.

⁴² El artículo 97 n° 5 Sanciona dicha conducta con multa del cincuenta al trescientos % del impuesto que se trata de eludir y con presidio menor en sus grados medio a máximo.

⁴³ El artículo 97 n° 12 Sanciona con multa del veinte por ciento de una unidad tributaria anual a dos unidades tributarias anuales y con presidio o relegación menor en su grado medio.

También existe la tipificación de delitos específicos en el ámbito de los administradores. Estos se encuentran establecidos en los Artículos 59⁴⁴, 60⁴⁵ y 61⁴⁶ de la LMV y 134 LSA.

Históricamente, sólo las personas naturales han podido ser objeto de una sanción penal. Esto significa que este tipo de responsabilidad sólo se puede aplicar a un administrador si este personalmente realizó un actuar típico, antijurídico y culpable. Entonces, aquí puede observarse una importante diferencia entre el actuar personal del administrador, -que si puede sancionarse penalmente-, y el actuar del órgano administrador, puesto que la persona jurídica históricamente no ha podido ser condenada penalmente.⁴⁷

⁴⁴ El artículo 59 L.M.V. establece que sufrirán las penas de presidio menor en su grado medio a presidio mayor en su grado mínimo (...) a) Los que maliciosamente proporcionaren antecedentes falsos o certificaren hechos falsos a la Superintendencia, a una bolsa de valores o al público en general, para los efectos de lo dispuesto en esta ley; f) Los directores, administradores y gerentes de un emisor de valores de oferta pública, cuando efectuaren declaraciones maliciosamente falsas en la respectiva escritura de emisión de valores de oferta pública, en el prospecto de inscripción, en los antecedentes acompañados a la solicitud de inscripción, en las informaciones que deban proporcionar a las SVS o de Bancos e Instituciones Financieras en su caso, o a los tenedores de valores de oferta pública o en las noticias o propaganda divulgada por ellos al mercado (...)

⁴⁵ El artículo 60 LMV dispone que sufrirán las penas de presidio menor en cualquiera de sus grados: a) Los que hicieron oferta pública de valores sin cumplir con los requisitos de inscripción en el Registro de Valores que exige esta ley o lo hicieron respecto de valores cuya inscripción hubiere sido suspendida o cancelada; (...) d) Los socios, administradores y, en general, cualquier persona que en razón de su cargo o posición en las sociedades clasificadoras, tenga acceso a información reservada de los emisores clasificados y revele el contenido de dicha información a terceros”...

⁴⁶ El artículo 61 LMV señala que “Las personas que con el objeto de inducir a error en el mercado difundieren noticias falsas o tendenciosas, aún cuando no persiguieren con ello obtener ventajas o beneficios para sí o terceros sufrirán las penas de presidio menor en sus grados mínimo a medio”.

⁴⁷ Aunque excede el objeto del presente estudio, cabe señalar que actualmente la noción histórica según la cual no puede condenarse a una persona jurídica se ha derribado, con la dictación de la Ley N° 20.393, que establece la responsabilidad penal de las personas jurídicas en los delitos de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y delitos de cohecho que indica.

El seguro D&O no cubre sanciones penales. Sin embargo, como se verá⁴⁸, los gastos de defensa de un proceso penal sí pueden incluirse en la cobertura.

4.2 Responsabilidad Administrativa

Se trata de la responsabilidad por infracción de normas administrativas o que las leyes suelen sancionar con medidas especiales, como por ejemplo multas, y cuyo conocimiento se encarga a la autoridad administrativa.

Distintas leyes establecen hechos que pueden ser objeto de sanciones administrativas.

Esta responsabilidad se hace efectiva por medio de diversos entes fiscalizadores gubernamentales. En este sentido, especial importancia tiene la SVS. De acuerdo al D.L. N° 3.538, que crea la SVS, dicha institución tiene por objeto la superior fiscalización de las entidades que participan de los mercados de valores y de seguros en Chile. La SVS debe fiscalizar a toda sociedad anónima abierta, sin perjuicio del sometimiento voluntario de fiscalización de las sociedades anónimas cerradas. Así, a la SVS le corresponde velar porque las personas o instituciones supervisadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan la legislación que les sea aplicable.

Para ilustrar lo anterior, tomemos como ejemplo dos casos en que la SVS ha sancionado a administradores de sociedades anónimas.

Con fecha 6 de octubre de 2011, la SVS dictó la resolución exenta n° 545, en virtud de la cual sancionó a 6 directores de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A.,

⁴⁸ Infra.

por incumplir sus deberes de diligencia en la celebración de un contrato de venta de energía y potencia celebrado con Endesa Chile, con fecha 19 de noviembre de 2007.

La multa se funda en varias infracciones a la LSA. En primer lugar, en una infracción del “artículo 41 en relación al artículo 89 de la LSA, por no haber verificado que el contrato (...) se celebrara en condiciones de equidad que prevalecen habitualmente en el mercado”. También se funda en la infracción de los “artículos 48 y 54 de la LSA vigente a la época de los hechos, por haber aprobado (en sesión de directorio) un acta en la cual se contenía información falsa, que fue puesta en conocimiento de los accionistas”.

Con fecha 6 de julio de 2007, la SVS dictó la resolución exenta n° 306, en virtud de la cual sancionó a Sebastián Piñera Echeñique en su calidad de director de Lan Airlines S.A. por incumplir “el deber de abstención que pesa sobre quien tiene acceso a información privilegiada”, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 165 de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores, en el célebre caso de compraventa de acciones de LAN.

Al respecto, el artículo 27 del D. L. N° 3.538,⁴⁹ señala que las sociedades anónimas sujetas a la fiscalización de la SVS, y/o sus directores, gerentes,

⁴⁹ El artículo 28, por su parte, establece que: “Las personas o entidades diversas de aquellas a que se refiere el inciso primero del artículo anterior, pero sujetas a la fiscalización o supervisión de la Superintendencia, que incurrieren en infracciones a las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que las rijan, o en incumplimiento de las instrucciones y órdenes que les imparta la Superintendencia, podrán ser objeto de la aplicación por ésta, sin perjuicio de las establecidas específicamente en otros cuerpos legales o reglamentarios, de una o más de las siguientes sanciones: 1) Censura; 2) Multa a beneficio fiscal, hasta por un monto global por entidad o persona equivalente a 15.000 unidades de fomento. En el caso de tratarse de infracciones reiteradas de la misma naturaleza, podrá aplicarse una multa de hasta cinco veces el monto máximo antes expresado, y 3) Tratándose de personas nombradas o autorizadas por la Superintendencia para ejercer determinadas funciones o actuaciones, ésta podrá aplicarles también las sanciones de: a) Suspensión de su cargo hasta por un año, y b) Revocación de su autorización o nombramiento por causa grave”.

dependientes o inspectores de cuentas o liquidadores, que incurrieren en infracciones a las leyes o a instrucciones que les imparta la Superintendencia, podrán ser objeto de aplicación por ésta, de las sanciones que dicha ley establece, cuales son:

1. Censura.
2. Multa a beneficio fiscal hasta por un monto global equivalente a 15.000 UF y en caso de reincidencia, hasta 45.000 UF.
3. Revocación de la autorización de existencia de la sociedad.

Del ámbito de aplicación de la fiscalización otorgado a la SVS en el artículo transcrito, se desprende que tanto la sociedad como los administradores pueden ser objeto de dichas sanciones administrativas.

Éstas, al igual que las sanciones penales, no pueden ser cubiertas por el seguro D&O, aunque sí los correspondientes gastos de defensa.

4.3 **Responsabilidad Civil**

Por su importancia se revisará en el próximo punto.

5. RESPONSABILIDAD CIVIL PERSONAL DE LOS ADMINISTRADORES

Además de la responsabilidad civil que pueda corresponderle a la compañía, sus administradores en cuanto personas naturales también pueden resultar personalmente responsables.

Existen diversas fuentes de riesgo por medio de las cuales los administradores pueden incurrir en responsabilidad en el desarrollo de su gestión corporativa. Los administradores tienen la obligación y el deber de cumplir con diversas normas, y además de asegurarse que bajo su manejo y dirección la compañía y sus empleados también lo hagan. En caso contrario pueden verse sujetos a responder.

De los actos ilícitos que hipotéticamente cometan los administradores en el ejercicio de su función, puede distinguirse su responsabilidad frente a diferentes sujetos: (a) la compañía como persona jurídica; (b) los accionistas; y (c) terceros ajenos a la sociedad.

BARROS⁵⁰ plantea este enfoque siguiendo una distinción tomada del derecho alemán, que distingue una responsabilidad **interna** (frente a la sociedad y los accionistas); y otra **externa** (frente a terceros ajenos a la sociedad), enfoque que seguiremos a continuación.

5.1 Fuente de las obligaciones de los administradores

Se señala que la relación entre administradores, compañía y accionistas es una relación orgánica, en donde el nombramiento de los directores y gerentes proviene de un acto corporativo.

Según LYON, si bien ahí existe una relación jurídica, ésta no tiene carácter contractual, ya que no se darían los presupuestos de un contrato, “Es obvio, entonces, que dichas obligaciones no provienen del contrato de sociedad, así como de ningún otro contrato. Sostener que existe una relación contractual entre la sociedad y los administradores trae aparejadas consecuencias que no

⁵⁰ BARROS, Op. Cit. Pág. 818.

pueden ser aceptadas ni desde un punto de vista teórico ni desde un punto de vista práctico”.⁵¹

Con independencia de la calificación que pueda darse a la relación que existe entre los administradores y la sociedad, accionistas o terceros ajenos, debe tenerse en cuenta que la fuente de sus obligaciones se encuentran establecida en la ley (en sentido amplio, inclusivo de normas administrativas) y en las normas estatutarias.

5.2 Responsabilidad interna

- a. Naturaleza jurídica de la responsabilidad de los administradores frente a los accionistas y frente a la compañía como persona jurídica

En términos generales, la principal diferencia que determina la aplicación del estatuto de responsabilidad contractual o extracontractual, radica en la indagación sobre la existencia de un vínculo contractual previo⁵².

En este sentido, se ha señalado que debe tenerse en cuenta que la relación existente entre administradores, compañía y accionistas “difícilmente puede calificarse de espontánea, entre ellos no existe ningún acuerdo previo que los vincule.”⁵³

⁵¹ LYON, Alberto. Op. Cit. Pág. 210.

⁵² En este sentido ILLANES, Op. Cit. (1998) Pág. 24 y PARDOW, Diego. Responsabilidad civil de los directores de sociedades anónimas. Memoria para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales. Santiago. Universidad de Chile. Pág. 31.

⁵³ PARDOW, Ibíd. Pág. 31. Si bien el autor se refiere únicamente a la relación entre administradores y accionistas, lo señalado resulta también plenamente aplicable a la relación de los administradores con la compañía.

Existe relativo consenso en doctrina en cuanto a la naturaleza extracontractual de la responsabilidad de los **administradores frente a los accionistas**. Se argumenta, en primer lugar, que con la dictación de la LSA se introdujo la teoría del órgano, que desplazó a las antiguas explicaciones que recurrían a las reglas establecidas en los contratos, en particular al contrato de mandato o al contrato de prestación de servicios.⁵⁴ Se menciona también el hecho de que las obligaciones de los administradores tienen una fuente legal; el carácter de orden público de la responsabilidad de los administradores, que no admite la celebración de pactos modificatorios (artículos 41 y 50 LSA); y que los administradores carecen de un vínculo jurídico preexistente con los accionistas.

En fin, tratándose de obligaciones legales y en donde no existe ninguna relación contractual, el régimen jurídico aplicable es el de la responsabilidad extracontractual.⁵⁵

En cuanto a la relación que existe entre los **administradores y la compañía**, el tema es un tanto más discutido. Una parte de la doctrina, en base a los mismos argumentos dados anteriormente, sostiene que dicha responsabilidad es extracontractual⁵⁶. Muy por el contrario, otro grupo señala que existiría una

⁵⁴ ILLANES, (1998). Op. Cit. Pág. 25, 26. Según el autor, la LSA termina con la idea de que los directores representan a los accionistas que los han elegido, pues la ley los desafecta y los transforma en representantes de la compañía. En la teoría del órgano, el directorio es un órgano de administración y, por tanto, autónomo e independiente de la sociedad y de los accionistas, teniendo vida propia e independiente.

⁵⁵ BARROS, Op cit. Pág. 827. “se plantean dudas acerca de la naturaleza extracontractual de la responsabilidad de los administradores con los accionistas, porque los administradores carecen de vínculo jurídico preexistente con ellos”. En el mismo sentido, PARDOW, Op. Cit. Pág. 32; LYON, Op. cit. Pág. 222; y CORRAL, Op. Cit. Pág. 46.

⁵⁶ En este sentido LYON, Op. Cit. Pág. 222.

En el mismo sentido, aunque de una forma menos categórica: BARROS, Op. Cit. Pág. 825, 826 y 827, quien señala que “Se puede entender que la infracción [por parte de los administradores] de los diversos deberes de cuidado da lugar a una responsabilidad extracontractual para con la

convención entre la sociedad y los administradores, posición desde la que el sistema de responsabilidad se enfocaría por medio de una perspectiva contractual.⁵⁷

b. Deberes de los administradores respecto de la sociedad y los accionistas

La doctrina en general ha señalado que los deberes que a los administradores les corresponde observar respecto de la sociedad y los accionistas se clasifican

sociedad, bajo el supuesto de que éste es el estatuto general y supletorio de la responsabilidad civil” [debido a que sería un incumplimiento a deberes establecidos en la ley]. Sin embargo, nos da los siguientes alcances “la doctrina ha exagerado las diferencias entre responsabilidad contractual y extracontractual”. Además, para Barros la naturaleza fiduciaria de la relación de los administradores con la sociedad le imprime y reproduce un desarrollo normativo de deberes de cuidado fiduciarios que se han elaborado a partir del derecho de contratos (mandato, sociedad, representación legal). Y finaliza, diciendo que la “relativa incertidumbre acerca de la calificación es relativamente indiferente en la práctica, porque, como se ha visto, de la circunstancia de que la responsabilidad sea contractual o extracontractual no se siguen diferencias relevantes en materia probatoria y de derecho aplicable. Todo lleva a concluir, entonces, que debe reconocerse al demandante a calificar su acción como contractual o extracontractual, o demandar una en subsidio de la otra”.

De igual manera ILLANES, (1998). Op. Citp. 26.: “Entonces, como ya no son mandatarios, ni de los accionistas ni de la sociedad, la manera es analizando en particular cada hecho ilícito de que se trata. Y según el tipo de ilícito cometido, podrá quedar comprendido en la responsabilidad contractual o extracontractual. Personalmente, yo me inclino que más bien esta configurada en la Ley de Sociedades Anónimas y de Valores, una responsabilidad extracontractual”.

⁵⁷ CORRAL y CAREY, sostienen que existiría un contrato innominado de prestación de servicios que los vincularía con la sociedad.

Corral, junto con ratificar la posibilidad de que pueda existir una relación contractual mediante un contrato innominado de prestación de servicios, sostiene que existe una relación negocial típica de los contratos entre administradores y sociedad. Y producto de la existencia de una serie de deberes legales cuyo incumplimiento acarrea la responsabilidad de los administradores, propone que en dichos casos se produciría un cúmulo entre la responsabilidad contractual y extracontractual, en donde la sociedad podría optar por el régimen aplicable.

También en este sentido ALVARADO, Miguel. “La Responsabilidad Civil de Directores y Gerentes de Sociedades Anónimas Abiertas y el Seguro Profesional Como Medio de Delimitación de Riesgos de Gestión”. Tesis para optar al grado académico de Magíster en Derecho de la Empresa. Universidad de Chile. Santiago. Diciembre, 2008. Pág. 34. “Aceptada íntegramente y sin reservas la teoría organicista, las reglas de responsabilidad contractual son las aplicables a los fines de la ordenación de las relaciones entre la sociedad y sus administradores en lo que atañe a responsabilidad civil”.

en deberes de cuidado y diligencia, deberes de lealtad y deberes específicos de información y rendición de cuentas.

i. Deberes de cuidado y diligencia

Dentro de las normas fundamentales de la responsabilidad civil de los administradores, el artículo 41 LSA ya revisado asigna el patrón de conducta que se espera que los directores y gerentes desempeñen en el ejercicio de sus cargos, que corresponde al estándar de culpa leve, y establece la solidaridad entre los administradores por sus actuaciones dolosas o culpables.

En el ejercicio de sus funciones los administradores deben “observar los recaudos básicos que posibiliten el adecuado funcionamiento de la compañía, tanto en la gestión operativa como en la organización interna”.⁵⁸

Sin embargo, el estándar de diligencia no le impone ningún deber o medida concreta a los administradores: “la ley debe limitarse a formular principios generales, ya que es muy difícil precisar reglas más concretas sobre la buena administración”.⁵⁹

Además de dichos lineamientos, existen hipótesis específicas de deberes de diligencia establecidas en la ley, normas administrativas, estatutos o en buenas prácticas de los usos normativos. En estos casos, la culpa infraccional también es un elemento de la responsabilidad.

⁵⁸ PFEFFER, Francisco. El Concepto de Control Societario, la Administración de la Sociedad Anónima, los Conflictos de Interés y la Potestad Punitiva de la Superintendencia de Valores y Seguros en el contexto del denominado caso Chispas. *Revista Chilena de Derecho*, Vol. 32, (nº 3): Pág. 501-537, Santiago, 2005. Pág. 27.

⁵⁹ GARRIGUEZ, Joaquín. En: PFEFFER, Francisco. *Ibíd.* Pág. 27.

La norma citada también prohíbe efectuar pactos modificatorios del grado de responsabilidad, al establecer que “es nula toda estipulación del estatuto social y todo acuerdo de la junta de accionistas que tienda a liberar o a limitar la responsabilidad” de los administradores. Todo pacto que busque otorgarle un cierto estatuto de garantías a los administradores que pase por sobre los deberes establecidos en la ley, es nulo y se considerará como no escrito.

Esto significa que tras la responsabilidad de los administradores descansa un interés de orden público, que hace que el derecho a exigir su responsabilidad sea irrenunciable anticipadamente. Incluso la norma tampoco acepta el saneamiento posterior, ya que la aprobación de una operación por parte de la junta de accionistas no libera de responsabilidad a quienes la concretizaron.

Dada la naturaleza y el contexto de los deberes fiduciarios, el deber de diligencia y cuidado es reconocido por la doctrina como una típica obligación de medios.⁶⁰ Los administradores se comprometen a desarrollar una conducta prudente y diligente para tratar de obtener el resultado que persiguen los accionistas, pero no asumen la responsabilidad de que dicho resultado se logre efectivamente.⁶¹ “No depende de la sola voluntad [del administrador] obtener un resultado beneficioso para la sociedad”.⁶²

Para precisar cuál es el contenido de este deber general de cuidado resulta ineludible referirse a las funciones y potestades que la ley les encomienda a los administradores.

⁶⁰ Infra. Pág. 46. En consecuencia, no puede inferirse directamente de los resultados de la compañía la inobservancia a los deberes de cuidado. La razonabilidad en la toma de las decisiones de negocios no puede ser controlada mediante la dictación de normas legales. Se supone que los administradores desplegarán sus mejores esfuerzos en pos de conseguir buenos resultados para la compañía, y para ello tienen un amplio espacio de apreciación y discreción. Que la obligación sea de medios implica que el juez no puede reemplazar al administrador para evaluar ex post la oportunidad de una decisión negocial.

⁶¹ CAREY, Op. Cit. Pág. 143, 144.

⁶² PFEFFER, Op. Cit. Pág. 28.

Siguiendo la teoría del órgano, los artículos 31 y 40 de la LSA establecen respectivamente que “la administración de la sociedad anónima la ejerce un directorio elegido por la junta de accionistas”, y que “el directorio (...) la representa judicial y extrajudicialmente (...) no será necesario acreditar a terceros [los poderes de representación], está investido de todas las facultades de administración y disposición (...) sin que sea necesario otorgarle poder especial alguno”. O sea, el directorio tiene un extenso ámbito de competencia, “representando a la sociedad con todas las facultades de administración y disposición, sin más límites que las materias privativas de la junta de accionistas”,⁶³ es decir, “tiene una suma residual de potestades jurídicas para obligar y dirigir”.⁶⁴

A pesar de lo ilimitadas que parecen ser las facultades del directorio, éstas deben ponderarse teniendo en cuenta la finalidad que cumple como órgano político dentro de la estructura social. “Es un principio ampliamente aceptado en el gobierno societario que las sociedades anónimas no son administradas directamente por el directorio, sino *bajo la dirección* de este órgano. El directorio no tiene a su cargo la administración corriente de los asuntos de la compañía, sino la dirección superior”⁶⁵. En la práctica cotidiana de las compañías, los miembros del directorio se reúnen esporádicamente para discutir aspectos claves relativos a la gestión de la empresa y su actividad se limita a supervisar las medidas propuestas por los ejecutivos, quienes desarrollan en los hechos la administración de la compañía.⁶⁶

⁶³ PARDOW, Op. Cit. Pág. 25.

⁶⁴ BARROS, Op. Cit. Pág. 828.

⁶⁵ BARROS, *Ibíd.* Pág. 830.

⁶⁶ Mientras el directorio es el órgano político de la sociedad y su función es de dirección, observación y seguimiento de la marcha de la compañía, el gerente y en general todos los ejecutivos son empleados a tiempo completo que deben encargarse del manejo diario de la compañía.

Entonces, dentro de la amplitud de las funciones del directorio, cabe distinguir entre las labores que el directorio **debe realizar** y aquellas que está **facultado a realizar**.

Así, BARROS señala que “En general, su deber de cuidado es participar en el gobierno y dirección superior de la sociedad mediante su participación personal e indelegable en la actuación en sala del directorio, sin someterse al arbitrio de un tercero y en el solo interés de la sociedad”.⁶⁷

Para PFEFFER “el cumplimiento del deber de diligencia y cuidado presupone buena fe en el director al adoptar una decisión comercial; desinterés, o sea ausencia de interés personal o de trato consigo mismo; debido cuidado, esto es, decisiones informadas que sean consecuencia de un esfuerzo plausible para familiarizarse con los hechos relevantes; y una falta de discreción abusiva, lo que exige, que exista una razonable convicción de que los mejores intereses de la sociedad y de sus accionistas están siendo cautelados”.⁶⁸

Siguiendo las ideas planteadas por dicho autor, la buena fe exige una plena convicción de que la decisión adoptada es la más conveniente para los intereses de la compañía.

La ausencia de conflictos de interés implica que la decisión que se adopte no aparezca influida por interés diverso al social, de modo tal que exista una plena alineación entre los intereses que motivan la decisión y los de la compañía.

Una decisión informada requiere que se cuente con todos los antecedentes e informes que razonablemente se pueda prever que influirán en la decisión. Hay

⁶⁷ BARROS, Op. Cit. Pág. 833.

⁶⁸ PFEFFER, Op. Cit. Pág. 28.

que tener en cuenta que los administradores no deben generar información. Lo que se les exige es un adecuado procesamiento de ella, ya que uno de los principales aportes de los administradores es su capacidad de discreción para adoptar ciertas opciones de negocio y desechar otras.

Finalmente, el actuar de los administradores debe ser desempeñado con ausencia de cualquier ilegalidad, sus decisiones no pueden importar la infracción de ningún precepto legal. Toda conducta ilegal es al menos desprolija y negligente.

ii. Deberes de lealtad

Los deberes de lealtad provienen de la relación fiduciaria en la que se encuentran los administradores por el hecho de gestionar intereses ajenos. Los administradores son depositarios de la confianza de los accionistas y la sociedad en el ejercicio de sus cargos, por lo que éste deber “se traduce en una escrupulosa observancia de la norma de proteger los intereses de la sociedad y de abstenerse de toda actuación que pueda perjudicarla”.⁶⁹

El artículo 42 número 1 de la LSA establece el elemento que caracteriza a este deber, al señalar que los administradores no podrán adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin el interés social, sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, esto es, “proponer modificaciones de estatutos y acordar emisiones de valores mobiliarios o adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin el interés social”. Este precepto exige que los administradores en el ejercicio de sus cargos deban subordinar sus intereses particulares a los de la compañía; cada vez que se produzca un conflicto entre ambos, el

⁶⁹ CAREY. Op. Cit. Pág. 145

administrador deberá priorizar interés social y evitar obtener beneficios a costa de la compañía.

A la norma anterior debe sumarse el inciso tercero del artículo 39 LSA, que señala: “Los directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes, no pudiendo faltar a éstos y a aquélla a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron”. Entonces, los administradores no sólo deben subordinar sus intereses a la compañía, sino que tampoco pueden representar los intereses de quienes los eligieron. “De esta manera, la relación fiduciaria exige que los directores sepan distinguir entre la marcha regular de la empresa liderada por los accionistas mayoritarios y las situaciones donde ese liderazgo va en contra de los intereses de la compañía.”⁷⁰

“El deber de lealtad es la contrapartida de la confianza depositada por los accionistas en la designación de sus administradores y se vincula con el conjunto de facultades con las cuales han sido investidos. Ya que éstas funciones son conferidas en beneficio de la sociedad y de todos los accionistas, la lealtad cabe considerarla debida tanto con relación a la sociedad como a los accionistas”.⁷¹

“El deber de lealtad no se agota en evitar el conflicto de interés, exige que frente a intereses incompatibles el director busque satisfacer el interés social aun a costa suya. La presencia de conflictos de interés constituye una oportunidad para que los directores se aprovechen de la posición de confianza que ocupan y obtengan un beneficio a espaldas de la compañía”⁷². Como WIGODSKY destaca, “el deber de lealtad implica que los administradores

⁷⁰ PARDOW, Op. Cit. Pág. 31.

⁷¹ PFEFFER, Op. Cit.. Pág. 29.

⁷² PARDOW, Op. Cit. Pág. 70.

actúen “sin tomar ventaja de la empresa con la cual tienen un deber fiduciario”.⁷³

iii. Deberes de información y rendición de cuentas

En toda relación fiduciaria se exige que el agente emita cierta información con respecto al desempeño y el ejercicio de su gestión. Esto se realiza con el propósito de corregir las asimetrías de información que se producen entre el dueño del patrimonio y la persona que lo administra.

En lo relativo a los administradores, los deberes de emitir información se encuentran establecidos en la LSA y LMV, dictámenes administrativos emanados de la SVS, y en normas estatutarias de gobierno corporativo que se hallen establecidas en el respectivo contrato social.

Dichas normas pueden perseguir aumentar y transparentar la información disponible en el mercado de valores o informar a los accionistas y regular las relaciones internas dentro de la compañía.⁷⁴

Según el artículo 74 de la LSA el directorio de las sociedades anónimas debe anualmente confeccionar y presentar a la consideración de la junta de accionistas una memoria en donde se dé cuenta en forma razonada acerca de la situación de la sociedad, del estado de ganancias y pérdidas y del informe que al respecto presenten los auditores externos o inspectores de cuentas, en su caso. Todos estos documentos deberán reflejar con claridad la situación

⁷³ WIGODSKY, Teodoro. Los Deberes del Director de Empresas y Principales Ejecutivos, Administración de Crisis: Navegando en Medio de la Tormenta. Documentos de trabajo. Serie gestión N° 61. Departamento de Ingeniería Industrial. Facultad de Ciencias Físicas y Matemáticas. Universidad de Chile. Noviembre 2004. Pág. 7.

⁷⁴ BARROS, Op. Cit. Pág. 857

patrimonial de la sociedad y los beneficios obtenidos o las pérdidas sufridas durante el mismo.

Como contra cara el artículo 77 de la LSA señala que la junta de accionistas es el órgano llamado a decidir sobre la memoria y el informe, y no podrá diferir su pronunciamiento, debiendo resolver de inmediato sobre su aprobación, modificación o rechazo y sobre el monto de los dividendos que deberán pagarse dentro de los plazos establecidos en el artículo 81 de esta ley. Si la junta rechazare el balance, en razón de observaciones específicas y fundadas, el directorio deberá someter uno nuevo a su consideración para la fecha que ésta determine, la que no podrá exceder de 60 días a contar de la fecha del rechazo. Si la junta rechazare el nuevo balance sometido a su consideración, se entenderá revocado el directorio, sin perjuicio de las responsabilidades que resulten. En la misma oportunidad se procederá a la elección de uno nuevo. Los directores que hubieren aprobado el balance que motivó su revocación, quedarán inhabilitados para ser reelegidos por el período completo siguiente.

En el mismo sentido el artículo 46 LSA establece que el directorio deberá proporcionar a los accionistas y al público, las informaciones suficientes, fidedignas y oportunas que la ley y, en su caso, la Superintendencia determinen respecto de la situación legal, económica y financiera de la sociedad.

5.3 Responsabilidad externa

- a. Naturaleza jurídica de la responsabilidad de los administradores frente a terceros ajenos a la compañía

Existe consenso en doctrina en cuanto a que los terceros no tienen una relación contractual con quienes actúan como órganos de la compañía. "Con respecto a

la responsabilidad que tiene el órgano administrador frente a terceros, es obvio que ella es de carácter extracontractual, pues entre dichos terceros y los administradores no existe relación contractual alguna.”⁷⁵

BARROS señala que “De acuerdo con la llamada doctrina del órgano debe entenderse que es completa la identidad entre la persona jurídica y sus órganos, de modo que la responsabilidad es siempre privativa de la persona jurídica”⁷⁶. Todos los sujetos que tengan una relación contractual con la compañía (llámese empleados, clientes, proveedores, acreedores, etc.) no disponen de acciones para exigir la responsabilidad contractual de los administradores.

Según LYON, entre administradores y terceros solamente pueden generarse obligaciones que emanan de la aplicación de normas generales del derecho común y especial. “Digamos en general que los daños causados a terceros por la persona jurídica pueden ser precontractuales, contractuales o extracontractuales. De todos estos daños responde la persona jurídica, pero también responden los administradores si han intervenido en el hecho ilícito como autores, cómplices o encubridores.

Si los administradores cometen un delito o cuasidelito civil, en el desempeño de sus funciones, que cause daño a un tercero, responde la persona jurídica, pero responden también los administradores si han intervenido en el hecho ilícito como autores, cómplices o encubridores.”⁷⁷

En términos generales, los administradores no tienen ningún deber de cuidado específico respecto a terceros. “Sin embargo (...) ello no es impedimento para

⁷⁵ LYON, Op. Cit. Pág. 222.

⁷⁶ BARROS, Op. cit. Pág. 818

⁷⁷ LYON, Op. Cit. Pág. 218.

que los administradores de una sociedad sean personalmente responsables si se les puede imputar una infracción de un deber de cuidado en relación con el tercero”.⁷⁸

5.4 Acciones de responsabilidad

Una infracción de las obligaciones explicadas anteriormente puede causar perjuicio ya sea en el patrimonio social de la compañía o en el patrimonio individual de algún accionista o de un tercero.

Los administradores pueden verse obligados a indemnizar. Los sujetos activos de la correlativa acción de responsabilidad pueden ser la compañía como persona jurídica, los accionistas o terceros. Así, dependiendo de cuál sea el patrimonio que se vea afectado por el incumplimiento, surgirá un titular distinto para el ejercicio de la acción de responsabilidad.

a. Acción social directa

A las **compañías**, en tanto personas jurídicas, les asiste un derecho para demandar los **perjuicios que les generen** hechos dolosos o negligentes de sus **administradores**.

El perjuicio social sólo permite el ejercicio de una acción social. Según LYON “existe una postura mayoritariamente aceptada, según la cual las personas portadoras de la calidad de órgano son solamente responsables ante la persona jurídica y no ante sus socios o accionistas. (...) Queda así excluido categóricamente –se concluye- que la acción [social directa] de responsabilidad

⁷⁸ BARROS, Op. Cit. Pág. 819.

contra los administradores pueda ser hecha valer por el socio singular o por una minoría de ellos”.⁷⁹

Para este autor, el contrato social representado por el principio mayoritario se interpone entre la compañía y los accionistas. Según este principio la voluntad de la persona jurídica es la voluntad de la mayoría de los accionistas con derecho a voto. Entonces, los **accionistas no pueden demandar por sí mismos a la administración**, puesto que quien debe determinar si proceden acciones es la propia persona que ha sufrido el daño, es decir, la compañía en cuanto persona jurídica.

El principio de la mayoría no se encuentra exento de problemas. Supóngase que un grupo de accionistas minoritarios propone votar en junta de accionistas el ejercicio de una acción social directa en contra de un administrador. Cuando se cuestiona a un administrador elegido por un controlador se produce un conflicto de interés, por lo que los accionistas minoritarios podrían quedar desprotegidos ante un bloqueo de la moción por parte de los controladores cuestionados. “La experiencia comparada muestra que el directorio no tiene incentivos para iniciar estas acciones, porque es inevitable que algún grado de solidaridad se cree entre sus miembros”.⁸⁰

Para resolver este problema puede recurrirse al artículo 30 de la LSA, el cual señala que “los accionistas deben ejercer sus derechos sociales respetando los de la sociedad y los de los demás accionistas.” Siguiendo esta norma, los accionistas controladores no podrían ejercer el principio mayoritario habiendo un conflicto de interés que perjudique los derechos de los accionistas minoritarios o de la compañía.

⁷⁹ LYON, Op. Cit. Pág. 214.

⁸⁰ BARROS, Op. Cit. Pág. 862.

En estos casos, según LYON, **existiría una excepción**, en la cual la acción social directa sí podría ser ejercida por un grupo de accionistas. Los accionistas minoritarios tendrán acción contra los administradores por perjuicios sociales cuando “se haya decidido por la asamblea de miembros no ejercer las acciones en contra de la administración, en virtud de una votación, esto es, ejerciéndose el principio mayoritario, y los que hayan votado por no ejercer las acciones lo hayan hecho existiendo un conflicto entre sus derechos y los de la sociedad y el de los demás accionistas y de dicha decisión se haya causado un perjuicio a los intereses de éstos o de aquélla, pues, en tal caso, se estaría cumpliendo de mala fe el contrato sociedad, en cuyo caso existiría incumplimiento de las obligaciones de dicho contrato”.⁸¹

Sin embargo, actualmente el ámbito de aplicación de esta interpretación se ve reducido por el establecimiento de una solución legal para este tipo de problemas. Se trata de la acción social indirecta o subrogatoria.⁸²

Un ejemplo que podría ilustrar el ejercicio de una acción de este tipo se daría en el caso que uno o varios de los administradores incurran en incumplimiento de sus deberes de cuidado, cometan errores u omisiones de manera negligente o emitan declaraciones con información incorrecta.

⁸¹ LYON, Op. Cit. Pág. 217.

⁸² Sin embargo, la tesis de LYON aún puede ser relevante como argumento para que proceda una acción directa en los casos que no se cumpla con los requisitos que exige dicha solución (acción subrogatoria), como por ejemplo, si no se alcanza a reunir al 5% de los accionistas requeridos por el artículo 133 bis de la LSA.

b. Acción social indirecta o derivativa

La acción social indirecta es aquella que permite a un **grupo** de accionistas o administradores **demandar a los administradores en beneficio de la sociedad.**

Esta acción se estableció en la LSA en el año 2000 con la dictación de la Ley Nº 19.705 más conocida como “Ley de OPA’S”, siguiendo la tendencia de las legislaciones modernas de concederles a ciertos accionistas la titularidad para ejercer una acción en nombre y beneficio de la sociedad en contra de los administradores por daños causados a la sociedad.

“Aunque resulta en extremo difícil encontrar un arreglo institucional adecuado que ordene los incentivos de un modo que estén alineados con el mejor interés de todos los accionistas, la experiencia comparada muestra que las acciones derivadas son usualmente necesarias si se pretende que los administradores de la sociedad sean hechos civilmente responsables de los daños causados a la sociedad.”⁸³

El artículo 133 bis a la LSA, permite a accionistas representativos de un porcentaje de al menos 5% de las acciones emitidas o a cualquiera de los directores, presentar una demanda para exigir un derecho de la compañía que ésta no haya exigido. Este derecho puede ejercerse en contra de los administradores, terceras partes y en general en contra de todo aquel que le irroque un perjuicio al patrimonio social.

Para ejercer esta acción en contra de los administradores debe existir una pérdida irrogada al patrimonio de la compañía, y esta pérdida debe ser

⁸³ BARROS, Op. Cit. Pág. 863.

consecuencia de una infracción a la LSA, su reglamento, los estatutos sociales o las normas que imparta la SVS.

Debido a que todos los deberes de los administradores respecto de la sociedad y los accionistas “pueden ser reconducidos a principios o normas legales, estatutarias o reglamentarias, la acción de derivada opera respecto de cualquier incumplimiento a los deberes de cuidado, lealtad o información y rendición de cuentas”.⁸⁴

“La acción derivativa incorporada a nuestro sistema jurídico respeta la esencia de la regulación de este instrumento en derecho comparado, al permitir que algunos accionistas o ciertos directores puedan sustraerse del órgano común de administración, intentando por su cuenta el ejercicio de acciones judiciales indemnizatorias en beneficio social”.⁸⁵

Ésta es la acción que se relaciona más fuertemente con el seguro D&O. “Los aseguradores del seguro de responsabilidad D&O son quienes financian las acciones derivativas en el sistema legal norteamericano, pagando en nombre de la compañía y sus administradores cuando los accionistas demandan”.⁸⁶

Un ejemplo que podría ilustrar el ejercicio de una acción de este tipo se daría en el caso que uno o varios de los administradores se apropiaran de las oportunidades de negocio de la compañía y efectuaran dichas operaciones en su propio beneficio.

⁸⁴ *Ibíd.* Pág. 864.

⁸⁵ ROMERO, Alejandro y DIAZ, José Ignacio. La acción de responsabilidad civil del artículo 133 bis de la ley de sociedades anónimas. *Revista de derecho y jurisprudencia*. Tomo XCIX, N°3. 51-65. 2002. Pág. 54.

⁸⁶ BAKER, Tom y GRIFFITH, Sean J. “Predicting Corporate Governance Risk: Evidence from the Directors’ & Officers’ Liability Insurance Market”. *Chicago Law Review*, Vol. 74, Pág. 487-544. 2007. Pág.1. Traducción libre.

c. Acción individual

De la misma forma que a las sociedades les asiste una acción contra quienes produzcan daños en su patrimonio, los accionistas son titulares de una acción para perseguir la reparación del daño personal que se les cause en su patrimonio individual.

La acción individual es aquella que puede ser ejercida por los **accionistas**, y cuya pretensión consiste en la reparación de un daño que **personalmente** han sufrido, **por la actuación de un administrador** de la compañía en el desempeño de sus funciones.

Cabe recordar que esta acción tiene naturaleza extracontractual, ya que no existe ninguna relación entre administradores y accionistas. Ellos son terceros en la relación que tiene la compañía con los administradores.

Esta acción se diferencia de la social directa en que “no es el mismo perjuicio el que origina, a la vez, la acción social y la acción individual. Las dos acciones no coexisten más que si se han causado dos perjuicios distintos, el uno social y el otro individual (...) la acción para indemnizar el daño individual sufrido por los accionistas (...) es procedente, siempre que los perjuicios no sean indirectos, esto es, el vínculo de causalidad se encuentre plenamente acreditado”.⁸⁷

Típicamente estas acciones iniciadas por los accionistas en contra de los administradores están relacionadas con bruscas caídas en el valor bursátil de sus títulos accionarios.

⁸⁷ LYON, Op. Cit. Pág. 218

CAPÍTULO TERCERO

CONTEXTUALIZACIÓN DEL SEGURO D&O

El desarrollo de la responsabilidad civil en el ámbito de los administradores de sociedades anónimas, ha servido como “un instrumento correctivo de un ilícito de negociación inequitativa en conflicto de interés”.⁸⁸

La responsabilidad (civil, administrativa, penal) constituye un mecanismo para desincentivar comportamientos que favorezcan al agente en perjuicio del principal. Sin embargo esta herramienta, a su vez, puede actuar en contra de los intereses del principal. Esto, debido a la aversión del agente al riesgo de ver comprometido su patrimonio personal, como consecuencia de la gestión de un patrimonio ajeno.

Es así como se han desarrollado mecanismos que intentan proteger al administrador de una sociedad frente a dicho riesgo, procurando a la vez mantener el factor correctivo. Dichos mecanismos se desarrollan en torno al hecho de que las obligaciones de los administradores son de medios y no de resultados.

En EUA,⁸⁹ la aversión al riesgo en la gestión de negocios por parte de los administradores se mitiga de al menos tres maneras. En primer lugar, judicialmente, mediante la llamada *business judgement rule*. En segundo lugar, estatutariamente, con la incorporación de cláusulas que estipulan el reembolso

⁸⁸ BARROS, Op. Cit. Pág. 837.

⁸⁹ Actualmente existen países donde prácticamente todas las sociedades anónimas contratan D&O para sus administrativos. Dentro de ellos, EUA constituye el mayor mercado del mundo. Por lo mismo, es donde más se ha investigado al respecto y su mercado constituye nuestro principal foco de investigación a nivel mundial.

a los administradores en caso que éstos deban responder civilmente. Por último, contractualmente, mediante la práctica asegurativa, contratando el seguro D&O.

Todos estos mecanismos buscan blindar el actuar del agente, evitando evaluaciones de éxito o fracaso de su gestión, siempre que actúe en interés de la sociedad. En otras palabras, estos mecanismos tienen en común el buscar la protección del actuar del administrador en cuanto a su deber de cuidado, si éste actúa acorde con su deber de lealtad.

Esto muestra que “los deberes de cuidado de los directores tienen más que ver con el *camino para llegar a adoptar acuerdos* (esto es, los procedimientos de decisión), que con sus méritos intrínsecos”.⁹⁰

1. PROTECCIÓN JUDICIAL: LA *BUSINESS JUDGEMENT RULE* O REGLA DE JUICIO COMERCIAL

Esta regla judicial tiene por finalidad proteger a los administradores de una revisión judicial *ex post* sobre sus decisiones de negocios.

Los administradores son contratados debido a su criterio para tomar decisiones inciertas. Sin embargo, no obstante el buen criterio, muchas veces las decisiones que se adopten pueden ocasionar pérdidas para la sociedad.

En teoría, si un accionista considera que se ha cometido una infracción al deber de lealtad o de cuidado por parte de un administrador, aquello podría ser causa suficiente para entablar una acción de responsabilidad en su contra. Lo anterior puede derivar en que, por temor, dicho administrador deje de tomar de

⁹⁰ BARROS, Enrique. Op. Cit. Pág. 832.

decisiones, salvo éstas sean lo suficientemente conservadoras como para evitarse problemas. Para el negocio, dichas decisiones podrían tornarse en excesivamente conservadoras.

En EUA, sin embargo, para equilibrar dicha situación en la práctica “la regla del juicio comercial opera como una significativa barrera para las reclamaciones respecto al deber de cuidado”.⁹¹

“¿Por qué, por un lado, se exige que los administradores maximicen la utilidad de los accionistas y, por otro, se limita la afectación de sus particularmente suculentas billeteras cuando no lo hacen? Porque detrás de la regla de juicio comercial subyace un reconocimiento de la idea de que las ganancias de los accionistas serían menores si las decisiones de los administradores se vieran rutinariamente sujetas a una estricta revisión judicial”.⁹²

“La doctrina predominante es que los directores tienen un amplio espacio de discreción para apreciar los negocios de la sociedad y para decidir acerca de los riesgos que conviene asumir. Ello se traduce en una especie de presunción de que los directores actuaron sobre una base informada, en la honesta creencia que la decisión, aunque sea errónea desde el punto de vista de los negocios, fue adoptada en el mejor interés de la compañía”⁹³. Entonces, de acuerdo a esta regla, mientras un administrador cumpla con su deber de lealtad, se verá protegido del escrutinio respecto a su deber de cuidado, si ha cumplido con informarse respecto a las decisiones que toma.

⁹¹ GRIFFITH, Sean J., Good Faith Business Judgment: A Theory of Rhetoric in Corporate Law Jurisprudence. *Duke Law Journal*. Vol. 55. No. 1. 2005. Pág. 11.

⁹² EASTERBROOK, Frank y FISCHER, Daniel. *The economic structure of corporate law*. Cambridge. Harvard University Press. 1996. Pág. 93.

⁹³ BARROS, Op. Cit. Pág. 829, 830.

Las pautas de aplicación de la regla de juicio comercial varían corte a corte y caso a caso pero, “resumiendo, diremos que, la doctrina referida requiere que, al adoptar el director una decisión comercial, exista buena fe; desinterés, es decir, ausencia de interés personal o de trato consigo mismo; debido cuidado, o sea, decisiones informadas que sean consecuencia de un esfuerzo plausible para familiarizarse con los hechos relevantes; y una falta de discreción abusiva, lo que exige, que exista una razonable convicción de que los mejores intereses de la sociedad y de sus accionistas están siendo cautelados”.⁹⁴

2. PROTECCIÓN ESTATUTARIA: CLÁUSULA DE INDEMNIZACIÓN O REEMBOLSO (*INDEMNITY CLAUSE*)

En EUA, actualmente “la ley permite que en los estatutos de una compañía se establezca el pago de una indemnización a los administradores, por los montos que se desembolsen como consecuencia de una reclamación”.⁹⁵

“A diferencia del derecho chileno, es usual que las leyes estatales, incluyendo Delaware, donde están registradas buena parte de las compañías abiertas, autoricen que los estatutos excluyan la responsabilidad de los directores por faltas de cuidado en su gestión y, de hecho, ésta es una práctica muy generalizada”.⁹⁶

Las compañías que utilizan esta cláusula buscan proteger el riesgo al que puede verse expuesto un administrador si es demandado personalmente. De esta forma, si en una reclamación se llega a un monto, ya sea por acuerdo o

⁹⁴ CAREY, Op. Cit. Pág. 143.

⁹⁵ BAKER, Tom y GRIFFITH, Sean J. How the merits matter: Director’s and officers’ insurance and securities settlements. University of Pennsylvania Law Review, Vol. 157, Pág. 755, 2009. Pág. 830.

⁹⁶ BARROS, Op. cit. Pág. 831

por sentencia, será la compañía quien pague o, en su defecto, ésta le reembolsará al administrador lo que éste se vio obligado a pagar.

Esta protección coincide con los objetivos de la contratación del “lado B” de la cobertura D&O, que más adelante se revisará en detalle, y que básicamente implica que el asegurador reembolse al administrador en caso que la compañía no pueda pagarle. El “lado B” de la cobertura del seguro D&O sirve como un complemento a la protección que esta cláusula otorga, pues asegura cobertura en los casos en que no sea posible su aplicación.

Lo anterior debido a que “el asegurador del D&O solo compensa individualmente a los administradores en los casos que la compañía no pueda hacerlo”⁹⁷, “sea porque la compañía se encuentra en un estado de insolvencia, o porque los mismos estatutos o la ley prohíben que ésta indemnice a los administradores”⁹⁸ en algún caso particular.

3. PROTECCIÓN CONTRACTUAL: SEGURO D&O

La contratación del seguro D&O también se usa, en principio, para proteger el actuar de los administradores. Esta fórmula sirve para complementar aún más el blindaje del administrador. Así, por ejemplo, el seguro D&O puede cubrir montos en algunos casos en que ni la compañía puede responder, e incluso si no se aplica la business judgement rule.

⁹⁷ BAKER y GRIFFITH, (2009). Op. Cit. Pág. 797

⁹⁸ *Ibíd.* Pág. 830.

3.1 **Historia del seguro D&O**

La figura asegurativa considerada predecesora del seguro D&O fue introducida por vez primera en los Lloyd's de Londres durante los años 30, pero dicho seguro recibió poca atención hasta los años 60.

Esta primera póliza D&O no estaba bien adaptada al contexto en que se comercializó, surgiendo problemas con su aplicación, principalmente debido a lagunas de cobertura.

Además, se le criticaba el encontrarse en conflicto con las políticas públicas, pues se cuestionaba el hecho de que las compañías aseguraran a sus administradores por pérdidas de las cuales ellas no estaban legalmente autorizadas a indemnizarles (la ley limitaba las cláusulas de indemnización o reembolso). Se argumentaba que los pagos de las aseguradoras no podían estar permitidos bajo ninguna circunstancia cuando le fuera ilegal a la compañía indemnizar a sus administradores.

Durante las décadas del 40 y 50, tanto las cortes como las compañías y sus administradores promovieron transformaciones legales que permitieran cada vez más ampliamente a las compañías pactar indemnizaciones con sus administradores.⁹⁹

El cambio de criterio en la legislación estatal permitió expresamente que las compañías suscribieran y mantuvieran seguros D&O, incluso cubriendo las pérdidas que les estaba prohibido indemnizar a sus administradores. Frente a

⁹⁹ GRIFFITH, Sean J. "Unleashing A Gatekeeper: Why the Sec should mandate disclosure of details concerning Directors & Officers Liability Insurance Policies." University of Pennsylvania Law School. Institute for Law and Economics. 154 U. Pennsylvania Law Review 1147 (2006). Pág 10.

esta situación los aseguradores respondieron reviviendo las pólizas con especial cobertura para proteger las finanzas personales de los administradores.¹⁰⁰

Es de esta forma como la industria de los seguros D&O maduró y evolucionó entre los años 70 y 90. Y continúa haciéndolo hasta hoy. Partiendo desde la básica cobertura “lado A”, las aseguradoras han desarrollado un gran número de nuevos productos relacionados; así, a la perspectiva de protección al patrimonio personal de los administradores se le han sumado otros móviles que tienden a extender la cobertura, ya sea en cuanto a los sujetos cubiertos o en cuanto a las fuentes de los reclamos, dándosele también protección a la compañía.

En la pasada década los seguros D&O volvieron a ser objeto de investigación, esta vez en cuanto a su rol dentro del gobierno corporativo, como consecuencia de los escándalos financieros producidos en los primeros años de este siglo, tales como Enron, Tyco, Adelphia, Global Crossing, o Worldcom.¹⁰¹

¹⁰⁰ BAKER y GRIFFITH, (2007) Op. Cit. Pág. 498.

¹⁰¹ Entre otros, GRIFIFTH (2006) Op. Cit. Pág. 2.

CAPÍTULO CUARTO

DESCRIPCIÓN DEL CONTRATO D&O

1. CONCEPTO

El seguro D&O es un contrato mediante el cual una parte se obliga a pagar una prima, y la otra a indemnizar al asegurado del daño patrimonial que éste sufra, a consecuencia de la responsabilidad civil en que incurra frente a un tercero, como administrador de una sociedad anónima.

2. CLASIFICACIÓN

La clasificación del contrato de seguro D&O tiene por finalidad entender su naturaleza y características al compararlo, en general, con otras clases de contratos y, en particular, con otras clases de contratos de seguros.

2.1 El contrato D&O dentro de la clasificación general de los contratos

2.1.1 Clasificación legal

De acuerdo a la clasificación que hace el Código Civil, el seguro D&O es un contrato:

a. Bilateral

El artículo 1439 C.c. establece que: “El contrato es *unilateral* cuando una de las partes se obliga para con otra que no contrae obligación alguna; y *bilateral*, cuando las partes contratantes se obligan recíprocamente.”

En esta clasificación se atiende al número de partes que se encuentran obligadas. Que el contrato sea bilateral significa que ambas partes resultan obligadas; cada parte es deudora y acreedora de la otra, desde el origen de la relación contractual.

No debe confundirse el contrato de seguro en la categoría de los contratos sinalagmáticos imperfectos. “Llámense así aquellos que en su nacimiento son unilaterales, pues al celebrarse sólo una de las partes contrae obligaciones, pero en el curso del mismo pueden surgir obligaciones para la otra parte”.¹⁰²

En el D&O sólo el tomador va cumpliendo su obligación periódicamente, y el asegurador sólo eventualmente se verá obligado a pagar la indemnización. Sin embargo, la diferencia radica en que la obligación se ha contraído al momento de la celebración del contrato: el asegurador se obliga a lidiar con un riesgo, que puede o no concretarse, en cambio, en los contratos sinalagmáticos imperfectos la obligación nace durante la vigencia del contrato.

El contrato D&O es un contrato bilateral, pues al momento de celebrarse genera obligaciones interdependientes tanto para el tomador como para el asegurador. El primero tiene la obligación de pagar la prima, mientras que el segundo tiene como carga principal asumir el riesgo cubierto (debiendo pagar una

¹⁰² ABELIUK. Op. Cit. Pág. 67.

indemnización por ello), además de otras cargas accesorias¹⁰³, como la de notificar la caducidad del contrato por incumplimiento, pronunciarse dentro de un plazo acerca del derecho del asegurado frente al siniestro, etc.

b. Oneroso

El artículo 1440 C.c. señala que: “El contrato es *gratuito* o *de beneficencia* cuando sólo tiene por objeto la utilidad de una de las partes, sufriendo la otra el gravamen; y *oneroso*, cuando tiene por objeto la utilidad de ambos contratantes, gravándose cada uno a beneficio del otro.”

Esta clasificación atiende a la utilidad del contrato: Si busca beneficiar a una de las partes es gratuito. Si busca el beneficio de ambas, es oneroso. En el D&O, el beneficio de la compañía de seguros está en la prima que le paga periódicamente el tomador del seguro. Éste, por su parte, tiene diversos beneficios al contratar el seguro D&O, como se verá más adelante.

c. Aleatorio

El artículo 1441 C.c. dispone que: “El contrato oneroso es *conmutativo*, cuando cada una de las partes se obliga a dar o hacer una cosa que se mira como equivalente a lo que la otra parte debe dar o hacer a su vez; y si el equivalente consiste en una contingencia incierta de ganancia o pérdida, se llama *aleatorio*.”

Dejando de lado las críticas que se hacen a la redacción de este artículo,¹⁰⁴ de éste puede desprenderse que un contrato será *conmutativo* cuando las partes

¹⁰³ Mencionadas por TAPIA, Op. Cit. Pág. 17

¹⁰⁴ Ver, por ejemplo, LÓPEZ, Jorge. Los contratos. Parte general. Tomo I. Cuarta edición. Santiago. Editorial Jurídica. 2005. Pág. 123, 124.

pueden prever el resultado económico que tendrá el contrato, y *aleatorio* cuando las partes no puedan prever dichos resultados.¹⁰⁵

El contrato de seguro es por excelencia un contrato aleatorio. “La contingencia del seguro deriva de la ocurrencia o no del siniestro cuyo riesgo se ha contratado. Y así, si se asegura un inmueble contra incendio en \$100.000 y se paga una prima de \$10.000, si se incendia la propiedad, la compañía de seguros pierde, porque habiendo recibido sólo \$10.000, debe pagar \$100.000, y gana el asegurado que con una inversión de \$10.000 ha salido indemne del siniestro. A la inversa, si no ocurre el siniestro, la compañía ha ganado la prima”.¹⁰⁶

ABELIUK aclara que “se ha discutido el carácter aleatorio del seguro para la compañía aseguradora, pues en virtud de los cálculos actuariales, el conjunto de sus operaciones siempre le reporta beneficios”. Pero lo anterior no obsta a que podamos clasificar de esta forma al seguro, ya que para la compañía aseguradora, “cada póliza de seguro que contrata es evidentemente aleatoria”.¹⁰⁷

d. Principal

El artículo 1442 C.c. establece que: “El contrato es *principal* cuando subsiste por sí mismo sin necesidad de otra convención, y *accesorio*, cuando tiene por objeto asegurar el cumplimiento de una obligación principal, de manera que no pueda subsistir sin ella”.

¹⁰⁵ LÓPEZ, *Ibíd.* Pág. 124.

¹⁰⁶ ABELIUK, *Op. Cit.* Pág. 72.

¹⁰⁷ ABELIUK, *Op. Cit.* Pág. 73.

En relación a esta clasificación no hay mucho que comentar. Resulta evidente que el contrato D&O es principal, pues se basta a sí mismo.

e. Solemne

El artículo 1443 C.c. señala que: “El contrato es *real* cuando, para que sea perfecto, es necesaria la tradición de la cosa a que se refiere; es *solemne* cuando está sujeto a la observancia de ciertas formalidades especiales, de manera que sin ellas no produce ningún efecto civil; y es *consensual* cuando se perfecciona por el solo consentimiento”.¹⁰⁸

“La regla general es que todo contrato sea consensual, a menos que una disposición especial lo deje sujeto a formalidad”. Esto ocurre en el contrato de seguro, respecto al cual el artículo 514 C. co. dispone que: “El seguro se perfecciona y prueba por escritura pública, privada u oficial, que es la autorizada por un corredor o por un cónsul chileno en su caso.

El documento justificativo del seguro se llama *póliza*”.

2.1.2 Clasificaciones y categorías doctrinales

Dentro de las clasificaciones y categorías doctrinales que existen respecto a los contratos, pasarán a explicarse las que tienen especial relevancia para la descripción del contrato de seguro.

¹⁰⁸ ABELIUK, Op. Cit. Pág. 76

a. De adhesión

Esta clasificación distingue entre contratos libremente discutidos y contratos de adhesión. Lo que caracteriza a estos últimos es su carácter general a todos los adherentes, quienes tienen una disminuida capacidad de negociación del contenido del contrato.

En los contratos libremente discutidos, se dialogan las estipulaciones del contrato en un juego de contraofertas y aceptaciones, hasta llegar a la formación pura y simple del consentimiento. En contraste, en los contratos de adhesión la oferta y la aceptación en la formación del consentimiento son puras: una parte ofrece todo el contenido de la relación contractual, y la otra de inmediato debe aceptar pura y simplemente, sin poder proponer modificaciones.

Aunque en este tipo de contratos la autonomía de la voluntad se vea disminuida respecto a una de las partes, en el fondo ésta tiene libertad de elegir si contratar o no, razón por la cual la mayoría de la doctrina estima que, pese al desequilibrio existente, sí se está frente a un acuerdo de voluntades.

Actualmente, la práctica de transferir riesgos se ha transformado en una herramienta esencial en la sociedad, masificándose sustancialmente la contratación de seguros. Sumado a lo anterior, se encuentra la necesidad de las compañías de establecer categorías definidas de riesgos asegurables.

Estas razones han llevado a que las compañías aseguradoras redacten pólizas tipo, que los contratantes deben aceptar de forma absoluta, sin posibilidad de modificación. En consecuencia, el contrato de seguro es un contrato de adhesión.

El desequilibrio existente en los términos de la negociación de un contrato de adhesión genera el riesgo de que una de las partes abuse de su posición dominante, estableciendo cláusulas abusivas. Frente a esta situación, se han establecido correctivos legales en la Ley N° 19.496 de protección del consumidor, que tienen por objeto proteger a la parte más débil de dicha relación contractual. Esta ley, en su párrafo cuarto, y en especial en su artículo 16¹⁰⁹, establece restricciones tanto formales como de fondo en la redacción de los contratos, sancionándose con nulidad la contravención a dichas normas.

¹⁰⁹ Artículo 16 LPC.- No producirán efecto alguno en los contratos de adhesión las cláusulas o estipulaciones que:

- a) Otorguen a una de las partes la facultad de dejar sin efecto o modificar a su solo arbitrio el contrato o de suspender unilateralmente su ejecución, salvo cuando ella se conceda al comprador en las modalidades de venta por correo, a domicilio, por muestrario, usando medios audiovisuales, u otras análogas, y sin perjuicio de las excepciones que las leyes contemplen;
- b) Establezcan incrementos de precio por servicios, accesorios, financiamiento o recargos, salvo que dichos incrementos correspondan a prestaciones adicionales que sean susceptibles de ser aceptadas o rechazadas en cada caso y estén consignadas por separado en forma específica;
- c) Pongan de cargo del consumidor los efectos de deficiencias, omisiones o errores administrativos, cuando ellos no le sean imputables;
- d) Inviertan la carga de la prueba en perjuicio del consumidor;
- e) Contengan limitaciones absolutas de responsabilidad frente al consumidor que puedan privar a éste de su derecho a resarcimiento frente a deficiencias que afecten la utilidad o finalidad esencial del producto o servicio;
- f) Incluyan espacios en blanco, que no hayan sido llenados o inutilizados antes de que se suscriba el contrato, y
- g) En contra de las exigencias de la buena fe, atendiendo para estos efectos a parámetros objetivos, causen en perjuicio del consumidor, un desequilibrio importante en los derechos y obligaciones que para las partes se deriven del contrato. Para ello se atenderá a la finalidad del contrato y a las disposiciones especiales o generales que lo rigen. Se presumirá que dichas cláusulas se encuentran ajustadas a exigencias de la buena fe, si los contratos a que pertenecen han sido revisados y autorizados por un órgano administrativo en ejecución de sus facultades legales.

En todo contrato de adhesión en que se designe un árbitro, será obligatorio incluir una cláusula que informe al consumidor de su derecho a recusarlo, conforme a lo establecido en el inciso anterior. Lo que se entiende sin perjuicio del derecho que tiene el consumidor de recurrir siempre ante el tribunal competente.”

Los contratos D&O quedan sometidos a esta regulación, ya que la relación contractual de las partes cabe supletoriamente dentro del ámbito de aplicación de la ley de protección al consumidor¹¹⁰.

Esta dispone que: “La presente ley tiene por objeto normar las relaciones entre proveedores y consumidores”. Luego, define *consumidores* como: “las personas naturales o jurídicas que, en virtud de cualquier acto jurídico oneroso, adquieren, utilizan, o disfrutan, como destinatarios finales, bienes o servicios”, y *proveedores* como: “las personas naturales o jurídicas, de carácter público o privado, que habitualmente desarrollen actividades de producción, fabricación, importación, construcción, distribución o comercialización de bienes o de prestación de servicios a consumidores, por las que se cobre precio o tarifa”.¹¹¹

De estos artículos se infiere que la Ley N° 19.496 se aplica en las relaciones mixtas, en que para una de las partes el acto es mercantil y para la otra civil, como es el caso del seguro.

La LPC también señala que: “las normas de esta ley no serán aplicables a las actividades de producción, fabricación, importación, construcción, distribución y comercialización de bienes o de prestación de servicios reguladas por leyes especiales, salvo:

a) En las materias que estas últimas no prevean...”.¹¹²

En consecuencia, en materia de seguros primará por un criterio de especialidad lo que señale el DFL 251 o las normas de carácter general de la SVS, y en todo

¹¹⁰ Lo anterior se confirma por la inclusión de este tipo de contratos dentro del ámbito de aplicación de la nueva Ley N° 20.555, que establece el “Sernac Financiero”.

¹¹¹ Artículo 1 LPC.

¹¹² Artículo 2 bis. LPC.

lo que estas normas no prevean, se aplicará supletoriamente la Ley N° 19.496.
113

b. Contrato dirigido

Esta categoría contractual se desarrolla por la doctrina para describir aquellos contratos en que el Estado interviene por existir “desigualdad económica de las partes, fijando todas o algunas estipulaciones de los mismos”.¹¹⁴

ABELIUK comenta que, “en los contratos de seguros, a través de un organismo especializado, la Superintendencia de Valores y Seguros, fiscaliza la actuación de las compañías dedicadas al ramo, e incluso en ciertos tipos de seguros estableció pólizas únicas iguales para todas ellas: es lo que se llama contrato formulario o tipo. El mismo servicio había transformado prácticamente a las sociedades anónimas también en un contrato dirigido, cada vez más cercano a un contrato tipo. La legislación actual limitó su control a las sociedades anónimas abiertas”.¹¹⁵

Esta intervención estatal en la formación del contrato puede verse claramente en la norma de carácter general N° 124 de la SVS, que en su título IV establece el procedimiento para la incorporación de modelos al depósito de pólizas. En éste, se establece la forma y contenido de los contratos de seguro, señalando que deben redactarse con la siguiente estructura:

¹¹³ Así, por ejemplo, respecto a la “letra chica”, el título VI de la NCG N° 124 de la SVS dispone que en la redacción de un contrato de seguro se deben emplear “textos tipográficos del tamaño adecuado”, y el artículo 17 de la Ley N° 19.496 dispone que: Los contratos de adhesión relativos a las actividades regidas por la presente ley deberán estar escritos de modo claramente legible, con un tamaño de letra no inferior a 2,5 milímetros”. Entonces, podría interpretarse que la norma especial no exige el tamaño específico de la Ley N° 19.496.

¹¹⁴ ABELIUK, Op. Cit. Pág. 87.

¹¹⁵ ABELIUK, Op. Cit. Pág. 88.

a) Descripción de la cobertura que comprenderá, en el orden descrito, las siguientes estipulaciones:

- Cobertura
- Definiciones necesarias para la comprensión de la cobertura
- Exclusiones
- Terminación, restricciones y limitaciones de la cobertura
- Prorratio, infraseguro y sobreseguro
- Seguros concurrentes

b) Disposiciones generales: Deberán agruparse, al menos, las siguientes cláusulas relativas a normas y principios básicos del contrato de seguro:

- Declaraciones y obligaciones del asegurado
- Beneficiarios, si corresponde
- Efectos del no pago de prima
- Agravación o alteración del riesgo
- Procedimiento de reclamos o denuncia de siniestro
- Terminación anticipada
- Rehabilitación
- Solución de controversias
- Comunicación entre las partes
- Domicilio

2.1.3 Clasificación dentro de los contratos de seguro

Una primera clasificación dentro de los contratos de seguro atiende a la perspectiva del objeto de la cobertura, distinguiendo entre seguros de personas y de daños. El primero cubre aspectos propios de las personas naturales, como la salud o la vida. El segundo, protege daños patrimoniales que afecten al asegurado, desplazando la carga del pago de perjuicios hacia el asegurador.

Dentro de esta segunda categoría¹¹⁶, se puede hacer una nueva distinción. En primer lugar, el seguro puede ser de cosas o real. Este seguro tiene por objeto asegurar bienes frente a riesgos determinados. Como ejemplos se pueden mencionar los seguros contra incendio, terremoto, robo, etc. En segundo lugar, se encuentra el seguro patrimonial o de responsabilidad, que tiene por fin proteger al asegurado contra demandas de daños, y busca proteger la indemnidad del patrimonio del asegurado. Dentro de esta última clase se encuentra el seguro D&O.

Una segunda clasificación de los contratos de seguros es aquella que atiende a su obligatoriedad. Así, los seguros pueden ser obligatorios o voluntarios. Los primeros son aquellos que la ley exige como requisito para poder ejercer determinadas actividades. En general, han surgido a raíz del desarrollo de la responsabilidad estricta o sin culpa y se establecen con ocasión de situaciones especialmente dañosas, riesgosas y/o masivas. En otros países, como por ejemplo Francia, existen más de 70 seguros de responsabilidad civil de este tipo¹¹⁷. En Chile, en cambio, tienen un carácter muy limitado y restrictivo,

¹¹⁶ ILLANES, (2000). Op. Cit. Pág. 4-6. Hablando de los seguros de responsabilidad civil en general, señala que éstos presentan dos características que los diferencian de las otras formas de asegurativas, a saber, el pertenecer a los seguros de daños y a los seguros patrimoniales.

¹¹⁷ ILLANES, (2000). Ibíd. Pág. 41.

existiendo en la actualidad tan sólo cuatro seguros obligatorios¹¹⁸. El seguro voluntario, en cambio, es celebrado entre el asegurado y el asegurador por voluntad del primero, ya sea por decisión personal, requisito estatutario o cualquier otra motivación. Es aquí donde se sitúa el seguro D&O, siguiendo la regla general que rige esta materia.

3. ELEMENTOS DEL CONTRATO DE SEGURO D&O

SALINAS¹¹⁹ afirma que no existe consenso en doctrina respecto a cuáles son los elementos esenciales del contrato de seguro en general. A continuación, se explican aquellos elementos respecto a los cuales existe consenso sobre dicho carácter.

3.1 Las partes

En todo contrato de seguro existen dos sujetos que necesariamente deben intervenir: asegurador y asegurado. Consecuentemente, éstos serán ineludibles en el estudio del seguro D&O. Además, se estudiará otra figura que resulta muy común en este seguro: el tomador.

¹¹⁸ ILLANES, (2000). *Ibíd.* Pág. 41.

De acuerdo a lo señalado por el autor, en Chile existen los siguientes seguros obligatorios:

1.- seguro obligatorio de conducción de vehículos motorizados establecido en la Ley 18.490. Más conocido como Seguro obligatorio de accidentes personales o SOAP.

2.- Seguro de explotación de plantas de energía nuclear, establecido en el artículo 62 de la ley 18.302.

3.- Seguros establecidos por la legislación laboral y provisional, como el seguro de desgravamen o de cesantía.

¹¹⁹ SALINAS, *Op. Cit.* Pág. 150.

a. El asegurador

El artículo 513 C. co. señala que el **asegurador** es la persona que toma de su cuenta el riesgo.

Este rol solo puede ser desempeñado por empresas expresamente autorizadas por ley para desarrollar tal actividad, cuales deben ser¹²⁰ compañías de seguros, establecidas bajo la estructura jurídica de sociedad anónima abierta, que tengan por objeto exclusivo el desarrollo de dicho giro y las actividades que sean afines a éste, y sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.¹²¹

b. El tomador

En segundo lugar, se encuentra el **tomador**, que es quien contrata el seguro. El tomador puede contratar el seguro por cuenta propia o por cuenta de un tercero. En la primera hipótesis el tomador se identificará con el propio administrador, en la segunda, lo será con la sociedad en la cual el administrador desempeña su cargo. En la práctica, predomina la tendencia de que el D&O sea tomado “en favor de un beneficiario que es un tercero, caso en el cual opera la estipulación a favor de otro, tratada en el artículo 1449 del Código Civil”, siendo el tomador la propia sociedad, quien contrata el seguro a favor de sus administradores.

¹²⁰ Artículo 4 DFL. N° 251 de 1931.

¹²¹ La fiscalización es una consecuencia de su naturaleza abierta artículo 4° DFL. N° 251

c. El asegurado

Por último, el artículo 513 C. co. señala que **asegurado**, “es la persona que queda libre del riesgo”. Como puede fácilmente comprenderse, este sujeto siempre será identificado con el administrador de la sociedad. Ya sea que los administradores sean tomadores del seguro por cuenta propia o que la compañía contrate en calidad de tomadora del seguro por cuenta ajena, ellos siempre serán los sujetos en cuyo interés estará establecido el contrato.

En términos generales, el seguro D&O se contrata para proteger de manera preferente el interés de los administradores, al mantener la integridad de sus patrimonios personales, en los casos en que se vean amenazados como consecuencia de su responsabilidad civil.

En la práctica contractual aseguradora, se ha consumado una realidad en la cual lo normal es que el seguro D&O sea contratado por la compañía,¹²² en calidad de tomadora por cuenta ajena a favor y en forma colectiva para la totalidad de directores y administradores, y que además sea ésta quien pague la prima.

Aun cuando sería perfectamente posible que fuese el administrador quien contrate el seguro de responsabilidad a nombre propio, existen varias razones que hacen que la realidad sea distinta. Estos motivos, según FERNÁNDEZ DEL MORAL, incluso han conducido a la conclusión empírica de que el tomador del seguro sea siempre la compañía en la que trabajan los asegurados.¹²³

¹²² FINCH, Vanesa. Personal Accountability And Corporate Control: The Role Of Directors' And Officers' Liability Insurance. *The Modern Law Review*. (Vol. 57): 880-914. Noviembre 1994. Pág. 900. Citando a la Wyatt Survey (UK) 1993-94 señala que en el 94% de los casos la compañía es la que paga la prima en nombre de sus administradores.

¹²³ FERNANDEZ DEL MORAL. Op. Cit. Pág. 53

Dentro de las razones por las cuales en la práctica quien toma el seguro es la propia compañía por cuenta de sus administradores, se señalan las siguientes:

- Muchas veces son los propios aseguradores quienes han restringido la contratación individual, y exigen que sea la compañía administrada la que deba contratar una póliza colectiva para todos sus administradores. Esto permite a la aseguradora calcular con mayor precisión el riesgo asegurado, reduciendo los costos de las primas y evitando que se produzcan “lagunas de protección”.¹²⁴
- Por otro lado, las compañías contratantes prefieren hacerlo con el fin de evitar conflictos que puedan surgir en supuestos de responsabilidad solidaria. Si en estos casos cada administrador tuviera un seguro diferente, se podría generar una compleja red de circunstancias específicas e interconexiones entre los diversos aseguradores¹²⁵, situación que se evita con dicha medida.
- También, la contratación colectiva sirve para evitar problemas derivados del ejercicio de contra demandas de reembolso entre asegurados y no asegurados en los supuestos en que no todos hubieran contratado seguros.¹²⁶

¹²⁴ RONCERO, Antonio. “El seguro de responsabilidad civil de los administradores” 2º edición. Barcelona, 2005. Pág. 11. Disponible en http://www.indret.com/pdf/272_es.pdf. al 22 de abril de 2011.

¹²⁵ FERNÁNDEZ DEL MORAL, José. Op. Cit. Pág. 53.

¹²⁶ GAITÁN, Héctor y WIGODSKY, Teodoro. Seguro de responsabilidad civil de directores y ejecutivos para el buen gobierno corporativo. Documentos de trabajo, serie gestión, N° 74, agosto 2005, Departamento de ingeniería industrial, facultad de ciencias físicas y matemáticas, Universidad de Chile. Pág. 8.

- Por último, se aducen razones económicas, en la aplicación de economías de escala en la contratación por parte de los aseguradores.¹²⁷

3.2 El siniestro

De acuerdo al artículo 513 C. co., se entiende al siniestro como la pérdida o daño de las cosas aseguradas. El siniestro se produce con la realización del evento contemplado por la cobertura. En la especie, se configurará por el concreto surgimiento de una deuda de reembolso contra el asegurado cuya fuente es la responsabilidad civil.

3.3 El riesgo

a. El riesgo en general

El artículo 513 C. co. lo define como la “eventualidad de todo caso fortuito que puede causar la pérdida o deterioro de los objetos asegurados”.

Lo que identifica esencialmente al riesgo es su carácter de posible o eventual, cubriendo todo el espacio que separa la certeza de la imposibilidad.¹²⁸ Los hechos ciertos o los que son imposibles de ocurrir no pueden configurar riesgo.¹²⁹

Se ha sostenido que la definición legal es incompleta e inadecuada, ya que reduce la noción de riesgos sólo al caso fortuito y porque solo se refiere a los

¹²⁷ HEBRERO, José Ignacio. Seguro de Responsabilidad Civil de Administradores y Altos Cargos. Especial Referencia al Ámbito de Cobertura del Seguro. Pág. 19.

¹²⁸ ACHURRA, Juan; Derecho de Seguros, Tomo I; publicado por U. de los Andes y Asociación de Asegurados de Chile, 2005. Pág. 54 y 55.

¹²⁹ CONTRERAS, Osvaldo. El Contrato de Seguro. Santiago. Editorial Jurídica. 2002. Pág. 57.

seguros reales o de cosas, omitiendo toda referencia a los seguros patrimoniales y a los de personas.

Sin embargo, dichas deficiencias pueden superarse incluyendo armónicamente el presente artículo a la interpretación amplia desarrollada a partir del artículo 552 C. co. Así, además de los fenómenos de la naturaleza o ajenos a la voluntad del hombre, también pueden constituir riesgo aquellos fenómenos que son consecuencia de la acción humana. Es en esta noción de riesgo donde debe ubicarse a los seguros de responsabilidad y en particular al seguro D&O.

Un concepto amplio de riesgo propone CONTRERAS: “podríamos decir que éste consiste en la posibilidad o eventualidad de que ocurra un hecho que perjudique económicamente al asegurado, ya sea porque pueda afectar a bienes determinados, al derecho a exigir ciertas prestaciones, al patrimonio mismo en forma indeterminada, o a la vida, la salud o integridad de una persona”.¹³⁰

Según el mismo autor, “hoy en día no sólo son asegurables los riesgos emanados de casos fortuitos, sino también los que provienen de actos culpables o intencionales de terceros y aun de ciertos tipos de actos culpables del propio asegurado (...) Más corto y claro resulta expresar (...) que los únicos eventos que hoy en día no pueden asegurarse, son aquellos hechos o daños voluntarios o intencionales del propio asegurado o que provienen de su extrema negligencia o culpa grave”.¹³¹

ILLANES también propone una definición amplia, señalando que en un seguro de responsabilidad civil, el riesgo puede definirse como “la amenaza de daño al

¹³⁰ CONTRERAS, Op. Cit. Pág. 56

¹³¹ Ibid. Pág. 56

entero patrimonio del asegurado por el evento incierto de tener que responder civilmente por el perjuicio causado a un tercero”.¹³²

Se desprende de los artículos 522 N° 4 y 574 C. co. que el riesgo es un elemento esencial de los contratos de seguro, y sin él no habría contrato¹³³. Además, es uno de los aspectos de mayor relevancia del contrato, ya que precisa el alcance de la cobertura, que sirve a su vez para delimitar qué riesgos que se traspasan al asegurador.¹³⁴

En un seguro D&O hay que tener en cuenta la amplitud, diversidad y complejidad de los riesgos que le caracterizan y que dan lugar al siniestro. Si bien cualquier hecho que provoque daños es un riesgo, no todos serán riesgos asegurables. Todo contrato debe delimitar e individualizar los riesgos que asegura. Esto se materializa en el establecimiento de la cobertura y sus delimitaciones.

b. El riesgo asegurable

Por un lado, el riesgo básico y típico de la cobertura del seguro D&O se encuentra en “las consecuencias económicas derivadas de la responsabilidad en que eventualmente puedan incurrir los administradores y directivos de las sociedades en el desarrollo de su actividad profesional” relativa al ejercicio de sus cargos.¹³⁵

La fuente u origen de la responsabilidad asegurada se encuentra constituida por el ejercicio de las funciones propias del órgano de administración de una

¹³² ILLANES, (2000). Op. Cit. Pág. 8.

¹³³ HUMERES, Op. Cit. Pág. 245

¹³⁴ ACHURRA, Op. Cit. Pág. 54

¹³⁵ HEBRERO, Op Cit Pág. 4, 12 y 13.

sociedad anónima, que presenta perfiles específicos y propios que impiden asimilarlo a otras actividades.

Por otro lado, la cobertura del seguro D&O también contempla un riesgo paralelo, se podría decir accesorio, constituido por los gastos de la defensa.

Los gastos legales o de defensa son aquellos derivados de cualquier proceso judicial en el cual pudiera encontrarse el asegurado. “Es el riesgo de producción de una deuda por gastos de asistencia legal y costos procesales y la cobertura consiste en el reembolso o en un desembolso preventivo de estos gastos”.¹³⁶

3.4 La prima

El artículo 513 C. co. la define como la retribución o precio del seguro.

Doctrinariamente ha sido definida como “el precio del servicio que presta el asegurador, consistente en asumir el riesgo”.¹³⁷

Desde un punto de vista financiero, es la participación del asegurado en el costo que significa para la empresa aseguradora el costo de su giro.¹³⁸

El valor de la prima se calcula en base a diversos factores, tales como:

- La probabilidad de que un suceso cubierto por el seguro se concrete.
- La cantidad de asegurados entre los cuales se distribuya el costo del siniestro.

¹³⁶ WIGODSKY y GAITÁN, Op. Cit. Pág. 5.

¹³⁷ BAEZA, Sergio. “El Seguro”. Santiago. Editorial Jurídica de Chile. 2001. Pág. 95.

¹³⁸ Ibid. Pág 101.

- El monto límite de la cobertura, que determina la amplitud de la indemnización que la aseguradora pagará.

Entre los años 2002 y 2004 el valor promedio de una prima en el mercado estadounidense se mantuvo en torno al millón de dólares anuales¹³⁹. En el Reino Unido¹⁴⁰ el valor aproximado de una prima por £1.000.000,- de cobertura varía entre las £3.000,- y £7.000, En la Unión Europea¹⁴¹, la prima promedio de un seguro de este tipo asciende a €12.780,- en tanto que las primas por millón oscilan entre €750,- y €10.000,-.

3.5 La cobertura

En términos generales, la cobertura es aquella parte del contrato que determina qué parte del riesgo será asegurado. Establece cuáles pérdidas derivadas de un reclamo y cuáles costos incurridos en la defensa jurídica del administrador demandado serán pagados por la compañía aseguradora.

El grado de cobertura de un seguro D&O varía de caso en caso, ya que los aseguradores ofrecen a las sociedades tomadoras pólizas D&O con coberturas hechas a su medida y de acuerdo con sus intereses de aseguramiento.¹⁴²

Aun cuando las coberturas sean personalizadas, en el desarrollo del seguro D&O en EUA, se pueden identificar tres categorías en su estructura. En Chile,

¹³⁹Según datos publicados por Tillinghast, a business of Towers Perrin (2004). Directors and Officers Liability Survey Report. The Tillinghast Towers–Perrin. Directors and Officers Liability: Understanding the Unexpected. Executive Summary of U.S. and Canadian Result.

¹⁴⁰ Wyatt Survey En: FINCH, Op. Cit. Pág. 900.

¹⁴¹ Según datos de Marsh. Publicado en www.elEconomista.es 19/11/2006 agencia de noticias EFE <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/105529/11/06/Directivos-se-blindan-con-seguros-ante-demandas-por-mala-gestion.html>

¹⁴² FINCH, Pág. 889.

se transcriben estas mismas pólizas D&O, por lo que dicha clasificación también resulta procedente.

a. Tipos de cobertura

i. Cobertura individual de directores y gerentes (*individual level coverage*)

Esta cobertura se conoce como el “**lado A**”. Su objetivo es proteger en forma individual a los administradores de una compañía, contra el riesgo de ser condenados a pagar una indemnización civil en un litigio o reclamo, y contra los gastos de defensa en que incurran por dicho reclamo.

Los litigios o reclamaciones se basan en actos u omisiones ilícitas tales como incumplimiento de deberes, negligencias, errores, omisiones, declaraciones falsas o inductivas a error, etc. que los administradores hayan efectuado en el desempeño de sus cargos.

Esta categoría de cobertura fue la primera en desarrollarse y es la que se comprende ordinariamente al hablar del seguro D&O. Constituye su parte más básica, es decir, aquella que sólo cubre los gastos de reclamación y defensa del administrador.

ii. Cobertura de reembolso (*corporate reimbursement coverage*)

Esta clase es conocida como el “**lado B**” de la cobertura, la cual contempla hipótesis en que los sujetos pasivos del litigio o reclamo también son individualmente los administradores, por actos ilícitos que realizaron en el ejercicio de sus funciones como directores o gerentes.

Se diferencia del “**lado A**” de la cobertura por el hecho de existir un acuerdo o cláusula estatutaria entre los administradores y la sociedad, en virtud del cual esta última se obliga a pagar las indemnizaciones civiles a que sean condenados los primeros.¹⁴³

El objetivo de esta cobertura es entonces doble. Por un lado, busca el reembolso a la sociedad tomadora en los casos en que ésta sea la que realiza el pago de las indemnizaciones y, por otro lado, proteger en forma individual a los administradores de la compañía cuando por cualquier razón (v.gr. Insolvencia) la sociedad no pueda cumplir con el acuerdo y éstos queden expuestos al pago de las indemnizaciones con bienes de su propio patrimonio.¹⁴⁴

Esta parte de la cobertura también se creó en los comienzos del desarrollo de la póliza D&O.

En general exige altos deducibles para hacer exigible su aplicación. En el año 2002 el valor promedio de los deducibles para las compañías con fines de lucro en el mercado estadounidense se mantuvo en torno a los US\$500 mil dólares.¹⁴⁵

iii. Cobertura de la compañía (*entity coverage*)

Al tercer tipo se le denomina “**lado C**” de la cobertura, que tiene por objeto proteger a la compañía contra el riesgo de que ella misma, como entidad

¹⁴³ Supra. Pág. 45.

¹⁴⁴ Puesto que el acuerdo rige entre la sociedad y sus administradores, siéndole inoponible a las víctimas del actuar ilícito.

¹⁴⁵ Según datos publicados por Tillinghast , a business of Towers Perrin (2004). Directors and Officers Liability Survey Report. The Tillinghast Towers–Perrin. Directors and Officers Liability: Understanding the Unexpected. Executive Summary of U.S. and Canadian Result.

jurídica, sea objeto de un litigio a consecuencia del actuar ilícito de sus administradores.

Este tipo de cobertura es incluida de dos formas. Algunas pólizas la proveen sólo si la compañía es demandada en conjunto con sus administradores. En cambio, otras cubren demandas deducidas solamente en contra de la compañía.

En general, esta parte de la cobertura exige altos deducibles y reaseguros.

El lado “C” de la cobertura es el último eslabón en el proceso de traspaso de riesgos de la litigación a una tercera parte aseguradora. Los dos primeros aspectos de la cobertura corresponden a la forma de la póliza original del Lloyd’s de Londres, que tiene como sujeto pasivo al administrador. La tercera forma de cobertura constituye un nuevo desarrollo, que contempla a la sociedad como sujeto pasivo.

b. Delimitación de la cobertura

Como se anunció¹⁴⁶, no todo riesgo asegurable queda cubierto por el seguro D&O. Esto significa que no todo deber de pago a consecuencia de reclamaciones será pagada por la compañía aseguradora. La delimitación de la cobertura resulta fundamental para establecer, finalmente, donde se radicará la transferencia de riesgos.

Esta delimitación se adecúa a cada contratante, materializándose principalmente mediante las exclusiones y ciertos principios.

¹⁴⁶Supra, C. IV, B.

3.6 Exclusiones

En las pólizas registradas en la SVS se manifiesta un fenómeno de importación de cláusulas, específicamente en las exclusiones. Muchas de ellas son traducciones literales de riesgos relacionados con la legislación y/o prácticas estatutarias propias de EUA, y son en consecuencia “letra muerta” en Chile. Sin embargo, esta traducción literal tiene utilidad para las empresas que tengan alguna relación con dicho mercado, -por ejemplo, si una sociedad decide transar ADR’s en bolsas de EUA- para que, en caso que llegaran a originarse allá ciertos riesgos, éstos queden también excluidos.

A continuación pasarán a revisarse las principales exclusiones que hoy aparecen en las pólizas D&O registradas en Chile.

a. Exclusión por actos fraudulentos o dolosos

Esta cláusula excluye la cobertura del seguro cuando los asegurados incurren en actuaciones u omisiones deshonestas, fraudulentas o dolosas, actos criminales, actos u omisiones que en forma voluntaria violen los estatutos de la compañía o ley.

La aplicación de la exclusión por fraude depende de los términos en que se haya establecido en la póliza. Puede establecerse la necesidad de una sentencia que adjudique el acto fraudulento al administrador, o una mera evidencia de que el acto fraudulento “de hecho” haya sido cometido.¹⁴⁷

El análisis de esta cláusula es muy importante para el presente estudio. Como se verá más adelante, en la práctica la mayoría de los reclamos llegan a su fin

¹⁴⁷ BAKER y GRIFFITH (2007) Op. cit. Pág. 500.

por medio de acuerdos. Es por ello que finalmente no se concreta un procedimiento que indague en la eventual comisión de un fraude. En consecuencia, este tipo de exclusión no tiene el impacto que la simple lectura de la póliza podría sugerirse.¹⁴⁸

b. Exclusión por obtención de beneficios

Excluye la cobertura del seguro cuando los asegurados hayan obtenido beneficios con el acto u omisión ilícito que desencadenó la responsabilidad.

Esta exclusión generalmente viene acompañada de una cláusula de divisibilidad. Esta permite que solamente sean excluidos de la cobertura del seguro el o los asegurados conectados con el ilícito. La consecuencia será que no se imputará la exclusión al resto de los asegurados que no tuvieron conexión con la fuente de responsabilidad. Así, estos administradores continuarán siendo amparados por la cobertura del seguro.

c. Exclusión por reclamos anteriores (cláusula *claims made*)

Esta cláusula excluye la cobertura del seguro frente a reclamos que se encuentran fundamentados en situaciones ocurridas con anterioridad al período en que entró en vigencia la póliza.

Las cláusulas *claims made* establecen que sólo se cubrirán los daños provenientes de hechos ocasionados con posterioridad a la contratación de la póliza. Pero además, estas cláusulas exigen que los reclamos que surjan por dichos hechos sean reportados al asegurador dentro del período especificado

en la póliza.¹⁴⁹ Generalmente, este período comprende el tiempo de duración de la póliza, más un lapso de tiempo posterior establecido por las partes.

En EUA ocurre en la práctica, que muchas compañías ya llevan bastantes años contratando seguros D&O para sus administradores. En consecuencia, no se ven limitados negativamente con la cláusula *claims made* puesto que, aun si han cambiado de compañía aseguradora, o de contrato, todo el espectro temporal se verá cubierto por una u otra póliza.

La cláusula *claims made* tiene importancia exclusivamente para la compañía aseguradora. Es ésta quien se beneficia con la presente exclusión, al delimitar precisamente el ámbito temporal de la cobertura.

d. Exclusión de asegurado contra asegurado (*Insured vs. Insured*)

Excluye la cobertura del seguro cuando surgen litigios entre dos personas aseguradas bajo la misma póliza.

e. Otras exclusiones comunes

Previene la exclusión de la recepción de los beneficios de cobertura del seguro cuando surgen reclamaciones que en general dicen relación con temas medioambientales, laborales, por daños corporales o emocionales a las personas, etc.

¹⁴⁹ BAXTER, Colin. *Desmystifying D&O Insurance*. *Oxford Journal of Legal Studies*. Vol. 15 (Nº 4). Oxford University Press: 537-564. 1995. Pág. 547.

4. PRINCIPIOS

Los principios de interés asegurable y de carácter indemnizatorio complementan en su alcance a las exclusiones, aportando un carácter interpretativo de estas, cerrando el ámbito de la delimitación de la cobertura.

a. El interés asegurable

Conforme al artículo 518 C. co. “[por] parte del asegurado se requiere (...) que tenga al tiempo del contrato un interés real en evitar los riesgos, (...). El seguro en que falte éste interés es nulo y de ningún valor.”

El Código habla de un interés que constituya “una relación, susceptible de valoración económica, entre un sujeto y una cosa apta para satisfacer una necesidad o prestar una utilidad. Se trata, pues, de un concepto económico y no meramente afectivo.”¹⁵⁰

Según CONTRERAS, el interés asegurable se constituye por “la relación entre personas susceptibles de valoración económica, aunque ésta no sea susceptible de evaluación cierta, o entre aquellas con un patrimonio o bienes determinados. (...) Si no existe interés asegurable, no puede cobrarse legítimamente la indemnización proveniente de un seguro”.¹⁵¹

Faltando un real interés el contrato de seguro adolecerá de nulidad por falta de objeto.

¹⁵⁰ BAEZA, Op. Cit. Pág. 90

¹⁵¹ CONTRERAS Op. Cit. Pág. 38

b. Carácter indemnizatorio

En términos generales, la ley solo permite asegurar cosas corporales o incorporeales que puedan estar expuestas a sufrir daños o pérdidas, es decir, los contratos de seguro son contratos de indemnización destinados a cubrir cualquier daño o pérdida que efectivamente se haya producido.

Existen diversas normas que contemplan el principio indemnizatorio, principalmente en artículo 517 C. co., el cual señala: “respecto del asegurado, el seguro es un contrato de mera indemnización, y jamás puede ser para él la ocasión de una ganancia”.¹⁵²

El principio indemnizatorio representa una característica esencial de los seguros, que cumple una finalidad de orden público, “porque el seguro no puede permitir al asegurado otra cosa que obtener el resarcimiento del siniestro, en términos de quedar como máximo, en la misma situación en que se encontraba antes de que éste ocurriera.”¹⁵³

La ley exige que el asegurado tenga un interés real en evitar los riesgos y en conservar la cosa corporal o incorporeal asegurada, la indemnización que paga el asegurador al sobrevenir el riesgo no puede ser objeto de lucro para el asegurado¹⁵⁴. Si el asegurado pudiera obtener legalmente una ganancia a través del seguro y el siniestro, entonces sería el principal interesado en que el siniestro ocurriera.¹⁵⁵

¹⁵² ACHURRA, Op. Cit. Pág. 32, 33.

¹⁵³ CONTRERAS, Op. Cit. Pág. 39

¹⁵⁴ HUMERES, Op. Cit. Pág. 246

¹⁵⁵ CONTRERAS, Op. Cit. Pág. 40.

En los seguros de responsabilidad civil y en consecuencia en el seguro D&O “el asegurado tiene el interés de mantener indemne su patrimonio, es decir, está interesado en la conservación de la integridad de su activo patrimonial, que es el objeto sobre el cual recae el contrato”.¹⁵⁶

5. ESTRUCTURA DEL MERCADO DE LOS SEGUROS D&O

En general, ningún asegurador desea suscribir y tomar bajo su responsabilidad todos los riesgos de una compañía tomadora. Es por esto que en la práctica se limita la cobertura del seguro hasta un cierto monto tope o límite. En EUA esta situación se da en forma particular en las compañías de gran y mediano tamaño.¹⁵⁷

Esta situación produce que las compañías deban contratar diversas pólizas D&O para alcanzar el monto agregado que desean asegurar. De esta forma, para obtener el monto requerido de aseguramiento los seguros se estructuran en especies de “torres”, esto es, diferentes capas de pólizas apiladas que en conjunto aseguran el monto total deseado de cobertura.

La capa que se encuentra en la base de la “torre” D&O se denomina la “póliza primaria”, y los aseguradores que ofrecen esta póliza se denominan “aseguradores primarios”. Los “aseguradores primarios” son los aseguradores que tienen la relación más cercana con la compañía tomadora del seguro D&O.¹⁵⁸

La póliza de los “aseguradores primarios” es la que primero responde por las pérdidas del asegurado, y consecuentemente, la que con mayor probabilidad

¹⁵⁶ ILLANES, Claudio. (2000). Pág. 7

¹⁵⁷ BAKER y GRIFFITH (2007) Op. cit. Pág. 504

¹⁵⁸ *Ibíd.* Pág. 504.

incurrirá en una obligación de pago. Por lo tanto, los “aseguradores primarios” exigen primas mucho más altas que aquellos aseguradores que se encuentran en las capas más altas de la torre.¹⁵⁹

Las pólizas que se encuentran en las capas más altas de la torre son usualmente suscritas en los mismos términos contractuales que los de las pólizas subyacentes, aunque con un precio de prima y un límite de cobertura distinto.

Los aseguradores que se encuentran en las capas más altas de la torre se transforman en responsables capa tras capa. A medida que los pagos hechos en la cobertura de las pérdidas agotan los límites de una póliza subyacente, la siguiente póliza pasa a ser exigible.¹⁶⁰ Mientras mayor sea el valor de cobertura que una compañía necesite para asegurar sus riesgos, mayor también será el número de aseguradores que probablemente se necesitarán para construir la “torre” de cobertura.

¹⁵⁹ Según datos publicados por Tillinghast, a business of Towers Perrin (2004). El mercado de los seguros D&O en EUA es sumamente concentrado. Dos aseguradoras (AIG y Chubb) en conjunto detentan más del 50% del mercado base-primario de las primas. Directors and Officers Liability Survey Report. The Tillinghast Towers–Perrin. Directors and Officers Liability: Understanding the Unexpect. Executive Summary of U.S. and Canadian Result.

¹⁶⁰ BAKER y GRIFFITH (2007) Op. cit. Pág. 505.

CAPÍTULO QUINTO

RELACIÓN ENTRE EL SEGURO D&O Y EL GOBIERNO CORPORATIVO

1. RECAPITULACIÓN. GOBIERNO CORPORATIVO Y PROBLEMAS DE AGENCIA DENTRO DE LA RELACIÓN FIDUCIARIA DE ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS

Hasta ahora se ha revisado la evolución que ha tenido la responsabilidad civil en general, y en especial aquella que atañe personalmente a gerentes y directores de sociedades anónimas.

Frente a una infracción de sus deberes, los administradores pueden verse afectados, entre otras, a acciones directas o derivativas interpuestas por los accionistas de una sociedad, cuando éstos crean haber sufrido un menoscabo debido al actuar de un administrador.

Esta acción que tienen los accionistas se fundamenta en el carácter fiduciario de su relación con los administradores, en la cual estos últimos actúan como agentes, gestionando el patrimonio de los primeros, quienes son los principales de la relación.

La separación entre propiedad y gestión de los negocios de una sociedad anónima le otorga caracteres esenciales al rol que desempeñan los administradores. Esta estructura importa que los administradores deban desarrollar fuertes vínculos fiduciarios de confianza respecto a los propietarios.

Así, se ha señalado que es en este campo en donde se han desarrollado con mayor detalle los deberes y responsabilidades de los administradores¹⁶¹.

Para GARRIGUES¹⁶², la doctrina de la relación fiduciaria tiene como principio el que ninguna persona debe sacar provecho de otra para obtener una ganancia u otro beneficio a favor de sí misma. Esta relación se distingue de un negocio de confianza común, por el hecho de que en el verdadero negocio fiduciario el principal lo juega todo a la pura confianza, teniendo como característica la potestad de abuso por parte de la persona en quien se confía, pudiendo éste actuar en el interés del principal o del propio. La esencia del negocio fiduciario está quizás en la contraposición entre el poder y el deber. Es esa contraposición entre el poder y el deber propio de las relaciones fiduciarias lo que da origen al denominado “problema de la agencia”.

El carácter fiduciario de la relación entre propiedad y gestión en las sociedades anónimas, se ilustra en su definición legal, que separa el dominio de la administración. El artículo 1 de la LSA señala: “La sociedad anónima es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables”.

El título IV de la LSA regula la administración de la sociedad. Comienza con su artículo 31, que establece: “La administración de la sociedad anónima la ejerce un directorio elegido por la junta de accionistas”. Por su parte, el artículo 50 señala que: “A los gerentes, a las personas que hagan sus veces y a los ejecutivos principales, les serán aplicables las disposiciones de esta ley referentes a los directores...”. Esto implica que “[a] los gerentes se les hace

¹⁶¹ BARROS, Op. Cit. Pág. 814.

¹⁶² GARRIGUES. Op. cit. Pág.19-20.

responsables por los mismos hechos y bajo las mismas circunstancias que los directores”.¹⁶³

1.1 El problema de la agencia

Una relación de agencia puede definirse como aquella donde “una o más personas (principal) contratan a otra persona (agente) para que realice un determinado servicio en su nombre, lo que implica cierto grado de delegación de autoridad en el agente y donde, si ambos contratantes son maximizadores de utilidad, existen buenas razones para pensar que el agente no actuará siempre en el mejor provecho del principal”.¹⁶⁴

Al revisar la definición recién dada, puede observarse que al comienzo tiene un carácter descriptivo que coincide plenamente con el concepto de relación fiduciaria. Luego, a este concepto de relación fiduciaria se le agrega una parte analítica o explicativa de la principal característica que concurre en una relación donde se da entre las partes un problema de agencia: la divergencia de interés.

JENSEN y MECKLING¹⁶⁵ caracterizan el problema de la agencia mediante el siguiente razonamiento: Si una compañía, propiedad de un solo individuo, es dirigida por éste, tomará decisiones que maximicen su utilidad, respecto tanto a las utilidades pecuniarias como aspectos no pecuniarios de sus actividades empresariales. Si este gerente vende un porcentaje de su propiedad, se genera un coste de agencia debido a la divergencia entre sus intereses y los de dichos nuevos propietarios externos.

¹⁶³ ILLANES, (1998). Pág. 24.

¹⁶⁴ FAMA, Eugene F. y JENSEN, Michael C. “Separation of Ownership and Control” *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, (No. 2): 301-325. Jun. 1983. Pág. 307.

¹⁶⁵ JENSEN, Michael C. y MECKLING, William H. Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. (Nº 4): 305-360. Oct. 1976. Pág.315-328.

A continuación se explicarán distintos ejemplos en que puede reflejarse esta situación.

Tómese como primer ejemplo el siguiente escenario: El administrador y propietario en un 100% de una sociedad, quiere contratar ciertos servicios para ésta. Luego de una breve búsqueda, decide contratar a un amigo que, si bien no presta el mejor servicio ni tiene el mejor precio, le proporciona la mayor utilidad si se incluyen en la ecuación utilidades no patrimoniales, como un aumento en la confianza o la amistad con el prestador de servicios. Si en la misma situación el propietario- gerente hubiere vendido parte de su sociedad, se produciría una apropiación de recursos corporativos en forma de privilegios, puesto que el administrador sólo soportará un porcentaje del mayor costo pecuniario de su decisión (contratar a alguien más caro, que no es el mejor), y se apropiará de todo el beneficio que aquella decisión reporta (no pecuniario: la amistad y sus beneficios).

El des-alineamiento puede producirse por otras razones, distintas a la tendencia de apropiarse de recursos corporativos. Supongamos que los propietarios externos de la sociedad estén considerando ganar el máximo de utilidades en un riesgoso plan de negocios. Considérese que éstos pueden diversificar su riesgo en el mercado de capitales, a prorrata de lo que inviertan en distintas empresas e instrumentos, por lo que su cálculo puede considerar el riesgo de dicho negocio como una pérdida razonable dentro de su cartera de inversiones, y la eventual ganancia como muy próspera y, en consecuencia, éstos estimarían procedente dicho riesgo. Los administradores, en cambio, “quieren con especial cuidado evadir el riesgo porque no pueden diversificar el valor de su capital humano¹⁶⁶”. Por esto, quizás, el administrador puede decidir

¹⁶⁶ EASTERBROOK y FISCHER, Op. Cit. Pág. 99.

finalmente no desarrollar dicha agresiva gestión, originándose esta vez la divergencia en los distintos grados de aversión al riesgo de las partes según la posición en que se encuentran.

Otro ejemplo puede verse en caso que una idea de negocios requiera de capacitaciones especiales por parte del administrador. Éste puede llegar a evitarlas si concluye que no vale la pena soportar un gran desgaste personal en proporción al porcentaje de beneficios que le reportará la capacitación al negocio. El mismo ejemplo puede verse al revés como una forma de apropiación de recursos: un administrador puede estimar que la empresa debe costearle capacitaciones cuyo beneficio sea más personal que para la sociedad.

En todos estos casos, tanto la menor ganancia que obtiene la compañía debido a las decisiones desalineadas adoptadas por sus administradores, como los gastos en que la compañía incurra para evitar dichos desalineamientos, se denominan **costos de agencia**.

Y, “ya que la relación entre accionistas y gerentes de una sociedad encaja en la definición de una relación pura de agencia, no debería sorprendernos que los problemas relacionados con la separación entre propiedad y control en la moderna estructura propietaria de las sociedades anónimas este íntimamente asociada al problema genérico de agencia”.¹⁶⁷

1.2 Paliativos al problema de la agencia

Podría proponerse como paliativo regular exhaustivamente el contrato del administrador con la sociedad, estableciendo una pauta de comportamiento en cada uno de los casos en que pudiere preverse una posibilidad de divergencia.

¹⁶⁷ JENSEN y MECKLING. Op. Cit. Pág.6

Sin embargo, ésta resulta ser una medida ineficiente e incompleta debido a la gran cantidad de tareas que el administrador debe ejecutar cada día.

Además, como señalan EASTERBROOK Y FISCHER, resultaría tremendamente costoso poder anticipar todos los problemas, estipularlos y hacer cumplir una infracción a dichas estipulaciones en un juicio. Para poder realizar todo eso, además hay que considerar que debe contratarse a alguien que monitoree los problemas y el cumplimiento del contrato. Con ello además surge el problema de ¿quién monitorea al monitor?¹⁶⁸

Con el mismo fin la ley ha establecido deberes en torno al actuar de los administradores como herramientas que complementan las estipulaciones contractuales entre sociedad y administrador; los deberes fiduciarios de cuidado o diligencia y de lealtad.

1.3 Gobierno corporativo

Frente al problema de la agencia existen además incentivos para alinear los intereses de ambas partes, enmarcados dentro del concepto “herramientas de gobierno corporativo” o “principios y prácticas de buen gobierno corporativo”.

“Gobierno Corporativo es el sistema mediante el cual las empresas son dirigidas y controladas para contribuir a la efectividad y rendimiento de la organización. Sus objetivos principales son: velar por la transparencia, permitir el conocimiento de cómo los directivos gestionan los recursos, proveer de instrumentos de resolución de conflictos de interés entre los distintos grupos

¹⁶⁸ SHAPIRO, Susan. Agency Theory. *Annual Review of Sociology*, Vol. 31 (N°1), 2005. Pág. 263-284.

que conforman el gobierno y buscar el logro de equilibrios al interior del sistema”.¹⁶⁹

“El gobierno corporativo constituye un elemento clave para aumentar la eficacia económica y potenciar el crecimiento, así como para fomentar la confianza de los inversores. El gobierno corporativo abarca toda una serie de relaciones entre el cuerpo directivo de una empresa, su Consejo, sus accionistas y otras partes interesadas”.¹⁷⁰

Existen dos categorías de gobierno corporativo. Por un lado, se encuentra el *modelo de mercado*. En éste, se presenta el problema de agencia cuando los intereses de los accionistas (el “principal”) entran en conflicto con los intereses de los ejecutivos de la empresa (el “agente”). Este modelo supone compañías caracterizadas por una propiedad distribuida entre un gran número de accionistas, además de un bajo involucramiento de éstos en la gestión de la compañía. Los principales problemas de este modelo son el oportunismo o conducta maximizadora de los ejecutivos de la empresa y la asimetría de información que favorece a los ejecutivos de la empresa en detrimento de los accionistas.

Un adecuado sistema de gobierno corporativo busca evitar y resolver conflictos de interés entre el agente y el principal. Por ejemplo, en un contexto de modelo de mercado, un buen gobierno corporativo busca impedir el uso de los activos de la compañía para beneficio de los administradores, comportamiento que

¹⁶⁹ WIGODSKI, Teodoro y ZÚÑIGA, Francisco. “Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opas”. Serie gestión N° 117. Departamento de Ingeniería Industrial. Facultad de Ciencias Físicas y Matemáticas. Universidad de Chile. PÁG. 3.

¹⁷⁰ Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE. Edición año 2004.

afecta negativamente los intereses de los accionistas¹⁷¹. EUA pertenece a esta categoría.

Por otro lado se encuentra *modelo de control*, bajo el cual el conflicto de intereses –problema de agencia- se presenta entre el controlador y el accionista minoritario, donde existe una alta concentración de la propiedad, alto involucramiento del accionista controlador en la gestión, menor protección de derechos de accionistas minoritarios, menor presencia de directores independientes, limitada divulgación de información, empresas financiadas principalmente por fortunas familiares, bancos, y/o Estado¹⁷². Chile pertenece a esta categoría.

En Chile, “Los principales problemas de Gobierno Corporativo se han concentrado en conflictos de interés entre accionistas controladores y minoritarios debido a problemas de *agencia*, uso de información privilegiada y conductas contrarias a la ética”.¹⁷³

Un buen gobierno corporativo maximiza el valor de una empresa reduciendo todos estos problemas. En ese sentido, el problema de agencia es *uno* de los problemas que el gobierno corporativo intenta solucionar.

¹⁷¹ Políticas de Gobierno Corporativo: Aumentando el valor de los fondos de pensiones. Documento de AFP Cuprum, año 2007. Pág. 4. Disponible en <http://www.cuprum.cl/WebPublico/Portals/0/Certificados/gobierno%20corporativo.pdf> al 22 de abril de 2011.

¹⁷² *Ibíd.* Pág. 5.

¹⁷³ WIGODSKI y ZÚÑIGA, Francisco. Op. Cit. Pág. 1.

2. RAZONES PARA CONTRATAR UN SEGURO D&O¹⁷⁴

En un primer momento de la presente investigación se estudiaron ciertos autores, principalmente de la doctrina nacional e hispana, que presentan al seguro D&O como una herramienta para el buen gobierno corporativo.

Sin embargo, al ahondar el estudio, se pudo constatar que lo planteado por estos autores se enmarca dentro de un contexto mayor. En dicho contexto, para nuestra sorpresa, la doctrina norteamericana e inglesa presentan al seguro D&O, paradójicamente, también como un costo de agencia.

Aun cuando en principio ambas posturas parecen radicalmente opuestas, en realidad no lo son del todo. Pueden conciliarse, ya que ambas se enfocan en diferentes coberturas del D&O.

A continuación, se expondrán más detalladamente ambas posturas. Su planteamiento se hará dentro de la denominada teoría del portafolio.

El costo de una prima refleja no sólo la evaluación del riesgo, sino además los costos administrativos de la compañía aseguradora y también el premio por soportar el riesgo, que refleja las ganancias y pérdidas de ésta¹⁷⁵. Pagar por dicha prima, en el presente siempre va a ser más caro que no hacerlo y soportar uno mismo el riesgo. Pero, para las personas naturales, debido a que su patrimonio es uno solo, la contratación de un seguro puede en ciertos casos ser la única forma de dispersar un gran riesgo.

¹⁷⁴ La introducción al problema del fundamento de la contratación del seguro D&O desde la teoría del portafolio ha sido propuesta por GRIFFITH. Op. Cit. Pág. 16.

También puede revisarse una referencia al tema en HEBRERO, José. Op. Cit. Pág. 6 ,7.

¹⁷⁵ BORCH, Karl. Economics of insurance. 1990. PÁG. 13, 15. En: GRIFFITH, Op. Cit. Pág.16.

En ese sentido, parece racional que las personas naturales contraten un seguro cuando exista la posibilidad de que un siniestro afecte gravemente su patrimonio y, en cambio, parece algo irracional que se pague un seguro por pérdidas pequeñas, que fácilmente pudieren soportarse por la misma persona.

El razonamiento para contratar un seguro en una sociedad anónima es diferente. Éstas contienen un complejo sistema de dispersión de riesgo, el cual se radica finalmente en sus propietarios (los accionistas), cuyas pérdidas finalmente no pueden exceder el monto de lo invertido en sus acciones.

Dicho riesgo de pérdida puede ser prácticamente evitado por los accionistas con una cartera diversificada de inversiones, logrando que las pérdidas efectivas que en una compañía cubriría eventualmente un seguro D&O no signifiquen un costo mayor en su inversión total en el mercado de capitales. En consecuencia, no sería racional la contratación de un seguro para evitarlas.

Si los accionistas, dueños de las compañías que buscan la maximización de sus utilidades, pueden sortear este riesgo con un bajo costo, ¿por qué las compañías van a pagar extra, aumentando sus gastos, por algo que sus dueños pueden obtener prácticamente gratis en el mercado de capitales?

3. HIPÓTESIS DEL SEGURO D&O COMO HERRAMIENTA DE GOBIERNO CORPORATIVO

3.1 Cobertura A

Uno de los lineamientos de las pautas de gobierno corporativo es elegir buenos gerentes para administrar el día a día de la sociedad, así como también contratar buenos directores. En torno a este eje giran las principales razones

para considerar a la contratación del seguro D&O como una práctica de buen gobierno corporativo.

Dichas razones pueden relacionarse con la contratación de la cobertura tipo A, ya que esta cobertura busca salvaguardar exclusivamente el patrimonio del administrador.

a. Contratar a los mejores

En primer lugar, el lado A del seguro D&O sirve como un “instrumento social para atraer a talentos individuales que sirvan como directores o administradores que de otro modo no estarían dispuestos a formar parte de la dirección de una empresa¹⁷⁶”. Este argumento cuenta con amplia aceptación por los autores que tratan el tema.

A medida que los administradores pueden ser declarados personalmente responsables por su desempeño en la dirección de la compañía, sus finanzas se encuentran ante un significativo riesgo. Como resultado, los seguros D&O se han transformado en una herramienta cada vez más importante.¹⁷⁷

O’SULLIVAN señala que: “El seguro D&O puede ser un instrumento para alentar a individuos talentosos para que trabajen como directores. De hecho, en EUA la evidencia muestra que la responsabilidad civil personal sin seguro afecta de manera adversa la habilidad de las compañías para atraer a

¹⁷⁶ HEBRERO, Op. cit. Pág. 5.

¹⁷⁷ CPCU Journal. “Directors And Officers (D&O) Insurance: Overview, Trends, And The Effects Of Corporate Scandals”. Enero 2006. Pág.1

administradores calificados, y el problema es especialmente cierto en el reclutamiento de directores independientes”.¹⁷⁸

“Lo general es que los sujetos que llegan a posiciones de administración tengan sustanciosos bienes personales los cuales no tienen intenciones de arriesgar. Los administradores que tengan una gran riqueza personal preferirán renunciar a sus cargos antes de continuar su labor sin un seguro D&O”.¹⁷⁹

b. Para que lo hagan mejor

En segundo lugar, la doctrina concuerda en que contratar el lado A del seguro D&O es hoy recomendable en el sentido de que “su ausencia alienta sólo una administración conservadora, lo cual difícilmente concuerda con los intereses de los accionistas”.¹⁸⁰

FRICK afirma que: “La presencia de un seguro D&O garantiza una dirección empresarial más dinámica pues sirve de estímulo e incentivo a los administradores para asumir un nivel de riesgo adecuado y favorece los intereses de los accionistas mediante los resultados económicos de la mayor libertad de acción empresarial”.¹⁸¹

GAITÁN y WIGODSKI concuerda con lo anterior al afirmar que “la contratación de esta póliza sirve para superar el exceso de prudencia del administrador frente a las acciones de responsabilidad, fomentando una política de dirección de mayor involucramiento, participación y delegación, dentro de un marco de

¹⁷⁸ O´ SULLIVAN, Noel. “Insuring the agents: The role of Director´s and Officer´s Insurance in Corporate Governance” en *The journal of risk and insurance*. Vol. 64 (Nº 3): 545 – 556. 1997. Pág. 546.

¹⁷⁹ GAWEL. Michael S. Insurance for Corporate Officers and Directors. *Benefits Quarterly*. Vol. 2. (Nº 2). Segundo trimestre 1986. Pág. 1.

¹⁸⁰ JENSEN, Michael C. En: O´SULLIVAN. Op. Cit. Pág. 546.

¹⁸¹ FRICK, Pablo D. “El seguro D&O como instrumento de gestión empresarial”. Pág.7.

riesgo aceptado, lo cual se traduce en una estructura gerencial con desconcentración de competencias, compromiso en las decisiones y controles cruzados entre sí, lo cual repercute en beneficio del crecimiento de la empresa y en la tranquilidad de los accionistas”.¹⁸²

GRIFFITH señala que, de las tres coberturas, al menos la contratación de una de ellas resulta fácil de explicar. “Puesto que el lado A beneficia individualmente a los administradores, puede justificarse sobre la base de la aversión individual al riesgo.”¹⁸³

3.2 Cobertura B y C

Al exponer las ideas anteriores, prácticamente toda la doctrina usa el término “seguro D&O”, sin precisar que en realidad dichos argumentos justifican la contratación del “lado A” de la cobertura del D&O.

Algunos de estos autores desarrollan otros argumentos, además de los expuestos, para justificar la contratación del D&O. Estos argumentos sí incluyen la contratación de otras categorías además del “lado A”, razón por la cual se explicarán como justificativos de la contratación de los lados “B” o “C”. Dichos argumentos pueden agruparse dentro de las siguientes categorías.

a. Efecto tendencia

Una vez que llega a ser común para un número significativo de personas el hecho de estar asegurados, el resto encontrará cada vez más difícil no estarlo.

¹⁸² GAITÁN y WIGODSKY Op. Cit. Pág. 22,23.

¹⁸³ GRIFFITH, Op. cit. Pág.18.

“La publicidad diseñada para hablar acerca de la necesidad de contar con una cobertura genera un proceso auto validante”.¹⁸⁴

El seguro D&O ha llegado a ser “un costo, que el mercado laboral ha radicado en el empleador”.¹⁸⁵

b. Razones tributarias^{186 187}

Las ventajas tributarias en la contratación del seguro D&O, dicen relación con la facilidad para justificar los pagos de las primas como un gasto ordinario y necesario susceptible de ser rebajado de la declaración de rentas.

Esta justificación sólo representa una ventaja si se la compara con la opción de que una compañía decida auto-asegurarse y establezca reservas por medio de provisiones para futuros gastos en materia de litigios por la responsabilidad de sus administradores. Es sabido que estas provisiones que una compañía haga mediante retención de resultados con el destino específico a la cobertura de riesgos, no es posible que sean rebajadas como gastos, y por ende esos fondos deberán pagar los impuestos a la renta.¹⁸⁸

De esta forma, existe un incentivo para que las compañías contraten seguros en vez de auto asegurarse. Si una compañía contempla en sus planes futuros desembolsos por concepto de gastos por responsabilidad, la opción del auto-seguro es claramente desventajosa ya que los fondos con se cubrirán las

¹⁸⁴ BAXTER, Op. Cit. Pág. 559.

¹⁸⁵ GRIFFITH, Op. Cit. Pág.18.

¹⁸⁶ GAWEL, Op. Cit. Pág. 2.

En el mismo sentido GRIFFITH, Op. Cit. Pág. 17.

¹⁸⁷ Tom Baker y Sean J. Griffith: The Missing Monitor In Corporate Governance: The Directors & Officers Liability Insurer. Texto próximo a publicarse en la Georgetown Law Journal Vol. 95, Pág. 1795, 2007. Copia electrónica disponible en: <http://ssrn.com/abstract=946309> al 22 de septiembre de 2010.

¹⁸⁸ Ibid. Pág. 40.

indemnizaciones habrán pagado impuestos, mientras que los pagos de las primas no.

c. Rol monitor que predice la teoría económica

El principal argumento de la parte de la doctrina que recomienda la contratación corporativa del D&O, dice relación con un supuesto rol monitor de las compañías aseguradoras sobre las compañías aseguradas.

Para solucionar el problema de la agencia, cual es uno de los principales problemas del gobierno corporativo, la literatura especializada ha propuesto una serie de mecanismos.

FAMA y JENSEN¹⁸⁹, autores pioneros en estudiar las formas en que las organizaciones enfrentan sus problemas de agencia, sostienen que un mecanismo común del difuso sistema de toma de decisiones y de control en diversos tipos de organizaciones complejas, es el establecimiento de un sistema jerárquico de toma de decisiones, en que los agentes más altos ratifican, monitorean y califican las decisiones de los agentes de rangos más bajos. Este sistema dificulta que un agente, de cualquier nivel, actúe de una forma que le beneficie a expensas de los demás. Este sistema de monitoreo en la toma de decisiones se refuerza con otras medidas.

Se sostiene que el seguro D&O jugaría un rol como uno de estos mecanismos alternativos de control y monitoreo del desempeño de los administradores, siendo potencialmente uno de los más efectivos métodos.

¹⁸⁹ FAMA y JENSEN C. Op. Cit. Págs.13, 14.

Los seguros D&O operan como un mecanismo contractual que sirve para dispersar el riesgo de las pérdidas que puedan surgir producto de litigios que persigan reclamar la responsabilidad de los administradores, pasando a responder la compañía aseguradora.

Se argumenta que los aseguradores D&O actúan como guardianes y fiscalizadores de los gobiernos corporativos, ya que al identificar y avaluar los riesgos que la dirección de las compañías llevan asociados, se les permite cobrar primas adecuadas para mantener la rentabilidad de sus fondos de riesgo. Como resultado, el valor de la prima provee información sobre la evaluación de la calidad del gobierno corporativo que el asegurador ha realizado sobre la compañía asegurada.¹⁹⁰ Las compañías con peor calidad de gobierno corporativo debieran pagar primas más altas que aquellas que tengan mejores gobiernos corporativos.

Debido a que se señala que el riesgo de que se deduzcan reclamaciones en contra de los administradores tiene una directa relación con la calidad del gobierno corporativo que existe al interior de una compañía, los aseguradores tienen todos los correctos incentivos para convertirse en expertos en su evaluación, y mediante un minucioso escrutinio de sus asegurados (los administradores, la sociedad y sus prácticas de gobierno corporativo), calculando las dimensiones del riesgo que asumirán y en base a ello fijar el valor de las primas.¹⁹¹

Cada año los aseguradores tienen la oportunidad de rehusarse a renovar la póliza o de incrementar las primas en respuesta a nueva información relativa los riesgos del gobierno corporativo de la compañía.¹⁹²

¹⁹⁰ GRIFFITH, Op. cit. Pág. 1.

¹⁹¹ *Ibíd.* Pág. 3.

¹⁹² *Ibíd.* Pág. 21.

HOLDERNESS, economista y profesor de finanzas especializado en temas de gobierno corporativo, fue uno de los primeros autores en proponer la tesis del rol monitor del D&O. “Las compañías aseguradoras monitorean a los administradores de sus clientes de varias maneras. Para decidir si otorgar la póliza, el asegurador investiga el pasado de la compañía, ocasionalmente solicita cambios en el directorio, y fija condiciones que los administradores deben observar. Cuando surge un reclamo, el asegurador a través de sus investigaciones para la defensa puede servir como un investigador externo”.¹⁹³

Según FINCH, los aseguradores en dicha instancia tienen la oportunidad de monitorear a sus clientes de diferentes formas:¹⁹⁴

- Decidiendo si suscriben o renuevan pólizas con sus asegurados.
- Investigando la información financiera y la historia de los comportamientos de sus asegurados.
- Exigiendo cambios en la dirección de la compañía asegurada (por ejemplo solicitando la creación de comités de auditores o directores independientes).
- Imponiendo condiciones hechas especialmente a la medida de sus asegurados (por ejemplo solicitando que cierta información sea suministrada periódicamente al asegurador, que ciertas prácticas sean evitadas, o que se implementen sistemas para manejar riesgos o limitar pérdidas).

¹⁹³ HOLDERNESS, Clifford G. Liability insurers as corporate monitors. *International Review of Law and Economics*. Vol. nº10 : 115-119.1990. Pág. 116.

¹⁹⁴ FINCH Vanesa. Op. Cit. Pág. 888, 889.

- Como investigador independiente en los procedimientos en que se hayan entablado reclamos en contra de sus asegurados.
- Negando la entrega de la cobertura.

4. HIPÓTESIS DEL SEGURO D&O COMO UN COSTO DE AGENCIA

Esta posición concuerda con la anterior en que contratar el “lado A” de la cobertura sirve a los fines planteados, y en consecuencia podría constituir una herramienta de gobierno corporativo. Sin embargo, también sostiene que, respecto a las demás coberturas, los fundamentos planteados no son concluyentes como para atribuirles también dicho fin. Lo que sí puede argumentarse, señalan, de manera mucho más sólida, es que la contratación del seguro D&O, en los casos que incluye cobertura B y C, constituye un típico caso en que los administradores realizan un acto más en beneficio propio que de sus agentes.

4.1 El monitoreo en la práctica

El monitoreo descrito anteriormente como principal argumento de la contratación de las coberturas B y C del seguro D&O puede dividirse en dos etapas. En primer lugar, se describe un monitoreo previo, propio de la relación pre-contractual entre tomador y asegurador, donde se determinan las cláusulas y la prima del contrato. En segundo lugar, se plantea la existencia de un monitoreo durante la relación contractual, en el cual “se espera que los aseguradores insistan a las compañías aseguradas para que mejoren su gobierno corporativo”.¹⁹⁵

¹⁹⁵ O’SULLIVAN, Op. Cit. Pág.549.

Sin embargo, este monitoreo, que ha sido planteado por la teoría económica, ha sido refutado por la evidencia empírica. En consecuencia, tomando en cuenta lo que se señalará a continuación, uno de los principales argumentos para considerar al seguro D&O como herramienta para el buen gobierno corporativo quedaría descartado o, al menos, disminuido.

4.2 Información previa

BAKER y GRIFFITH¹⁹⁶ estudiaron en profundidad este período pre-contractual al cual denominan “underwriting process” o proceso de redacción. En este período los aseguradores deciden si ofrecer o no cobertura a un eventual asegurado y, de hacerlo, por la profundidad de la cobertura (...) y, por supuesto, a qué precio”¹⁹⁷. Su estudio tuvo un carácter cualitativo en el cual se preguntó libremente a distintos actores del proceso de redacción las técnicas para determinar sus evaluaciones.

Señalan que, en general, existen tres principales fuentes de información para la redacción. En primer lugar, existe un proceso de postulación al seguro, en que se obtiene información básica sobre la sociedad tomadora. Luego, los redactores realizan su propia investigación independiente, en la cual recopilan información pública. Por último, los redactores realizan, bajo acuerdos de confidencialidad, ciertas “reuniones de redacción”, en las cuales tienen además acceso a información privada.

¹⁹⁶ BAKER, Tom y GRIFFITH, Sean J. (2007) Op. cit. Pág. 507.

¹⁹⁷ Ibid. Pág. 508.

Otros autores confirman lo expuesto. O’SULLIVAN señala que, antes de suscribir una póliza D&O, las compañías aseguradoras “proyectan sus *pools* de riesgo, rechazando a las firmas con los peores gobiernos corporativos”.¹⁹⁸

*En Chile, “El negocio del seguro consiste solamente en asumir el riesgo. El seguro no modifica el riesgo, un asegurador sólo decide si asegurar o no, y bajo cuáles condiciones. Puede darse que un asegurado aporte antecedentes para suscribir un determinado seguro, pero éstos son datos que no se revisan hasta que ocurra el siniestro, y ahí se tendrá que ver si los datos que se dieron eran o no ciertos y, en general, en el sistema asegurativo existe la máxima buena fe, puesto que si la compañía descubre disconformidad alguna entre lo declarado y la realidad, la compañía estimará que existió un agravamiento del riesgo o se actuó de mala fe, lo cual tendrá incidencia en la cobertura”.*¹⁹⁹

4.3 Información del precio de las primas

Ésta es una de las aristas del monitoreo. Puede revisarse el precio promedio en un momento determinado, para ver si una compañía se encuentra sobre o bajo el promedio, o podría también hacerse un seguimiento a través del tiempo. “Si los antecedentes relativos al seguro D&O fueran divulgados al mercado, entonces los partícipes del mercado de valores tendrían a su disposición una valiosa información relativa a la calidad del gobierno corporativo de las compañías. Armados con estos indicadores respecto a la calidad de los gobiernos corporativos, los partícipes del mercado de valores pueden ajustar sus inversiones disminuyendo sus participaciones en aquellas compañías que

¹⁹⁸ Ibid. Pág. 489.

¹⁹⁹ En adelante, las cursivas corresponden a un extracto de entrevista concedida por Ricardo Peralta, abogado dedicado al rubro de los seguros, y a ha tenido la oportunidad de trabajar en Chile con seguros D&O.

revelen baja calidad en sus gobiernos corporativos, y así de esta forma se reintroduciría la función disuasiva de la ley”.²⁰⁰

Sin embargo, en EUA la información respecto al precio de las pólizas es privado, a diferencia de lo que ocurre, por ejemplo, en Inglaterra, donde debe publicarse información relativa a la contratación del D&O en los estados financieros de las compañías²⁰¹. Es por ello que BAKER y GRIFFITH proponen que en EUA la SEC establezca la obligación de divulgación de esta información en el mercado.

En Chile, el desconocimiento respecto a la contratación del D&O es aún mayor. No sólo no se sabe el valor de las primas, sino que tampoco existe información relativa a la cantidad de compañías que contratan el seguro, pues no existe ninguna estadística sobre el tema. *“En Chile, las compañías de seguros tienen que enviar una FECU (ficha estadística codificada uniforme) a la SVS, donde trimestralmente deben mostrarse los resultados conforme a una plantilla. En dicha plantilla, el seguro de responsabilidad civil no está segregado, por lo que la contratación de un seguro de responsabilidad médica se agrega en la misma línea que el D&O. En consecuencia, la información pública hoy no permite distinguir cuánto y cómo se contrata el D&O”*.

No obstante la falta de información que existe en Chile respecto a los precios de las primas,²⁰² *“Puedo decir con plena certeza que no tiene ningún asidero técnico. Se basa principalmente en criterios subjetivos como la percepción de riesgo que tenga el asegurador sobre la administración de la compañía tomadora”*.

²⁰⁰ BAKER y GRIFFITH,(2007) Op. cit. Pág. 536 y 537.

²⁰¹ O’SULLIVAN, Noel. Op. Cit. Pág. 546.

²⁰² La extensa experiencia del entrevistado en la materia aporta algunos atisbos sobre la determinación de precios.

4.4 Monitoreo durante la relación contractual

La tesis del rol monitor iniciada por el profesor HOLDERNESS se ha visto obstaculizada por diversos estudios empíricos de la materia.

“Los estudios de O’SULLIVAN ofrecen evidencia empírica en la cual (...) no se confirma la hipótesis de Holderness (...). La única investigación que se ha reportado, además de aquella²⁰³, relativa al tema concluye que en Inglaterra las aseguradoras *no proveían* servicios de monitoreo”.²⁰⁴

BAKER y GRIFFITH comentan al respecto: “Cuando comenzamos nuestra investigación esperábamos encontrarnos sociedades que contrataban a las compañías aseguradoras de D&O como proveedoras de servicios de prevención de riesgos (...) no nos tomó muchas entrevistas darnos cuenta de que estábamos equivocados. En la práctica, los aseguradores de D&O no hacen prácticamente nada para monitorear a las sociedades que aseguran” y “aun cuando ocasionalmente se proveyó de algunos consejos, se reportó que éstos no eran valorados por las sociedades, ni en caso alguno vinculantes”²⁰⁵. Esto se opone diametralmente a la capacidad de modificación del directorio descrita por HOLDERNESS.

“En Chile sólo he visto algo así como un monitoreo en las inspecciones de riesgo de los seguros para casas, en que un inspector levanta un acta con las principales características de la vivienda, situación que a mi parecer no debiera existir, pues ese gasto solo debería realizarse por las liquidadoras una vez

²⁰³ Se refieren a la investigación de FINCH, Vanessa “Personal accountability and corporate control: The role of directors’ and officers liability insurance”.

²⁰⁴ BAKER y GRIFFITH (2007). Pág. 1813.

²⁰⁵ *Ibíd.* Pág. 1813.

ocurrido el siniestro. Además de eso, algo existe en la construcción de grandes proyectos como centrales hidroeléctricas o edificios, pero más enfocado al cumplimiento de plazos, no a la gestión del riesgo”.

4.5 Alteración al factor disuasivo de la responsabilidad civil

“El Análisis Económico del Derecho distingue tres funciones que un sistema de responsabilidad civil óptimo debería desarrollar. La primera es la función disuasiva, es decir, aquella que tiene por finalidad desincentivar aquellas actividades potencialmente dañinas que imponen a la sociedad costos superiores a los beneficios que generan. Así pues, por ejemplo, si atendiendo al principio de que aquel que causa un daño a otro debe indemnizarlo, los jueces fallarán en favor de reparaciones leoninas para las víctimas del daño, ello haría más cuidadosos y previsores a los miembros de una sociedad, quienes sabrían que ocasionar un accidente les costaría un ojo de la cara. Habría, pues, en teoría, ciudadanos más prudentes y, por ende, menos accidentes, con lo que ganaría la sociedad toda”.²⁰⁶

Podría suponerse que, debido a las exclusiones por fraude, el seguro D&O preservaría el fin disuasivo que tiene la responsabilidad civil, negando la cobertura en los casos que el agente haya actuado con dolo, manifestado en fines apropiatorios u otros que se relacionan con el problema de la agencia.

²⁰⁶ CASTILLO, Mario y VÁSQUEZ, Ricardo. Analizando El Análisis: Autopsia del Análisis Económico del Derecho por el Derecho Civil. Perú. Editorial Aranzadi. 2008. Pág.167.

a. Argumento de Baker y Griffith

Dentro de las conclusiones de su estudio empírico, estos autores desarrollaron una idea que explica porqué las coberturas B y C alterarían el factor disuasivo de la responsabilidad civil.

“Si el seguro D&O aísla a las compañías y sus directores del impacto financiero de la responsabilidad civil, y si el D&O no provee incentivo alguno para prevenir la clase de actividades que conllevan a una eventual responsabilidad, entonces pareciera que el D&O de cierta forma *augmenta* las pérdidas de los accionistas debido a infracciones a la normativa. Éste es el riesgo moral²⁰⁷ del D&O”.²⁰⁸

Al introducir la problemática de la contratación del D&O con la teoría del portafolio, se señaló que en otros contextos, especialmente aquellos relativos a las personas naturales, el costo de contratar un seguro de responsabilidad civil podía valer la pena debido a una alta aversión al riesgo, pero que para una sociedad anónima dicho costo no era necesario, pues sus dueños tenían una baja aversión al riesgo al poder distribuirlo mediante una cartera de inversiones.

BAKER y GRIFFITH proponen lo siguiente: Si las aseguradoras no previenen riesgos, y las compañías no están recibiendo un monitoreo adicional, ¿Por qué éstas compran coberturas corporativas (B y C) si, supuestamente, aquéllas son las principales razones para hacerlo?

²⁰⁷ Traducción libre del término “*moral hazard*”. Este constituye un riesgo clásico de las compañías aseguradoras. Consiste en que el asegurado, debido a que cuenta con una póliza, deja o disminuye las precauciones que usualmente tendría para proteger sus bienes, incrementando así las probabilidades de un siniestro y en consecuencia, el riesgo de la aseguradora.

²⁰⁸ BAKER, Tom y GRIFFITH Sean J. (2007). Pág. 1802

“Mientras abordábamos estas preguntas, nos basamos en nuestros resultados empíricos para ir argumentando que la ausencia de monitoreo se debe, al menos en parte, al problema de la agencia en el contexto corporativo. Los administradores valoran su autonomía, y por eso prefieren comprar una cobertura D&O que no contenga el componente monitoreo, incluso si aquello aumenta las probabilidades de pérdidas y en consecuencia el valor de la prima”.

Además, una vez ocurrido un siniestro, la regla general es que los aseguradores tengan planes de reducción de pérdidas “a través del control de los acuerdos y los gastos de defensa de las reclamaciones que se encuentran dentro de la cobertura”²⁰⁹. El caso del seguro D&O es diferente: “En vez de proporcionar y controlar la defensa, los contratos de seguro D&O le dan al tomador la posibilidad de elegir su defensa sujetándose únicamente a los límites monetarios establecidos en la póliza”.²¹⁰

“Los aseguradores de D&O no proveen el monitoreo que predice la teoría económica. No proveen ni la prevención de riesgos *ex-ante* ni la administración de los costos de defensa *ex-post* que sí proveen en otras clases de seguros (...) El problema es el riesgo moral: el seguro D&O observado pareciera reducir el efecto disuasivo que tendría una reclamación²¹¹ y, en consecuencia, aumentan tanto las pérdidas como el precio de la prima. Éste es uno de los principales hallazgos de nuestra investigación (...) al proveer evidencia adicional respecto a que las reclamaciones no están otorgando el efecto

²⁰⁹ BAKER, Tom y GRIFFITH Sean J. (2007). Pág. 1821.

²¹⁰ *Ibid.* Pág.1821.

²¹¹ Nota de traducción: La cita dice textualmente “shareholder litigation”, pero se tradujo como “reclamación” por ser esta palabra más acorde al contexto amplio en que se ha presentado el siniestro del D&O en la presente investigación incluyendo así, por ejemplo, un gasto de defensa en una reclamación efectuada por la SVS.

disuasivo que ordinariamente se considera como uno de sus principales propósitos”.²¹²

b. Inutilización de la cláusula de exclusión por dolo en la práctica

A nuestro parecer, existe una razón muy simple por la cual el seguro D&O (en general, incluyendo la cobertura A) puede afectar el efecto disuasivo de la responsabilidad civil.

En el capítulo cuarto se describió la existencia de la exclusión de la cobertura en caso de existir dolo por parte del agente.

Esta cláusula de cierta manera concretiza todo lo que se ha relatado sobre el aumento de la responsabilidad de los administradores y las directrices que la ley impone a su actuar. En el capítulo segundo se explicó la importancia de los deberes de lealtad y de cuidado dentro de la relación administrador – accionista. Luego, en el capítulo tercero, se revisaron mecanismos que se han desarrollado para aprovechar los beneficios que puede traer para los intereses de los accionistas el flexibilizar un deber, -el de cuidado-, con la condición de fidelidad al otro, -de lealtad-.

En la práctica, esta cláusula ha dejado de tener uso, debido a que prácticamente todas las reclamaciones efectuadas a asegurados con una póliza D&O finalizan mediante acuerdos.

GRIFFITH nos señala que hay que recordar que la mayoría de los reclamos efectuados en EUA terminan por medio de acuerdos extrajudiciales que se enmarcan dentro de los límites de las pólizas. Los demandantes prefieren ser

²¹² BAKER y GRIFFITH (2007). Pág. 1826.

pagados por una compañía aseguradora que se encuentra contractualmente obligada a ello, que realizar esfuerzos extras buscando fondos de individuos que harán todo lo posible por proteger sus patrimonios personales.²¹³

Estos acuerdos impiden que se realice un examen de la conducta del agente, por lo cual nunca llegan a examinarse las intenciones de su actuar. Llegar a acuerdos siempre impide llegar a observar el comportamiento del administrador, para llegar a determinar si actuó con dolo o negligencia grave.

En consecuencia, si siempre se llega acuerdos, se pierde incluso la indiscutida función de la cobertura A, pues ni siquiera se sabe si el administrador se ha apropiado de recursos de la sociedad, o si es temerariamente negligente y ha tomado decisiones absolutamente desinformado.

4.6 El D&O como “*earning management*”

Por último, entre el segundo grupo de autores se desarrolla el argumento de la “administración de las ganancias”.²¹⁴

Como ya se ha expuesto, los administradores como personas naturales tienden a evitar grandes pérdidas como, por ejemplo, aquellas derivadas de una reclamación. Esto no sólo incluye los aspectos pecuniarios directos de los gastos de defensa o del pago de una sanción, sino que también puede ocasionar pérdidas tales como un empeoramiento de su reputación, su trabajo, su sueldo, bonos por utilidades de la sociedad, etc.

²¹³ BAKER y GRIFFITH, (2007) Op. cit. Pág. 535

²¹⁴ Traducción del concepto “Earning management”, tratado en: GRIFFITH, Op. Cit. Págs. 19, 20.

La mayoría de los suscriptores de seguros D&O entrevistados por BAKER y GRIFFITH concordaban en que los seguros D&O son un juego de *altísima severidad* (entendiéndose como las probables pérdidas que se ocasionan una vez que se entable una reclamación, y corresponden al monto de las indemnizaciones a que sean condenados los administradores o los acuerdos extrajudiciales, más los gastos procesales), pero de **baja frecuencia** (entendida como la probabilidad de que se originen reclamaciones por la responsabilidad de los administradores).²¹⁵

La generación de pérdidas dentro de una compañía significa una amenaza para los administradores. Éstas pueden dirigir a la quiebra de la compañía (y al término de su fuente de trabajo) o pueden importar insolvencias temporales que transformen a la compañía en un atractivo objetivo de inversión, que podría llevar a un cambio de control (con el consecuente despido de los administradores) o, más directamente, las pérdidas que implican una reducción de las ganancias de la compañía es probable que tengan un impacto en las remuneraciones de los administradores.

Las pérdidas producto de la litigación o reclamo de los accionistas son precisamente de esta categoría –no lo suficientemente grandes como para comprometer la solvencia de la compañía, pero sí lo suficientemente relevantes como para poner en riesgo las remuneraciones o el cargo de los administradores.²¹⁶

Los administradores desean suscribir amplias coberturas de seguros D&O porque sus paquetes de remuneración se encuentran establecidos en relación a mediciones del desempeño de las ganancias de la compañía. Así, mediante la

²¹⁵ BAKER y GRIFFITH, (2007) Op. Cit. Pág. 514.

²¹⁶ BAKER y GRIFFITH (2007) Op. Cit. Pág. 48 y 49.

cobertura del seguro D&O, los administradores pueden evitar los fuertes impactos en las ganancias de la compañía que puede tener un litigio, intercambiando de esta manera una gran pero infrecuente expectativa de pérdida por pequeños costos anuales que suavizan la volatilidad de sus ganancias.²¹⁷ En otras palabras, la cobertura B y C son un mecanismo de remuneración de los administradores. Ellos la contratan para proteger sus compensaciones, a pesar del hecho de que representan una negativa inversión para la compañía.²¹⁸ Esta contratación es una “administración de pérdidas” o un mecanismo para asegurar y proteger los paquetes de compensación de los administradores.

²¹⁷ Ibid. Pág. 20.

²¹⁸ Ibid. Pág. 49.

CONCLUSIÓN

Luego de investigar la estructura y el contexto del seguro D&O y de averiguar sobre los fundamentos de su contratación, pudimos descubrir que al respecto existen posturas bastante distintas, que varían además dependiendo de qué cobertura del seguro se quiera contratar.

Recordemos que el lado A de la cobertura protege en forma directa e individual a los administradores, el lado B de la cobertura protege a los administradores en forma secundaria y a la compañía misma restituyéndole los desembolsos que haya efectuado en defensa de sus administradores y, finalmente, el lado C de la cobertura que está destinada a proteger directamente a la compañía cuando ésta sea objeto de reclamos o litigios.

Autores como WIGODSKY, FRICK, HEBRERO, FERNANDEZ DEL MORAL, HOLDERNESS y O’SULLIVAN enfocan desde una perspectiva teórica la contratación del seguro D&O y hacen hincapié, aun sin decirlo, en lado A de la cobertura, concluyendo, de manera positiva, que la contratación de un seguro D&O constituye una efectiva herramienta de gobierno corporativo, pues atrae a los mejores ejecutivos a la administración de las sociedades.

Esta postura se enfoca en el aspecto de la contratación, sin indagar demasiado en una arista que resulta bastante importante: el “riesgo moral” o el deterioro que el seguro D&O podría traer al efecto disuasivo de la responsabilidad civil.

Por otro lado, al terminar sus estudios, GRIFFITH y BAKER concluyeron que el seguro D&O se contrataba, al menos en parte, con fines de apropiación por parte de los administradores. También llegaron a una “pesimista conclusión

sobre la habilidad [actual] de las reglas de responsabilidad para disuadir conductas corporativas inapropiadas”.²¹⁹

Se infiere de dichas conclusiones que la percepción de estos autores sobre las razones para contratar el seguro D&O es bastante negativa, y se opone a aquellos estudios que enfocaban teóricamente el problema. Esta visión pesimista se repite en mayor o menor grado en otros autores, como BAXTER, FINCH, CARACCIO, GAWEL, etc. Esta visión se funda en observaciones empíricas del seguro D&O y consideran dentro de su objeto de estudio, a las Coberturas B y C, además de la cobertura A,.

Con este escenario, a continuación se recorrerán ciertas directrices para enfrentar la contratación del seguro D&O en Chile, de manera que puedan realizarse los aspectos positivos de su contratación y reducirse sus inconvenientes.

Escenario Chileno

En primer lugar, resulta pertinente observar que nuestro mercado asegurativo es muchísimo menor que en EUA. Vivimos en una sociedad menos litigiosa, donde el riesgo de ser demandado civilmente es menor.

En segundo lugar, en Chile tenemos un marcado modelo de control en el gobierno corporativo de las compañías con accionistas mayoritarios que controlan gran parte del capital y una serie de accionistas minoritarios que no tienen poder de decisión en las mismas. En cambio, en los EUA ocurre lo contrario, existiendo un modelo de mercado marcado por la gran cantidad de accionistas atomizados y donde las decisiones tomadas por los administradores

²¹⁹ GRIFFITH y BAKER (2007). Op. Cit. Pág. 831.

no necesariamente deben responder a la confianza de algún accionista en particular.

En tercer lugar, en Chile no existe la cobertura “B”. Como se explicó, esta cobertura se relaciona directamente con la cláusula de indemnización o reembolso que comúnmente utilizan las compañías en EUA, donde las leyes autorizan que los estatutos protejan el patrimonio de sus administrativos.

Por último, según se investigó, para determinar los precios de las primas, en Chile no hay un asidero técnico, sino más bien una percepción subjetiva informal del riesgo de una compañía.

Diagnóstico

El escenario planteado muestra que el panorama nacional resulta en varias formas distinto al de EUA. Como vimos, la discusión del carácter apropiatorio se centra en las coberturas B y C. El hecho de que no exista una de las coberturas corporativas reduce las posibilidades de que la contratación se funde en fines apropiatorios.

Dentro de este contexto, en Chile el seguro D&O tiene mejores posibilidades de influir positivamente en el gobierno corporativo, incentivando la contratación de ejecutivos de calidad, y procurando que éstos disminuyan su riesgo en la ejecución de sus cargos, mejorando así su gestión. Sin embargo, no concordamos con la afirmación, -en Chile propuesta por el profesor WIGODSKY- de que el D&O serviría también al gobierno corporativo en un rol monitor. Esto, por la evidencia empírica estudiada en EUA, que ha sido confirmada en Chile. En consecuencia, el rol monitor que predice la teoría económica resulta, también en Chile, no comprobado en la práctica.

Ahora, queda aún pendiente un problema. Como se vio, en general las reclamaciones contra los administradores terminan mediante acuerdos, lo que impide que se llegue a enjuiciar sus conducta.

Lo anterior altera todo el sistema por el cual se busca que el agente actúe guiado por los principios de lealtad y de cuidado. En especial, altera el incentivo a que el agente se guíe por el deber de lealtad, ya que el seguro D&O de cierta manera blinda la gestión del administrador mientras no concurra la exclusión por dolo.

Este problema puede reducirse al menos de dos maneras. En primer lugar, reduciendo el lado C de la cobertura (*Entity Coverage*) y contratando mayormente el lado A de la cobertura (*Individual Coverage*). En segundo lugar, incorporando cláusulas que resguarden la exclusión por dolo. Por ejemplo, eliminando la posibilidad de llegar a acuerdos extrajudiciales si existen dudas razonables de un actuar doloso del administrador, obligando a que en dichos casos el conflicto se resuelva en sede jurisdiccional.

Con todo lo señalado reflexionamos que, finalmente, lo que realmente importa tanto en EUA como en Chile es más o menos lo mismo. Con o sin antecedentes financieros, los aseguradores también lo saben: “si bien el precio de una prima no va a influir lo suficiente como para cambiar un gobierno corporativo, hay algo en el gobierno corporativo que finalmente sí se refleja en el precio de la prima. En EUA, además de un análisis financiero elemental, lo que fundamentalmente importaba a los redactores era entender el gobierno corporativo de una empresa, aunque más que los lineamientos técnicos, se guiaban por

características “más profundas, como la cultura y el carácter de los administradores”.²²⁰

Es finalmente la integridad y lealtad del capital humano lo que hará la diferencia en un gobierno corporativo. Esperamos que el seguro D&O pueda contribuir en dicha búsqueda.

²²⁰ Ibid. Pág. 831.

BIBLIOGRAFÍA

1. ABELIUK, René. Las Obligaciones. Cuarta edición. Editorial Jurídica de Chile. 2005
2. ACHURRA, Juan; Derecho de Seguros, Tomo I; publicado por U. de los Andes y Asociación de Asegurados de Chile, 2005.
3. ALVARADO, Miguel. “La Responsabilidad Civil de Directores y Gerentes de Sociedades Anónimas Abiertas y el Seguro Profesional Como Medio de Delimitación de Riesgos de Gestión”. Tesis para optar al grado académico de Magíster en Derecho de la Empresa. Pontificia Universidad Católica de Chile. Santiago. Diciembre, 2008.
4. BAEZA, Sergio. “El Seguro”. Santiago. Editorial Jurídica de Chile. 2001.
5. BAKER, Tom y GRIFFITH Sean J. The Missing Monitor In Corporate Governance: The Directors & Officers Liability Insurer. *Georgetown Law Journal* Vol. 95: 1795-1842. 2007.
6. BAKER, Tom y GRIFFITH, Sean J. “Predicting Corporate Governance Risk: Evidence from the Directors’& Officers’Liability Insurance Market”. [Chicago Law Review, Vol. 74, p. 487-544. 2007.](#)
7. BAKER, Tom y GRIFFITH, Sean J. How the merits matter: Director’s and officers’ insurance and securities settlements. [University of Pennsylvania Law Review, Vol. 157, pp. 755, 2009.](#)
8. BARROS, Enrique. Tratado de responsabilidad civil extracontractual. Santiago. Editorial jurídica. 2007.
9. BAXTER, Colin. Demystifying D&O Insurance. *Oxford Journal of Legal Studies*. Vol 15 (Nº4). Oxford University Press: 537-564. 1995
10. CARACCIO, William. Void Ab Initio: Application Fraud as Grounds for Avoiding Directors’ and Officers’ Liability Insurance Coverage. *California Law Review*. Vol. 74:929 (929-977). 1986.

11. CAREY, Guillermo. De la sociedad anónima y de la responsabilidad civil de los administradores. Santiago, Editorial Universitaria. 1993
12. CASTILLO, Mario y VÁSQUEZ, Ricardo. Analizando El Análisis: Autopsia Del Análisis Económico Del Derecho Por El Derecho Civil. Perú. Editorial Aranzadi. 2008.
13. CONTRERAS, Osvaldo. El Contrato de Seguro. Santiago. Editorial Jurídica. 2002.
14. DOMÍNGUEZ, Ramón. La transformación de la responsabilidad civil y el seguro. Charla en: (Seminario "Responsabilidad civil y seguros". Actuales tendencias y desafíos. 1999. Colegio de Abogados de Chile. Santiago). 2001.
15. EASTERBROOK, Frank y FISCHER, Daniel. The economic structure of corporate law. Cambridge. Harvard University Press. 1996.
16. FAMA, Eugene F. y JENSEN, Michael C. "Separation of Ownership and Control" *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, (No. 2): 301-325. Jun. 1983.
17. FERNÁNDEZ DEL MORAL, José. El seguro de responsabilidad civil de administradores y altos directivos de la Sociedad Anónima (Póliza D&O). Granada. Editorial Comares. 1998.
18. FINCH, Vanesa. Personal Accountability And Corporate Control: The Role Of Directors' And Officers' Liability Insurance. *The Modern Law Review*. (Vol. 57): 880-914. Noviembre 1994.
19. GAITÁN, Héctor y WIGODSKY, Teodoro. Seguro de responsabilidad civil de directores y ejecutivos para el buen gobierno corporativo. Documentos de trabajo, serie gestión, N°74, agosto 2005, Departamento de ingeniería industrial, facultad de ciencias físicas y matemáticas, Universidad de Chile.
20. GARRIGUEZ, Joaquín. Negocios fiduciarios en el derecho mercantil. Madrid, Editorial Civitas.

21. GAWEL, Michael S. Insurance for Corporate Officers and Directors
22. GRIFFITH, Sean J. Good Faith Business Judgment: A Theory of Rhetoric in Corporate Law Jurisprudence. [Duke Law Journal. Vol. 55. No. 1. 2005.](#)
23. GRIFFITH, Sean J. Unleashing a gatekeeper. Unleashing a Gatekeeper: Why the SEC Should Mandate Disclosure of Details Concerning Directors' & Officers' Liability Insurance Policies. [University of Pennsylvania, Institute for Law & Economic Research. Paper nº. 05-15 . 2005.](#)
24. HEBRERO Álvarez, "El seguro de responsabilidad civil profesional de administradores y alta dirección de sociedades mercantiles. Especial incidencia de su regulación legal", RES 71, España, 1992
25. HOLDERNESS, Clifford G. Liability insurers as corporate monitors. *International review of law and economics*. Vol. nº 10 : 115-119.1990.
26. HUMERES MAGNAN, Luis. Derecho Marítimo. 2º Edición. Editorial Jurídica de Chile.1966.
27. ILLANES, Claudio. Conferencias sobre el seguro de responsabilidad civil. (2000, Escuela de Graduados, Facultad de Derecho, Universidad de Chile, Santiago).
28. ILLANES, Claudio. Conferencias sobre el seguro de responsabilidad civil. (2000, escuela de graduados, Facultad de Derecho, Universidad de Chile, Santiago)
29. ILLANES, Claudio. La responsabilidad civil de los directores y gerentes de sociedades anónimas y empresas bancarias.
30. JENSEN, Michael C. y MECKLING, William H. Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. (Nº 4): 305-360. Oct. 1976.
31. LÓPEZ, Jorge. Los contratos. Parte general. Tomo I. Cuarta edición. Santiago. Editorial Jurídica. 2005.
32. LYON, Alberto. Responsabilidad del órgano administrador de una

- sociedad y responsabilidad de esta por los actos de aquel. *Cuadernos de extensión jurídica (U. de los Andes)*. N. 7, 2003.
33. MOLINARI, Aldo. De la responsabilidad civil al derecho de daños y tutela preventiva civil. Chile. Editorial Lexis Nexis. 2004.
 34. O´ SULLIVAN, Noel. “Insuring the agents: The role of Director´s and Officer´s Insurance in Corporate Governance” en *The journal of risk and insurance*. Vol. 64 (Nº 3): 545 – 556. 1997
 35. PARDOW, Diego. [Responsabilidad civil de los directores de sociedades anónimas](#). Memoria para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales. Santiago. Universidad de Chile.
 36. PFEFFER, Francisco. El Concepto de Control Societario, la Administración de la Sociedad Anónima, los Conflictos de Interés y la Potestad Punitiva de la Superintendencia de Valores y Seguros en el contexto del denominado caso Chispas. *Revista Chilena de Derecho*, Vol. 32, (nº3): pp. 501-537, Santiago, 2005.
 37. ROMERO, Alejandro y DIAZ, José Ignacio. La acción de responsabilidad civil del artículo 133 bis de la ley de sociedades anónimas. *Revista de derecho y jurisprudencia*. Tomo XCIX, Nº3. 51-65. 2002.
 38. RONCERO, Antonio. “El seguro de responsabilidad civil de los administradores” 2º edición. Barcelona, 2005.
 39. SALINAS, Gastón. La acción directa y el seguro de responsabilidad civil. *Revista de derecho y humanidades*. (7): 199-224.1999
 40. SHAPIRO, Susan. Agency Theory. *Annual Review of Sociology*, Vol. 31 (Nº1): pp. 263-284. 2005.
 41. TAPIA, Mauricio. “El contrato de seguro y el exceso de responsabilidad civil”. En Gaceta Jurídica. Santiago. Chile. Número 311. 2006.
 42. WIGODSKI, Teodoro y ZÚÑIGA, Francisco. “Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opas”. Serie gestión Nº 117. Departamento de Ingeniería Industrial. Facultad de Ciencias Físicas y Matemáticas.

Universidad de Chile.

43. WIGODSKY, Teodoro. Los Deberes Del Director De Empresas Y Principales Ejecutivos, Administración De Crisis: Navegando En Medio De La Tormenta. Documentos de trabajo. Serie gestión N° 61. Departamento de Ingeniería Industrial. Facultad de Ciencias Físicas y Matemáticas. Universidad de Chile. Noviembre 2004.
44. ZELAYA, Pedro. La Responsabilidad Civil por el Hecho Ajeno y el Seguro. charla En: (Seminario “Responsabilidad civil y seguros”. Actuales tendencias y desafíos. 1999. Colegio de Abogados de Chile. Santiago). 2001

Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE. Edición año 2004.

DISPONIBLE EN:

Políticas de Gobierno Corporativo: Aumentando el valor de los fondos de pensiones. Documento de AFP Cuprum, año 2007. P.4. Disponible en <http://www.cuprum.cl/WebPublico/Portals/0/Certificados/gobierno%20corporativo.pdf>

CPCU Journal. “Directors And Officers (D&O) Insurance: Overview, Trends, And The Effects Of Corporate Scandals”. Enero 2006

DISPONIBLE EN:

Frick, Pablo D. “El seguro D&O como instrumento de gestión empresarial”.