



Revista de Derecho Privado  
E-ISSN: 1909-7794  
mv.pena235@uniandes.edu.co  
Universidad de Los Andes  
Colombia

Ordóñez Arias, Paola  
Validez y efectos de cláusulas de limitación de responsabilidad en contratos de compraventa de acciones en Colombia  
Revista de Derecho Privado, núm. 49, enero-junio, 2013, pp. 1-33  
Universidad de Los Andes  
Bogotá, Colombia

Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=360033220006>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en redalyc.org

redalyc.org

Sistema de Información Científica  
Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal  
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso abierto



**VALIDEZ Y EFECTOS DE CLÁUSULAS DE LIMITACIÓN  
DE RESPONSABILIDAD EN CONTRATOS DE COMPRAVENTA  
DE ACCIONES EN COLOMBIA**

**PAOLA ORDÓÑEZ ARIAS**

Universidad de los Andes  
Facultad de Derecho  
Revista de Derecho Privado N.º 49  
Enero - Junio de 2013. ISSN 1909-7794

# Validez y efectos de cláusulas de limitación de responsabilidad en contratos de compraventa de acciones en Colombia

Paola Ordóñez Arias\*

## RESUMEN

A la fecha la práctica contractual en Colombia se realiza con una fuerte influencia anglosajona en cuanto a la manera de negociar y celebrar contratos, en especial el de compraventa de acciones. El artículo pretende analizar si las cláusulas de limitación de responsabilidad típicamente pactadas en estos contratos son válidas a la luz del ordenamiento jurídico colombiano, teniendo en cuenta el postulado de la autonomía de la voluntad privada y sus límites, los principios generales de derecho y las normas imperativas del sistema jurídico colombiano.

**PALABRAS CLAVE:** contrato de compraventa de acciones, cláusulas limitativas, limitación de responsabilidad, declaraciones y garantías, *Sandbagging*, debida diligencia.

## ABSTRACT

Nowadays in Colombia the practice of contractual law is carried out with a strong influence of common law principals, in regards to the negotiation, as well as the execution of contract, especially in stock purchase agreements. The article will analyze whether typical indemnities, or limitation of liability clauses included under this influence are acceptable under the Colombian law, considering the importance of free will in contracts, its limitations, general principals of law and the mandatory laws in Colombia.

**KEYWORDS:** Stock Purchase Agreement, Indemnification Limitations, Representations and Warranties, Sandbagging, Due Diligence

---

\* Abogada de la Universidad de los Andes. Tutora del curso Contratos en la misma universidad. paordoneza@gmail.com. La autora agradece a Felipe Quintero Serrano por sus comentarios y críticas para la elaboración de este escrito.

## SUMARIO

Introducción – I. ESTRUCTURA DE LOS CONTRATOS EN EL MARCO DE LA PRÁCTICA DE ADQUISICIONES – A. *Estructura general* – B. *La cláusula de declaraciones y garantías* – II. LIMITACIÓN DE RESPONSABILIDAD CIVIL POR ACUERDO DE LAS PARTES. CLÁUSULAS DE LIMITACIÓN DE RESPONSABILIDAD: VALIDEZ Y EFECTOS – A. *Cláusulas que limitan el tiempo en el cual las partes pueden hacer reclamaciones para recibir indemnización de perjuicios (survival)* – B. *Cláusulas que limitan la cuantía de la indemnización (baskets y caps)* – 1. Monto máximo total (cap) – 2. Monto mínimo global (basket) – 3. Monto mínimo por cada reclamación (mini-basket) – C. *Cláusulas que regulan el acceso a la indemnización dependiendo del conocimiento adquirido por las partes en el período de due diligence (sandbagging)* – 1. *Cláusula pro-sandbagging* – 2. *Cláusula anti-sandbagging* – D. *Cláusulas que regulan el acceso a la indemnización a través de la definición contractual de “daño”* – III. CONCLUSIONES – Bibliografía.

## Introducción

Hoy en día la práctica contractual en Colombia se realiza con una fuerte influencia de la forma de negociar y celebrar contratos del mundo anglosajón. La doctrina explica esta influencia como resultado de los cambios que sufrieron los negocios en la década de los 90, particularmente la liberalización del régimen de inversiones internacionales y el incremento de las fusiones y adquisiciones de empresas como fruto de la apertura económica y de los tratados de libre comercio firmados entre Colombia y otros países. Esta dinámica económica condujo a que se celebraran constantemente contratos de fusiones y adquisiciones que involucraban inversionistas y capitales extranjeros o la adquisición de empresas en el exterior, operaciones que implican la interacción de abogados colombianos con pares de otros países y el consiguiente aprendizaje de la dinámica de celebración de contratos en los países anglosajones, en especial de Estados Unidos<sup>1</sup>.

En vista de este trasplante en materia contractual, este texto pretende estudiar la validez de algunas cláusulas de limitación de responsabilidad en caso de incumplimiento, típicamente pactadas en contratos de compraventa de acciones de sociedades que no cotizan en mercados organizados<sup>2</sup>. El objetivo es llegar a responder

si este tipo de estipulaciones que limitan la responsabilidad de las partes son válidas a la luz del ordenamiento jurídico colombiano, teniendo en cuenta el postulado de la autonomía de la voluntad privada y sus límites, los principios generales de derecho y las normas de carácter imperativo del sistema jurídico colombiano.

Dicho esto, se plantea el problema jurídico en los siguientes términos: ¿son válidas las cláusulas de limitación de responsabilidad en los contratos privados de compraventa de acciones en Colombia? Y de ser válidas, ¿cuáles son los efectos jurídicos a la luz del ordenamiento jurídico colombiano?

Con miras a dar respuesta al problema jurídico señalado, en primer lugar se estudiará brevemente cuál es la dinámica de un negocio de compraventa de acciones en el marco de la influencia de adquisiciones anglosajona, haciendo énfasis en las cláusulas de declaraciones y garantías (*representations and warranties*) y cómo estos modelos de contrato integran las declaraciones y garantías como eje fundamental y el incumplimiento de estas como causal para invocar la cláusula de indemnización del contrato.

En segundo lugar, después de mostrar la dinámica de este tipo de operaciones y la estructura del contrato, se definirán y expondrán las principales cláusulas de limitación de responsabilidad utilizadas en el marco de contratos de compraventa de acciones de sociedades no cotizadas en mercados organizados. Al analizar las cláusulas específicas de limitación de responsabilidad se irán estudiando las institucio-

1 ZULETA LONDOÑO, Alberto. La influencia norteamericana en el derecho colombiano de contratos. En: *Estudios de derecho privado*, tomo II. Liber Amicorum en homenaje a César Gómez Estrada. Bogotá: Universidad del Rosario, 2009, pp. 524 - 548.

2 Se parte del supuesto de que las partes están en igualdad en la negociación y no hay imposición de las condiciones de contratación de una a otra.

nes pertinentes del derecho civil y comercial, que permitan determinar si este tipo de estipulaciones contractuales son o no válidas bajo el ordenamiento jurídico colombiano y si algunos de los efectos previstos por la cláusula varían en virtud de las normas colombianas. Se aclara que se estudiarán varias de las cláusulas de limitación de responsabilidad, pero el trabajo no es exhaustivo en todas las formas de limitación de responsabilidad que eventualmente podrían pactar las partes en este tipo de contratos.

El estudio se centrará en un análisis de las normas pertinentes (Código Civil —en adelante C. C.— y Código de Comercio —en adelante C. Co.—), principios generales de derecho, doctrina nacional y extranjera, incluyendo laudos de tribunales de arbitramento y jurisprudencia de la Sala de Casación Civil de la Corte Suprema de Justicia y de la Corte Constitucional.

## I. ESTRUCTURA DE LOS CONTRATOS EN EL MARCO DE LA PRÁCTICA DE ADQUISICIONES

En este apartado se explicará brevemente la estructura (orden y disposición) de los contratos en el marco de la práctica de adquisiciones, y posteriormente se abordará el tema de las declaraciones y garantías en los contratos de compraventa de acciones.

### A. Estructura general

Los contratos de compraventa de acciones basados en los modelos anglosajones de “adquisiciones” generalmente se estructuran a partir de

seis categorías de estipulaciones<sup>3</sup>, a saber: (i) precio y estructura del acuerdo; (ii) declaraciones y garantías; (iii) obligaciones de hacer y no hacer<sup>4</sup>; (iv) condiciones (de ser aplicables); (v) indemnidad; y (vi) provisiones varias<sup>5</sup>.

El sentido de esta estructura consiste en que las partes establecen el precio y el objeto del contrato, es decir, las acciones de la compañía objetivo. Posteriormente, se hace una serie de declaraciones y garantías, en especial sobre la compañía cuyas acciones se pretende enajenar y sus subordinadas. Se pactan también las obligaciones de hacer y no hacer de las partes, en especial aquellas circunscritas al período entre la firma del contrato y el cierre, entendiendo por cierre la ejecución de las obligaciones previamente adquiridas en la celebración del contrato (firma). Así, los vendedores se suelen obligar a mantener el curso normal de la empresa y a no realizar cambios sustanciales que puedan afectar el valor de las acciones. También se pactan condiciones suspensivas o resolutorias en caso de ser aplicables al negocio. Por ejemplo, como condiciones se establece la obtención de determinados permisos gubernamentales para poder cerrar el negocio, entre otras.

Finalmente, la cláusula de indemnización únicamente puede ser utilizada en caso de que exista una falta de veracidad o inexactitud en

3 KATZ, David. *Representations and Warranties*. New York: Watchell, Lipton Rosen & Katz. Memorando interno de la firma, p. 1.

4 Se les titula *covenants*. La traducción más acertada es obligaciones de hacer y no hacer.

5 *Miscellaneous provisions*, incluye asuntos de ley aplicable, notificaciones, gastos, modificaciones, jurisdicción aplicable y cláusula compromisoria.

las declaraciones y garantías hechas por las partes. En este sentido, se entiende que la estructura de este tipo de contratos se encuentra perfectamente concatenada entre sus bloques principales.

A continuación se expone el tema de las declaraciones y garantías en profundidad, con el fin de comprender la importancia del tema en el marco de esta estructura contractual.

### **B. La cláusula de declaraciones y garantías**

Las declaraciones son afirmaciones que las partes hacen respecto del estado de la compañía cuyas acciones serán enajenadas o de sus compañías subordinadas, supuestos que llevan a las partes a celebrar el contrato. Por su parte, las garantías responden a que las declaraciones hechas son verdaderas y corresponden con exactitud a la realidad del negocio. Por lo general, los contratos bajo esta estructura contienen cláusulas de declaraciones y garantías de ambas partes, aunque las más importantes son las otorgadas por el vendedor, como se entenderá con la explicación que se hará sobre los distintos tipos de declaraciones y garantías<sup>6</sup>.

La cláusula de declaraciones y garantías busca dar seguridad al negocio, en el entendido de que las partes podrán acceder a la indemnización pactada en caso de que las manifestaciones hechas por la contraparte hayan sido incompletas o hayan faltado a la verdad. De esta manera, las

declaraciones y garantías son una forma de garantizar a las partes que no existen otras contingencias o pasivos ocultos en la empresa cuyas acciones se están enajenando y que, en caso de haberlas, el contratante afectado podrá recurrir a la indemnización, sin perjuicio de lo que se verá más adelante respecto de las cláusulas de limitación de responsabilidad.

Los tipos de declaraciones y garantías suelen referirse a los siguientes asuntos<sup>7</sup>: constitución, capacidad y estatutos de la sociedad, órganos de control, auditoría y poderes, estados financieros, propiedad sobre las acciones, impuestos, contratos de la sociedad, propiedad intelectual e industrial, activos de la sociedad, seguros, asuntos laborales y de seguridad social, licencias y permisos administrativos, asuntos medioambientales y litigios, entre otros, según la naturaleza de la sociedad. Todas estas declaraciones las hace la parte vendedora, pues es quien conoce el estado de la empresa, que es el objeto detrás de las acciones que se pretenden enajenar<sup>8</sup>.

La parte compradora también hace declaraciones y garantías pero en un ámbito mucho más restringido, pues en un contrato de compraventa de acciones lo que interesa a la parte vendido-

6 Ibid., pp. 1-2. Ver capítulos 3 y 4 del modelo de SPA del American Bar Association.

7 CARRASCO PERERA, Ángel. Representaciones y garantías. En: *Fusiones y adquisiciones de empresas*. Álvarez Arjona José María y Carrasco Perera, Ángel, (coords.), Pamplona, Aranzadi, 2010, p. 200 y siguientes; KATZ, *op. cit.*, pp.1-2.

8 Suelen incluirse en este tipo de contratos, anexos de revelación en que por ejemplo se enumeran las contingencias manifestadas por las partes. Estos anexos son parte de las declaraciones y garantías y pueden prever las excepciones a reclamaciones, pues lo expresamente incluido se entiende conocido por las partes y en esa medida no procedería ser reclamado. Ver REED Stanley Foster, *et al. The Art of M & A*. 4ª edición, Estados Unidos, McGraw-Hill, 2007, p. 470.

ra es que el comprador cumpla con la obligación principal de pagar el precio. De esta forma, las declaraciones y garantías del comprador suelen ser las relativas a la capacidad para celebrar el negocio y a la disponibilidad de fondos.

Las funciones de la cláusula de declaraciones y garantías son principalmente dos<sup>9</sup>, como se ha venido insinuando a lo largo de este texto. Por un lado, la parte que hace una declaración falsa o que no se ajusta completamente a la realidad de la empresa, puede ser requerida por la parte que sí cumplió, para que le pague la indemnización por los daños causados con el quebrantamiento de la declaración<sup>10</sup>.

Por el otro, las declaraciones y garantías se configuran como un conjunto de condiciones para que las partes estén obligadas a cerrar el negocio, es decir, a efectuar la transferencia de la propiedad sobre las acciones y pagar el precio. Esta función implica que al momento previsto para el cierre se hace una verificación de la veracidad de las declaraciones y garantías, denominada *bringdown*, y si alguna de las declaraciones o garantías fuera falsa para ese momento, la parte a favor de quien se hizo la declaración podrá escoger si cierra o no la transacción<sup>11</sup>. Kling y Nugent se refieren a la cláusula de declaracio-

nes y garantías del vendedor como el pilar del contrato y de todo el proceso de adquisición<sup>12</sup>. Justamente, será esta cláusula la que, de ser violada, y el comprador llegar a enterarse tras el cierre de una falta de veracidad, permite el acceso a la indemnización pactada.

Habiendo aclarado el papel de estas disposiciones en la práctica contractual de adquisiciones, corresponde estudiar cuál ha sido el tratamiento a este tipo de cláusulas en Colombia.

Al respecto, es importante mencionar que en el contexto de operaciones de adquisición como la que trata este texto, no existen pronunciamientos de la Corte Suprema de Justicia en materia de declaraciones y garantías, solamente se encuentran pronunciamientos arbitrales. A continuación se estudiará un pronunciamiento de la justicia arbitral que resulta de gran importancia pues, además de ser del año antepasado (2011), se trata de un laudo que aclaró varios asuntos claves de la estructura propia de contratos de adquisiciones que se estudiarán en este texto.

En el Tribunal de Arbitramento de Balclin Investments S. L., Altra Inversiones Ltda. y otros contra Jairo Andrés Gutiérrez Robayo y otros (en adelante Laudo Altra), se discutía la demanda interpuesta por los compradores en contra de los vendedores de la empresa TRC por el incumplimiento del contrato de compraventa de acciones celebrado entre ellos. Los convocantes

9 Tiene otras funciones relevantes como ser un mecanismo para obtener información útil de la sociedad y para determinar si es necesario pedir autorizaciones o tomar alguna otra medida antes del cierre.

10 A continuación un modelo de cláusula de indemnización de la American Bar Association en que se evidencia esta función: "Sellers, jointly and severally, shall indemnify and hold harmless Buyer (...) for, any Loss that Buyer Indemnified Persons or any of them may suffer, sustain, or become subject to, as a result of, in connection with, or relating to: (a) any Breach of any representation or warranty made by Sellers..."

11 KATZ, *op. cit.*, p. 2 y REED, *op. cit.*, p. 481.

12 KLING, Lou R. y NIGENT, Eileen T. *Negotiated Acquisitions of companies, subsidiaries and divisions*. New York: Law Journal Press, 2003, §11.01. "To many attorneys, the portion of the acquisition agreement relating to the Seller's Representations and warranties is the cornerstone of the agreement and the entire acquisition process".



pedían así mismo, la indemnización de perjuicios, tanto daño emergente como lucro cesante en virtud de desfases e inexactitudes en la contabilidad entregada por los vendedores a los compradores. En el contrato objeto del proceso arbitral se incluía la siguiente cláusula:

LOS VENDEDORES reconocen expresamente que LOS COMPRADORES adquieren las Acciones de la Sociedad en atención a todas las declaraciones y garantías realizadas por LOS VENDEDORES y que se encuentran incluidas en el Anexo I, el cual forma parte del presente Contrato (en adelante, las “Declaraciones y Garantías”). Las Declaraciones y Garantías constituyen un elemento esencial del Contrato, y causa determinante de su celebración.

En el Anexo I del contrato, Declaraciones y Garantías, se incluyó un capítulo sobre estados financieros en el que, entre otras cosas, los vendedores expresamente declararon y garantizaron que los estados financieros de TRC eran completos, precisos, reflejaban la imagen fiel de la situación patrimonial, financiera y de explotación de TRC y de sus resultados en las fechas y durante los períodos indicados, y que habían sido elaborados de conformidad con las normas legales y con base en los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Así mismo, se establecía que la empresa sobre la cual se estaba realizando la operación no había asumido obligaciones ni responsabilidades que no estuvieran debidamente reflejadas en los estados financieros. En este sentido, el contrato celebrado entre las partes rezaba lo siguiente: “8.4. Los Estados Financieros no contienen ninguna declaración incorrecta, ni omiten ningún hecho que pueda inducir a error sobre la situa-

ción patrimonial, financiera o de resultados, de TRC”.

Entre las declaraciones y garantías también se incluyó un capítulo sobre bienes, equipos y demás mobiliario, en el que los vendedores declararon y garantizaron ante los compradores que TRC era la efectiva y verdadera propietaria de los equipos, instalaciones y demás propiedades que figuraban como activos fijos en los estados financieros y conservaba todos los bienes en condiciones adecuadas de funcionamiento, mantenimiento y seguridad, salvo el deterioro normal por el uso en el curso ordinario de la actividad, sin que existieran hipotecas, prendas, privilegios u otros gravámenes, derechos o intereses de terceros que no se hubieran señalado en el contrato.

Siguiendo lo anterior, en la cláusula de indemnización se pactó como responsabilidad de los vendedores mantener indemne a los compradores frente a cualquier daño o perjuicio sufrido por los primeros, en virtud de alguna inexactitud, incorrección, falta de veracidad o incumplimiento de cualquiera de las declaraciones y garantías.

Posterior al cierre del negocio, los compradores contrataron una firma de auditoría especializada, y tras su investigación y revisión de los estados financieros se llegó a la determinación de que los vendedores habían presentado a los compradores un balance que no correspondía al que efectivamente se encontraba en el software de contabilidad de la empresa TRC. Las inexactitudes en los estados financieros de la empresa llevaron a que los compradores tuvie-

ran que castigar la contabilidad en la suma de ochocientos cuarenta y nueve millones, ciento dos mil quinientos cuarenta y siete pesos (\$849.102.547).

El Tribunal, compuesto por los árbitros Ernesto Rengifo, Jorge Cubides y Carlos Gustavo Arrieta, hace una explicación de las implicaciones jurídicas de la cláusula de declaraciones y garantías, de acuerdo con lo comentado por la doctrina norteamericana, explicando que si se hace una afirmación que conduce en todo o en parte a la celebración de un negocio jurídico, es apenas razonable concluir que la parte manifestante aceptaba asumir responsabilidad por la afirmación<sup>13</sup>. Para el Tribunal resulta claro que la parte manifestante de una declaración debe garantizar su veracidad y, en consecuencia, responder por los efectos que se puedan derivar de una falta de veracidad en ella<sup>14</sup>, pues una falta de veracidad a ella se configuraría como un incumplimiento.

Se reconoce entonces el uso cada vez más habitual de la cláusula de declaraciones y garantías, manifestando que dichas cláusulas son válidas en virtud del principio de la autonomía de la voluntad privada, y su incumplimiento puede llevar a la indemnización prevista en el contrato, según lo hayan pactado las partes.

En esta ocasión, los árbitros resaltan el origen convencional del “régimen” de las declaraciones y garantías, pues no están previstas en ninguna norma de nuestro ordenamiento jurídico, sin embargo, encuentra el Tribunal que el pacto de dichas cláusulas es perfectamente posible:

En el derecho colombiano, el régimen de las “declaraciones y garantías” es de corte eminentemente convencional<sup>15</sup>, pues no existe una norma positiva dentro del ordenamiento que las regule directamente. No obstante, existen en nuestros códigos varias disposiciones que les sirven de fundamento, como son, principalmente, el artículo 1602 del Código Civil, que dispone que el contrato válidamente celebrado “es una ley para los contratantes”, o el 1603 del mismo estatuto, del cual se desprende que los derechos y obligaciones nacidos de un contrato se radican, como regla general, en la esfera patrimonial de quienes intervienen como parte en su celebración, en la medida en que los contratos obligan “no solo a lo que en ellos se expresa, sino a todas las cosas que emanan precisamente de la naturaleza de la obligación o que por la ley pertenecen a ella”, o el artículo 871 del Código de Comercio, en el que se reiteran los principios anteriores y se dice que los contratos obligan “no solo a lo pactado expresamente en ellos, sino a todo lo que corresponda a la naturaleza de los mismos, según la ley, la costumbre o la equidad natural.”<sup>16</sup>.

13 El Tribunal cita al pie la siguiente frase tomada del laudo del 5 mayo de 2005. Corporación Financiera Colombiana S. A. v. Invercolsa S. A. en liquidación y otros: “Now in this case we think that the parties must have intended this statement to be a term of the contract because it is only reasonable to conclude that the party making the statement intended to accept responsibility for it” P. S. Atiyah. *Law of Contract*, Clarendon Law Series, p. 180.

14 “Where a representation is a contractual term the law imposes strict liability on the party responsible, which means that a party is taken to warrant the truth of a contractual statement” P. S. Atiyah, *op. cit.*, p. 401. Cita tomada del laudo del 5 mayo de 2005. Corporación Financiera Colombiana S. A. v. Invercolsa S. A. en liquidación y otros.

15 Concordante con: C. C. - Artículo 1602. Todo contrato legalmente celebrado es una ley para los contratantes, y no puede ser invalidado sino por su consentimiento mutuo o por causas legales.

16 Laudo Altra, p. 40. Es importante señalar que el Tribunal en el laudo Altra habla de una teoría según la cual una falta de veracidad en las declaraciones o garantías podría conducir a un vicio en el consentimiento y, en consecuencia, a la declaración de nulidad relativa del contrato. Sin embargo, descarta la posibilidad de aplicar esta teoría en virtud de que la declaración de nulidad relativa debe ser solicitada por alguna de las partes del contrato. Al respecto, cabe mencionar que equiparar la cláusula de declaraciones y garantías a un vicio del con-

En ese sentido, el Tribunal considera que las declaraciones y garantías tienen una connotación particular dentro del derecho colombiano de las obligaciones, pues, vistas de manera aislada, estas no comportan un vínculo jurídico obligatorio propiamente dicho que implique por sí solo una prestación de dar, hacer o no hacer. Ellas son estipulaciones accesorias a las obligaciones principales, que se relacionan con y son consecuencia del deber precontractual de información y constituyen, como tal, manifestaciones o compromisos de quien efectúa las declaraciones y garantías sobre hechos cuya veracidad puede ser elemento esencial o causa determinante de un negocio. Sin embargo, a pesar de ser accesorias, en tanto son fundamento de las obligaciones principales consagradas en el contrato, su inexactitud puede entenderse como un incumplimiento del mismo y un desconocimiento de las causas que llevaron a su celebración, que da lugar a generar las consecuencias jurídicas derivadas de cualquier incumplimiento contractual.<sup>17</sup>

Se resalta de lo citado anteriormente que el gran avance de este pronunciamiento arbitral consiste en hablar de que una inexactitud en las declaraciones constituye efectivamente un **incumplimiento** del contrato, y como tal tiene la consecuencia de que la parte que hizo la declaración inexacta estaría en la obligación de indemnizar a su contraparte.

---

sentimiento traería la consecuencia negativa de rescindir el contrato, lo cual no siempre supondría una ventaja para quien ha sido engañado en el proceso de contratación. Al respecto ver: MUÑOZ TAMAYO, Diego. *Privatización en Colombia: marco jurídico para la transferencia de la propiedad estatal*. Departamento Nacional de Planeación, Bogotá, 2004, p. 449.

17 Ver laudo de julio 5 de 2005. Sebastián Quintero Ardila v. Colsánitas.

Existe, además del Laudo Altra, otro fallo de la justicia arbitral colombiana que estudió el tema de las declaraciones y garantías. Se trata del Tribunal de Arbitramento de la Corporación Financiera Colombiana S. A. en contra de Invercolsa en liquidación y otros (en adelante, Laudo Corfi-colombiana).

En este Tribunal de arbitramento se discutió la cláusula de declaraciones y garantías pactada en un contrato de “promesa de compraventa de acciones”. De acuerdo con el Tribunal, las cláusulas de declaraciones y garantías evidencian la “parol evidence rule”, consistente en que debe prevalecer el documento escrito, acordado entre las partes. El Tribunal se refirió a estas cláusulas en los siguientes términos:

Los “Representations” corresponden a las afirmaciones que formulan las partes acerca de supuestos de hecho para la celebración del contrato, al paso que las “Warranties” constituyen promesas de que los hechos son o serán verdaderos al momento de la celebración o cierre del negocio (...) Así las cosas, cuando los contratantes incorporen un supuesto de hecho en el contrato, en el sistema anglosajón “la ley impone estricta responsabilidad en la parte representada” (...) De allí que cuando una “representación” o afirmación de un supuesto de hecho se encuentra incorporada en el contrato, esta implica una promesa o “warranty” por parte del representado, de que los hechos son o serán verdaderos.<sup>18</sup>

En esta ocasión, pese a que existió una inexactitud en las declaraciones, en el contrato de

---

18 Laudo del 5 mayo de 2005. Corporación Financiera Colombiana S. A. v. Invercolsa S. A. en liquidación y otros, p. 18 y siguientes.

promesa de compraventa no se reconoció cobertura para acceder a la indemnización por la inexactitud o la falsedad de las declaraciones otorgadas por las partes, y en el mismo sentido, el contrato de garantía no previó que el incumplimiento o inexactitud de la cláusula de declaraciones y garantías fuera uno de los “eventos cubiertos por la garantía”<sup>19</sup>.

Con base en estos pronunciamientos de la justicia arbitral, se afirma que la cláusula de declaraciones y garantías, en Colombia, no solo es una forma válida de regular el acceso a una indemnización ante un incumplimiento, sino que los árbitros especializados podrían obligar a las partes a indemnizar por un incumplimiento o falsedad en las declaraciones incluidas en un contrato. Esto en la medida en que el incumplimiento de las declaraciones y garantías constituye, en últimas, un incumplimiento de las obligaciones que fueron adquiridas con la celebración del contrato, desconociendo las manifestaciones que llevaron a las partes a celebrar el negocio<sup>20</sup>.

Sin embargo, resulta de vital importancia que en el contrato se estipule claramente los efectos de una falta de veracidad en las declaraciones, pues como se vio en el Laudo Corficolombiana, no sería posible aplicar normas supletivas por

ausencia de estas, que permitan acceder a una indemnización por falta de veracidad en las declaraciones cuando el acceso a la indemnización no se pacte por las partes.

Lo anterior evidencia lo atípico y poco común de la institución en el derecho colombiano, que podría llegar a acogerla en virtud del principio de la autonomía de la voluntad privada pues no se vulneran disposiciones de orden público, pero las partes deben ser cuidadosas a la hora de pactar los efectos que quieren darle a este tipo de cláusulas<sup>21</sup>.

En esta misma línea, Néstor Humberto Martínez manifiesta la importancia de pactar el efecto de estas cláusulas: “Si no se pacta expresamente la garantía que es connatural a los “reps”, en el derecho colombiano no se sigue necesariamente una obligación indemnizatoria a cargo del vendedor, lo que hace inocua su estipulación”<sup>22</sup>.

19 Ibid., p. 20.

20 En España se hace el mismo análisis en: GILI SALDAÑA, Marian. *Compraventa de acciones: causa del contrato y remedios frente al incumplimiento de las manifestaciones y garantías*, 2010. [En línea]. Consultado el 15/10/2012. Disponible en: <http://www.raco.cat/index.php/InDret/article/viewFile/225363/306674>. Ver también GÓMEZ POMAR, Fernando. *El incumplimiento contractual en Derecho español*. 2007. [En línea]. Consultado el 15/10/2012. Disponible en: [http://www.indret.com/pdf/466\\_es.pdf](http://www.indret.com/pdf/466_es.pdf).

21 En Colombia no se contemplan las declaraciones y garantías como un régimen especial de acción legal que tiene el contratante cumplido. A continuación se exponen las acciones legales que podría llegar a tener un contratante cumplido en general, si no se hubiera pactado la indemnización, como se ha señalado en relación con las declaraciones y garantías: (i) el saneamiento por evicción: acción que busca que en los contratos de compraventa el vendedor ampare al comprador ante privación de este último de la cosa comprada por causas anteriores a la venta; (ii) acción de vicios redhibitorios: también en el marco de la compraventa se refiere a vicios ocultos o defectos de naturaleza intrínseca de la cosa vendida que generan un perjuicio al comprador; (iii) acción estimatoria o quantiminoris: en la compraventa pretende la rebaja en el precio en proporción a los vicios de la cosa, pues busca devolver el equilibrio económico al contrato; (iv) acción de nulidad por vicios del consentimiento, especialmente dolo: cuando alguna de las partes ha sido engañada por la otra, de manera que no hubiera celebrado el negocio sin existir el engaño, se puede pedir la declaración judicial de nulidad relativa.

22 MARTÍNEZ NEIRA, Néstor Humberto. *Cátedra de derecho contractual societario*. Buenos Aires: Abeledo Perrot, 2010, p. 544.

Al respecto cabe mencionar una posición minoritaria de la doctrina<sup>23</sup>. Diego Muñoz Tamayo<sup>24</sup> considera que una acción, a raíz de una inexactitud en las declaraciones y garantías en una compraventa de acciones, podría ser una acción por vicios ocultos, en lugar de una por incumplimiento.

No se comparte esta posición, pues el negocio se efectúa sobre las acciones y no sobre la empresa subyacente a las acciones. Las acciones no son susceptibles de tener vicios en el entendido del artículo 1915 C. C., pues el vicio tendría que recaer sobre el papel mismo que incorpora el derecho. Además, si se asumiera que es posible, para intentar la acción redhibitoria, que los vicios recayeran sobre la sociedad subyacente<sup>25</sup>, tendría que cumplirse con el requisito de que el vicio fuera tal que la cosa no sirviera para su uso natural o sirviera imperfectamente<sup>26</sup>. Este requisito resulta demasiado exigente para que la parte a quien se le hace una declaración falsa pueda acudir a la protección de una acción legal, en la medida en que una contingencia sí puede resultar en un quebranto patrimonial importante pero esto no desnaturaliza en ningún

momento que la sociedad siga existiendo o que las acciones dejen de representar una participación en el capital social de ella<sup>27</sup>.

Las partes buscan específicamente que una falta a las declaraciones y garantías sea efectivamente un incumplimiento, pues más que pretender deshacer el negocio o una reducción del precio, quieren contar con la seguridad de que ante una contingencia no descubierta puedan acudir a la contraparte incumplida y pedir una indemnización.

Adicionalmente, adoptar la teoría de vicios ocultos supondría términos de prescripción demasiado cortos<sup>28</sup>. Aunque en este texto se ve cómo las partes regulan y generalmente acortan los términos temporales en los que se puede acceder a la cláusula de indemnidad, no suelen dejar términos tan cortos como el de la prescripción de esta acción.

A continuación se procederá con el análisis de las principales cláusulas de limitación de responsabilidad utilizadas en el marco de contratos de compraventa de acciones de sociedades no cotizadas en mercados.

23 Los demandados del Laudo Altra propusieron excepción de prescripción alegando que la acción por vicios ocultos había prescrito.

24 MUÑOZ TAMAYO, *op. cit.*, p. 449 y siguientes.

25 Muñoz Tamayo considera que podría aplicarse vicios de la cosa refiriéndose al estado real y efectivo del patrimonio subyacente a las acciones objeto del contrato. MUÑOZ TAMAYO, *op. cit.*, p. 479.

26 Ver artículos 1915 C. C. y 934 C. Co. Ver OVIEDO ALBÁN, Jorge. Sobre el concepto de vicio redhibitorio en la compraventa. Análisis comparado de la jurisprudencia chilena y colombiana. *Revista Chilena de Derecho*, vol. 37, n.º. 2, 2010, pp. 259-263. Ver también MANTILLA ESPINOSA, Fabricio y TERNERA BARRIOS, Francisco. Las acciones del comprador insatisfecho en el derecho colombiano: un problema de incertidumbre jurídica. En: *Estudios de derecho privado en homenaje a Christian Larroumet*. Santiago y Bogotá: Fundación Fernando Fuego - Universidad Diego Portales y Universidad del Rosario, 2008, p. 310.

27 Ver LAPIQUE, Luis. *Las acciones de las sociedades anónimas*. Montevideo: Fundación Cultura Universitaria, 2010. p. 118; PRÍNCIPE, Silvina. *Adquisición de paquetes accionarios de Control*. Buenos Aires: La Ley, 2002, p. 72.

28 En materia civil, un año para bienes inmuebles y seis meses para muebles. En materia comercial, seis meses.



## II. LIMITACIÓN DE RESPONSABILIDAD CIVIL POR ACUERDO DE LAS PARTES.

### CLÁUSULAS DE LIMITACIÓN DE RESPONSABILIDAD: VALIDEZ Y EFECTOS

En este acápite se hará el estudio de la validez y los posibles efectos de pactar cláusulas de limitación de responsabilidad en contratos de compraventa de acciones en Colombia. Se estudiarán las siguientes cláusulas: las que limitan el acceso a la indemnización temporalmente (A), las que limitan la cuantía de la indemnización (B), las que condicionan el acceso a la indemnización de acuerdo con el grado de *due diligence* y conocimiento de las partes (C) y las que limitan la indemnización a una definición de daño específico (D).

Con el fin de efectuar este estudio, en el análisis de cada una de las cláusulas se seguirá el siguiente esquema: se explicará en qué consiste la cláusula; se analizarán las disposiciones normativas aplicables sean normas o principios; y, se hará el análisis crítico de si la cláusula resultaría válida, o no, y cuáles podrían ser sus efectos jurídicos.

#### **A. Cláusulas que limitan el tiempo en el cual las partes pueden hacer reclamaciones para recibir indemnización de perjuicios (survival)**

La cláusula llamada *survival* pone una limitación en el tiempo para hacer la reclamación con ocasión del contrato. Así, las partes tienen un

determinado lapso después de la firma o del cierre del contrato, según se pacte, para formular sus reclamaciones tendientes a recibir una indemnización.

Podrían limitar, por ejemplo, el período de reclamaciones al término máximo de veinticuatro meses desde la fecha de cierre para acceder a la indemnización por causa de incumplimiento de las declaraciones y garantías dadas en el contrato. Sin embargo, las partes, además de fijar el término general para reclamaciones —en el ejemplo, veinticuatro meses— suelen prever excepciones para otro tipo de reclamaciones que tienen términos de prescripción diferentes. En Colombia, de acuerdo con el artículo 817 del Estatuto Tributario, el término de prescripción de la acción de cobro de las obligaciones fiscales es de cinco años. El *survival* de las reclamaciones basadas en inexactitudes de las declaraciones y garantías tributarias usualmente se pacta a cinco años también.

En la misma vía, con frecuencia se exceptúan del *survival* general las reclamaciones basadas en el quebrantamiento de las declaraciones y garantías de carácter laboral, pues el Código Sustantivo del Trabajo en su artículo 488 establece que la prescripción general es de tres años a partir de la exigibilidad de la obligación. De esta manera, sin importar cual sea el *survival* general del contrato, las obligaciones tributarias y laborales generalmente están exceptuadas y se ajustan a los términos de prescripción señalados por la ley.

Como se ve, la cláusula *survival* modifica los términos de prescripción de la acción ordinaria

contractual, que en Colombia actualmente es de diez años en virtud de la Ley 791 de 2002, salvo por las excepciones ya comentadas.

La pregunta que se deriva, entonces, es si las normas de prescripción son normas imperativas. La respuesta en la doctrina es muy variada. Marcela Castro en su artículo “La prescripción extintiva” señala que los pactos para cambiar los plazos legales de prescripción son ineficaces, así se trate de una ampliación o reducción. Dice la doctrinante: “En efecto, la ley colombiana no prohíbe ninguno de estos pactos. Pero esto no significa que estén permitidos o que lo estén parcialmente”<sup>29</sup>.

Al respecto, el Tribunal de Arbitramento de Distral S. A. General Electric Canada Inc. vs. La Nacional de Compañía de Seguros Generales de Colombia S. A. se pronunció en contra de la validez de estas estipulaciones contractuales:

Se ha pretendido fundar la legitimidad del pacto de abreviación en la circunstancia de que la prescripción es un instituto establecido en interés del obligado. Pero este razonamiento no es convincente, porque aquella se funda en el interés social, y su abreviación además conlleva una encubierta y anticipada renuncia de la prescripción futura. El fundamento del instituto no admite que los particulares alteren el ordenamiento si éste cuenta con normas precisas y establecidas a fin de satisfacer el citado interés social comprometido. No es aceptable, por tanto, el argumento de que con la abreviación se coadyuva por las partes al fin perseguido por

la ley, porque no es exacto que la prescripción tiene como fin único desobligar a los deudores, en razón de que en oposición de los intereses de éstos los pertenecientes a los acreedores y la prescripción sirve para proteger los intereses en contraste. (...) los propios sostenedores de la licitud de la reducción de los plazos, no pueden menos que reconocer que ella solo puede permitirse hasta un término razonable, razonabilidad que en nuestra opinión ya está fijada por la misma ley, por lo que dejarla librada a la determinación de los jueces, implica abrir la puerta a futuros juicios creando incertidumbre e inestabilidad. A juicio del Tribunal, el criterio conforme al cual los términos que la ley establece para que tenga operancia la prescripción extintiva son indisponibles por las partes, se halla implícitamente acogido por el artículo 2514 del Código Civil, puesto que es evidente que al autorizar únicamente la renuncia –expresa o tácita– de la prescripción ya cumplida, excluye en forma clara y a contrario sensu, la renuncia de la prescripción que apenas está en curso de cumplirse o ganarse. Y ello, por la sencilla razón de que solo pueden renunciarse los derechos que han ingresado al patrimonio de quien los renuncia y a condición de que tales derechos, como lo expresa el artículo 15 del mismo Código, sólo miren al interés individual del renunciante y no esté prohibida la renuncia.”<sup>30</sup>

Contrario a estas posiciones, hay doctrinantes que consideran que los pactos que acortan los términos de prescripción son válidos, mientras que los que extienden dichos plazos carecen de validez en vista de que en la certeza que trae la prescripción está incluido el orden público, en la medida en que el paso del tiempo otorga seguri-

29 CASTRO, Marcela. *Derecho de las obligaciones. La prescripción extintiva*. Tomo II, volumen 2. Bogotá: Universidad de los Andes, 2010, p. 343.

30 Laudo Distral S. A. General Electric Canada Inc. vs. La Nacional de Compañía de Seguros Generales de Colombia S.A.

dad a las relaciones entre particulares. De esta manera, se podría decir que hay tres posiciones en materia de estos pactos: (i) quienes consideran que no se pueden modificar en absoluto las normas sobre prescripción; (ii) quienes consideran que únicamente se pueden disminuir los términos; y (iii) quienes consideran que se pueden disminuir o ampliar.

Fernando Hinestrosa se sitúa en la segunda posición, mostrando cómo desde las primeras codificaciones se ha venido instaurando cada vez una tendencia más favorable hacia la reducción del término de prescripción, así como a permitir que las partes puedan reducir convencionalmente los términos de prescripción ordinaria, con lo cual el autor está de acuerdo<sup>31</sup>.

Por otra parte, en el texto *Tratado de libre comercio Colombia-Estados Unidos. Aproximación académica*, los autores se inclinan por pensar que el hecho de que las normas de prescripción extintiva sean de orden imperativo tradicionalmente, no hace que no se pueda pactar en contrario, pues estas no “responde(n) a necesidades de orden público”<sup>32</sup>. En su opinión, no existen razones suficientes para decir que las normas de prescripción extintiva son de orden público y en esa medida constituir las como límite a la autonomía de la voluntad privada de los contratantes, de manera que bien se podrían alargar o disminuir estos términos.

Al respecto, corresponde estudiar brevemente las instituciones traídas a colación por los doctrinantes. Se examinará qué es el postulado de la autonomía de la voluntad privada y cuáles son sus límites en el ordenamiento jurídico colombiano, análisis que le será útil no solo a la cláusula en estudio de este apartado, sino también a las demás cláusulas que pretenden algún tipo de limitación de la responsabilidad.

El postulado de la autonomía de la voluntad privada surge en los tiempos de las grandes codificaciones y su mayor importancia deriva de la idea de que la libertad del hombre y de la voluntad es la base fundamental para que las personas se obliguen. Se concibió la idea, entonces, de que las personas se obligaban a través de contratos porque así lo querían<sup>33</sup>.

Este principio o postulado arroja las siguientes consecuencias: (i) toda persona es libre de contratar o no (principio de la libertad contractual que se deriva del principio de la autonomía de la voluntad privada); (ii) a través de los acuerdos de voluntades las personas buscan determinados efectos jurídicos en su patrimonio; (iii) la autonomía de la voluntad privada es un poder originario y soberano de los individuos, de manera que de allí se deriva que un negocio jurídico tenga validez, pues el consentimiento y la voluntad de obligarse se la imprimen; y (iv) la voluntad privada tiene el poder de crear derecho<sup>34</sup>.

31 HINESTROSA, Fernando. *Derecho de las obligaciones*. 3 ed. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2007, p. 874 y siguientes. Menciona los Principles of European Contract Law que no permiten fijar términos de más de 30 años ni reducirlos a menos de un año.

32 *Tratado de libre comercio Colombia-Estados Unidos. Aproximación académica*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2005. p. 278.

33 PÁJARO, Nicolás. El contrato y sus principios orientadores. En: CASTRO, Marcela (coord.). *Derecho de las obligaciones*. Bogotá: Universidad de los Andes. Tomo 1, 2010, p. 321.

34 ARRUBLA, Jaime. *Contratos mercantiles*. Bogotá: Biblioteca Jurídica Dike, Tomo I, 2007, p. 6.



Esta última consecuencia lleva a examinar el artículo 1602 C. C., en el cual se establece que todo contrato legalmente celebrado es ley para las partes<sup>35</sup>. En consonancia con esta norma, el artículo 16 C. C. establece que los pactos particulares no podrán derogar las leyes en cuya observancia estén interesados el orden público y las buenas costumbres.

Como se ve, estas normas disponen ciertos límites al postulado de la autonomía de la voluntad privada: las normas que buscan proteger el orden público y las buenas costumbres. Esta inclinación del C. C. está intrínsecamente relacionada con el pensamiento racionalista<sup>36</sup>. Se llega entonces a que la voluntad de las partes, manifestada libre de vicios, tiene la facultad de obligar a los manifestantes<sup>37</sup>, siempre que sus manifestaciones no violenten ninguna norma de orden público.

Es claro de lo que ya se ha dicho, que el ordenamiento jurídico colombiano admite que la voluntad sea una fuente de derecho. No obstante, la voluntad privada no está facultada para derogar o imponerse sobre algunas disposiciones legales de cierta jerarquía, en la medida en que las normas de orden público buscan proteger principios superiores de importancia para la preservación del orden social: “en virtud del postulado de la autonomía de la voluntad privada, pueden los particulares, siempre que no violen los límites del orden público, elegir las formas que

consideren pertinentes para llevar a cabo sus designios”<sup>38</sup>.

Se concluye entonces que uno de los límites a la libertad contractual de los particulares es precisamente la ley imperativa. Por ley imperativa se entiende todas las disposiciones normativas que no admiten ser modificadas por la voluntad de las partes, pues buscan proteger valores superiores del ordenamiento jurídico<sup>39</sup>. La Corte Suprema define las normas imperativas en los siguientes términos: “Son imperativas aquellas cuya aplicación es obligatoria y se impone a las partes sin admitir pacto contrario. Por lo común estas normas regulan materias de vital importancia.”<sup>40</sup>

En igual orden de ideas, la misma corporación se ha pronunciado respecto de lo anterior de la siguiente manera: “La legislación civil colombiana tiene como uno de sus principios fundamentales el de la autonomía de la voluntad privada en virtud del cual éstos pueden efectuar actos jurídicos sujetos a las normas que regulan su eficacia y validez, y dentro de las limitaciones impuestas por el orden público y el derecho ajeno, entre otros, principio que en relación con los contratos se halla consagrado en el artículo 1602 del C. C.”<sup>41</sup>.

35 Así mismo, el artículo 1494 C. C. establece que las obligaciones nacen del concurso real de las voluntades de dos o más personas.

36 Ver OSPINA FERNÁNDEZ, OSPINA ACOSTA, *op. cit.*, p. 11.

37 Ver art. 1502 C. C. El contrato es ley para las partes.

38 Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. 17 de noviembre de 1998. M. P.: Rafael Romero Sierra.

39 OSPINA FERNÁNDEZ, OSPINA ACOSTA, *op. cit.*, p. 14 y siguientes. Los autores manifiestan que nuestro C. C. reconociendo el postulado de la autonomía de la voluntad privada de interferir en sus relaciones, de manera que en general las normas del Código son supletivas, es decir, que solo se aplicarían ante ausencia de estipulación de las partes.

40 Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. 6 de marzo de 2012. M. P.: William Namén Vargas.

41 Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. 16 de mayo de

Las limitaciones que se han señalado previamente tienen correspondencia con la normatividad de las sanciones al acto jurídico. Así, los artículos 1741 y 1742 C. C. establecen que el acto jurídico podrá ser declarado nulo cuando se encuentre que hubo objeto ilícito<sup>42</sup>.

Se configura objeto ilícito cuando se viola cualquier norma de orden público. El efecto de la declaración judicial de nulidad es que el negocio pierde cualquier tipo de eficacia jurídica, de manera que si produjo efectos jurídicos, estos dejarán de causarse y las cosas volverán al estado exacto anterior a la celebración del acto. En esta medida, se evidencia que el legislador es muy severo al castigar esta intromisión de la voluntad privada en un asunto que la ley considera inderogable por las partes. Dado que se trata de nulidad absoluta por objeto ilícito, no es posible que las partes o un juez saneen dicho vicio, de manera que ineludiblemente el negocio desaparecerá de la vida jurídica<sup>43</sup>.

Ospina Fernández y Ospina Acosta lo plantean de la siguiente forma:

Con miras a salvaguardar estos valores superiores, el Código, obrando principalmente por medio de las condiciones para la existencia y para la validez de los actos jurídicos y de la limitación de sus efectos interviene en el ejercicio

de la autonomía de la voluntad privada (...) Ha establecido la supremacía del interés general sobre los intereses particulares, proscribiendo los actos que, por su objeto o por su causa, es decir, en razón de sus prestaciones aislada-mente consideradas, o de su conjunto, o de los móviles o motivos que determinan su celebración, resulten lesivos de los dictados del interés general.<sup>44</sup>

Por otro lado, gran parte del problema surge de que no siempre es claro cuándo una norma es o no de carácter imperativo. Existe numerosa jurisprudencia en la cual la Sala de Casación Civil se dedica a estudiar normas sobre las cuales se ha debatido su carácter imperativo.

Una vez aclarado lo relativo al postulado de la autonomía de la voluntad privada y sus restricciones, es importante señalar que, en Colombia, la institución de la responsabilidad civil contractual permite que haya lugar a reclamar una indemnización cuando uno de los contratantes a raíz de un incumplimiento culposo<sup>45</sup> haya afectado a su contraparte ocasionándole perjuicios.

La ley reconoce lo anterior a través de los artículos 1654 C. C. y 870 C. Co., posibilitando al contratante cumplido escoger entre solicitar al juez la resolución del contrato o ejecutar forzosamente al deudor, en ambos casos con la po-

2002. M. P.: Jorge Santos Ballesteros.

42 OSPINA FERNÁNDEZ, OSPINA ACOSTA, *op. cit.*, p. 442 y siguientes. Ver artículo 1519 C. C.

43 Artículo 1742 C. C. Es importante señalar que los negocios jurídicos gozan de presunción de validez, de manera que surten efectos jurídicos hasta la declaración de nulidad, en este caso absoluta, por parte de un juez de la República. Así mismo, la ley prevé términos de prescripción aún para las acciones de nulidad absoluta en busca de seguridad jurídica.

44 OSPINA FERNÁNDEZ, OSPINA ACOSTA, *op. cit.*, p. 15.

45 El elemento culpa en la responsabilidad contractual se determina a partir de la teoría tripartita de la culpa expuesta en el artículo 1604 C. C. y el artículo 63 del mismo Código. Así mismo, la jurisprudencia a través de la teoría de las obligaciones de medio y de resultado ha desarrollado la teoría de la carga de la prueba ante un incumplimiento contractual. Para más ilustración frente al tema ver GAMBOA URIBE, Juan Ignacio. En: CASTRO, Marcela, *op. cit.*, pp. 155-232.

sibilidad de reclamar los perjuicios causados<sup>46</sup>. Esto materializa el contenido del artículo 1602 C. C. que establece que el acuerdo de voluntades es ley para las partes, pues en efecto una violación a lo acordado da lugar a que si hay perjuicios estos sean resarcidos por el causante.

El artículo 1604 C. C. que establece la responsabilidad del deudor es una norma muy importante en materia de responsabilidad civil contractual, pues permite determinar el nivel de diligencia con que el deudor debe actuar según el tipo de contrato que se haya celebrado. La Corte Suprema de Justicia ha dicho que esta norma es de carácter dispositivo. En sentencia del 8 de septiembre de 2011, con ponencia del magistrado Namén, la Corte señala que desde 1936 la doctrina de dicha entidad ha sido la de permitir pactos que busquen la limitación de responsabilidad entre los contratantes, pero siempre que no se vulneren normas de orden público. Así, la limitación más clara a los pactos de exoneración de responsabilidad está dada por el artículo 1522, según el cual “La condonación del dolo futuro no vale”<sup>47</sup>. Esto quiere decir que las partes no podrán pactar con anterioridad, que un incumplimiento de carácter doloso no genere ningún tipo de responsabilidad civil. En la sentencia ya citada, la Corte explica:

Con la jurisprudencia reseñada puede concluirse que, si bien, en ejercicio de la autonomía privada, las partes están facultadas por el or-

denamiento jurídico para establecer límites a su responsabilidad negocial o debitoria, y más concretamente, por un riesgo propio del negocio, tal facultad no es absoluta, sino sujeta a límites de orden público. Y sobre todo no puede utilizarse jamás como herramienta para patrocinar directa o indirectamente, que las partes del contrato respectivo, eludan su responsabilidad por culpa grave o dolo, vulneren normas jurídicas imperativas (*ius cogens*), las buenas costumbres, o materias sustraídas de su esfera dispositiva, verbi gratia, los derechos de la personalidad, la vida, salud e integridad de las personas.<sup>48</sup>

Como se ve, acá se interrelacionan los conceptos que se han venido tratando a lo largo de estas páginas y se extrae que la Corte Suprema de Justicia no ha prohibido las limitaciones de responsabilidad, siempre que ellas no vulneren normas imperativas, todo esto cimentado en las normas del C. C. ya vistas.

En cuanto al concepto de dolo en materia civil, cabe hacer una precisión en virtud de lo prescrito por el artículo 63 C. C., según el cual la culpa grave se equipara al dolo. En esta medida, existiría debate frente a si la culpa grave futura se puede o no condonar de manera previa en los contratos. Al respecto, la Corte Suprema ha dicho que la prohibición de condonar el dolo futuro se aplica también a la culpa grave en virtud del artículo 63 C. C.<sup>49</sup>.

46 Condición resolutoria tácita.

47 De acuerdo con Ospina Fernández que trae la definición de Pothier, dolo es “toda especie de artificio de que alguien se sirve para engañar a otro”. OSPINA FERNÁNDEZ, OSPINA ACOSTA, *op. cit.*, p. 202.

48 Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. Sentencia del 8 de septiembre de 2011. M. P.: William Namén Vargas.

49 Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. Sentencia del 8 de septiembre de 2011. M. P.: William Namén Vargas. Sentencia del 6 de marzo de 1972. M. P.: Humberto Murcia Ballén.

Se considera que si bien la norma citada establece esta asimilación, no es lo mismo desde el punto de vista subjetivo actuar con culpa grave que actuar con dolo. La actuación con dolo implica el ánimo de causar daño o engañar a la contraparte, mientras que la culpa grave supone una alta falta de diligencia pero no la intención de causar daño. Así, aunque la ley los equipare, se considera que el juez debe examinar en cada caso concreto si la falta de conducta cometida constituye en efecto una violación o no al artículo 1522 C. C., pues la equiparación de la que habla el artículo 63 C. C. no debe hacerse de manera automática, aunque con ella pretenda salvaguardarse el orden público.<sup>50</sup>

Habiendo visto estas instituciones rectoras del derecho privado colombiano, corresponde determinar si los pactos que acortan los términos de prescripción son o no válidos, estudiando si con este tipo de acuerdo se vulneran disposiciones imperativas.

Se considera, al respecto, que este tipo de estipulaciones son válidas, en cuanto atienden únicamente a intereses de las partes.

De la mano con lo anterior, no existe disposición legal que manifieste que los términos de prescripción son inmodificables por las partes, de manera que debería aplicar la presunción de que aquello que no se encuentra prohibido

puede ser realizado por los particulares<sup>51</sup>. Es claro que el hecho de fijar un término para que la prescripción actúe tiene en consideración la seguridad jurídica del ordenamiento, de manera que los derechos adquieran certeza o firmeza y no se pueda reclamar eternamente en relación con un derecho u obligación. En este orden de ideas, las partes no podrían estipular términos más largos de prescripción de lo que la ley establece, pues se estaría atacando esa seguridad jurídica pretendida. Sin embargo, acortar los términos de prescripción de las acciones, en sentido estricto no vulnera el orden público y mira solamente a los intereses particulares de las partes. Otra cosa sería decir que no existe período para efectuar reclamaciones, pues esto equivaldría a restarle el vínculo civil a la obligación, diciendo que un incumplimiento no sería ejecutable por parte de la contraparte cumplida, lo que atentaría contra el carácter mismo de la definición de obligación como vínculo jurídico. Las altas Cortes colombianas han sido claras frente a la capacidad que las partes tienen para limitar su responsabilidad en sus pactos<sup>52</sup>, sin embargo, el límite a este acuerdo reside en que no se exonere del todo de responsabilidad a una de las partes, pues se perdería el carácter “coercitivo” de la obligación civil si una parte no puede ejecutar a la otra por un incumplimiento<sup>53</sup>.

50 En *Tratado de libre comercio Colombia-Estados Unidos*, op. cit., p. 263, se opta por la tesis de que como dolo y culpa grave se asimilan por el legislador, la prohibición del artículo 1522 le aplica también a la culpa grave. Igual en SUESCÚN MELO, Jorge. *Derecho privado: estudios de derecho civil y comercial contemporáneo*. Bogotá: Universidad de los Andes y Legis, 2005, tomo I, p. 346.

51 Únicamente existen dos normas que prohíben la manipulación de estos términos y se refieren al contrato de transporte (Art. 993 C. Co.) y al de seguro (Art. 1081 C. Co.).

52 Esto a partir de una interpretación de los artículos 1604 y 1611 del C. C. como normas de carácter supletivo o dispositivas, según se ha dicho a lo largo del presente trabajo.

53 *Tratado de libre comercio Colombia-Estados Unidos*, op. cit., p. 259.

Se concluye entonces que acortar los términos de prescripción entre las partes no vulnera intereses públicos, al tratarse de derechos individuales cuya renuncia no se encuentra prohibida por normas imperativas, de manera que la cláusula de *survival* es válida a la luz del ordenamiento jurídico colombiano.

## **B. Cláusulas que limitan la cuantía de la indemnización (baskets y caps)**

En este apartado se estudiarán las cláusulas que limitan la cuantía de la indemnización, sea que se refiera a montos máximos o montos mínimos, como se verá.

### **1. Monto máximo total (cap)**

También ha sido común en contratos de compraventa de acciones la utilización de cláusulas que establecen un límite al monto máximo a reclamar por las partes. Al respecto, conviene traer a colación nuevamente el Laudo Altra, que examina este problema jurídico. En el contrato que da lugar al litigio en el caso Altra se pactó la siguiente cláusula:

La obligación indemnizatoria derivada de la inexactitud, falta de veracidad, incorrección y/o incumplimiento de las Declaraciones y Garantías (i) referidas a capacidad, titularidad, inexistencia de cargas o gravámenes u otros derechos relativos a las Acciones, o (ii) relacionadas con los propios Vendedores, en su calidad de socios, trabajadores o prestadores de servicios, o con los familiares de LOS VENDEDORES o entidades en las que tenga cualquier tipo de interés, directo o indirecto, **no estará sujeta a limitación alguna. La responsabilidad máxima de**

**LOS VENDEDORES derivada de la inexactitud, falta de veracidad, incorrección y/o incumplimiento de las restantes Declaraciones y Garantías no será superior al monto total y conjunto de quinientos millones de pesos (\$500.000.000,00)".** (Resaltado fuera del original).

En este caso, el Tribunal consideró que la limitación pactada era válida, en los siguientes términos: “[L]a existencia de una limitación cuantitativa de la responsabilidad que se origina en un acuerdo de voluntades no implica, precisamente por tener su origen en un acuerdo de voluntades sobre derechos patrimoniales renunciables, un desconocimiento o afectación de los derechos de una de ellas.”<sup>54</sup>.

Respecto de lo anterior, existen dos pronunciamientos judiciales pertinentes para el análisis. El primero es de la Corte Constitucional, del cual se cita el siguiente apartado:

[E]n el marco de la autonomía de la voluntad que rige las relaciones contractuales, los contratantes pueden acoger o modificar en las estipulaciones los parámetros de responsabilidad previstos en el artículo 1616. Así lo prevé su inciso final: “Las estipulaciones de los contratantes podrán modificar estas reglas”. Con fundamento en esta cláusula los contratantes pueden prever una intensificación o reducción de los estándares de responsabilidad del deudor, toda vez que la norma protege intereses privados<sup>55</sup>.

<sup>54</sup> Laudo Altra, p. 51.

<sup>55</sup> Corte Constitucional. Sentencia C-1008 de 2010. M. P.: Luis Ernesto Vargas Silva.



El segundo pronunciamiento es de la Sala de Casación Civil de la Corte Suprema<sup>56</sup>. En él se realiza el estudio de una cláusula limitativa de la responsabilidad pactada, en la cual se restringe cuantitativamente el monto de la indemnización en caso de hurtos realizados por los vigilantes del contratista con ocasión de su trabajo. La Corte Suprema, sin entrar en mayor análisis, determina que la cláusula vincula a las partes en la medida en que esta fue estipulada por las partes, y en atención a que el pacto es la ley entre ellas, esta cláusula debía ser plenamente observada.

Es importante señalar en este punto que los convocantes del Tribunal Altra alegan que dicha limitación máxima no es válida en la medida en que existió dolo por parte de los vendedores y, por lo tanto, de acuerdo con el artículo 1522 C. C. la condonación del dolo futuro no es válida. Ante este argumento, el Tribunal considera que no se probó el dolo, el cual no puede presumirse salvo casos taxativamente señalados en la ley. Al respecto conviene hacer el siguiente comentario: como se ha dicho, la cláusula que limita la indemnización a un monto máximo es válida, con la salvedad de que en caso de llegarse a probar que se actuó con dolo o culpa grave, esta limitación no sería tenida en cuenta y, en consecuencia, la parte demandada se vería obligada a indemnizar todos los daños que se probaren en el proceso, sin importar la cifra pactada<sup>57</sup>.

Con base en estos pronunciamientos, tanto de tribunales de arbitramento como de las altas Cortes, se concluye que la cláusula que fija un monto máximo a reclamar en contratos de compraventa de acciones es perfectamente válida, y sus efectos no se ven afectados en ninguna medida por ninguna disposición de carácter imperativo u otro principio del ordenamiento jurídico, salvo que se llegara a probar dolo o culpa grave que atentara contra las disposiciones imperativas ya señaladas.

## 2. Monto mínimo global (*basket*)

Tanto el *basket* como el *mini-basket*, que se verá en el siguiente apartado, se pactan pensando en que las partes no quieren someterse a reclamaciones por sumas bajas, de manera que resulte más dispendioso acudir a la indemnización que asumir el daño causado. Así, se pacta pensando que las partes solamente se tomarán el trabajo de acudir a la cláusula indemnizatoria cuando valga la pena y no por montos exiguos. En últimas, lo que ocurre es que las partes son conscientes de que es prácticamente imposible que no haya problemas con la empresa, y en esa medida una compensación milimétrica de los daños no es realista<sup>58</sup>.

La cláusula *basket* se caracteriza por establecer un monto mínimo, que tienen que sumar todas las reclamaciones, para poder acceder a los mecanismos de indemnización pactados

56 Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, M. P.: Manuel Ardila Velásquez, Bogotá, D. C., Sentencia del veinticinco (25) de agosto de dos mil (2000).

57 De acuerdo con el artículo 1616 C. C., en materia de responsabilidad contractual, el contratante que actúe con dolo será responsable de

indemnizar, tanto los perjuicios previsibles como los imprevisibles al momento de celebración del contrato, aunque esta norma es dispositiva como se ha señalado en el texto.

58 REED Stanley Foster, *et al.*, *op. cit.*, p. 488.

en el contrato. Las partes no podrán reclamar por cualquier incumplimiento, sino que tendrán que alcanzar un monto mínimo en reclamación para poder utilizar los mecanismos de indemnización. Un ejemplo es el siguiente: “El vendedor no será responsable de atender reclamaciones del comprador hasta que el total de dichas reclamaciones exceda la suma de \$[.]”.

Adicionalmente, en esta cláusula se especifica si la parte afectada, una vez llegue al monto mínimo establecido, puede reclamar por la totalidad de los daños o si solamente puede reclamar los daños por encima del monto establecido<sup>59</sup>.

Se considera que esta cláusula es válida a la luz del ordenamiento jurídico colombiano, pues su estipulación no viola ninguna norma de carácter imperativo; por el contrario, se trata de un pacto que únicamente se refiere a la renuncia a intereses individuales de las partes, renuncia que no se encuentra prohibida, salvo que se llegara a probar que en la reclamación, a pesar de no alcanzar el monto mínimo, existió dolo o culpa grave por la parte incumplida, de acuerdo con el análisis que se hizo al respecto en el apartado anterior.

### 3. Monto mínimo por cada reclamación (*mini-basket*)

Esta cláusula consiste en fijar un monto mínimo que debe valer cada reclamación para poder acudir al paquete indemnizatorio del contrato. Un ejemplo es el siguiente: “Cada reclamación, indi-

vidualmente, para ser considerada como indemnizable deberá ser mínimo por la suma de \$[.]”.

Esto quiere decir que si la reclamación individualmente no supera la suma pactada en esta cláusula, dicha reclamación no podrá ser tenida en cuenta para ser reclamada a la parte incumplida.

En el mismo orden de ideas de la cláusula previamente analizada, la disposición de monto mínimo por reclamación es válida, pues no vulnera disposiciones imperativas, salvo que se pruebe dolo o culpa grave que, como ya se ha explicado, invalidaría la estipulación del *mini-basket*.

### **C. Cláusulas que regulan el acceso a la indemnización dependiendo del conocimiento adquirido por las partes en el período de due diligence (*sandbagging*)**

En el marco de un típico contrato de compraventa de acciones, las partes antes de firmar el contrato se suelen asegurar del estado de la sociedad cuyas acciones serán objeto del contrato.

Con esto en mente, las partes desarrollan un proceso de debida diligencia legal (*legal due diligence*). Este proceso se puede definir como de investigación, examen y detección de problemas y de diagnóstico, llevado a cabo por abogados, quienes tras examinar los documentos pertinentes de la empresa pueden determinar su estado real frente a contratos, impuestos, litigios y demás asuntos de relevancia jurídica<sup>60</sup>. Esta etapa

59 En la práctica, si se reconoce la totalidad se habla de “firstdollar”, si no se reconoce la cantidad del basket se habla de “deductible”.

60 CASTRO, Marcela. Due diligence en los negocios internacionales. En: *Revista de derecho privado*, Bogotá: Universidad de los Andes, 2000, p. 130.

previa a la firma del contrato se considera esencial, pues es la que permite descubrir hechos con relevancia jurídica que podrían poner en peligro el cierre de la operación o incluso influir en un menor precio por las acciones. Para Rosenbloom<sup>61</sup> un buen proceso de *due diligence* se convierte en un seguro para el cliente, pues le permite detectar las contingencias a tiempo y determinar si quiere o no seguir adelante con el negocio<sup>62</sup>.

Dicho lo anterior, corresponde explicar la cláusula conocida como *pro-sandbagging*.

### 1. Cláusula *pro-sandbagging*

Esta cláusula consiste en pactar que el acceso a la indemnización no se verá afectado por el hecho de que las partes hubieran surtido un proceso de *due diligence* previo a la celebración del contrato o en la etapa entre la firma y el cierre (*confirmatory due diligence*)<sup>63</sup>; así como tampoco se verá afectado por el conocimiento previo que las partes pudieron tener respecto de la veracidad o falsedad de las declaraciones y garantías<sup>64</sup>. En el contrato estudiado en el Laudo Altra se incluía la cláusula *pro-sandbagging*:

“Los derechos que confiere a LOS COMPRADORES el presente capítulo **no resultarán afectados por ninguna investigación o Due Diligence** que hayan llevado a cabo ellos mismos, sus asesores o representantes, ni por el hecho de que LOS VENDEDORES **tuvieran, o no, conocimiento** del hecho o circunstancia que genere el derecho de LOS COMPRADORES a ser indemnizados.” (Resaltado por fuera del original).

Este tipo de cláusula se incluye a favor del comprador con el fin de protegerlo, pues hace responsable al vendedor por la violación de las declaraciones y garantías, independientemente de que el comprador haya hecho *due diligence* y sin importar si tiene algún conocimiento respecto de la veracidad o no de las declaraciones<sup>65</sup>.

La validez de esta cláusula en Colombia es difícil de determinar, pues parecería contraria al deber de buena fe, en especial al deber de lealtad del cual ha hablado reiteradamente la Corte Suprema de Justicia<sup>66</sup>. Por otra parte, se podría argumentar que la cláusula es posible en virtud del principio de la autonomía de la voluntad privada imperante en la contratación entre personas de naturaleza privada. En este último sentido se manifiesta Alberto Zuleta:

Las cortes en Estados Unidos han dicho, en casos importantes, que un warranty es una pro-

61 ROSENBLOOM, Arthur. *Due diligence: la guía perfecta para fusiones y adquisiciones, asociaciones en participación y alianzas estratégicas*. México: Limusa, 2005, p. 204.

62 Los temas examinados durante el proceso de *due diligence*, serán los que se reflejen como declaraciones y garantías de las partes en el contrato.

63 HALLET CHARRO, Rosana. Due Diligence. En: *Fusiones y adquisiciones de empresas*. ÁLVAREZ ARJONA José María y CARRASCO PERERA, Ángel, (coords.), Pamplona, Aranzadi, 2010, p. 139.

64 KRAMER LEVIN NAFTALIS & FRANKEL, LLP. *The Importance of Sandbagging Provisions from a Buyer's Perspective: What You Know May Harm You*. [En línea], 2009. Consultado el 30/09/2012. Disponible en: [www.kramerlevin.com](http://www.kramerlevin.com). p. 1

65 Ver: AVERY, Daniel. *Trends in M & A Provisions: "Sandbagging" and "AntiSandbagging" Provisions*. Goulston & Storrs, P. C., y Daniel H. Weintraub, Audax Group. [En línea]. Consultado el 30/08/2012. Disponible en: [http://www.goulstonstorrs.com/portalesource/lookup/wosid/contentpilot-core-6-18120/media.name=/avery%20weintraub%20sandbagging%20provisions%20\(2\).pdf](http://www.goulstonstorrs.com/portalesource/lookup/wosid/contentpilot-core-6-18120/media.name=/avery%20weintraub%20sandbagging%20provisions%20(2).pdf). KRAMER, LEVIN NAFTALIS & FRANKEL, *op. cit.*, pp. 1-4.

66 Art. 1603 C. C. y 871 C. Co. Ver OSPINA FERNÁNDEZ y OSPINA ACOSTA, *op. cit.*, pp. 321-324.



mesa de mantener indemne a un comprador (o a la parte en otro tipo de contrato) en caso de que una afirmación resulte falsa. Nada tendría que ver, entonces, que el comprador o el beneficiado de la manifestación supieran o no de la falsedad de la afirmación (...) [p]ero, ese conocimiento previo, ¿lo priva de su derecho a una indemnización? ¿O a pedir la resolución del contrato si tuviera derecho a ella?<sup>67</sup>.

En Colombia, el principio de la buena fe es de gran importancia. Este se encuentra estatuido en el artículo 83 de la Carta Política, de manera que permea todo nuestro ordenamiento jurídico y está expresamente previsto en materia privada en el artículo 1603 del C. C. y en los artículos 863 y 873 del C. Co. La jurisprudencia de la Sala de Casación Civil también ha reconocido la importancia de la buena fe como principio que debe imperar en las relaciones entre particulares.

De acuerdo con Ospina Fernández y Ospina Acosta, “los actos jurídicos deben ser cumplidos de buena fe, vale decir, con entera lealtad, con intención recta y positiva, para que así pueda realizarse cabal y satisfactoriamente la finalidad social y privada a que obedece su celebración”<sup>68</sup>.

La Corte Constitucional se refiere al principio de la buena fe en los siguientes términos:

Como principio general del derecho, ha sido reconocido por la jurisprudencia colombiana especialmente desde 1935, citándose la jurisprudencia y doctrina francesa y sobre todo el artículo 1603 del Código Civil Colombiano: “Los

contratos deben ejecutarse de buena fe, y por consiguiente obligan no solo a lo que en ellos se expresa, sino a todas las cosas que emanan precisamente de la naturaleza de la obligación, o que por la ley pertenecen a ella”. Norma que tiene su correspondencia en numerosos artículos del Código Civil y que en la década del treinta también tendrá en Colombia importante tratamiento doctrinal: “De ahí que se hable de la buena fe como de un criterio primordial en la interpretación de las convenciones, gracias al cual el juez puede sacar triunfante la equidad sobre los rigores del formalismo”<sup>69</sup>.

Así mismo, la Corte Suprema se ha referido a la buena fe de la siguiente manera:

[P]ostulado que presupone “que se actúe con honradez, probidad, honorabilidad, transparencia, diligencia, responsabilidad y sin dobleces” y que, desde otro ángulo, se identifica “con la confianza, legítima creencia, la honestidad, la lealtad, la corrección y, especialmente, en las esferas prenegocial y negocial, con el vocablo “fe”, puesto que “fidelidad quiere decir que una de las partes se entrega confiadamente a la conducta leal de la otra en el cumplimiento de sus obligaciones, fiando que esta no lo engañará.”<sup>70</sup>

Se evidencia, entonces, que en virtud de los desarrollos de la buena fe como una obligación de conducta de carácter imperativo, las partes de-

67 ZULETA LONDOÑO, *op. cit.*, pp. 544-545.

68 OSPINA FERNÁNDEZ y OSPINA ACOSTA, *op. cit.*, p. 321.

69 Corte Constitucional. Sentencia T-295 de 1999. M. P.: Alejandro Martínez Caballero.

70 Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. 19 de diciembre de 2006. M. P.: Carlos Ignacio Jaramillo. De acuerdo con la jurisprudencia de la misma corporación y el artículo 867 del C. Co., este principio también permea las relaciones precontractuales entre los futuros contratantes.

ben modificar su forma de actuar, tanto en el período contractual como en el precontractual<sup>71</sup>.

Al momento no ha habido pronunciamientos de la justicia ordinaria respecto de la validez de las estipulaciones *sandbagging*, sin embargo, en el Laudo Altra los árbitros se refirieron sucintamente a este tipo de cláusula considerando que era válida, pero sin hacer un análisis cuidadoso de esa clase de pactos<sup>72</sup>.

A pesar de lo expuesto en relación con el principio de buena fe, se concluye que la cláusula *pro-sandbagging* es válida, pues en sentido estricto no viola disposiciones imperativas y la autonomía de la voluntad permite a las partes hacer este tipo de acuerdos. La discusión frente a la cláusula surgiría en un caso en el que el comprador, a pesar de conocer la inexactitud y falsedad de las declaraciones y garantías, firmara y cerrara el contrato y luego iniciara reclamaciones por dichas inexactitudes, a pesar de haberlas conocido antes. En este escenario un juez podría considerar que la actuación del comprador es contraria a la buena fe y a sus propios actos, pues a pesar de conocer la inexactitud prestó su consentimiento para llevar la transacción adelante.

La doctrina de los actos propios establece que las partes no pueden cambiar intempestivamente su conducta frente a su contraparte,

pues en virtud de la buena fe se crean lazos de confianza. La Corte Constitucional desarrolla esta teoría como una derivación del postulado de la buena fe en los siguientes términos:

Un tema jurídico que tiene como sustento el principio de la buena fe es el del respeto al acto propio, en virtud del cual, las actuaciones de los particulares y de las autoridades públicas deberán ceñirse a los postulados de la buena fe (art. 83 C. N) (...) La teoría del respeto del acto propio, tiene origen en el brocardo “*Venire contra pactum proprium nellí conceditur*” y, su fundamento radica en la confianza despertada en otro sujeto de buena fe, en razón de una primera conducta realizada. Esta buena fe quedaría vulnerada, si fuese admisible aceptar y dar curso a una pretensión posterior y contradictoria (...) Se trata de una limitación del ejercicio de derechos que, en otras circunstancias podrían ser ejercidos lícitamente; en cambio, en las circunstancias concretas del caso, dichos derechos no pueden ejercerse por ser contradictorios respecto de una anterior conducta, esto es lo que el ordenamiento jurídico no puede tolerar, porque el ejercicio contradictorio del derecho se traduce en una extralimitación del propio derecho.<sup>73</sup>

Se considera que el principio de la buena fe y la teoría de los actos propios no son suficientes para restarle validez a este tipo de cláusula, pues aunque esta disposición se presta para reclamaciones a pesar del conocimiento previo del incumplimiento, en últimas el propósito de la cláusula es establecer que se responderá por el estado real de la sociedad cuyas acciones se enajenan, lo que implica un mayor deber de leal-

71 No solo las altas Cortes han venido desarrollando esta doctrina, sino también los tribunales de arbitramento. Ver laudo *Celcenter Ltda. contra Comcel S. A.*, laudo *Termocartagena S. A. ESP contra Royal & Sunalliance Seguros* y sentencia de la Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, 18 de mayo de 2006, M. P.: Carlos Ignacio Jaramillo.

72 Laudo Altra, *op. cit.*, p. 66.

73 Corte Constitucional. Sentencia T-295 de 1999. M. P.: Alejandro Martínez Caballero.

tad al vendedor a la hora de dar sus declaraciones y garantías<sup>74</sup>.

En conclusión, resultaría válido el pacto en la medida en que no se estuviera perdonando con él una actuación dolosa o gravemente culposa futura, como ya se ha explicado. No se considera que esta cláusula viole el postulado de la buena fe, ni la doctrina de los actos propios, así como ninguna norma de carácter imperativo, de manera que la disposición es válida.

## 2. Cláusula *anti-sandbagging*

La cláusula *anti-sandbagging* es precisamente la cláusula contraria a la *pro-sandbagging* ya explicada. La *anti-sandbagging* consiste en pactar que si alguna de las partes tuvo conocimiento de la inexactitud de alguna de las declaraciones y garantías a través del proceso de *due diligence*, o debió conocer la inexactitud en el *due diligence*, no tendrá acceso a la indemnización por ese concepto. Naturalmente esta cláusula se suele incluir a favor del vendedor<sup>75</sup>.

La cláusula *anti-sandbagging* está sujeta a los mismos reproches que la anterior, pero desde el punto de vista de la actuación del vendedor. Así,

se podría llegar a cuestionar en virtud del deber de lealtad y confianza de la buena fe que el vendedor, a pesar de hacer declaraciones falsas o inexactas se pueda exonerar de su responsabilidad en razón de que el comprador tenía o podía tener conocimiento de la inexactitud. Sin embargo, aparece ajustada a la doctrina de los actos propios cuando en el caso concreto el comprador tuvo conocimiento de la inexactitud o falsedad y en lugar de manifestarlo y ajustar el contrato, celebra y ejecuta la compraventa, de manera que parece más leal y ajustado a la buena fe que en este caso no pueda acceder a la indemnización. Así, no tendría ningún sentido a la luz de este principio que una de las partes indemnice a la otra aun sabiendo que lo que está manifestando su contraparte en el contrato no se ajusta a la realidad.

Se concluye, en el mismo sentido de la cláusula anterior, que el pacto *anti-sandbagging* es válido, sin embargo pueden existir algunos reparos desde el punto de vista de la buena fe. Nuevamente, se reitera que en caso de llegarse a probar dolo o culpa grave, esta limitación a la responsabilidad no sería válida por los argumentos ya desarrollados ampliamente en este escrito.

### ***D. Cláusulas que regulan el acceso a la indemnización a través de la definición contractual de “daño”***

También es de común utilización en contratos de compraventa de acciones la cláusula que define contractualmente qué se entiende por daño indemnizable. Un ejemplo de esta cláusula es el siguiente:

74 Además de las consideraciones jurídicas aquí expuestas es importante señalar que las partes pueden tener razones de negocio para incluir una cláusula *pro-sandbagging*. Por ejemplo, en el caso en que al enterarse de una contingencia no revelada por la contraparte se prefiere incluir una cláusula de este tipo en lugar de castigar el precio del contrato.

especto de la aplicación de la doctrina de los actos propios, ver BERNAL FANDIÑO, Mariana. La doctrina de los actos propios y la interpretación del contrato. *Vniversitas*. No. 120, 2010, pp. 260-267. Ver también BERNAL FANDIÑO, Mariana. El deber de coherencia en los contratos y la regla de *Venire Contra Factum Propium*. *International Law Review*, No. 13, 2008, pp. 308-311.

75 KRAMER LEVIN NAFTAILS & FRANKEL LLP, *op. cit.*, p. 2.

Para efectos del presente contrato, se entiende por daño indemnizable los daños y perjuicios, distintos del lucro cesante, que sean consecuencia directa de: (i) cualesquiera falsedades o inexactitudes en las Declaraciones y Garantías, o de (ii) cualquier incumplimiento de cualquier obligación establecida en el Contrato. No serán daños indemnizables las reclamaciones por fuera de los límites cuantitativos o cualitativos establecidos en el presente contrato, ni los que no causen un detrimento patrimonial a la parte que los alegue en virtud de coberturas de contratos de seguro adquiridas por el vendedor o comprador o provisiones financieras fruto del presente acuerdo.

La discusión radica entonces en si este tipo de cláusula vulnera alguna norma de orden público que prohíba que las partes contractualmente regulen la materia de daño en la responsabilidad civil contractual. Al respecto, el artículo 1616 C. C. establece cuáles son los daños a indemnizar en caso de incumplimiento contractual y al final la norma señala que las estipulaciones de los contratantes podrán modificar estas reglas.

Cabe precisar que el elemento del daño, como elemento esencial para que exista responsabilidad civil y haya lugar a una indemnización, ha sido ampliamente desarrollado por la jurisprudencia colombiana. Así, resulta claro de la jurisprudencia actual que en materia contractual puede haber lugar a indemnización siempre que se prueben los elementos de la responsabilidad contractual, entre los cuales se encuentra el daño y este debe ser cierto, directo y personal<sup>76</sup>.

76 Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil. 5 de octubre de 2004. M. P.: Pedro Octavio Munar. Corte Constitucional. Sentencia C-1008 de 2010. M. P.: Luis Ernesto Vargas. Ver GONZÁLEZ BRICEÑO, Álvaro Andrés. En CASTRO, Marcela, *op. cit.*, tomo II, volumen 1. p. 58 y siguientes.

En materia contractual, dado que las partes tienen un vínculo jurídico previo a la causación del daño, cabe preguntarse si los contratantes pueden o no modificar las reglas en materia de daño que establece la ley civil. Al respecto, la Corte Constitucional en un fallo de constitucionalidad del artículo 1616 C. C. ya comentado, consideró que si bien en la responsabilidad contractual en principio se debe indemnizar por perjuicios, tanto patrimoniales como extrapatrimoniales, esto se puede limitar por la voluntad de los contratantes, quienes pueden regular si el responsable se puede liberar total o parcialmente de su obligación frente a la contraparte, pues este tipo de cláusulas únicamente miran al interés privado en los derechos crediticios que nacen de un contrato<sup>77</sup>.

Se considera que la posición de la Corte Constitucional es adecuada, pues el mismo artículo 1616 C. C. permite que las partes pacten respecto del elemento daño en la responsabilidad contractual, y además se trata de intereses particulares que en nada vulneran el orden público. No obstante, es importante hacer la aclaración, como se ha visto a lo largo de este texto, de que la voluntad de las partes no podría incentivar la condonación del dolo o la culpa grave futura. Así, aunque se pacte la cláusula que determina qué se entiende por daño indemnizable, si se llegara a probar que se ocasionó un daño dolosamente o con culpa grave, este tendría que ser indemnizado plenamente sin importar que exista una cláusula pactada que no previera ese tipo de daño.

77 Corte Constitucional. Sentencia C-1008 de 2010. M. P.: Luis Ernesto Vargas.

Finalmente, respecto de la segunda parte de la cláusula en la que se establece que no habrá lugar a indemnización en casos en que el daño sea cubierto por provisiones anteriores, como por ejemplo a través de un contrato de seguro, se considera que estas estipulaciones son plenamente válidas. Esto en el entendido de que el principio en materia de daños es lograr la indemnización del daño efectivo, de manera que se deje a la víctima en el estado más similar a la situación anterior a la ocurrencia del daño. La responsabilidad civil no es una fuente de enriquecimiento, sino un mecanismo de preservación del *statu quo* anterior a la ocurrencia del daño. En este sentido, resulta natural que las partes excluyan eventos en que no se está causando un efecto adverso patrimonialmente o este efecto ya está aprovisionado o cubierto por otra persona o mecanismo.

Así, se concluye que esta cláusula es válida, siempre que no se esté condonando el dolo futuro o la culpa grave por todas las razones expuesta ampliamente en este texto.

### III. CONCLUSIONES

La influencia anglosajona en materia de contratos de compraventa de acciones es palpable. Tanto que ya existen algunos pronunciamientos arbitrales respecto de estos contratos y poco a poco la doctrina colombiana se ha venido refiriendo a las cláusulas de declaraciones y garantías, esquemas típicos de contratos de adquisiciones en el mundo anglosajón, y a las cláusulas de limitación de responsabilidad como las tratadas en este ensayo.

En el texto se evidenció que el trasplante de este tipo de instituciones tiene que ser cuidadoso de no vulnerar principios o normas que el legislador colombiano considera inderogables aun mediante un acuerdo de las partes. De esta manera, aunque la mayoría de las cláusulas examinadas son válidas y tienen los efectos que las partes prevén al momento de pactarlas, la doctrina aún tiene reservas frente a este tipo de pactos en virtud de que podrían estar violentando normas de carácter imperativo o el principio de la buena fe.

A lo largo del estudio se ha optado por considerar estas cláusulas válidas, pues a no ser que se dé una situación de condonación del dolo futuro o de la culpa grave futura, prohibición absolutamente imperativa de nuestro C. C., en general no se vulnera el orden público con este tipo de pactos, que es precisamente lo que el legislador busca salvaguardar a través de los principios de derecho y las normas imperativas.

A pesar de lo anterior y de la posición expuesta en este ensayo, al no existir pronunciamientos de la Rama Judicial sobre el tema, todavía resulta incierto el terreno y los pocos dictámenes que se han dado han sido en el ámbito de la justicia arbitral, por árbitros que están familiarizados con transacciones que incluyen este tipo de estipulaciones, de manera que son mucho más cercanos al tema de lo que sería un juez civil.

Lo importante al celebrar este tipo de pactos es que las partes de la transacción tengan en cuenta que varias de las instituciones aquí tratadas son ajenas al derecho privado colombiano y estamos en una etapa de transición en que poco a



poco la doctrina y los tribunales de arbitramento han venido estudiando estas instituciones. No hay que perder de vista que aunque Colombia tiene una gran tradición racionalista en cuanto al desarrollo del postulado de la autonomía de la voluntad privada, este principio no es absoluto y existen en el sistema jurídico colombiano normas de carácter imperativo que son inmodificables por las partes.

Así, además de prever si una cláusula resulta válida o no a la luz del ordenamiento jurídico colombiano, se debe examinar cuidadosamente cuáles son los efectos de este tipo de pactos. No resulta adecuado aplicar una institución ajena al derecho colombiano sin al menos prever en el contrato los efectos de determinadas cláusulas y las consecuencias de un incumplimiento de estas.

Si bien las partes son autónomas y en esta medida la ley les permite graduar sus responsabilidades, no se debe perder de vista que las obligaciones son vínculos jurídicos que constriñen a las personas en virtud de sus manifestaciones de voluntad encaminadas a producir efectos jurídicos y, en esta medida, las obligaciones deben poder ser ejecutables, pues de lo contrario perderían su carácter de vínculo jurídico coercitivo.

Dicho esto, la conclusión práctica de este ensayo es que los abogados asesores de este tipo de transacciones deben tener cuidado al pactar cláusulas limitativas de responsabilidad en Colombia, pues a pesar de que estas en principio están permitidas por la normatividad aplicable, no todo tipo de limitación está admitida. Las partes deben procurar ser claras en los efectos

que persiguen con los diferentes pactos, de manera que los jueces no encuentren violentado el orden público y respeten la voluntad de estas en este tipo de estipulaciones.

## Bibliografía

### Normatividad

Constitución Política

Código Civil

Código de Comercio

Ley 1480 de 2011. Estatuto del Consumidor.

### Doctrina

ALDANA GANTIVA, Carlos Andrés. La evolución del derecho comercial ante la unificación del derecho privado: reflexiones desde una Colombia globalizada. En: *Revista de Derecho Privado*. Bogotá: Universidad de los Andes. 2007.

AMERICAN BAR ASSOCIATION. *Modelo de SPA 2010*. (Contrato de compraventa de acciones).

ARRUBLA PAUCAR, Jaime. *Contratos mercantiles*. Bogotá: Biblioteca Jurídica Dike. 2007.

AVERY, Daniel, Goulstonm & Storrs, PC, y WEINTRAUB, Daniel H., Audax Group Trends in M & A Provisions: “Sandbagging” and “AntiSandbagging” Provisions. Consulta en: <http://www.goulstonstorrs.com/portalsresource/lookup/wosid/contentpilot-core-6-18120/media.name=/avery%20weintraub%20sandbag->

ging%20provisions%20(2).pdf.

BERNAL FANDIÑO, Mariana. La doctrina de los actos Propios y la interpretación del contrato. Bogotá: Vniversitas. No. 120. 2010.

BERNAL FANDIÑO, Mariana. El deber de coherencia en los contratos y la regla de *Venire Contra Factum Propium*. *International Law Review*. No. 13. 2008.

BONIVENTO FERNÁNDEZ, José Alejandro. *Los principales contratos civiles y su paralelo con los comerciales*. Bogotá: Ediciones del Profesional Ltda. 2008.

CÁRDENAS MEJÍA, Juan Pablo. Cláusulas exoneratorias o restrictivas de responsabilidad. En: *Tendencias de responsabilidad civil en el siglo XXI*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana y Biblioteca Jurídica Diké. 2009.

CARRASCO PERERA, Ángel. Representaciones y garantías. En: *Fusiones y adquisiciones de empresas*. Álvarez Arjona José María y Carrasco Perera, Ángel (coords.), Pamplona: Aranzadi. 2010.

CASTRO DE CIFUENTES, Marcela (coord.). *Derecho de las obligaciones*. Tomos I y II. Volúmenes 1 y 2. Bogotá: Universidad de los Andes. 2010.

CASTRO DE CIFUENTES, Marcela. Due diligence en los negocios internacionales. *Revista de Derecho Privado*. No. 25. 2000.

CUBIDES CAMACHO, Jorge. *Obligaciones*. Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana. 2005.

FONSECA JARAMILLO, Claudia. La prescripción extintiva y la caducidad. *Revista de Derecho Privado*. 2004.

GILI SALDAÑA, Marian. *Compraventa de acciones: causa del contrato y remedios frente al incumplimiento de las manifestaciones y garantía*. [En línea]. 2010. Disponible en: <http://www.raco.cat/index.php/InDret/article/viewFile/225363/306674>).

GÓMEZ POMAR, Fernando. *El incumplimiento contractual en derecho español*. [En línea]. 2007. Disponible en: [http://www.indret.com/pdf/466\\_es.pdf](http://www.indret.com/pdf/466_es.pdf).

HALLET CHARRO, Rosana. Due Diligence. En: *Fusiones y adquisiciones de empresas*. Álvarez Arjona José María y Carrasco Perera, Ángel (coords.), Pamplona: Aranzadi. 2010.

HINESTROSA, Fernando. *Derecho de las obligaciones*. 3 edición. Bogotá: Universidad Externado. 2007.

KATZ, David. *Representations and Warranties*. New York: Watchell, Lipton Rosen & Katz, Memorando interno de la firma.

KLING, Lou R. y NIGENT, Eileen T. *Negotiated acquisitions of companies, subsidiaries and divisions*. New York: Law Journal Press. 2003.

KRAMER LEVIN NAFTAILS & FRANKEL LLP. *The Importance of Sandbagging Provisions from a Buyer's Perspective: What You Know May Harm You*. [En línea]. 2009. Consultado el 30/09/2012. Disponible en: <http://www.kra->

- merlevin.com/files/Publication/1f4bc50a-ec7a-491b-92e3-01e2c90898c9/Presentation/PublicationAttachment/90cfc07a-0ee2-4ee4-bfa0-01f8eb0d393a/KramerLevinCorporateAlert.pdf
- LAPIQUE, Luis. *Las acciones de las sociedades anónimas*. Montevideo: Fundación Cultura Universitaria. 2010.
- MANRIQUE NIETO, Carlos. La moderna concepción de la buena fe objetiva como regla universal para los contratos. *Revista de Derecho Privado*. 2007.
- MANTILLA ESPINOSA, Fabricio y TERNERA BARRIOS, Francisco. Las acciones del comprador insatisfecho en el derecho colombiano: un problema de incertidumbre jurídica. En: *Estudios de derecho privado en homenaje a Christian Larroumet*. Santiago y Bogotá: Fundación Fernando Fueyo – Universidad Diego Portales y Universidad del Rosario. 2008.
- MARTÍNEZ NEIRA, Néstor Humberto. *Cátedra de Derecho Contractual Societario*. Buenos Aires: Abeledo Perrot. 2010.
- MUÑIZ ARGÜELLES, Luis. *Las cláusulas modificativas de la responsabilidad contractual*. Bogotá: Temis. 2006.
- MUÑOZ TAMAYO, Diego. *Privatización en Colombia: marco jurídico para la transferencia de la propiedad estatal*. Bogotá: Departamento Nacional de Planeación. 2004.
- OSPINA FERNÁNDEZ, Guillermo y OSPINA ACOSTA, Eduardo. *Teoría general del contrato y negocio jurídico*. Bogotá: Temis. 2009.
- OSPINA FERNÁNDEZ, Guillermo. *Régimen general de las obligaciones*, Bogotá: Temis. 2008.
- OVIEDO ALBÁN, Jorge. Sobre el concepto de vicio redhibitorio en la compraventa. Análisis comparado de la jurisprudencia chilena y colombiana. *Revista Chilena de Derecho*, vol. 37, No. 2. 2010.
- PARRA BENÍTEZ, Jorge. *Estudios sobre la buena fe*. Bogotá: Librería Jurídica Sánchez R. Ltda. 2011.
- PEÑA, Lisandro. *De las sociedades comerciales*. Bogotá: Universidad de los Andes. 2009.
- PÉREZ HUALDE, Fernando. (Coord.). *Derecho de los contratos*. Buenos Aires: BPR Publishers. 2008.
- PRÍNCIPE, Silvina. *Adquisición de paquetes accionarios de control*. Buenos Aires: La Ley. 2002.
- REED, Stanley Foster, et al. *The Art of M & A*. 4ª edición, Estados Unidos: McGraw-Hill. 2007.
- SERRA RODRÍGUEZ, Adela. *Cláusulas abusivas en la contratación, en especial las cláusulas limitativas de responsabilidad*. Pamplona: Ed. Aranzadi. 1996.
- SUESCÚN MELO, Jorge. *Estudios de derecho civil y comercial contemporáneo*. Bogotá: Legis y Universidad de los Andes. 2005.



TAMAYO JARAMILLO, Javier. *Tratado de responsabilidad civil*. Tomo II. Bogotá: Legis. 2009.

UNIVERSIDAD EXTERNADO DE COLOMBIA. *Tratado de libre comercio Colombia-Estados Unidos. Aproximación académica*. Primera Edición. Bogotá. 2005.

ZULETA LONDOÑO, Alberto. La influencia norteamericana en el derecho colombiano de contratos. En: *Estudios de derecho privado*, Tomo II. Liber Amicorum en homenaje a César Gómez Estrada. Bogotá: Universidad del Rosario. 2009.

### Jurisprudencia

Corte Suprema de Justicia. Sala de Casación Civil

13 de diciembre de 1962. Expediente 2261-2264. M. P.: Enrique López de la Pava.

6 de marzo de 1972, G.J. CXLII. Expediente 2352-2357. M. P.: Humberto Murcia Ballén.

19 de octubre de 1994. Expediente 3972. M. P.: Carlos Esteban Jaramillo Schloss.

17 de mayo de 1995. Expediente 4512. M. P.: Pedro Lafont Pianetta.

9 de agosto de 2000. Expediente 5372. M. P.: Jorge Antonio Castillo Rugeles.

20 de septiembre de 2000. Expediente R-5705. M. P.: Manuel Isidro Ardila Velásquez.

2 de febrero de 2001. Expediente 5670. M. P.: Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo.

2 de agosto de 2001. Expediente 6146. M. P.: Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo.

13 de diciembre de 2002. Expediente 6462. M. P.: Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo.

18 de mayo de 2006. Expediente 11001 31 03 008 1997 07700 01. M. P.: Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo.

8 de septiembre de 2011. Expediente 11001-3103-026-2000-04366-01. M. P.: William Namén Vargas.

6 de marzo de 2012. Expediente 11001-3103-010-2001-00026-01. M. P.: William Namén Vargas.

### Corte Constitucional

C-1008 de 2010. Expediente D-8146. M. P.: Luis Ernesto Vargas Silva.

T-295 de 1999. Expediente T-190164. M. P.: Alejandro Martínez Caballero.

### Consejo de Estado

Sala de Consulta y Servicio Civil. Concepto del 17 de abril de 1996. Expediente 811. C. P.: Roberto Suárez Franco.

### Laudos arbitrales

Celcenter Ltda. contra Comcel S. A.

Termocartagena S. A. ESP contra Royal & Sunalliance Seguros.

Balclin Investments S. L., Altra Inversiones Ltda. y otros contra Jairo Andrés Gutiérrez Robayo y otros.

Corficolombiana contra Invercolsa.

Conmazal Ltda. contra Inversiones GBS Ltda. 15 de marzo de 2001.

Inurbe contra Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario. 8 de junio de 1999.

Distral S. A. General Electric Canada Inc. contra La Nacional Compañía de Seguros Generales de Colombia S. A.