CC BY

ISSN 1794-5216

¿CÓMO VEN LAS DECLARACIONES Y GARANTÍAS LOS TRIBUNALES DE ARBITRAJE EN COLOMBIA?*

THE ASSESSMENT OF REPS AND WARRANTIES CLAUSES BY ARBITRAL TRIBUNALS IN COLOMBIA

Juan Pablo Gómez Moreno**
Luis Armando Tolosa Quintero***

Fecha de recepción: 10 de marzo de 2021
Fecha de aceptación: 07 de junio de 2021
Disponible en línea: 30 de junio de 2021

RESUMEN

Las cláusulas de declaraciones y garantías, originarias del derecho anglosajón, son muy comunes hoy en la práctica contractual en Colombia. De hecho, a la fecha han surgido varias controversias en el país en el contexto de estas cláusulas y los contratos que las incorporan. Estas cláusulas suponen la interpretación de instituciones atípicas para la legislación nacional y han sido tratadas en su mayoría por tribunales de arbitraje. El entendimiento que se ha dado a la naturaleza y alcance de estos conceptos en estas decisiones incorpora una gran cantidad de contenido sustancial que ha sido poco discutido, enfocando el debate académico sobre estos temas en unos pocos asuntos como las cláusulas limitativas de responsabilidad.

* Agradecemos especialmente a Rebeca Moncayo por su acompañamiento y a Nicolás Caballero por sus valiosos comentarios en la revisión de una versión anterior de este artículo.

** Abogado de la Universidad de los Andes. Estudiante de la Especialización en Derecho de los Negocios Internacionales de la misma universidad. Bogotá, Colombia, jp.gomez1102@gmail.com.

*** Abogado de la Universidad de los Andes. Estudiante de la Especialización en Legislación Financiera de la misma universidad. Bogotá, Colombia, la.tolosa10@uniandes.edu.co.

En su mayoría, el desarrollo de estas figuras se da cada día en la práctica contractual, manteniendo alejado el debate académico sobre un tema recurrente y muy interesante. Esto hace necesario un esfuerzo por analizar y contrastar las reglas que han definido los tribunales de arbitraje en el país que se han enfrentado a las complejas preguntas jurídicas sobre las declaraciones y garantías. De esta forma, este artículo no busca adentrarse con absoluta profundidad en detalles muy específicos, sino plantear un estudio panorámico de los problemas y reglas definidos en estos casos, para promover un mayor debate sobre estos temas que pueda llevar al desarrollo de discusiones más activas sobre estos asuntos.

Palabras clave: Representaciones, garantías, arbitraje, responsabilidad, contrato de compraventa de acciones.

ABSTRACT

The use of representations and warranties is becoming increasingly common in Colombia's contractual practices. In fact, several disputes have arisen in the country in the context of these clauses and the contracts that incorporate them. These clauses entail the interpretation of atypical institutions in light of local regulations and have been mostly assessed by arbitration tribunals. The understanding that has been given to the nature and scope of such clauses in these decisions incorporate a large amount of substantial content that has been discussed too briefly, and academic debate on these issues has focused on very few issues such as the limitation of liability clauses.

For the most part, the development of these figures is done every day in contractual practices, while the academic debate has avoided such recurring and very interesting topic. This requires an effort to analyze and contrast the rules that have been defined by arbitration tribunals in the country that have faced complex legal questions about these clauses. In this context, this article does not seek to delve into very specific details in absolute depth, but rather to propose a panoramic study of the problems and rules defined in these cases. This in order to promote a greater debate on these issues that may lead to the development of more active discussions on these matters.

Keywords: Representations, warranties, arbitration, liability, share purchase agreement.

1. INTRODUCCIÓN

En Colombia, es común el uso de cláusulas de declaraciones y garantías ("**D&G**") para asignar riesgos entre las partes en transacciones complejas. Asimismo, son cada vez más frecuentes las controversias contractuales en torno a las D&G, las cuales han sido interpretadas de formas distintas por diferentes tribunales de arbitraje. Como usualmente estas se usan en grandes proyectos, las partes buscan en los árbitros conocimiento especializado. Sin embargo, el carácter atípico de las D&G y las diversas opiniones sobre su naturaleza jurídica pueden crear confusión e inseguridad para las partes.

Por este motivo, es importante identificar y analizar de forma crítica las nociones que se han tenido sobre las D&G, a efectos de promover la armonización de estos conceptos en controversias futuras. Ahora bien, aunque hay gran cantidad de contenido relevante sobre las D&G en la doctrina y las decisiones arbitrales, la gran mayoría de trabajos de investigación sobre estas instituciones jurídicas se ha centrado en la responsabilidad asociada a ellas. Por tanto, otros asuntos discutidos en detalle por los tribunales de arbitraje, tales como la naturaleza de estas figuras contractuales, aún no han sido revisados a profundidad y ameritan un esfuerzo por identificarlos y tratarlos con mayor extensión.

A partir de esta agenda de investigación, este artículo tiene por objeto contextualizar de forma integral el estado actual de las interpretaciones arbitrales en torno a las D&G en Colombia. Particularmente, el análisis se centrará en las D&G en el contexto de los contratos de compraventas de acciones. Este artículo no pretende hacer un análisis en detalle de todas las posibles discusiones que podrían tenerse sobre las D&G a la luz del derecho colombiano o de las controversias relacionadas con este tipo de cláusulas y contratos. Sin embargo, sí busca profundizar en temas que ya se han investigado y abrir de forma breve nuevos debates sobre puntos que no se han discutido más allá de los laudos que aquí se estudian.

En particular, serán analizadas las posiciones de ocho tribunales de arbitraje entre 2005 y 2020 sobre dos asuntos. *Primero*, naturaleza jurídica de las D&G, incluyendo aspectos como su clasificación legal y los efectos jurídicos asociados a estas. *Segundo,* responsabilidad jurídica asociada a estas cláusulas, donde se discutirán temas como el régimen legal o convencional de estas, su carácter objetivo o subjetivo, la relación con la debida diligencia y las cláusulas limitativas de responsabilidad. Cada uno de estos temas permitiría una investigación detallada y autónoma, sin embargo, el propósito de este texto es sugerir reflexiones de interés sobre una línea temática poco discutida.

El artículo seguirá esta estructura: para empezar, se estudiará el concepto y principales características de las D&G; posteriormente, se analizará la naturaleza jurídica de estas tomando las distintas aproximaciones interpretativas que podrían tener los tribunales de arbitraje y las que se han tomado hasta la fecha en los casos de análisis antes referidos; por último, se revisarán las discusiones adelantadas por los tribunales de arbitraje sobre la responsabilidad jurídica asociada a las D&G. En el estudio de cada uno de estos temas, se tendrán en cuenta de forma transversal los problemas jurídicos enfrentados por los distintos tribunales de arbitraje que se toman como referencia y las reglas jurídicas aplicadas en cada caso para resolverlos.

2. LAS DECLARACIONES Y GARANTÍAS

A diferencia de otras figuras contractuales, las D&G no tienen su origen en la ley o la doctrina ni tampoco es común ver aproximaciones teóricas a este concepto (Coates, 2015). Por el contrario, se han desarrollado principalmente en la práctica y las decisiones judiciales. Al explicar los orígenes de estas cláusulas, por lo general se hace referencia al caso de *Chandelor v. Lopus*, que tuvo lugar ante las cortes inglesas. En este caso, el vendedor había declarado falsamente que el objeto de una compraventa era de cierta calidad, lo que dio origen a una controversia sobre lo "declarado" y lo "garantizado" en el contrato, iniciando una larga tradición en cuanto a la interpretación de las D&G.

Con respecto a los orígenes de las D&G, podría decirse que estas fueron desarrolladas en principio en el contexto de los contratos de compraventa sobre objetos comunes. Luego, se hicieron comunes en negocios más complejos desde finales de los noventa y en decisiones judiciales de tradiciones de *common law* (Pervez et. al., 2003). La situación es distinta en países de *civil law*, donde tradicionalmente no se utilizan figuras como las D&G, por lo que los temas relacionados con estas se tratan a través de otras instituciones de derecho civil, como los vicios ocultos o los vicios del consentimiento.

Las decisiones de las cortes francesas son orientadoras en este sentido. En *Hôtel de l'Esplanade c. Meyer Amar*, el comprador argumentó después de la venta que no podría operar la empresa objetivo sin incurrir en cargas sustanciales debido al incumplimiento de ciertos estándares de seguridad por parte del vendedor, lo cual constituía vicios ocultos. En *Berlioz c. Berlioz*, la corte determinó que la adquisición de una compañía era nula porque había mediado un vicio del consentimiento, ya que el vendedor había ocultado varias contingencias mediante la entrega tardía y la falsificación de documentos.

En Colombia, las cláusulas de D&G son comunes en la práctica hoy en día y muestran la influencia norteamericana en el derecho de contratos local (Zuleta, 2009). Lo anterior puede ser el resultado de factores como la incorporación de conceptos de derecho anglosajón en sistemas de *civil law* o la celebración de contratos de compraventa de acciones entre partes colombianas y extranjeras (Laguado, 2019). Esto tiene sentido si se considera que, por ejemplo, es común que los abogados nacionales adquieran en sus posgrados una formación anglosajona (Vides et. al., 2011) y que se realicen cada vez más transacciones transfronterizas en el país, lo que implica la participación de abogados de otras jurisdicciones (Pablo, 2009).

Siguiendo con lo planteado, las D&G son típicas en transacciones de fusiones y adquisiciones, cuyos protagonistas son el comprador y el vendedor (Patel, 2020). Como el vendedor conoce mejor su negocio, es normal que se presenten asimetrías de información (Choi & Triantis, 2009). Esto se explica porque las partes aprovechan un mayor conocimiento sobre el negocio para obtener ventajas en el precio del contrato (Gencheva & Davidaviciene, 2016). Para reducir estas asimetrías, las partes acuden a distintos mecanismos como la debida diligencia, la estructura de la transacción o las cláusulas contractuales, entre las cuales están las D&G (Reuer, 2005).

Las D&G sirven entonces para que las partes garanticen la veracidad de la información debido a las limitaciones de otros mecanismos, como la debida diligencia, que tienen restricciones como costos o tiempos para hacer un análisis más profundo (Nozaki & Hosoe, 2020). Para algunos autores, las D&G son pretensiones hechas en forma de declaraciones de hecho (De Pamphilis, 2010), lo que quiere decir que reflejan, en términos de las partes, la situación del negocio que será objeto de una transacción (Foster & Reed, 1999). De tal forma, al crear responsabilidades con respecto a lo que se afirma del estado del negocio, las D&G son útiles para mitigar las asimetrías de información (Barros & Rojas, 2010).

Es común que en las D&G se incluyan aspectos generales, en su mayoría legales y financieros, como la existencia de la compañía, la propiedad sobre las acciones, los estados financieros, entre otros (Álvarez & Carrasco, 2010). Sin embargo, las D&G pueden variar según factores como la estructura de la transacción, el alcance de la debida diligencia y el sector económico(Lopez, 2015). Por ejemplo, estas serán distintas si el objeto del negocio son activos o acciones o si la compañía objetivo es pública o privada (Majmudar & Shah, 2018). De igual manera, tendrán un mayor o menor protagonismo si la debida diligencia es extensa o limitada (Yeoh, 2017) o se enfocarán en ciertos aspectos si se trata de industrias reguladas, como actividades con impactos en el medio ambiente o la salud (Conolly & Goslin, 2019).

Otro aspecto a considerar es si hay o no una diferencia entre ambos conceptos. Algunos autores consideran que son indistintos, pues su diferencia corresponde más a un uso contractual que a un intento por separar sus efectos jurídicos (Coates, 2009). En el derecho estadounidense, por ejemplo, el *Uniform Commercial Code* dispone en §2-313 que para crear una garantía mediante una declaración no es necesario que el vendedor use ningún término en particular, como *warranty o guarantee*, lo que sugiere un uso indiferenciado de los términos (Ferera et. al., 2007).

No obstante, en cierta jurisprudencia, como el caso de *Chandelor v. Lopus*, las cortes han insinuado que hay una diferencia. En este caso, se determinó que, aunque lo declarado por el vendedor era falso, no había lugar a una acción pues la "declaración" no estaba acompañada de una "garantía" (Willinston, 1913). Así, atendiendo a esta diferencia, algunos autores definen las "declaraciones" como manifestaciones sobre un objeto que incentivan a las partes a negociarlo y las "garantías" como formas de asegurar que estas manifestaciones son verdaderas (Grau, 2016).

En últimas, ya sea que estos conceptos se consideren intercambiables o no, la realidad es que suelen aparecer juntos y tienen un objetivo común como figura contractual. Por ende, puede acordarse que las D&G, como una institución general, responden a tres objetivos principales de las partes: revelar información, asignar riesgos y crear mecanismos de salida a la transacción (Emott, 2015). De esta manera, la realidad práctica es que, al usar las D&G, las partes se informan sobre el objeto del negocio y se comprometen a garantizar la calidad de este o a liberar a la otra parte del contrato en caso contrario.

Como es usual que la sección de D&G se incluya en contratos de compraventa de acciones, estas se han asociado a este tipo de acuerdos (Escandón, 2019). De hecho, se ha encontrado que en promedio el 39% de las palabras incluidas en estos documentos corresponden a las D&G (Coates, 2009), por lo que se reconoce que estas son esenciales para dichos negocios (Miller, 2015). Sin embargo, las D&G se incluyen también en otros acuerdos, como contratos de crédito y de garantía (Simmons, 2007). Para efectos prácticos, el presente artículo se concentra en las D&G propias de los contratos de compraventa de acciones, pues son estos los que han analizado los tribunales de arbitraje en Colombia.

Adicionalmente, se resalta que, en estos contratos, las D&G suelen acompañarse de otras figuras contractuales, como un *bring down* o unas indemnidades contractuales. Por una parte, el *bring down* hace referencia a una verificación

de la veracidad de las D&G a cierta fecha (Ordóñez, 2013), lo cual se usa para indicar al comprador que el negocio no se ha degradado materialmente entre la firma y el cierre de la transacción. Por otra parte, las indemnidades que acompañan las D&G regulan las consecuencias de la falta de veracidad de estas cláusulas. Las indemnidades han sido objeto de múltiples discusiones en los laudos arbitrales y, por tanto, serán discutidas en el tercer capítulo del presente escrito.

3. NATURALEZA JURÍDICA DE LAS DECLARACIONES Y GARANTÍAS

Este capítulo aborda la naturaleza jurídica de las D&G. Para estos efectos, tiene en cuenta cuatro aspectos centrales. Primero, las aproximaciones de interpretación que pueden adoptar los jueces y árbitros para clasificar las D&G. Segundo, las alternativas de clasificación que surgen a partir de estas aproximaciones. Tercero, las aproximaciones específicas que han tenido los tribunales de arbitraje en Colombia y cómo se podrían organizar a partir de las alternativas de clasificación aquí previstas. Cuarto, las tipologías resultantes de lo anterior y los efectos jurídicos asociados a estas.

3.1. Aproximaciones a la interpretación de las D&G

De acuerdo con lo señalado, el primer aspecto central para determinar la naturaleza jurídica de las D&G, es si los árbitros pueden interpretarlas como elementos accesorios al negocio o como parte esencial de este. En gran medida, esta diferencia responde a la aproximación interpretativa que se aplique. Para efectos de claridad, este artículo plantea una distinción entre una *interpretación cerrada* y una *interpretación abierta*. Cabe aclarar que estas categorías no responden a "normas jurídicas" en sentido estricto, sean estas reglas o principios, es decir, parámetros de conducta sobre cómo los árbitros *deben* interpretar las normas en un sistema jurídico específico (Alexy, 1988).

Por el contrario, se trata de una distinción planteada para efectos de claridad conceptual en este artículo y se refiere a la actitud que *puede* tener el intérprete sobre las normas. En todo caso, no está de más decir que esta cuestión de interpretaciones estrictas o permisivas no es nueva en las discusiones jurídicas en general, pero sobre todo en el derecho de contratos (Kostritsky, 2007). La *interpretación cerrada* de las D&G consiste en tomarlas como cuestiones accesorias a las obligaciones principales y al objeto del contrato, mientras que la *interpretación abierta* las considera un elemento relevante para la decisión de contratar, lo que haría de ellas un elemento clave del acuerdo entre las partes.

De esta forma, en una *interpretación cerrada*, se suele entender el contrato de compraventa desde un punto de vista formal y tradicional. En tal medida, los elementos clave del contrato son el precio y la cosa, así como las obligaciones de pago y entrega (Schwenzer et. al., 2012). Bajo esta interpretación, las D&G no se considerarían entre estos elementos. Por el contrario, en una *interpretación abierta*, al tenerse en cuenta aspectos adicionales como la complejidad de los negocios o las motivaciones económicas de las partes, las D&G harían parte de estos elementos clave del contrato.

Esta diferencia puede explicarse porque factores como los incentivos de negocios de las partes no suelen considerarse en las normas e interpretaciones clásicas toda vez que la regulación y la práctica no siempre evolucionan al mismo paso (Posner, 2005). Con esto no se sugiere que las normas clásicas no tengan utilidad para entender realidades contemporáneas. Sin embargo, debe reconocerse que la forma de hacer negocios ha cambiado y esto crea un "vacío regulatorio" porque normas y realidades comerciales se desarrollan a un ritmo diferente (Hinestrosa, 2006).

Este vacío se puede ilustrar con un simple análisis del caso de *Chancellor v. Lopus*, donde el objeto de la compraventa era un semoviente, por lo que era razonable para los jueces aceptar que "todo vendedor afirmará que el caballo que vende es sano". En este caso, la *interpretación cerrada* parece idónea porque apela al sentido común y no requiere revisar complejidades. Sin embargo, la realidad contractual es muy diferente hoy. Cuando nos referimos a transacciones como una compraventa de acciones, el objeto del contrato no está tan claramente definido como "el semoviente de las características a, b y c" (Hassan, 2016).

Aunque en las transacciones modernas de compraventa de acciones es claro que lo que se compra son acciones, el interés del comprador es el *negocio en marcha*, es decir, la empresa como un objeto vivo, que incluye aspectos operativos, jurídicos, financieros, entre otros (Nur, 2014). Esta misma complejidad para delimitar el *negocio en marcha* está reconocida en la literatura, donde hay consenso sobre las dificultades para identificar los defectos del objeto de una adquisición de acciones, incluso mediando gestiones exhaustivas de debida diligencia (Mehta et. al., 2001).

Ahora bien, el concepto de *negocio en marcha* es fundamental para este artículo y amerita un poco más de detalle. Este es un término que aparece en el Manual Conceptual de las NIIF, de conformidad con el cual los estados financieros de una compañía se preparan bajo el supuesto de que esta cumple con la hipótesis de "negocio en marcha" (Calderón, 2003). En breve, en este

análisis se valida la vocación de continuidad de una empresa, para lo cual se verifican factores como su funcionamiento normal, su capacidad financiera, su relacionamiento con clientes y proveedores clave, entre otros (Alvarado et. al., 2020). En otras palabras, el *negocio en marcha* se refiere al aspecto orgánico de la compañía, su funcionamiento como actividad económica constante y viva.

Por esta razón, la noción de *negocio en marcha* es retomada en este artículo. Adicionalmente, este concepto también refleja exactamente el lenguaje usado por varios de los tribunales de arbitraje que se analizan en este artículo para referirse al mismo aspecto orgánico de una compañía. Así, en *Bancolombia c. Gilinski*, el tribunal establece que "el due diligence es un mecanismo (…) que permite la percepción directa del interesado en la adquisición -y control- de un negocio en marcha -en este caso a través de la compra de acciones de la sociedad que lo desarrolla (…)" (CCB, 2006, Bancolombia c. Gilinski). De lo anterior, existe una clara distinción entre el *negocio en marcha*, como parte viva de una transacción y lo que el comprador quiere adquirir, y las acciones, que son títulos representativos de esta parte viva y simples medios para adquirirla.

Si bien no están definidas en la doctrina, estas interpretaciones se pueden ver en la práctica de los operadores judiciales. Por ejemplo, es posible ver una *interpretación cerrada* en casos como *SNV Quille c. Gasquet* y *Phommachan c. Soumpholphakdy*, en el cual las cortes francesas plantearon que el objeto de una compraventa de acciones son las acciones mismas y nada más que estas. Esta aproximación ha sido la misma que tenido la Corte Suprema de Justicia (la "**CSJ**") en Colombia.

Así, en una sentencia del 16 de diciembre de 2013, al analizar la promesa de un contrato de compraventa de acciones, la CSJ determinó que "si de venta de acciones se trata, es dable aclarar que el objeto del negocio jurídico son los títulos de participación –mas no el patrimonio de la sociedad– (...)", y más adelante aclaró que "la obligación de garantía de funcionalidad a cargo del vendedor se contrae… de las acciones propiamente dichas, pero no de la hacienda social, porque la acción en estricto sentido técnico no representa una fracción proporcional del valor patrimonial de la sociedad".

A pesar de que la *interpretación cerrada* se ha favorecido en el pasado, la práctica de la Corte de Cancillería de Delaware es un ejemplo del giro que se ha dado recientemente de una interpretación limitada de las "cuatro esquinas" del contrato (Leonhard, 2009) a una que considere la realidad de negocios que media las motivaciones y comportamientos de las partes (Veasey & Simon, 2017). Esta aproximación, que se puede ver en casos como *Chicago Bridge v. Westin-*

ghouse, sugiere tener en cuenta elementos adicionales, como el contexto en que las partes alcanzaron el acuerdo. Esto parece abrir la puerta de la interpretación judicial a una *interpretación abierta* (Pileggi, 2018), donde cabría considerar cuál es el rol de las D&G como un incentivo que tienen las partes para suscribir un contrato (Alcalde, 2008).

3.2. Alternativas de clasificación

Como señaló el tribunal de arbitraje en *Bancolombia c. Gilinski*, en el que se debatió sobre la inexactitud de ciertas D&G por pasivos ocultos, activos inexistentes, contingencias y cartera indebidamente reflejada en los estados financieros en un contrato de compraventa de acciones, las D&G "son disposiciones eminentemente convencionales" (CCB, 2006, Bancolombia c. Gilinski). En este caso eso implicaba un doble efecto consistente en que: (i) si hay una inexactitud en las D&G, se incumple el contrato y le corresponde a la parte que indemniza responder en los términos de dicho contrato y (ii) se deben respetar las limitaciones de responsabilidad y demás estipulaciones válidas entre las partes.

Sin perjuicio de lo anterior, como a pesar de ser figuras atípicas son también cláusulas de uso común, dan lugar a una pregunta sobre su relación con las instituciones civiles y comerciales de derecho colombiano. Algunos autores han explicado cómo desde la teoría de la causa las D&G podrían ser consideradas la causa del contrato, puesto que revelan los motivos por los cuales se celebró el acuerdo entre las partes (Gili, 2010).

En esta línea de pensamiento, que el Tribunal Supremo español ha denominado la doctrina del *móvil causalizado,* algunos tribunales de arbitramento como en el caso *Balclin c. Jairo Gutiérrez*[1] han afirmado que las D&G "están relacionadas con el consentimiento y pueden ser elementos fundamentales para el mismo" (CCB, 2011, Balclin c. Jairo Gutiérrez). En ese orden de ideas, para esta parte de la doctrina, las D&G son representaciones del móvil de las partes

1 En este caso se debatió sobre la veracidad de las D&G relacionadas con los estados financieros en un contrato de compraventa de acciones. Puntualmente, los demandantes en este caso pretendían reclamar daños y perjuicios por las inexactitudes de las D&G del vendedor que, a su juicio, eran equiparables al dolo. Por su parte, los demandados alegaban que, la inexactitud se inscribía en la doctrina de los actos propios por violación al principio de la buena fe, teniendo en cuenta que los demandantes tuvieron acceso a los estados financieros durante la debida diligencia. Para el tribunal, la limitación de responsabilidad cubría "el descuido del comprador en no mirar con mayor profundidad la realidad contable, económica o financiera de TCR y por parte de los vendedores, la información faltante, inexactitud contable, desfase, o cualquier otra omisión de los vendedores".

formalizado en el contrato y por tanto deben interpretarse como un elemento clave del negocio.

Sobre la noción de "causa" del contrato, hay autores que distinguen entre una causa entendida como la función económica que deriva de la estructura típica y una causa definida como la estructura del acuerdo causal (Llácer, 2008). En esta clasificación, indican que la primera noción de causa se refiere al carácter oneroso o gratuito de los contratos, entendiéndose la causa como el deseo de los contratantes de incurrir en prestaciones recíprocas o unilaterales (Leitao, 2015); mientras que la segunda hace alusión a la causa como un elemento compuesto por las prestaciones esenciales de las partes.

Bajo la segunda teoría, las incidencias que afectan la causa conllevan la nulidad del contrato (Arnau, 2009). Esta teoría se ve reflejada en la mayoría de los sistemas de *civil law*, donde como se explicará más adelante, la ausencia de una causa afecta la validez del contrato (Bernal, 2006). En Colombia, esta teoría se esboza en el artículo 1524 del Código Civil, que establece que "se entiende por causa el motivo que induce al acto o contrato" y "no puede haber obligación sin una causa real y lícita". Esto supone un análisis cuidadoso de la causa del contrato desde las prestaciones esenciales, pues los efectos aplicables pueden variar.

Este fue precisamente el proceso que realizaron las cortes francesas en la saga del caso *Chronopost*, una serie de controversias por las cláusulas limitativas de responsabilidad de una empresa de transporte que ponían un tope de indemnización de perjuicios hasta el costo de entrega. Los jueces determinaron que no se trataba de un caso de causa inexistente y tampoco aplicaba la nulidad, pues estas cláusulas no eliminaban las prestaciones esenciales: pagar un precio y recibir un servicio. Sin embargo, la causa sí se afectaba, pues el contratista se comprometía a ejecutar las prestaciones de forma rápida y confiable, por lo que cuando menos estas cláusulas debían tenerse por no escritas.

Otras posiciones consideran que las D&G son relevantes para el negocio, aunque no la causa esencial de este. Por ejemplo, algunos autores las han clasificado como obligaciones de hacer o no hacer de las partes (Barros & Rojas, 2010). De acuerdo con este enfoque, serían entonces obligaciones de resultado, pues en estos contratos el vendedor se compromete a que las D&G serán verdaderas y exactas en una fecha cierta (Rincón, 2018). Por tanto, se trata de compromisos de las partes que deben estar garantizados, lo que les otorga efectos reales y concretos desde el texto mismo del contrato de compraventa (Martínez, 2010).

Sin embargo, otros afirman que las D&G son una mera manifestación de las cualidades del objeto prestacional del contrato, por lo que no representan, como tal, obligaciones concretas por sí mismas (Escandón, 2019). No obstante, si se considera que los contratos se celebran para cumplirse y el consentimiento de los contratantes debe entenderse dentro de los contornos de la buena fe, siguiendo a la propia CSJ en sentencia del 17 de agosto de 2016,[2] las declaraciones deberían incluirse al menos entre los deberes auxiliares de conducta de las partes (Avendaño & Estela, 2016).

3.3. Aproximaciones arbitrales

En Colombia, aunque varios tribunales arbitrales se han pronunciado sobre las D&G en los últimos años, la práctica no ha sido uniforme. De esta forma, los distintos laudos muestran al menos cuatro usos que dan una idea sobre la naturaleza de las D&G. Adicionalmente, entre los tribunales que han tratado este tema, no todos han planteado una posición clara sobre la naturaleza jurídica de las D&G, centrándose más en otros aspectos como los efectos de su incumplimiento. Igualmente, no hay tampoco una evolución cronológica del concepto hacia un uso uniforme, por lo que el uso aplicado por cada tribunal depende sobre todo de los árbitros.

En 2005, con el laudo *Sebastián Quintero c. Colsanitas,* es posible identificar un *primer uso* del concepto de D&G. En este caso, a partir de un análisis de los elementos esenciales y accesorios de este tipo de contratos, el tribunal concluyó que las D&G son accesorias. En concreto, los árbitros consideraron que "estas no comportan un vínculo obligacional propiamente dicho que implique por sí solo una prestación de dar, hacer o no hacer". Por tanto, "son estipulaciones accesorias a las obligaciones principales, que se relacionan con y son consecuencias del deber precontractual de información" (CCB, 2005, Sebastián Quintero c. Colsanitas).

En esta medida, podría decirse que el *primer uso* tiene una marcada preferencia por la *interpretación cerrada*, en la que las D&G aparecen como un elemento accesorio al contenido principal del contrato. De igual manera, aquí

2 En este caso la sociedad Fabricato demandó a la sociedad Textiles Konkord para que se declarara la resolución de un contrato de compraventa celebrado entre ambas partes por incumplimientos del comprador. Las partes habían pactado la posibilidad que el vendedor pudiera declarar extinguido los plazos de las obligaciones en caso de mora del comprador. En este escenario, la CSJ indicó que aún cuando la sociedad vendedora se encontrara en acuerdo de reestructuración, todos los efectos que acarrea el incumplimiento del contrato se mantienen incólumes, y particularmente, "al juez no le está permitir desconocer el consentimiento de los contratantes".

se establece una diferencia entre la dimensión contractual y la precontractual de estas transacciones, de manera que, al decir que las D&G deben alinearse con el deber de información, el tribunal decide localizarlas por fuera de la dimensión contractual y ponerlas junto a otros elementos como las negociaciones de las partes y tratativas preliminares.

Sin embargo, el mismo año en el laudo del caso *Corficolombiana c. Invercolsa* aparecen unas diferencias importantes que dan lugar a un *segundo uso*. En este laudo se había debatido sobre la veracidad de las D&G otorgadas por el vendedor al comprador por contingencias y pasivos ocultos en los estados financieros en un compraventa de acciones. Por oposición al caso anterior, el tribunal acá determinó que "estas cláusulas tienen contenidos y efectos jurídicos concretos", con lo que sugiere que las D&G sí involucran obligaciones concretas. Además, las encaja en la dimensión contractual, expresando que "es importante tener en cuenta que esta cláusula trata de representaciones explícitamente incorporadas al contrato y no meras representaciones extracontractuales" (CCB, 2005, Corficolombiana c. Invercolsa). De esta manera, el tribunal respalda la posición del demandante al señalar que el "incumplimiento de las representaciones por uno de los contratantes [, si es sustancial,] da lugar a que la otra tenga derecho a reclamar perjuicios".

El *segundo uso* se observa también en el caso *Galerazamba c. Muñoz* que fue decidido en 2020 y que se originó con ocasión de una controversia por la falta de veracidad de algunas D&G del vendedor relacionadas con ciertas obligaciones laborales. En esta ocasión, los árbitros reiteraron la posición de 2005 según la cual las D&G no conllevan un "vínculo obligacional" concreto, en la medida que por sí mismas no generan obligaciones de dar, hacer o no hacer. No obstante, resaltaron que "se ha reconocido de manera general que su violación da lugar a la indemnización de perjuicios que la parte afectada haya podido sufrir como consecuencia de la falta de veracidad de la manifestación" (CCB, 2020, Galerazamba c. Muñoz). Con esto, se enfatizó el carácter accesorio de las D&G, sin disminuir su rol en el contrato y los efectos jurídicos correspondientes que se materializan en las indemnizaciones.

En el *tercer uso,* se podría decir que la relación entre las D&G y el negocio se muestra más estrecha. La razón de ser de esto es el desarrollo explícito de la tesis del *negocio en marcha* a partir de 2006 en el caso *Bancolombia c. Gilinski*, donde el tribunal indicó que "(…) la definición de los términos de la negociación, y preponderantemente del precio de lo que se compra y vende, guarda relación directa con el valor económico del negocio en marcha (…)" (CCB, 2006, Bancolombia c. Gilinski). Al atender a la dimensión económica del contrato,

esta interpretación hace posible que la discusión sobre las D&G vaya más allá de las acciones que se compran, incluyendo factores como el estado del negocio que se adquiere.

Este laudo ya vislumbraba la relación entre D&G y negocio en marcha al relacionar, a través del precio, las acciones como objeto de la compraventa en sentido estricto y el *negocio en marcha* como objetivo último del comprador en sentido amplio. De esta forma, las D&G aparecen como un mecanismo contractual que permite garantizar el estado de ese *negocio en marcha*. Esta lectura, que se acomoda más a una *interpretación abierta*, se hace todavía más explícita en 2012, en el caso *Cadena c. Invertlc*, cuando el tribunal aclara que:

> La inclusión de este tipo de 'declaraciones y garantías' (…) estriba, en buena medida, en el hecho que como quiere que lo que se enajena son las acciones de una 'empresa en marcha', para el comprador resulta útil y conveniente que además de la información que usualmente debe ser suministrada por el vendedor respecto de la cosa vendida (…) el enajenante adquiera un compromiso mayor en lo que concierne a la situación de la empresa (CCB, 2012, Cadena c. Invertlc).

En este caso se debatió la falta de veracidad de las D&G de los vendedores en relación con la situación financiera de la compañía, y particularmente, el alcance de las D&G que hicieron los vendedores "hasta el límite de su conocimiento". En esta oportunidad, el tribunal consideró que no era suficiente el argumento de la parte demandada sobre la culpa exclusiva de la víctima que, en otros laudos se ha traducido a la realización de una debida diligencia, sino que las declaraciones del vendedor debían ser útiles de cara a un *negocio en marcha*. De esta manera, el incumplimiento del vendedor estaba dado por el simple hecho que las D&G no eran verdaderas.

Ahora bien, aunque ningún laudo ha adoptado una interpretación más abierta que la anterior, varios han sugerido la idea de lo que podría llamarse un *cuarto uso.* En esta variante, las D&G serían elevadas al nivel de causa esencial del negocio, teniendo la capacidad de afectar la validez misma del contrato. Es así como, por ejemplo, en 2011 el tribunal de *Balclin c. Jairo Gutiérrez*, aunque indicó que las D&G son accesorias a las obligaciones principales, también afirmó que la veracidad de estas cláusulas "puede ser elemento esencial o causa determinante de un negocio" (CCB, 2011, Balclin c. Jairo Gutiérrez).

Como se ha mostrado hasta ahora, en los casos que han tratado la interpretación de las D&G, no se identifica una lectura uniforme de estas cláusulas.

Sin embargo, se han realizado avances importantes en relación con el reconocimiento del *negocio en marcha* como objeto real de la transacción, además del concepto intangible de las acciones que ha sido privilegiado en la jurisprudencia, lo que es positivo en la medida que permite sincronizar la regulación con la realidad comercial y contribuir a que se reduzca el "vacío regulatorio" que se mencionaba en una sección anterior.

3.4. Tipologías y efectos jurídicos

En la medida que los casos reflejan cierto nivel de diferencias con respecto a la naturaleza jurídica de las D&G, este artículo se propone aclarar el alcance los cuatro usos ejemplificados anteriormente. Para organizarlos, se sugieren dos criterios. De una parte, qué tan asociados se considera que están las D&G y el negocio; esto es, en qué medida son consideradas esenciales o accesorias al contrato. De otra parte, cuáles son los efectos derivados de esta relación.

(i) El *primer uso*, que bien podría decirse que se encuentra en un extremo del espectro planteado, las D&G son vistas como un tema extraño al negocio. Desde esta perspectiva, son tratadas como una figura externa a la dimensión contractual y más alineada con los deberes secundarios de conducta que con las obligaciones principales. Por ejemplo, podrían clasificarse como una expresión del deber de información, constituido por la regla accesoria de cooperar en la etapa de tratativas previas al contrato (Castro, 2018; Chincilla, 2011; Stiglitz, 1998). Según la clasificación de Betti (1959), entonces, las D&G podrían considerarse deberes que surgen con ocasión de la buena fe en sentido objetivo que se expresa antes de la celebración del contrato.

Desde esta perspectiva, el tratamiento de las D&G coincide con las interpretaciones de las cortes francesas y la propia CSJ. Según esta lectura, una falsedad en las D&G no tendría por qué afectar la validez del negocio subyacente siempre y cuando se haya satisfecho el verdadero propósito del contrato de compraventa. Ahora bien, siguiendo las decisiones de la CSJ y en la medida que en este supuesto las D&G todavía podrían alinearse con los deberes secundarios de conducta, una falsedad de estas podría generar responsabilidad contractual por un incumplimiento del deber de información si los efectos de dicho incumplimiento se proyectan en la ejecución del contrato (CSJ, sentencia del 1 de noviembre de 2011).

(ii) Bajo el *segundo uso*, las D&G se tratan como estipulaciones contractuales cualquiera y, aunque pueden verse como factores relevantes del negocio,

se enfatiza el hecho de que son accesorias a este. En este caso, se les reconoce que son estipulaciones sobre el objeto de la transacción y que en ese sentido son de gran importancia, en cuyo caso, si se considera que devienen de la buena fe objetiva, su incumplimiento puede dar lugar a responsabilidad contractual (Solarte, 2004). Sin embargo, se mantienen excluidas de los elementos fundamentales del contrato, que podrían entenderse en sentido amplio como aquellos sin los cuales el contrato no se entendería celebrado válidamente o podría estar sujeto a anulación (Gallardo, 2018).

El carácter convencional de las D&G en este uso hace que, como se consideran elementos accesorios y distintos a las causas del negocio, el efecto de una falsedad en estas sería el de cualquier incumplimiento contractual. Sobre el particular, las tradiciones de *civil law* por lo general contemplan remedios generales, como la ejecución forzosa, y resolutorios, como la resolución del contrato (Buendía, 2016). En tal medida, la parte afectada estaría llamada a invocar la condición resolutoria del contrato, acompañada de indemnización de perjuicios por incumplimiento de la otra parte según lo previsto en los artículos 870 del Código de Comercio y 1546 del Código Civil (Polo, 2019).

Igualmente, atendiendo a la naturaleza misma del contrato de compraventa, el comprador tiene disponible la acción derivada de los vicios ocultos (Oviedo, 2014). En ese sentido, los artículos 934 del Código de Comercio y 1914 del Código Civil contemplan esta figura, que se refiere a circunstancias en que la cosa vendida presenta defectos ocultos ignorados sin culpa por el comprador y que la hacen impropia para su uso. Por ende, la falsedad en las D&G, que son en últimas una forma de asegurar cualidades del negocio enajenado, podría tramitarse también por este mecanismo, que daría derecho al comprador a la resolución del contrato o la rebaja del precio (Alcalde, 2008),

Sin embargo, el problema con este segundo uso radica en el plazo de prescripción de la acción de vicios ocultos. Puntualmente, el plazo para que el comprador pueda ejercer esta acción en Colombia es de 6 meses, frente a lo cual se considera que las D&G tendrían una supervivencia muy corta y, en ocasiones, se estarían interpretando los plazos en contra de la voluntad de las partes. Adicionalmente, es posible que las D&G se materialicen con posterioridad al vencimiento del plazo de prescripción de la acción, situación en la cual el comprador no tendría garantías desde este punto de vista frente a inexactitudes en las D&G.

(iii) En el *tercer uso*, las D&G pueden ser tratadas como un elemento fundamental del contrato de conformidad con la tesis del *negocio en marcha* . En este

escenario, aunque estas estipulaciones no son factores indispensables del contrato, las D&G como promesas de las partes sobre el estado del negocio ocupan un rol especial en el contrato. Ahora bien, es importante aclarar que, aunque lo anterior puede sugerir una interpretación menos estricta al evaluar una falsedad de las D&G, nada en esta posición parece indicar un tratamiento distinto del previsto en el *segundo uso,* por lo que el incumplimiento contractual o los vicios ocultos también serían la vía idónea para tramitar estas situaciones.

(iv) Según el *cuarto uso*, las D&G pueden ser tomadas como un elemento fundamental del contrato. Esta alternativa propone que, en la medida que las D&G incentivan a las partes a contratar, son indicadores del origen del negocio al igual que la sección de considerandos de un contrato (Rovira, 2018). En ese sentido, cabe destacar que estas secciones del contrato son muchas veces supuestos sobre las cualidades de las partes y del negocio, por lo que moldean las expectativas fundamentales de la transacción (Carrasco, 2010). Por ende, en este escenario, que sería el otro extremo del espectro planteado, las consecuencias jurídicas de una falsedad en las D&G serían mayores que las descritas anteriormente, al punto de llegar a una ausencia de la causa del contrato y por ende la invalidez del mismo (Ospina, 2005).

En particular, las D&G podrían asociarse con los vicios del consentimiento. Según el artículo 1502 del Código Civil, uno de los requisitos para obligarse es que exista consentimiento y que este no adolezca de vicio. Asimismo, el artículo 1508 establece que los vicios del consentimiento son error, fuerza y dolo. En tal medida, aunque esto podría ser objeto de una investigación independiente, el error del comprador sobre la realidad del *negocio en marcha* o el dolo del vendedor en ocultarla podrían ser alegados y llevarían a la nulidad relativa el correspondiente contrato (Pérez, 2007).

Adicionalmente, en una visión todavía más contundente, las D&G podrían llevar a la nulidad absoluta del contrato por ausencia de una causa real, que constituye un elemento de validez (Escandón, 2019). Así, siguiendo el carácter sinalagmático del contrato subyacente, no tendría causa para una de las partes un acuerdo en el que lo declarado por la otra no corresponde con la realidad en el ámbito de las manifestaciones o es incumplido en el ámbito de las prestaciones, siempre que se trate de un contenido de carácter esencial para el contrato (Ospina, 2005). En ese orden de ideas, el artículo 1524 del Código Civil dispone que "no puede haber obligación sin una causa real y lícita", por lo que el contrato no sería válido en ausencia de las circunstancias aseguradas a través de las D&G, que serían el motivo principal o determinante del contrato (Bernal, 2006).

3.5. Análisis de las aproximaciones vigentes

Ahora bien, sobre las distintas aproximaciones identificadas, cabe hacer algunas observaciones críticas. En cuanto al *primer uso*, puede decirse que este es demasiado rígido y trae al menos dos problemas de importancia. Para empezar, en un acto de fidelidad ciega a los códigos tradicionales en la medida que la aplicación de una *interpretación cerrada* como esta puede dejar de lado la realidad contractual donde las cláusulas de D&G, más que un factor inusual resultante de la autonomía de las partes, se han convertido en una regla implícita de los contratos de fusiones y adquisiciones (Muñoz, 2004).

Con esto en mente, el *cuarto uso* también tiene sus propias complejidades y problemáticas. Desde el punto de vista de la teoría de la causa, una falsedad de las D&G podría llegar a viciar la totalidad del negocio y los acuerdos entre las partes (Escandón, 2019). Por tanto, este es un efecto que igualmente debería balancearse con la realidad de la transacción y las capacidades de los contratantes. Así, no resulta pragmático que todo el negocio —que trae consigo costos, esfuerzos, tiempo y otros recursos— se vea afectado por inexactitudes en estas cláusulas (Gómez, 2007).

Según lo expuesto, ahora es común que, al menos en el contexto de una compraventa de acciones, la transacción sea considerada de forma holística y se refiera al *negocio en marcha*, es decir, a la totalidad o a la mayor parte del negocio, y no sólo a las acciones como títulos que, para efectos prácticos, tienen meramente un valor formal para las partes. Se considera que esta es una aproximación positiva, ya que equiparar las D&G con factores extraños a la dimensión contractual puede tener el efecto de una interpretación contraria a la práctica comercial, siendo esta el horizonte que debería tener la administración de justicia para la interpretación de estos contratos (Katz, 2004).

Del mismo modo, sin embargo, debe reconocerse que la tesis del *negocio en marcha*, aunque sugiere darle mayor relevancia a las D&G en la interpretación, no debería extenderse demasiado como para desconocer otras realidades de la práctica. En ese sentido, es importante resaltar, por ejemplo, la brecha que existe por lo general entre las partes del contrato y el negocio mismo, pues muchas veces estar a cargo de una empresa no asegura que se conozcan todos los defectos y características de esta (Davis, 2007). Por tanto, una aproximación interpretativa afín con el concepto de *negocio en marcha* no debería extenderse al punto de exigir del vendedor un estándar de perfección, reprochando incluso inexactitudes de las D&G que no tengan la capacidad de proyectar efectos materiales en la compraventa.

De esta manera, aunque resulta difícil establecer una regla definitiva para la interpretación de las D&G en la práctica, el criterio que se sugiere en este artículo es uno que considere al menos dos factores: (i) guiarse por la conciencia comercial y (ii) aplicar una regla de precaución que evite resultados manifiestamente indeseados. Con respecto al primer elemento, debe tenerse en cuenta que las D&G deberían interpretarse en una dimensión práctica que no desconozca lo que ocurre en la práctica contractual. En ese sentido, si las partes mismas deciden darle importancia a esta cláusula en sus transacciones, las decisiones arbitrales no deberían apartarse de este acuerdo de las partes, sino buscar constantemente una aproximación que permita reconocerles esta relevancia.

En cuanto al segundo punto, la regla de precaución implica identificar que, aunque los intérpretes tienen amplio margen para aproximarse a cláusulas evidentemente convencionales como estas, hay al menos dos resultados indeseados en una interpretación de las D&G: (i) darles tan poca importancia que se les interprete de forma tangencial o no se les interprete en absoluto, evitando asignarles efectos puntuales o; (ii) darles tanta importancia al punto de viciar la totalidad del negocio y sugerir tesis impracticables como la reversión de toda la estructura negocial. A partir de estas observaciones críticas a las diferentes interpretaciones sobre la naturaleza de las D&G, a continuación se analiza la responsabilidad asociada a las D&G, que es un aspecto puntual y recurrente en el estudio de estas figuras en el arbitraje.

4. LA RESPONSABILIDAD DERIVADA DE LAS DECLARACIONES Y GARANTÍAS

4.1. Régimen legal o convencional

Otro aspecto de importancia que se ha discutido en los arbitrajes que se han dado hasta la fecha es si la regulación de la responsabilidad derivada de las D&G se encuentra en la ley o en el contrato. Sobre este punto debe aclararse que, si bien se trata de estipulaciones atípicas en la legislación, esto no quiere decir que no haya forma de encontrar una regulación aplicable a ellas en las normas nacionales. De esta forma, se tienen dos alternativas.

De una parte, siguiendo la posición jurisprudencial según la cual las D&G son obligaciones de resultado, debería entenderse que un incumplimiento genera responsabilidad. En esta medida, una inconsistencia en relación con estas podría dar lugar a que las partes resuelvan el contrato, pidan una indemnización de perjuicios o exijan el cumplimiento de la obligación debida. Como se explicó anteriormente aplicar efectos que impliquen un retroceso sustancial en la

transacción puede ser menos favorable que buscar otros remedios. Por tanto, se puede aplicar la regulación de las indemnidades según el Código Civil.

De otra parte, si se toma partido por una posición eminentemente convencional, la regla general sería que la responsabilidad por estas cláusulas debe tener el alcance que le hayan dado las partes. Así, se pueden aplicar mecanismos contractuales comunes y de origen anglosajón como las reducciones del precio o las renegociaciones de los términos del contrato. Podría decirse que esta interpretación sigue una lógica de cargas y límites. En la medida que las partes no hayan pactado de forma clara los eventos indemnizables y sus consecuencias, la responsabilidad puede estar limitada. Esto, como indica el tribunal en *AFC c. Fogade,* impone la carga a las partes de incluir una redacción clara con respecto a la distribución de obligaciones y riesgos en el contrato.

De igual manera, las carencias o restricciones que existan en las D&G, sean estas por omisión o acuerdo expreso de las partes, resultan en importantes límites en la responsabilidad y en la indemnización. Estos límites se reconocieron en el caso *Corficolombiana c. Invercolsa*, en el cual se desconoció la actualización de los montos debido a que reconocer esto rebasaría el límite indemnizable (CCB, 2005, Corficolombiana c. Invercolsa). A su vez, con respecto a algunas inexactitudes de las D&G que no estaban previstas, se decidió que estas no eran eventos indemnizables.

4.2. Responsabilidad objetiva o subjetiva

Si se trata de responsabilidad subjetiva podrían evaluarse elementos relativos a la conducta de las partes, por ejemplo, si actuaron de buena fe o si emplearon cierto grado de diligencia en sus gestiones (Mantilla, 2007). Por el contrario, si es una cuestión netamente objetiva, la responsabilidad podría surgir del simple hecho de identificarse una inconsistencia entre la realidad y las estipulaciones contractuales (López, 2008). En este caso, no deberían evaluarse estándares de conducta de las partes y ante la falta de veracidad en las D&G sólo podrían invocarse "causas extrañas" (Castro, 2018).

Para entender hasta qué punto puede hablarse de responsabilidad objetiva o subjetiva, hay que trazar claramente las fronteras entre uno y otro concepto. A partir de los antecedentes que existen, es posible concluir que los tribunales de arbitraje han admitido la existencia de ambos tipos de responsabilidad en la resolución de conflictos que tienen origen en las D&G de un contrato, y aunque puede resultar problemático afirmar que coexisten, ambas están claramente delimitadas según la etapa de la transacción que sea analizada.

Como fue aclarado en el primer capítulo de este artículo, los negocios que incluyen D&G se dividen en dos grandes momentos: el desarrollo de un proceso de debida diligencia, en el que se rastrean las contingencias de la operación, y el cierre del negocio. En la etapa de debida diligencia, las decisiones arbitrales han planteado que existe una suerte de responsabilidad subjetiva alineada con los llamados "deberes y cargas de conducta" (Solarte, 2004). Lo anterior no es sorpresivo, pues es ya una cuestión aceptada que estos elementos jurídicos informan la negociación de los contratos (Carreño, 2020). Esto hace referencia a principios que ya han sido reconocidos ampliamente en la jurisprudencia y la doctrina, como la buena fe y la diligencia.

En ese sentido, desde tiempo atrás se ha sostenido que el deber de buena fe irradia la negociación de los contratos (Borda, 2014). Esta interpretación además ha sido reconocida y reiterada en el desarrollo de la teoría de la culpa *in contrahendo*, que incorpora una responsabilidad de las partes por el incumplimiento de deberes de conducta durante el período precontractual o de tratativas preliminares (Mendieta, 2011), esto es, la etapa en la que discuten, negocian y estructuran el contenido de un contrato futuro (Oviedo, 2008).

De esta forma, la posición de la *responsabilidad subjetiva* articula una doctrina establecida con el novedoso universo de las D&G. Estos matices fueron tratados en el laudo del caso *Alicorp c. Helados Modernos*, en el que se debatió sobre la falta de veracidad de ciertas D&G del vendedor en relación con su contabilidad y estados financieros. De acuerdo con este laudo un contrato con D&G exige de sus partes una actuación diligente al negociar estas cláusulas, por lo que se debe tener en cuenta su legalidad, equidad y claridad. De manera que, como lo expresó el tribunal, la "sola alegación de diligencia o ausencia de culpa no servirá como causal de exoneración" (CCB, 2012, *Alicorp c. Helados Moderno*). Asímismo, el tribunal determinó que estas cargas se refuerzan en el contexto de transacciones donde suelen usarse D&G, las cuales suelen ser altamente complejas desde el punto de vista jurídico, operativo y financiero.

Por otra parte, al analizar la responsabilidad en una controversia suscitada por uno de estos contratos, deben separarse los deberes precontractuales y las D&G. En particular, se destacan tres diferencias entre unos y otros que fueron señaladas por el tribunal en *AFC c. Fogade*. Primero, los deberes precontractuales solo se tienen en cuenta en la negociación, por lo que solo cuestionan la vinculatoriedad del acuerdo y nada más. Por el contrario, el incumplimiento de las D&G da lugar a mayores problemáticas como la validez del contrato o las

indemnizaciones debidas. Segundo, los deberes precontractuales son impuestos por el ordenamiento a través de sus reglas y principios, mientras que las D&G tienen origen eminentemente convencional. Tercero, los deberes precontractuales, como elementos que aparecen en la etapa preliminar al contrato como instrumento principal, pueden generar responsabilidad extracontractual, mientras que al referirnos a las D&G estaríamos exclusivamente limitados al ámbito de la responsabilidad contractual.

4.3. Responsabilidad y debida diligencia

Como ya se ha identificado, las discusiones en torno a la responsabilidad tienen importantes puntos de contacto con el proceso de debida diligencia. En igual sentido, una pregunta que ha surgido en varios arbitrajes como *AFC c. Fogade* ha sido su capacidad de liberar a las partes de responsabilidad o de limitarla. La debida diligencia opera al igual que la oportunidad de realizar el examen de la cosa vendida por parte del comprador siguiendo la lógica de cualquier contrato de compraventa.

De acuerdo con esto, los defectos existentes en el objeto que vayan en sentido contrario al contenido de las D&G deberían poderse identificar en la debida diligencia; de lo contrario, habría una suerte de falta o error en el examen de la cosa que podría dar lugar a limitar la responsabilidad de alguna forma. Sin embargo, esta idea se enfrenta a las múltiples limitaciones de una debida diligencia en la realidad y en transacciones complejas. Aunque las respuestas sobre este punto no son obvias, las decisiones arbitrales han hecho interesantes pronunciamientos al respecto.

Por una parte, algunos tribunales han llegado a la conclusión contundente de que siempre que haya una debida diligencia se puede presumir que no hubo dolo, como ocurrió en *Balclin v. Jairo Gutiérrez*. En apariencia, el razonamiento detrás de esta posición es que el hecho de estar en la disposición de abrir la documentación corporativa para que esta sea examinada por terceros es una muestra suficiente de que no existen los elementos necesarios para configurar el dolo. Por otra parte, en *Alicorp c. Helados Modernos* se aclaró que hacer la debida diligencia no exonera de responsabilidad al vendedor ni le traslada riesgos al comprador. Hasta la fecha, esta es aún la posición mayoritaria. De igual manera, se enfatizó que las D&G no pierden efecto porque se haya realizado la debida diligencia.

4.4. Limitación de responsabilidad

Es típico en las transacciones de fusiones y adquisiciones que se incorpore una indemnidad del vendedor a favor del comprador por una falsedad o inexactitud en las D&G. Sin embargo, esta cláusula plantea al menos dos cuestionamientos desde el régimen general de responsabilidad. Por un lado, si la indemnidad a favor del comprador constituye por lo general una obligación de resultado, surge la pregunta sobre cuál es el mecanismo en virtud del cual el vendedor puede exonerarse de dicha responsabilidad. Por otro lado, si el comprador tiene conocimiento de la falsedad de las D&G antes de la fecha de firma o de cierre (Recart, 2020), aun cuando él ha realizado una debida diligencia, permanece obligado el vendedor a indemnizar al comprador por la falsedad en las D&G. Estas discusiones tienen múltiples dimensiones que permiten dar una mejor comprensión a este tipo de cláusulas desde una perspectiva legal y convencional.

Para empezar, como se dijo previamente, es aceptado que las partes pueden pactar cláusulas de limitación de responsabilidad, siempre y cuando no violen el orden público (Ordóñez. 2013). Esto quiere decir que como indicó el tribunal en *Bancolombia c. Gilinski* las cláusulas de limitación de responsabilidad deben ajustarse al régimen general de responsabilidad para que tengan plenos efectos (CCB, 2006, Bancolombia c. Gilinski). De acuerdo con esto, si se miran las D&G desde la responsabilidad contractual, estas no son sino obligaciones de resultado "en las que basta demostrar que el contrato se incumplió o se ejecutó de manera tardía, imperfecta o incompleta, para que surja la obligación de pagar los daños sufridos o los acordados" (CSJ, sentencia del 10 de marzo de 2020).

Este es el caso de la inexactitud de los estados financieros estudiada en los diferentes laudos arbitrales. Así, al descontarse el elemento de culpa para las D&G, el vendedor para exonerarse de responsabilidad debe "destruir el nexo causal entre la conducta imputada y el daño irrogado, mediante la presencia de un elemento extraño, como la fuerza mayor o el caso fortuito, la culpa exclusiva de la víctima o el hecho de un tercero" (CSJ, sentencia del 14 de septiembre de 2020).

A partir de lo anterior, las obligaciones de resultado imponen una responsabilidad objetiva al vendedor por la inexactitud o falsedad de las D&G otorgadas, y le asignan también la carga de la prueba de acreditar la culpa extraña. En este contexto, la CSJ ha indicado que, con independencia del régimen de responsa-

bilidad aplicable, la incidencia exclusiva de la víctima en la generación del daño exime al demandado de responsabilidad.

Este punto precisamente sirve para introducir el segundo cuestionamiento general a las cláusulas de limitación de responsabilidad desde el régimen de responsabilidad general. De un lado, el vendedor puede exonerarse de su responsabilidad objetiva probando la culpa exclusiva de la víctima o del comprador. De otro lado, es común que se pacten cláusulas *pro-sandbagging*, a través de las cuales el vendedor permanece obligado a indemnizar por la falsedad o inexactitud en las D&G, incluso si el comprador tiene conocimiento de dicha falsedad o inexactitud.

Para algunos autores la cláusula *pro-sandbagging* vulnera el principio de la buena fe (Recart, 2020), teniendo en cuenta que mientras el vendedor pone a disposición toda su información, el comprador no tiene un deber recíproco en ese sentido. Adicionalmente, se oponen también a esta cláusula bajo el argumento de que es como un *close and sue*, el comprador espera en la fila para una vez cerrado el negocio perseguir al vendedor por un incumplimiento del que tenía pleno conocimiento. Por oposición a lo anterior, para otros autores los deberes de información y de diligencia admiten pacto en contrario (Linares, 2014).

De esta forma, si bien el comprador puede solicitar la reducción del precio o la inclusión de indemnidades específicas, también puede optar por cubrir dichos riesgos pagando una prima por la compañía. En este mismo sentido, en laudos arbitrales se ha señalado que la responsabilidad de los vendedores existe "con independencia de que versen o no sobre puntos que pudieron ser objeto de conocimiento del comprador con ocasión del procedimiento de verificación [debida diligencia]" (CCB, 2011, Balclin c. Jairo Gutiérrez).

De acuerdo con lo ya expuesto, consideramos que el alcance de esta cláusula de limitación de responsabilidad debe ser aquel que pondere los principios enfrentados. Por una parte, la CSJ ha definido el alcance de la buena fe como "proceder con la rectitud debida, con el respeto esperado, (…) y desprovista de elementos de engaño, de fraude o aprovechamiento de debilidades ajenas" (CSJ, sentencia del 27 de febrero de 2012). Igualmente, el vendedor puede exonerarse de la responsabilidad objetiva acreditando la culpa exclusiva de la víctima, que puede ocurrir en escenarios en los que el comprador procede de mala fe y tiene conocimiento calificado sobre la falsedad o inexactitud de las D&G. Por otra parte, es cierto que el comprador no puede renunciar a sus derechos de forma no expresa, y que las partes negocian en condiciones de igualdad o *arm's length*. Pero de manera general, incluso si no se pactan este tipo de cláusulas

(Whitehead, 2011), la figura debe permitirse siempre que haya buena fe y debe censurarse siempre que haya mala fe; el vendedor debe probar la culpa grave o dolo del comprador (Bernal, 2017; Cárdenas, 2009).

Finalmente, como elemento de juicio adicional, en el mundo de las D&G se discute el límite temporal de la indemnidad del vendedor al comprador en relación con este tipo de cláusulas. Normalmente, las negociaciones se centran en la supervivencia de la indemnidad del vendedor sobre ciertas D&G generales y fundamentales. En relación con este punto se discute si el establecimiento de un periodo de supervivencia a la responsabilidad del vendedor modifica el término de prescripción legal de la acción de incumplimiento contractual, y en ese sentido, si es válida dicha estipulación de las partes.

Pese a lo anterior, la CSJ ha sido consistente al señalar que la renuencia expresa o tácita de la prescripción "sólo tiene lugar después de cumplida, según el artículo 2514 del Código Civil, por cuanto (…) las normas que gobiernan la prescripción son de orden público" (CSJ, sentencia del 20 de octubre de 2020). De esta manera, este tipo de cláusulas de supervivencia en relación con los incumplimientos contractuales no son válidas desde el ordenamiento jurídico colombiano.

Oponiéndose a la postura de la CSJ, hay autores que apelan a un concepto dinámico de orden público para justificar el plazo de la responsabilidad del vendedor, de la mano de la posibilidad de limitar la responsabilidad en otros escenarios —salvo la condonación del dolo futuro—. Otros doctrinantes sostienen que las cláusulas de supervivencia consisten en transferencia de riesgos, de modo que cumplido dicho término de supervivencia los riesgos pasan del vendedor al comprador (Coates, 2012; Parker & Slavich, 1990). Sin embargo, las dos posturas y en particular la segunda, han sido criticadas porque, fundadas en beneficio del vendedor; constituyen una abreviación encubierta y una renuncia anticipada de los plazos legales a favor del vendedor.

5. CONCLUSIONES

Como se puede observar, la noción de D&G no es uniforme y tiene consecuencias muy distintas, de tal forma que es importante hacer esfuerzos para generar un entendimiento común de estas estipulaciones o al menos visibilizar las diferencias en su interpretación. Mantener estas instituciones en la nebulosidad puede tener dos efectos. Por un lado, desde el punto de vista del acceso a la justicia, la falta de claridad sobre la interpretación de ciertas estipulaciones

contractuales afecta la seguridad jurídica y las expectativas legítimas de las partes, lo que incrementa la incertidumbre que ya está presente en la resolución de controversias atípicas para el derecho doméstico.

Por otro lado, con respecto a la práctica transaccional, se hacen riesgosas o al menos inocuas las respectivas negociaciones y la redacción de los contratos, pues no hay un acuerdo común o confianza suficiente entre las partes sobre las garantías que se están acordando en los contratos, dificultando más las transacciones. En la medida en que el arbitraje es la alternativa predilecta para solucionar estas controversias, es necesario que se logre articular un entendimiento detallado y armónico sobre los aspectos esenciales de las D&G, esto es cuando menos su naturaleza y efectos jurídicos, asumiendo el riesgo que, al no existir un órgano de cierre, se puedan adoptar posiciones disimiles en cuenta la naturaleza de las D&G.

Como se destacó en el presente artículo, la falta de uniformidad que existe en los distintos pronunciamientos sobre las D&G puede ser remediada a través de un ejercicio por generar claridad en las diversas posiciones que han tomado los tribunales de arbitraje sobre estos temas. De tal forma, es posible promover mayores esfuerzos y discusiones para que cada vez el tratamiento de estas cláusulas sea más coherente. En ese sentido, por ejemplo, cabe resaltar que como se mostró en varias de las secciones del presente artículo, pareciera que ya hay cierto entendimiento sobre la naturaleza jurídica de las D&G más coherente con la dimensión económica de estos contratos y las motivaciones reales de las partes, en particular en torno a la tesis del negocio en marcha."

Lo anterior, sin restarle importancia a las brechas que aún existen en la interpretación de estos conceptos y las agendas por resolver. A manera de ejemplo, algunos temas que ameritan mayor estudio son las problemáticas que surgen cuando las D&G salen de la esfera del arbitraje y entran a los foros comunes de la administración de justicia, así como el diálogo entre las normas civiles y comerciales y las disposiciones del contrato. En últimas, por la cadencia de los mercados, pareciera que cada vez será más común ver instituciones como las D&G en controversias locales, exigiendo de la academia un estudio más amplio y sofisticado que pueda contribuir al análisis práctico de estos temas.

De esta manera, en este artículo se busca establecer una estructura clara sobre las distintas aproximaciones interpretativas a la naturaleza jurídica de las D&G y se abre el debate en relación con estas y otras nuevas problemáticas que no se han discutido más allá de los laudos acá estudiados. Así, sin ánimo de capturar todos los temas aún por estudiar en esta interesante línea temática y

buscando crear una vista general de varios problemas que aquí surgen, se invita a revisar con mayor profundidad y frecuencia el tipo de controversias relacionadas con este tipo de cláusulas en Colombia. Especialmente, pensando en la posibilidad de que en el futuro se tengan discusiones académicas o prácticas sobre asuntos más complejos, como la falta de veracidad de D&G distintas a las relacionadas con la situación financiera del vendedor o la empresa objetivo de la transacción.

6. REFERENCIAS

a) Libros y revistas

- Alcalde, E. (2008). La Cláusula de 'Declaraciones y Garantías' En La Venta de Una Empresa: Naturaleza Jurídica y Efectos. *Revista Actualidad Jurídica*, (17), 243–255.
- Alexy , R. (1988). Sistema jurídico, principios jurídicos y razón práctica. *Universidad de Alicante*, (5), 139 – 151.
- Alvarado, V, K, Gómez, V. F., Gordillo, L. P., León, A. K., López, E. M, & Sacristán, D. F. (2020). "Hipótesis de Negocio en Marcha": Elementos que validan o invalida su afirmación. (Trabajo de grado). Universidad del Bosque, Bogotá, Colombia. Recuperado de: https://repositorio.unbosque.edu.co/bitstream/handle/20.500.12495/5360/Alvarado_Valencia_Viviana_Katherine_2020.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Alvarez, J. M & Carrasco, A. (2010) *Fusiones y Adquisiciones de Empresas*. Aranzadi.
- Arnau, F. (2009). *Lecciones de Derecho Civil.* España: Universitad Jaume I.
- Avendaño, E. C., & Estela, D. A. (2016). *Aplicación y eficacia de las cláusulas de declaraciones y garantías y de limitación de la responsabilidad en los contratos de compraventa de acciones.* (Tesis). Pontificia Universidad Javeriana Facultad de Ciencias Jurídicas.
- Barros, E. & Rojas, N. (2010). Responsabilidad Por Declaraciones y Garantías Contractuales. En *Estudios de Derecho Civil V, Jornadas Nacionales de Derecho Civil, Concepción, 2009.* Abeledo Perrot Legal Publishing.
- Bernal, M. (2011). Reflexiones sobre las cláusulas restrictivas de Responsabilidad Civil. En *Anuario de Derecho Privado,* (01), 185 – 214.
- Bernal, M. (2006) La Transformación de La Causa En El Derecho de Contratos Francés. *Universitas, 55*(111), 227–243.Betti, E. (1959). *Teoría general del negocio jurídico.* Editorial Revista de Derecho Privado.
- Borda, A. (2014). La Buena Fe En La Etapa Precontractual. *Universitas*, (129), 39–79.
- Buendía, E. (2016). Los Remedios Sinalagmáticos Contractuales y La Justicia Correctiva: Un Ensayo Sobre Los Remedios Contractuales a Partir de Un Breve Estudio Comparado. *Revista Foro Jurídico*, (15), 303–325.
- Calderón, R. F. (2003). Manual para la valoración de empresas en Colombia: aproximación práctica para comprender los elementos determinantes del valor de un negocio en

marcha y las metodologías de valoración basadas de flujos de caja. (Trabajo de grado). Universidad de los Andes, Bogotá, Colombia.

- Cárdenas, J. P. (2009). Cláusulas exonerativas o restrictivas de responsabilidad. En: Jaramillo, C. & Bernal, M. (2009)*Tendencias de la Responsabilidad Civil en Colombia*. Bogotá: Dike.
- Carreño, S. (2020). La Responsabilidad Precontractual Desde Una Perspectiva Del Derecho de Contratos. *Anuario de Derecho Privado,* (2), 111–131.
- Castro, M. (2014). El Hecho Ilícito. Nociones Fundamentales el Sistema de Responsabilidad Civil. En Castro, M. (Ed.), *Derecho de las Obligaciones con propuestas de modernización*. Editorial Temis.
- Choi, A. H. & Triantis, G.G. (2009). Strategic Vagueness in Contract Design: The Case of Corporate Acquisitions. *SSRN Scholarly Paper Social Science Research Network*.
- Chincilla, C, A. (2011, 08). El deber de información contractual y sus límites. *Revista de Derecho Privado*, (21), 327 – 350.
- Coates, J.C. (2012, 09). Allocating Risk Through Contract: Evidence from M&A and Policy Implications. *Harvard Law Review*, 1 – 69.
- Coates, J. C. (2015). M&A Contracts: Purposes, Types, Regulation, and Patterns of Practice. *SSRN Scholarly Paper Social Science Research Network*.
- Connolly, A. M., & Goslin, T.D. (2019) Allocating Environmental Risks in the Transaction Agreement. *LexisNexis*.
- Davis, W. B. (2007). The Importance of Due Diligence Investigations in Mergers and Acquisitions. *NY Business Law Journal, 11* (1), 24–27.
- De Pamphilis, D. (2010). *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*. Elsevier.
- Emott, D. T. (2015). Purchase and Sale Agreement: Explanation by Section. En Emott, D.T. (Ed.), *Practitioner's Complete Guide to M&As*, (pp. 361–69). John Wiley & Sons.
- Escandón, C. L. (2019). Declaraciones y garantías en fusiones y adquisiciones empresariales: una aproximación desde el interés contractual y la teoría de la causa. *Precedente. Revista Jurídica*, (14), 113–141.
- Gallardo, M. P. (2018) El contrato y sus elementos esenciales. *Revista Bolivariana de Derecho*, 142–175.
- Gencheva, D. & Davidaviciene, V. (2016). Reduction of the Information Asymmetry in Mergers & Acquisitions Through the Means of Payment. *Journal of System and Management Sciences, 6*(2), 16–32.
- Gómez, F. (2007). El incumplimiento contractual en el derecho español. *InDret*, *3*, 1-49.
- Grau, D. (2016). Key Legal Issues in the M&A Process. En Grau, D, *Buying, Selling, and Valuing Financial Practices*, (pp. 197–221). John Wiley & Sons.
- Hinestrosa, F. (2006). El Código Civil de Bello En Colombia. *Revista de Derecho Privado*, (9), 5–27.
- Katz, A, W. (2004). The Economics of Form and Substance in Contract Interpretation Essay. *Columbia Law Review, 104*(2), 496-538.

- Kostristsky, J. P. (2007). Plain Meaning vs. Broad Interpretation: How the Risk of Opportunism Defeats a Unitary Default Rule for Interpretation. *Faculty Publications Case Western Reserve University School of Law*, (s.e.), 43 – 96.
- Llácer, M. R. (2008). El asunto chronopost: cláusulas limitativas de responsabilidad contractual y servicio de transporte. Análisis comparativo de derecho español y francés. *AFDUDC,* (12), 565 – 581.
- Laguado, D. (2015). Transplanting Contractual Terms: The Influence of the Common Law in the Civil Law of Contracts, a View from the Periphery. *Expresso*.
- Leitao, F. (2015). Los conceptos de Onorosidad y Gratuidad en el Código Civil Chileno. Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, (45), 85 – 98.
- Leonhard, C. (2009). Beyond the Four Corners of a Written Contract: A Global Challenge to U.S. Contract Law. *Pace International Law Review, 21*(1), 1–36.
- López, C. (2008). *Introducción a La Imputación Objetiva*. Universidad Externado de Colombia.
- López, E. (2015). Intro to M&A Representations and Warranties. *The M&A Lawyer Blog*. https://www.themalawyer.com/intro-to-ma-representations-and-warranties/.
- Majmudar, A. & Shah. S. (2018). Mind the Gap: Negotiating Representations & Warranties in the Context of M&A in India. *Financier Worldwide.* https://www.financierworldwide.com/mind-the-gap-negotiating-representations-warranties-in-the-context-of-ma-in-india#.YHiK4uj0nIU.
- Mantilla, F. (2007). El Principio General de Responsabilidad Por Culpa Del Derecho Privado Colombiano. *Opinión Jurídica, 6*(11), 31–50.
- Mehta, D. P., Wana, A.R., Desai, G.G. (2001). Legal Due Dilegence. *International Financial Law Review*, 25–34.
- Mendieta, J. (2011). La Culpa In Contrahendo: Historia, Evolución y Estado Actual de La Cuestión. *Revista E-Mercatoria, 10*(2), 40–74.
- Miller, E. L. (2008). The Definitive Acquisition Agreement. En Miller, E. L, *Mergers and Acquisitions: A Step-By-Step Legal and Practical Guide*, (pp. 197–242). John Wiley & Sons.
- Muñoz, D. (2004). *Privatización En Colombia –Marco Jurídico Para La Transferencia de La Propiedad Estatal*. Departamento Nacional de Planeación.
- Nozaki, R. & Hosoe, M. (2020). Representation and Warranty Clause and Disclosure of Information in Acquisitions. En Hosoe, M. & Kim, I (Eds.), *Applied Economic Analysis of Information and Risk*, (pp. 109–24). Springer.
- Nur, J. G. (2014). Procesos de Adquisición y Responsabilidades. *Asuntos Legales*. https://www.asuntoslegales.com.co/analisis/juan-guillermo-nur-509921/procesos-de-adquisicion-y-responsabilidades-2156806.
- Ordóñez, P. (2013). Validez y efectos de cláusulas de limitación de responsabilidad en contratos de compraventa de acciones en Colombia. *Revista de Derecho Privado*, (49), 1–33.
- Ospina, G. & Ospina, E. (2005). *Teoría General de Los Actos o Negocios Jurídicos*. Editorial Temis.

- Oviedo, J. (2014). La Protección Del Comprador Ante Los Vicios Ocultos de La Cosa Entregada: Del Derecho Romano a Los Instrumentos Contemporáneos Sobre Contratos. *Revista de Derecho (Valparaíso)*, (43), 201–240.
- Oviedo, J. (2008). Tratos Preliminares y Responsabilidad Precontractual. *Universitas*, (115), 83–116.
- Pablo, E. (2009). Determinants of Cross-Border M&As in Latin America. *Journal of Business Research*, *62*(9), 861–67.
- Parker, P. & Slavich, J. (1990). Contractual efforts to allocate the risk of environmental liability: is there a way to make indemnity worth more than the paper they are written on? *Southwestern Law Journal*, (44), 4, 1349 – 1381
- Patel, K. (2020). M&A Deal Structure - How to Structure a Deal in a Right Way. *Corporate Finance Institute*. https://dealroom.net/faq/what-is-m-a-deal.
- Pileggi, F. (2018). Delaware Contract Interpretation Principles. *Delaware Corporate & Commercial Litigation Blog*. https://www.delawarelitigation.com/2018/04/articles/chancery-court-updates/delaware-contract-interpretation-principles.
- Polo, C. A. (2019). Incumplimiento Esencial Del Contrato En La Legislación Civil y Comercial Colombianas a Partir Del Moderno Derecho de Contratos. *Revista Vis Iuris, 6*(11), 9–69.
- Posner, R. A. (2005). The Law and Economics of Contract Interpretation. *Texas Law Review, 83*(6), 1581–1614.
- Recart, J. (2020). Sobre el conocimiento del comprador, antes de la firma del contrato o del cierre, de la falsedad de las declaraciones y garantías. *Revista Chilena de Derecho, 47(*2), 565–88.
- Stiglitz, R. S. (1998). *Contratos civiles y comerciales, Parte General.* Abeledo Perrot.
- Foster, S. & Reed, A. (1999). *The Art of M&A: A Merger Acquisition Buyout Guide*. McGraw-Hill.
- Pérez, Y. (2007). Análisis económico de los vicios del consentimiento en el régimen colombiano y en los principios sobre los contratos comerciales internacionales Unidroit. *Díkaion, 16*(1)*,* 180-194.
- Reuer, J. J. (2005). Avoiding Lemons in M&A Deals. *MIT Sloan Management Review 46*(3), 15–17.
- Rincón, J. (2018). *La Validez y Los Efectos de Las Declaraciones y Garantías en Los Contratos de Adquisición en Colombia*. (Tesis). Pontificia Universidad Javeriana Facultad de Ciencias Jurídicas.
- Rovira, A. L. (2018). La Causa, Los Considerandos y La Fuerza Vinculante Del Contrato. *Revista Del Notariado*, (933).
- Saldaña, M. G. (2010). Compraventa de acciones: causa del contrato y remedios frente al incumplimiento de las manifestaciones y garantías. *Indret: Revista para el Análisis del Derecho*, (2), 1-21.
- Schwenzer, I., Hachem, P., Kee, C. (2012). *Global Sales and Contract Law*. Oxford University Press.

- Simmons, R. (2007). Drafting of Commercial Bank Loan Agreements. *Business Lawyer (ABA), 28*(1), 179–202.
- Solarte, A. (2004). La Buena Fe Contractual y Los Deberes Secundarios de Conducta. *Universitas*, (108), 282–315.
- Veasey, E. N. & Simon J. M. (2017). The Conundrum of When Delaware Contract Law Will Allow Evidence Outside the Contract's 'Four Corners' in Construing an Unambiguous Contractual Provision. *The Business Lawyer*, *72*(4), 893-916.
- Vides, M., Gómez, M., Pérez, L.F. (2011). The American Way: Los abogados latinoamericanos como estudiantes de maestría en Estados Unidos de América. *Boletín mexicano de derecho comparado*, *44*(130), 351–402.
- Whitehead, C. (2011). Sandbagging: Default Rules and Acquisition Agreements. *Delaware Journal of Corporate Law, 36*, 1081-1115.
- Williston, S. (1913). Representation and Warranty in Sales. Heilbut v. Buckleton. *Harvard Law Review, 27*(1), 1–13.
- Yeoh, C. (2017). M&A Directions: Getting the Most out of Your M&A Legal Due Diligence. *Ashurst.* https://www.ashurst.com/en/news-and-insights/insights/getting-the-most-out-of-your-ma-legal-due-diligence/.
- Zuleta, A. (2009). La Influencia Norteamericana En El Derecho Colombiano de Contratos. En Gómez, C., Vanegas, A., Cárdenas, J.P., Mantilla, F. (Eds.), *Estudios de Derecho Privado, Tomo II. Liber Amicorum En Homenaje a César Gómez Estrada*. Editorial Universidad del Rosario.

b) Laudos y sentencias

Colombia

- Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil. (20 de octubre de 2020). Sentencia 17213 [M. P. Tolosa, L.A.].
- Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. (14 de diciembre de 2020). Sentencia 917 [M. P. Tolosa, L.A.].
- Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil. (17 de agosto de 2016). Sentencia 11287 [M. P. Salazar, A.].
- Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil. (11 de noviembre de 2014). Sentencia 15422 [M. P. Cabello, M.].
- Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil. (5 de agosto de 2014). Sentencia 10298, [M. P. Cabello, M.].
- Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil. (16 de diciembre de 2013). Sentencia 248433 [M. P. Salazar, A.].
- Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil. (27 de febrero de 2012). Sentencia 204865 [M. P. Namén, W.].
- Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil. (1 de noviembre de 2011). Sentencia 227998 [M. P. Díaz, R.M.].

- Tribunal de arbitramento. (24 de septiembre de 2020). Mercantil Galerazamba y CIA S.C.A. y Gabriel Hernán Rafael Echavarría Obregón contra Muñoz Merizalde & CIA S. en C. y Fernando Daniel Muñoz Merizalde.
- Tribunal de arbitramento. (15 de mayo de 2013). AFC Investment Solutions S.L. y otros contra Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria.
- Tribunal de arbitramento. (27 de julio de 2012). Alicorp Colombia S.A. contra Helados Modernos de Colombia S.A. y otros.
- Tribunal de arbitramento. (5 de septiembre de 2012). Cadena S.A. contra Invertlc S.A.S. y otros.
- Tribunal de arbitramento. (14 de septiembre de 2011). Balclin Investments S.L., Altra Inversiones Ltda., y otros contra Jairo Andrés Gutiérrez Robayo y otros.
- Tribunal de arbitramento. (30 de marzo de 2006). Bancolombia S.A. contra Jaime Gilinski Bacal.
- Tribunal de arbitramento. (5 de julio de 2005). Sebastián Quintero Ardila contra Colsanitas.
- Tribunal de arbitramento. (5 de mayo de 2005). Corporación Financiera Colombiana S.A. contra Invercolsa S.A. y otros.

Estados Unidos

- Bagdasarian v. Gragnon, 31 Cal.2d 744
- Chicago Bridge & Iron Co. N.V. v. Westinghouse Elec. Co., 166 A.3d 912, 913-14 (Del. 2017).

Francia

- Cass., Com., Febrero 28, 2006, Duflot c/Czabania
- Cass., Com., Noviembre 16, 2004, Sanidis c/ Mariotte.
- Cass., Com. Noviembre 3, 2004, Berlioz c/ Berlioz.
- Cass., Com., Febrero 4, 1997, Phommachan c/Soumpholphakdy.
- Cass., Com., Octubre 22, 1996. Société Banchereau c/v Société Chronopost Subsequent developments
- Cass., Com. Diciembre 12, 1995, Hôtel de l'Esplanade c/ Meyer Amar
- Cass., Com., Octubre 1, 1991, SNV Quille c/Gasquet and others

Reino Unido

- Chandelor v Lopus (1603) 79 ER 3.