



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

**Hoy se resolvió lo siguiente:**

**REF.: APLICA SANCIÓN DE MULTA A  
AUDITORES HUMPHREYS LIMITADA.**

**SANTIAGO, 23 SEP 2011**

**RES. EXENTA Nº 521**

**VISTOS:** Lo dispuesto en los artículos 3º, 4º y 28 del D.L. Nº 3.538 de 1980; Circulares Nºs 1.061 de 1992 y 1.258 de 1996 de esta Superintendencia; artículos 1 y 3 de la Ley Nº 18.815; artículos 51, 52, 55, 126, 127, 128 y 129 de la Ley Nº 18.046; artículo 1 del D.S. Nº 864; artículos 54, 55, 56 y 60 del Reglamento de Sociedades Anónimas; y Párrafos 7 y 8 de la Sección 342 de las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas.

**CONSIDERANDO:**

1.- Que, en uso de sus facultades legales, este Organismo revisó e hizo una serie de requerimientos acerca de los estados financieros de Toronto Capital Group Fondo de Inversión -en adelante el Fondo- administrado por Toronto Trust Administradora de Fondos de Inversión S.A. -en adelante Toronto o la Administradora- y auditados por Auditores Humphreys Limitada -en adelante Humphreys o la auditora-, correspondientes a los períodos finalizados los años 2006, 2007 y 2008.

2.- Que, tales diligencias se debieron a las posibles irregularidades detectadas en la contabilización de la inversión del Fondo en instrumentos de Fábrica de Papeles Carrascal S.A. y su filial Neopack, donde aquél tenía sus principales inversiones, especialmente en consideración a las valorizaciones económicas contenidas en los estados financieros del Fondo en razón de los problemas financieros que enfrentaba dicha sociedad.

3.- Que, por Oficio Reservado Nº 183 de 15 de Abril de 2011, esta Superintendencia formuló cargos a Humphreys por no haber efectuado oportunamente estimaciones del valor de dicha inversión e identificado las circunstancias que lo requerían conforme lo establecido en las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas (NAGAs), no obstante existir elementos suficientemente plausibles en orden a que la inversión del Fondo en Fábrica de Papeles Carrascal S.A. había sufrido una pérdida en su valor, al haber tenido acceso a la información acerca de las evidentes diferencias entre las valorizaciones económicas y contables de tal inversión. Ello resulta especialmente grave considerando que dicha inversión equivalía a más del 90% de los activos del Fondo, así como porque los informes periciales independientes presentaban un evidente deterioro del valor de dicha inversión, como se desprende del cuadro adjunto al referido oficio.

Lo anterior derivó en que la auditora, aun cuando contaba con los antecedentes señalados, habría omitido efectuar oportunamente un juicio acerca de la

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

situación real de dicha inversión a efectos de tener un razonable grado de seguridad que los estados financieros del Fondo estaban exentes de errores significativos, sin considerar todas las estimaciones contables que podrían afectarlos significativamente. Tal situación permitió fundadamente presumir una infracción a los Párrafos 7 y 8 de la Sección 342 de las NAGAs en relación a los artículos 55 numerales 1) y 3) y 56 numerales 1) y 2) del Reglamento de Sociedades Anónimas.

4.- Que, de la investigación realizada por esta Superintendencia, los antecedentes contenidos en el expediente administrativo y aquéllos proporcionados por los interesados en el procedimiento, se pudo establecer los siguientes hechos:

a.- Con fecha 7 de Noviembre de 2008, Fábrica de Papeles Carrascal S.A. -sociedad en que junto a su filial Neopack S.A., el Fondo tenía sus principales inversiones- informó a esta Superintendencia mediante Hecho Reservado que *“En sesión extraordinaria celebrada en día de ayer, el directorio de la sociedad acordó dar el carácter de información esencial reservada a las conversaciones preliminares que se han efectuado con algunos inversionistas calificados para la colocación del aumento de capital, toda vez que ello podría provocar un eventual cambio de control, así como a las negociaciones con los proveedores con quienes se ha postergado el pago de sus acreencias, las que de no prosperar podría configurar la situación del artículo 101 de la ley sobre sociedades anónimas. El Directorio estimó que la publicidad de estos hechos podría afectar el éxito de las conversaciones con unos u otros y con ello el interés social”*.

Similar información, como Hecho Esencial Reservado, remitió Toronto a este Organismo con fecha 17 de noviembre de 2008, ordenándose su información como Hecho Esencial por Oficio de este Servicio de 26 de Noviembre.

b.- Con fecha 26 de Noviembre de 2008, mediante Oficio Reservado N° 606 de la Superintendencia de Valores y Seguros, este Organismo, además, requirió a la Administradora que informe cómo fueron considerados en la valorización contable de la inversión en Fábrica de Papeles Carrascal S.A., las valorizaciones económicas expuestas en la Nota Explicativa N° 22 de los estados financieros del Fondo referidos a 31 de Diciembre de 2007, 31 de Marzo de 2008, 30 de Junio de 2008 y 30 de Septiembre de 2008, y cómo fueron incorporados los informes periciales expuestos en la asamblea de aportantes del Fondo, en la determinación del precio de colocación de la cuota vinculada al proceso de emisión de cuotas vigente a la época.

c.- Por respuesta de 2 de Diciembre de 2008, la Administradora informó que *“las valorizaciones económicas nunca han sido consideradas en las valorizaciones contables”*; y que *“...las valorizaciones económicas mencionadas en la Circula 1258, aparte de ser voluntarias, solo se refieren a los instrumentos señalados en los números 8, 12, 15 y 22 del artículo 5° de la Ley 18.815, no siendo aplicable, de este modo, a la inversión del Fondo en Fábrica de Papeles Carrascal S.A. por tratarse de una inversión de aquellas definidas en el artículo 5) del artículo 5° de la ley 18.815”*, refiriéndose este último numeral a las acciones de sociedades anónimas abiertas, cuotas de fondos de inversión, y otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia. En la misma presentación, agregó que *“Esta Administradora considera que los estados financieros del*

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

*fondo reflejan un valor real de Fábrica de Papeles Carrascal S.A., al considerar la disminución de valor de esta sociedad producto de la adversa situación que ha sufrido durante el ejercicio en curso y en particular desde el mes de mayo hasta septiembre". Respecto a la determinación del valor cuota de emisión, señaló "La asamblea de Aportantes que decidió sobre el valor de colocación de la nueva emisión de cuotas, privilegió un precio similar a las de los informes periciales y no a los valores contables, como valor mínimo, con el objeto que el Directorio de la Administradora cuente con la flexibilidad suficiente para lograr una efectiva colocación de las cuotas en las particulares condiciones de mercados que actualmente se viven".*

d.- El 23 de Enero de 2009, Fábrica de Papeles Carrascal S.A. envió Hecho Esencial informando que el directorio de la compañía había aprobado preparar un Convenio Judicial Preventivo de liquidación ordenada de activos. Ante esto y previo requerimiento de este Organismo, la Administradora informa a sus aportantes que Fábrica de Papeles Carrascal S.A. había acordado suspender sus operaciones y presentar un Convenio Judicial Preventivo, y que en sesión extraordinaria de directorio se acordó provisionar con cargo a resultados la totalidad de la inversión del Fondo, en Fábrica de Papeles Carrascal S.A. y Neopack S.A., lo cual fue aprobado por la junta extraordinaria de aportantes.

e.- El 28 de Mayo de 2009, Toronto solicita a la Superintendencia autorización para reenviar el dictamen de los auditores externos del Fondo correspondiente al período finalizado al 31 de Diciembre de 2008, por un cambio de opinión respecto del enviado el 27 de Enero de 2009. El dictamen señala "*Los estados financieros de Fábrica de Papeles Carrascal S.A. y Neopack S.A. en las que el fondo mantiene inversión valorizada a M\$ 0,001 cada una, han sido auditados por otros auditores independientes cuyos informes sin salvedades fueron emitidos con fecha 13 de mayo de 2009 nos han sido proporcionados*". Agrega en el párrafo 3, "*...excepto por los efectos, si los hubiere, de producirse una liquidación ordenada de los activos de Sociedad Fábrica de Papeles Carrascal S.A. y su filial Neopack, que permitiera obtener una valorización superior a los valores registrados en el balance, los mencionados estados financieros presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos la situación financiera de Toronto Capital Group FI al 31 de diciembre de 2008...*"; y en el párrafo 5 añade, "*El fondo ha preparado sus estados financieros en base a principios aplicables a una empresa en marcha; sin embargo de la lectura de los estados financieros se desprende que enfrenta una situación de pérdida operacional, de pérdida patrimonial y capital de trabajo negativo. Por lo tanto la continuidad de sus operaciones futuras dependerá de los planes de la administración que permitan revertir la situación*".

f.- Por presentación de Fábrica de Papeles Carrascal S.A. a este Organismo de 11 de Junio de 2009, se informó que por acuerdo de junta general extraordinaria de accionistas, se solicitaría la cancelación de la inscripción de las acciones de la sociedad en el Registro de Valores que lleva este Servicio.

g.- De los antecedentes a disposición de este Organismo, se estableció además que si bien la inversión del Fondo en Fábrica de Papeles Carrascal S.A. corresponde a aquéllas del numeral 5) del artículo 5º de la Ley Nº 18.815, dado el nivel de transacción de esta acción, para los efectos de valorización, la Administradora utilizó los criterios para las acciones no registradas en la Superintendencia, esto es, Valor Patrimonial Proporcional; cuestión que fue conocida y tolerada por esta Superintendencia.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

h.- No obstante ello, si bien en los ejercicios correspondientes al 31 de Diciembre de 2007, al 31 de Marzo de 2008, al 30 de Junio de 2008 y al 30 de Septiembre de 2008, los estados financieros del Fondo reflejaron una menor valorización de la inversión en Fábrica de Papeles Carrascal S.A. en cada trimestre, y en consecuencia un menor valor de la cuota del Fondo, dicha disminución no reflejó alguna provisión constituida por la administración del Fondo por concepto de las diferencias entre el valor contable y el valor económico de la inversión. En tal sentido, la Administradora reconoce no haber considerado las valorizaciones económicas efectuadas por dos consultores independientes -Maquieira y Asociados Ltda. y Asecorp Asesorías Corporativas-, las cuales muestran diferencias porcentuales significativas con las valorizaciones contables.

De las respuestas dadas por la Administradora se verificó, no obstante, que respecto de la nueva emisión de cuotas, se privilegió los informes de los consultores independientes, sobre el valor contable de la inversión, por las razones expresadas en su misiva a la Superintendencia.

i.- Sumado a lo anterior, de los antecedentes a la vista de esta Superintendencia, se constató conforme al acta de asamblea ordinaria de aportantes de 7 de abril de 2008, entre sus principales puntos, que el ambiente económico relevante para Fábrica de Papeles Carrascal S.A. durante el ejercicio terminado el 31 de Diciembre de 2007 continuó "difícil", como en el ejercicio previo.

Asimismo, del acta de asamblea extraordinaria de aportantes de 28 de Octubre de 2008, se mencionó entre sus puntos centrales que *"Tras la puesta en marcha de la nueva planta que fue financiada principalmente con créditos bancarios y de los proveedores de maquinaria más un aumento de capital de parte de los accionistas por un total de US\$ 5 millones, de los cuales al Fondo le correspondió su prorrata, la situación económica en general y de la industria, comenzó rápidamente a deteriorarse. En efecto, a partir del mes de abril del presente año las ventas de cajas corrugadas destinadas al mercado interno o industrial comenzaron a frenarse lo que luego trajo consigo una disminución en los precios de ventas al ser esta una situación que golpeó a toda la industria manufacturera. En forma paralela la escalada en el precio de los combustibles y la baja en el tipo de cambio que se observó durante el segundo trimestre del año afectaron también al negocio de producción de papel que es muy dependiente de la energía y del precio de paridad de importación del papel importado. La situación descrita en el párrafo anterior prosiguió durante gran parte del tercer trimestre del año a lo que además se le adicionó la denominada crisis sub prime que se comenzó a sentir desde mediados del mes de septiembre, y que repercutió en el encarecimiento del crédito, su posterior cierre, a un mayor riesgo de las cuenta por cobrar y en general de un sinnúmero de dificultades que entorpecieron el normal funcionamiento de las compañías en general. Dado lo anterior, es que la administración del Fondo decidió citar a esta Asamblea de Aportantes con el fin de informar de la situación actual de la inversión de esta sociedad y de someter a la aprobación de la asamblea un aumento de capital del Fondo destinado a su vez, a aumentar el capital de la sociedad Fábrica de Papeles carrascal S.A. de manera de destinar dichos recursos principalmente a cubrir el déficit de capital de trabajo y a financiar el aumento de las ventas en el sector de las exportaciones cuyo período de alta estacionalidad comienza en el mes de octubre de cada año. Señaló que este momento se requiere colocar a la brevedad posible de forma tal que surta los efectos esperados cuales son dar el financiamiento a la empresa en forma oportuna,..."*

j.- De los informes de valorizaciones independientes de Maquieira y Asociados y de Asecorp Asesorías Corporativas, examinados por este

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Organismo, y de las respuestas dadas a esta Superintendencia por la auditora de su gerencia de 7 y 29 de Septiembre de 2010, se pudo establecer que si bien el valor económico de la inversión del Fondo en Papeles Carrascal S.A. era inferior al valor contable de la misma presentada en la Nota N° 22 de los estados financieros del Fondo para los períodos finalizados al 31 de Diciembre de 2006 y 2007, la valorización a Valor Patrimonial Proporcional fue evaluada como razonable por dicha empresa auditora en razón de lo preceptuado en el párrafo 79 del Boletín Técnico N° 72 del Colegio de Contadores. Ello, no obstante que conforme al cuadro adjunto al oficio de cargos, las diferencias entre la valorización contable y la económica presentó diferencias de entre un -25% y hasta casi un -50% en los períodos finalizados entre el año 2006 y el 2008.

En las mismas cartas, la auditora informa que respecto del ejercicio 2008, en que por tercer año consecutivo la inversión en Papeles Carrascal presentó una valorización económica inferior a la contable, fue de la opinión de castigar dicha inversión, siendo valorizada en \$1.-.

k.- Del informe denominado "Análisis Razonado" contenido en las FECUs del Fondo correspondientes a los meses de Febrero de 2006, de 2007 y de 2008, en la parte referida al índice de rentabilidad patrimonial del Fondo, se devela asimismo la caída experimentada por el mismo, la cual se justifica en los resultados de la inversión en Fábricas de Papeles Carrascal S.A. y en los altos costos que había enfrentado dicha sociedad que afectaron sus márgenes operacionales.

5.- Que, por presentación de 25 de Abril de 2011, Auditores Humphreys Ltda. efectuó sus descargos en los siguientes términos:

a.- Indica que fueron auditores del Fondo desde el ejercicio 2005 al 2009 y que emitieron opiniones de auditoría sin salvedades para los estados financieros de los ejercicios 2005 al 2007.

En esa misma época, el principal activo del Fondo era su inversión en Fábrica de Papeles Carrascal S.A. y su filial Neopack S.A., la cual, a su vez, era auditada por otros auditores externos que también emitieron sus opiniones sin salvedades para los estados financieros hasta el correspondiente al 31 de Diciembre de 2007.

En tal período, el Fondo además encargó valorizaciones económicas de su principal activo, cuyas estimaciones detalla en cuadro y gráfico adjuntos.

b.- Señala que respecto de los estados financieros al 31 de Diciembre de 2008, emitieron 2 opiniones: la primera, el 27 de Febrero de 2009, en que se abstuvieron de opinar por no haberseles proporcionado los estados financieros auditados de Fábrica de Papeles Carrascal S.A.; y la segunda, el 20 de Mayo de 2009, cuando éstos se les entregaron sin salvedades y se muestra dicha inversión al valor de \$1.-, en la cual se expuso una salvedad referida a los eventuales efectos de producirse una liquidación ordenada de los activos de tal compañía obteniéndose valores superiores a los del balance. Similar opinión de auditoría emitieron el 19 de Febrero de 2010, para los estados financieros al 31 de Diciembre de 2009.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

c.- Adjunta cuadro de evaluaciones económicas de Fábrica de Papeles Carrascal S.A., conteniendo las valorizaciones efectuadas por Maquieira y Asociados, por Asecorp Asesorías Corporativas y por Westwood versus el valor libro, desde el 2003 al 2008, período en que presentan importantes fluctuaciones. Hasta el 2005, muestra valorizaciones significativamente superiores al valor libro; el 2006 y 2007, exhibe valorizaciones inferiores aunque una de las valorizaciones del año 2007, en el orden de magnitud; el 2008, aunque la inversión fue valorizada en \$1.- en los libros, se presentan valores de los peritos independientes significativamente altos. Presenta, además, un gráfico con tales resultados.

d.- Agrega que en apoyo del criterio seguido por la administración y por los auditores del Fondo en orden a presentar el saldo de la inversión en Carrascal a su valor libro -y mostrar las valorizaciones en notas a los estados financieros-, debe remitirse a la información disponible a la época.

Cita, en tal sentido, la asamblea ordinaria de aportantes del Fondo del año 2007, que se pronunció de los estados financieros del ejercicio 2006, y en la cual se manifiesta que no obstante las dificultades por el alza de costos de la energía y precios deprimidos, se mantenían las bondades del negocio y un sostenido crecimiento de la demanda, además de nuevas inversiones en una planta manufacturera de cajas que ya estaba en marcha. En tal contexto, se aprobó unánimemente la Memoria, Balance y Estados de Resultado de tal ejercicio.

Refiere, asimismo, la asamblea ordinaria de aportantes del Fondo del año 2008, que se pronunció de los estados financieros del ejercicio 2007, en la cual se consideró que el Fondo se encontraba en una nueva etapa, ejemplificada en el acta de asamblea extraordinaria de Agosto de 2007, donde se aprobó la emisión de 1.200.000 cuotas adicionales en proceso de colocación para potenciar la nueva planta de Carrascal. Tal colocación se hizo a un valor en línea con las valorizaciones económicas y muy sobre el valor bursátil, en una muestra de la confianza en la administración del Fondo. Añade que no obstante las dificultades del mercado, se observaba un buen nivel de ventas, terminando el 2007 con gastos similares a ejercicios anteriores y una situación de caja que mejoró con el aumento de capital concretado en Marzo de 2008. La Memoria, Balance y Estados de Resultado del ejercicio se aprobaron por unanimidad.

Señala que en la Memoria del ejercicio 2007, el Presidente informó que tal año se puso en marcha la expansión de la planta, prácticamente terminado al cierre del ejercicio, con un incremento en las inversiones del orden de los \$10.000 millones. Tal documento, además, contendría una observación de optimismo en cuanto a que se estimaba que la empresa estaba en condiciones de consolidar e incrementar su posición en el mercado, con significativos aumentos de eficiencia productiva.

Ante tal escenario, de variaciones en las valorizaciones económicas de Carrascal que circundaban su valor contable sin marcar una dirección definitiva, sumado a una exitosa colocación de un aumento de capital y la construcción de una nueva planta -no considerada por los tasadores-, vieron sustentado su criterio de no exigir ajustes al valor contable.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

e.- La opinión sin salvedades de los auditores externos de Fábrica de Papeles Carrascal S.A., Deloitte & Touche, por su parte, para el período 2003 a 2007, fue también un antecedente a considerar por ellos. Refiere, en tal sentido, los patrimonios que presenta la empresa para los años 2006 y 2007; y respecto del año 2008, señalan que se emitió una opinión sin salvedades sobre la base que se trataba de una empresa en liquidación, así como en la revisión limitada al 30 de Junio de 2008.

f.- Añade que en los años analizados, 2006 y 2007 específicamente, en la Nota N° 22 de los correspondientes estados financieros se mostró el cuadro de valor económico de la cuota de la Circular N° 1.258, que contrasta dicho valor estimado por los peritos con el valor libro, estableciendo las diferencias positivas y negativas de las estimaciones con el balance. La misma información fue, asimismo, expuesta en las asambleas de aportantes y en las cuentas anuales al Comité de Vigilancia, siendo siempre unánimemente aprobadas.

g.- Concluye señalando que las valorizaciones económicas presentaron fluctuaciones año a año, siendo a veces superiores y otras inferiores al valor contable contenido en los estados financieros. Tales variaciones, en el contexto de la información disponible en el mercado y la recabada al interior del Fondo, conforme las cuentas rendidas en las asambleas de aportantes, sustentaron su criterio en cuanto a que no era necesario hacer ajustes contables optando por expresar en los estados financieros el valor libro de la inversión y los otros datos complementarios por separado en las notas. Reitera, en apoyo de lo anterior, que los estados financieros auditados de Papeles Carrascal puestos a su disposición, estaban exentos de salvedades, e incluso de párrafos de énfasis o aclaratorios, y habían sido efectuados por una firma -Deloitte & Touche- que les merecía la mayor estima y seriedad. Así, a su juicio, la divulgación de las valorizaciones económicas de Papeles Carrascal en notas de los estados financieros del Fondo contrastadas con el valor contable de la inversión, les pareció suficiente en orden al debido cumplimiento de los requerimientos de información.

6.- Que, como elementos de prueba hechos valer en el proceso por la defensa de la auditora, se acompañaron a los autos: estados financieros del Fondo, Nota N° 22 "Valor Económico de la Cuota" al 31 de Diciembre de 2006; estados financieros del Fondo, Nota N° 22 "Valor Económico de la Cuota" al 31 de Diciembre de 2007; estados financieros del Fondo, Nota N° 22 "Valor Económico de la Cuota" al 31 de Diciembre de 2008; acta asamblea ordinaria de aportantes del Fondo de 30 de Marzo de 2007; acta asamblea ordinaria de aportantes del Fondo de 7 de Abril de 2008; carta del Presidente contenida en la Memoria Anual de Fábrica de Papeles Carrascal S.A. del ejercicio 2007; Informe de Auditoría de los estados financieros consolidados al 31 de Diciembre de 2006 de Fábrica de Papeles Carrascal S.A. emitido por Deloitte & Touche; Informe de Auditoría de los estados financieros consolidados al 31 de Diciembre de 2007 de Fábrica de Papeles Carrascal S.A. emitido por Deloitte & Touche; Informe de Auditoría de los estados financieros consolidados interinos al 30 de Junio de 2008 de Fábrica de Papeles Carrascal S.A. emitido por Deloitte & Touche; e Informe de Auditoría de los estados financieros consolidados al 31 de Diciembre de 2008 de Fábrica de Papeles Carrascal S.A. emitido por Deloitte & Touche.

Para el mismo fin, la defensa rindió prueba testimonial de los señores Fernando Echeverría Araos, gerente de auditoría de terreno de la auditora, y Juan Tancara Choque, auditor encargado de la firma.

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

7.- Que, compete a esta Superintendencia, determinar conforme el mérito de los antecedentes de hecho y de derecho expuestos, si en la especie, se han cometido las infracciones imputadas a Auditores Humphreys Limitada.

8.- Que, para dichos efectos, es preciso citar lo dispuesto en el artículo 55 del Reglamento de Sociedades Anónimas, D.S. N° 587, en cuanto establece que los auditores externos, en el cumplimiento de sus funciones, deben examinar la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros y expresar su opinión profesional e independiente, lo cual, entre otros, implica: "1) examinar con el máximo de diligencia si los diversos tipos de operaciones realizadas por la sociedad están reflejadas razonablemente en la contabilidad y estados financiero de éstas; ...3) velar para que los estados financieros se preparen de acuerdo a los principios y normas contables generalmente aceptadas y a las instrucciones de la Superintendencia."

Asimismo, es menester mencionar el artículo 56 del citado Decreto Supremo, en cuanto establece que a los auditores externos corresponde especialmente y entre otros, emitir sus informes cumpliendo con las normas de auditoría de aceptación general y utilizar técnicas y procedimientos que garanticen que el examen que se realice de la contabilidad y estados financieros sea confiable, adecuado y proporcione elementos de juicio válidos y suficientes que sustenten el contenido de su informe.

Para dichos efectos, los párrafos 7 y 8 de la Sección 342 de las NAGAs, que trata de la "Auditoría de Estimaciones en la Contabilidad", refiere el objetivo de realizar y evaluar las estimaciones, en orden a obtener evidencia suficiente y competente para proporcionar una seguridad razonable de que se ha identificado todo aquello que podría ser significativo para los estados financieros. Para ello, el auditor debe, entre otros, considerar las afirmaciones incluidas en los estados financieros, evaluar la información obtenida como resultado de la aplicación de otros procedimientos como la información acerca de cambios ocurridos y/o planeados en los negocios de la entidad, cambios de la operación estratégica y la industria en la que ésta opera, información y evaluación de otras contingencias, información de las actas de las juntas de accionistas, sesiones de directorios o comités, información contenida en los archivos de organismos reguladores e indagar con la administración acerca de la existencia de circunstancias que puedan indicar la necesidad de efectuar una estimación en la contabilidad.

Tratándose, en la especie, de la auditoría externa de un Fondo de Inversión, debe asimismo referirse el numeral 3 del título II de la Circular N° 1.061 de esta Superintendencia, de 1992, en cuanto dispone que *"la administración del fondo de inversión deberá velar para que la valorización de estas inversiones represente su valor real. Si no lo representare, deberá constituir provisiones sobre el valor obtenido, ajustes que deberán ser fundamentados y sus bases deberán ser expuestas en notas a los estados financieros y los antecedentes que los respalden deberán ser puestos a disposición de esta Superintendencia cada vez que ésta lo solicite"*.

9.- Que, al tenor de las obligaciones impuestas en las disposiciones legales citadas, la auditora infringió lo establecido en los artículos 55 y 56 del Reglamento

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

de Sociedades Anónimas, en relación a los párrafos 7 y 8 de la Sección 342 de las NAGAs en la emisión de los informes de auditoría externa de los estados financieros del Fondo correspondientes a los años 2006, 2007 y 2008, puesto que pese a contar, en ese período, con antecedentes que mostraban que el valor real de la inversión del Fondo en Fábrica de Papeles Carrascal y Neopack era notablemente inferior a su valor contable, no realizaron estimaciones que se hicieran cargo de esa evidente diferencia, lo cual resulta especialmente grave considerando que dicha inversión equivalía a más del 90% de los activos del Fondo, y en circunstancias que los informes periciales independientes presentaban un manifiesto deterioro del valor de la misma.

10.- Que, si bien lo anterior fue asimismo develado en la Nota N° 22 de los estados financieros del Fondo y en los informes denominados "Análisis Razonado" -en los que da a conocer la situación de menoscabo patrimonial de la inversión- ello, sin embargo, no se vio reflejado en la valorización del Fondo como lo requiere la Circular N° 1.061, no siendo tampoco observado ni cuestionado por la auditora externa.

En razón de ello es que no obstante constituir las valorizaciones independientes efectuadas en virtud de la Circular N° 1.258 antecedentes voluntarios y de carácter extracontable, ellas dan cuenta de informes que, sobre la base del estudio del mercado y los instrumentos que lo conforman, proporcionan aproximaciones fidedignas y certeras del valor real de los mismos, que sirven de base y deben ser utilizados como un parámetro para determinar la valorización de las inversiones. De otra manera, ningún sentido tendría su existencia y la posibilidad de solicitar su realización en la normativa que regula la administración de fondos de inversión. Tanto es así, que, como ocurrió en la especie, y mirados los hechos desde la perspectiva del tiempo, las 2 valorizaciones independientes -no consideradas por la administración de Toronto ni por la auditora- fueron bastante certeras en cuanto a la pérdida del valor del Fondo en razón de la situación económica que atravesaba Fábrica de Papeles Carrascal, y, sin embargo, no fueron objeto de análisis ni hechas las correspondientes estimaciones por la auditora externa.

11.- Que, de ese modo, no correspondía que los informes de auditoría informaran que los estados financieros del Fondo se ajustaban a la Circular N° 1.061, desde que aún cuando fueron aprobados unánimemente por las asambleas de aportantes y por el Comité de Vigilancia del Fondo, e informados sin salvedades los estados financieros de Papeles Carrascal por Deloitte & Touche, ello no era óbice a la circunstancia que su valorización no se ajustó al valor real de la inversión, como da cuenta el cuadro elaborado en función de las valorizaciones efectuadas por las dos consultores independientes -Maquieira y Asociados Ltda. y Asecorp Asesorías Corporativas-, las cuales muestran diferencias porcentuales significativas con las valorizaciones contables, que exhiben diferencias de entre un -25% y hasta casi un -50% en los períodos finalizados entre el año 2006 y el 2008.

12.- Que, todo lo anterior derivó en que la auditora haya infringido los párrafos 7 y 8 de la Sección 342 de las NAGAs en relación a los artículos 55 y 56 del Reglamento de Sociedades Anónimas, con la consecuente falta de debida información a los inversionistas.

#### RESUELVO:

1.- Aplíquese a Auditores Humpheys Limitada la sanción de multa, a beneficio fiscal, ascendente a U.F. 200, pagaderas en su equivalente en pesos a la fecha

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9º  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

efectiva de su pago, por infracción a lo dispuesto en los párrafos 7 y 8 de la Sección 342 de las NAGAs en relación a los artículos 55 y 56 del Reglamento de Sociedades Anónimas.

2.- El pago de la multa deberá efectuarse en la forma prescrita en el artículo 30 del D.L. N° 3.538, de 1980.

3.- El comprobante de pago deberá ser presentado a esta Superintendencia para su visación y control, dentro del plazo de cinco días hábiles de efectuado el pago.

4.- Se hace presente que contra la multa impuesta por la presente Resolución procede el recurso de reclamación establecido en el artículo 30 del D.L. N° 3.538, el que debe ser interpuesto ante el Juzgado Civil correspondiente dentro del plazo de 10 días hábiles contado desde la notificación de la presente Resolución, previa consignación del 25% del monto total de la multa en la Tesorería General de la República. O, previo a aquél, el recurso de reposición administrativa del artículo 45 del D.L. N° 3.538, el cual debe interponerse ante la Superintendencia en el plazo de 5 días hábiles contado desde la notificación de esta Resolución.

Anótese, comuníquese y archívese.

  
**FERNANDO COLOMA CORREA**  
**SUPERINTENDENTE**

  
Superintendencia  
CHILE

Av. Libertador Bernardo  
O'Higgins 1449  
Piso 9°  
Santiago - Chile  
Fono: (56-2) 473 4000  
Fax: (56-2) 473 4101  
Casilla 2167 - Correo 21  
www.svs.cl