



GARRIGUES

Cláusulas de 'sandbagging' y 'antisandbagging' en operaciones de M&A: ¿cómo están reguladas en Latinoamérica?

Abril 2021

Contenido

Cláusulas de 'sandbagging' y 'antisandbagging' en operaciones de M&A: ¿cómo están reguladas en Latinoamérica?	3
Colombia	5
México	7
Chile	10
Brasil	13
Perú	15

Cláusulas de 'sandbagging' y 'antisandbagging' en operaciones de M&A: ¿cómo están reguladas en Latinoamérica?

En una operación de fusión o adquisición empresarial es recomendable que tanto comprador como vendedor regulen su posición respecto al 'sandbagging', situación en la que el comprador tiene conocimiento de que una declaración y garantía es falsa o inexacta y, a pesar de ello, opta por firmar el contrato para luego hacer responsable al vendedor. En este artículo, analizamos lo que dice la regulación en Colombia, México, Chile, Brasil y Perú sobre 'sandbagging' (o el silencio respecto a este), así como los pronunciamientos judiciales al respecto.

En el contexto de las operaciones de fusiones y adquisiciones, uno de los principales aspectos a analizar es, sin duda, el de las reclamaciones que el comprador puede hacer al vendedor en relación con la entidad o negocio adquirido sobre la base del régimen legal y contractual acordado. El alcance de la responsabilidad con respecto a las mismas puede variar, como sabemos, en función de la información que el comprador conocía previamente con respecto a la empresa objetivo (*target*) y si aceptó o no asumir las consecuencias de dichas contingencias.

Es aquí donde resulta pertinente hablar de las cláusulas de *sandbagging* y es ilustrativo para entender el concepto, recordar los orígenes del término. En el golf, un *sandbagger* es una persona que pretende ser peor jugador de lo que realmente es, a fin de obtener una ventaja frente a su rival. Al mentir sobre sus habilidades, un *sandbagger* obtiene un mejor hándicap que le permite tener más golpes que incrementan su posibilidad de ganar un partido.

En una compraventa de acciones o activos, el término *sandbagging* se refiere típicamente a la situación en la que el comprador tiene conocimiento (sea a través del *due diligence* o su propio conocimiento) de que una declaración y garantía es falsa o inexacta y, a pesar de ello, opta por firmar el contrato o cerrar la adquisición para luego hacer responsable al vendedor.

Así, una cláusula *antisandbagging* establece que el comprador no podrá recuperar por ningún incumplimiento de los que tenía o podía tener conocimiento; mientras que una cláusula *prosandbagging* busca establecer que el derecho de indemnización del comprador no se ve limitado por el conocimiento que pueda tener o por aquel que pueda haber obtenido en el marco de la auditoría legal.

Cada vez es más común encontrarnos en procesos de ventas con vendedores que buscan acordar que el comprador no podrá reclamar al vendedor por la falsedad de una declaración y garantía si este tenía conocimiento de que dicha declaración era falsa o incorrecta (o si podía tenerlo sobre la base de la información entregada). Lógicamente, es una cláusula que es resistida y discutida arduamente por el comprador en la medida que tiene un rol significativo en la asignación de riesgos.

¿Qué ocurre si no existe acuerdo alguno sobre el tratamiento del conocimiento previo del comprador sobre la existencia de contingencias? ¿Podría verse el comprador imposibilitado de reclamar si este tenía conocimiento previo de dicho hecho sobre la base de la obligación de negociar y ejecutar los contratos de buena fe? La respuesta a dicha interrogante puede variar de acuerdo a cómo el comprador obtuvo ese conocimiento (si el vendedor reveló el incumplimiento al comprador o si este último lo obtuvo de un tercero o de su propio análisis) y desde luego, de la ley aplicable en la jurisdicción en que se lleve a cabo la operación. A este respecto, resulta interesante hacer un breve análisis sobre el posible resultado de las cláusulas de *sandbagging* y *antisandbagging* en algunas de las jurisdicciones más importantes de Latinoamérica, como Colombia, México, Chile, Brasil y Perú.

Considerando lo expuesto, es recomendable que el comprador y vendedor regulen su posición respecto al *sandbagging* a fin de evitar futuras discusiones sobre su aplicación, dado que, como antes hemos indicado, el juez o árbitro tomará en consideración la común intención de las partes al interpretar el contrato.

Colombia



Marco general

Dentro de la legislación colombiana, no se encuentra norma expresa que autorice o prohíba las cláusulas denominadas *prosandbagging* o *antisandbagging*. En consecuencia, la validez de dichas cláusulas debe analizarse a partir de los principios generales de derecho civil.

El marco general del análisis está determinado por el principio de la autonomía de la voluntad de las partes, en virtud del cual las estipulaciones contractuales son una ley para las partes (artículo 1602 del Código Civil Colombiano); y las mismas resultan válidas y vinculantes siempre y cuando no contravengan disposiciones imperativas y/o de orden público.

En virtud del principio de la autonomía de la voluntad de las partes, la asignación contractual de riesgos y niveles de responsabilidad que no contravenga normas de imperativo cumplimiento y/o de orden público (artículo 1604 del Código Civil colombiano) se consideran válidas en Colombia. La doctrina y la jurisprudencia así lo han señalado de manera reiterada. La Corte Constitucional de Colombia, al analizar estos temas, ha concluido que las partes de un contrato pueden acoger o modificar la extensión de la responsabilidad de los contratantes, incluyendo la "intensificación o reducción de los estándares de responsabilidad del deudor" (Sentencia C-1008 de 2010, M.P. Luis Ernesto Vargas Silva).

Dado que las denominadas cláusulas *prosandbagging* o *antisandbagging* en esencia implican la asignación contractual de riesgos y niveles de responsabilidad, particularmente en lo que respecta a la asunción de responsabilidad derivada de una contingencia potencialmente dañina conocida de manera anticipada por el comprador, las mismas deben ser consideradas válidas y vinculantes en Colombia a la luz de lo ya expuesto. Esto con la salvedad obvia de la actuación dolosa, cuya condonación es imposible por ser moral y jurídicamente inaceptable (artículo 1522 del Código Civil de Colombia); y que por supuesto las partes de ninguna manera podrían regular contractualmente por tratarse de un pacto que excedería los límites posibles de la autonomía de la voluntad de las partes.

Tratamiento en la jurisprudencia

La jurisprudencia colombiana no ha hecho un análisis sistemático y completo sobre la validez de las cláusulas *prosandbagging* o *antisandbagging*. No obstante, algunos tribunales de arbitraje han reconocido la existencia de tales pactos, sin que de ellos se pueda inferir que son contrarios al ordenamiento jurídico colombiano.

Tal es el caso del tribunal de arbitraje de Bancolombia S.A. contra Jaime Gilinski del 30 de marzo de 2006, en el cual el tribunal reconoció la posibilidad de fincar responsabilidad a los vendedores por inexactitudes de las declaraciones y garantías pactadas en el contrato, “con independencia de que versen o no sobre puntos que pudieron ser objeto de conocimiento del [comprador] con ocasión [del *due diligence* del comprador]”. En el mismo sentido, en el laudo arbitral del 14 de septiembre de 2011, al resolver la controversia entre Balclin Investments S.L. et. al. y Jairo Andrés Gutierrez et. al., el tribunal no consideró inválida la cláusula contractual en virtud de la cual los derechos de los compradores a recibir indemnización no resultarían afectados por las investigaciones o el *due diligence* que hubiesen adelantado en el marco de una compraventa de acciones.

Silencio contractual

En caso de que las partes hayan guardado silencio intencionalmente en lo que respecta a los efectos del conocimiento del comprador de eventuales contingencias en una transacción de M&A, o simplemente hayan omitido regular el tema, se estaría frente a un importante reto de interpretación. Ante la pregunta de si debe entenderse que el conocimiento por parte del comprador excusa al vendedor, deberá acudirse a los criterios de interpretación que fueran aplicables; y, en cada caso en concreto, se deberá acometer un estudio juicioso de la teoría de la compraventa civil y comercial, y analizar el acervo probatorio frente a la interrelación de diferentes figuras jurídicas como el principio de la buena fe contractual, el deber de lealtad de las partes, los vicios del consentimiento, la responsabilidad por vicios ocultos de la cosa vendida, y hasta la presunción de la venta con garantía de buen funcionamiento de que trata el artículo 932 del Código de Comercio de Colombia, según sea aplicable para el caso en concreto.

Conclusión y recomendación

Dadas las naturales e inevitables complejidades que plantea el silencio (intencional o no) en estas materias, resulta altamente recomendable que las partes se ocupen de negociar y pactar, de manera expresa, la extensión de su responsabilidad *ex ante*, y por supuesto dentro del marco previsto en la ley para ello, con el objeto de definir de manera certera, clara y unívoca los problemas jurídicos derivados de la indemnización de perjuicios por contingencias conocidas de la compañía *target*.

México



Marco general

Para el caso de México, las cláusulas de *sandbagging* y *antisandbagging* no se encuentran expresamente reguladas en la legislación, por lo que se aplican a las mismas las normas y principios generales de derecho civil y mercantil. Cabe señalar que no existen consecuencias legales específicas que se atribuyan al silencio de las partes toda vez que ni el Código de Comercio mexicano ni el Código Civil Federal¹ establecen una consecuencia jurídica específica para el mismo. Por su parte, en materia de consentimiento, el Código Civil Federal reconoce únicamente el consentimiento expreso y el consentimiento tácito, y define a este último como aquel que resulta “de hechos o de actos que lo presupongan o que autoricen a presumirlo, excepto en los casos en que por ley o por convenio la voluntad deba manifestarse expresamente”. Ahora bien, ante la ausencia de una disposición legal expresa, los problemas son: (i) determinar si el silencio puede entenderse como una forma de consentimiento tácito y, por ende, producir consecuencia jurídica alguna a las partes, y (ii) probar que la parte receptora o concedora de la información en efecto había conocido la misma.

Silencio contractual

Como ya señalamos, no existe regulación específica sobre el significado del silencio. Pero el Código de Comercio mexicano y el Código Civil Federal (de aplicación supletoria en materia mercantil) reconocen la autonomía de la voluntad de las partes y la facultad de las mismas de incluir en los contratos las cláusulas que consideren convenientes para regular las distintas situaciones contractuales (sujeto a ciertos límites, tal y como se señala más adelante).

Existen, sin embargo, algunos precedentes judiciales disponibles, que recogen posturas distintas sobre el significado del silencio. Dichos precedentes no constituyen jurisprudencia, por lo cual ninguno de ellos es obligatorio para los jueces al momento de resolver una controversia sobre este tema.

¹ Para efectos de este artículo haremos referencia únicamente a actos de comercio y la legislación que les resulta aplicable dejando fuera, por ende, reglas específicas que pudieran existir en los códigos civiles estatales en materia de consentimiento.

Para el caso del primer precedente² disponible, se determinó de manera clara que el silencio debe interpretarse como consentimiento tácito. Lo anterior querría decir que, ausente de una disposición expresa en el contrato, el silencio por parte del comprador respecto a la falsedad de alguna declaración o garantía por parte del vendedor significaría, en principio, que el comprador no podría reclamar una indemnización. Esto conforme al propio criterio anteriormente mencionado el cual sostiene que “la eficacia del consentimiento tácito se funda, por consiguiente, en el principio de contradicción; se presume el consentimiento, porque el disenso estaría en contradicción con los hechos; y el silencio produce obligación, cuando entre las partes existe una relación contractual continuada que, en su desarrollo progresivo, impone la obligación de responder”.

Por lo que respecta al otro precedente disponible³, la solución resulta contraria. En este caso el Tribunal de Circuito competente decidió que el comportamiento silencioso no produce por sí mismo efecto jurídico positivo alguno, por lo que la inactividad de quien ha recibido la propuesta no puede, por sí sola, constituir una manifestación de voluntad de aceptación ya que el silencio es una simple abstención de hacer o decir y, desde el punto de vista objetivo, carece de significado positivo. En este sentido, dicho tribunal concluye que es necesario que la norma legal (que hemos visto inexistente en este caso) o la voluntad previamente expresada de las partes determinen que la inactividad (*i.e.* el silencio) de quien recibió la oferta deba considerarse como aceptación (dotando así de carácter positivo a la mera inactividad). Por tanto, las partes necesitan convenir previamente que el silencio de quien recibe la oferta o la información es equivalente a una aceptación.

¿Qué ocurre si se guarda silencio, pero se conocen contingencias y se cierra el deal? Si esta situación no está regulada en el contrato, será necesario que el vendedor pruebe que el comprador conocía estas situaciones y que las había aceptado expresamente. De lo contrario, el comprador podrá alegar que el silencio respecto de ciertas situaciones carece de significado *per se* y que no existen elementos para comprobar que se habían aceptado tales situaciones.

¿Qué ocurre si se conocen contingencias y se pacta un *pro sandbagging*? ¿Es válido el pacto? Con base en lo señalado en el Código Civil Federal, la responsabilidad puede ser regulada por convenio de las partes salvo por aquellos casos en los que la ley disponga expresamente otra cosa. En relación con lo anterior, debe hacerse notar que, bajo derecho mexicano, como regla general la responsabilidad civil derivada del dolo y la mala fe no es renunciabile.

Lo anterior significaría, respecto al establecimiento de una cláusula *prosandbagging*, que dicha estipulación sería válida bajo derecho mexicano al constituir una regulación por las partes de la responsabilidad civil que pudiera derivarse a cargo del vendedor en relación con la venta no obstante que el comprador, de hecho, tuviera conocimiento de alguna contingencia antes del cierre de la operación.

² Tesis Aislada *Contratos Mercantiles*: P./J., Semanario judicial de la Federación y su Gaceta, Quinta Época, Libro IX, junio 2012, p. 824. Reg. digital 281055.

³ Tesis Aislada *Silencio Contractual. Su significado y alcance*: P./J., Semanario judicial de la Federación y su Gaceta, Décima Época, tomo XXIII, p. 913. Reg. digital 2001040.

Conclusión y recomendación

Considerando lo señalado anteriormente (la ausencia legislativa sobre el tema y la ambigüedad de los precedentes), la práctica en México requiere que este asunto sea tratado mediante disposiciones expresas en los contratos respectivos a través de las cuales (i) se establezcan las consecuencias para el comprador de guardar silencio en relación con hechos conocidos y que le fueron revelados por el vendedor mediante el habitual proceso de auditoría o *due diligence* y el respectivo anexo de revelación (*Disclosure Schedule*); y (ii) en su caso (dependiendo del lado que prevalezca en dicha discusión), la renuncia expresa por parte del comprador para exigir indemnización alguna con motivo de dichas contingencias reveladas y no protestadas por el comprador.

Chile

Marco general

El derecho civil chileno no contempla un tratamiento de carácter general relacionado con los efectos que se producen en un contrato determinado si una de las partes, a sabiendas de la existencia de contingencias en relación con el objeto del contrato o las declaraciones de la otra parte realizadas con anterioridad a la suscripción del contrato, persevera en el mismo. Esto es particularmente relevante en el marco de compra de acciones o de activos, y los efectos que se siguen si una de las partes contratantes celebra el contrato en conocimiento de la existencia de un vicio oculto o defecto de la cosa vendida. Desde un punto de vista práctico, esto es el hecho de que el comprador (o vendedor) sabe -o debería saber- que una determinada declaración o garantía formulada por la contraparte no es veraz o no es completa.

En el Código Civil chileno -en particular a nivel del contrato de compraventa- se observa un reconocimiento directo al principio de que, si el comprador tenía conocimiento previo de alguna contingencia o defecto del bien objeto de la compraventa, se verá privado de ejercer ciertas acciones o derechos frente al vendedor. Así, por ejemplo, el artículo 1858 del Código Civil chileno, al señalar los requisitos para calificar si un defecto es o no un vicio oculto, requiere que el vicio no haya sido manifestado por el vendedor y ser tal que el comprador haya podido ignorarlo sin negligencia grave de su parte o que no hubiera podido conocerlo fácilmente en razón de su profesión u oficio. Luego, si el comprador tenía conocimiento del vicio se verá inhibido de solicitar el saneamiento de la evicción derivado de los vicios ocultos de la cosa comprada. El mismo principio se refleja en el artículo 1814 del Código Civil Chileno, en el caso en que se venda una cosa a sabiendas que no existe, en que el vendedor es obligado a resarcir los perjuicios causados al comprador de buena fe, pero si el comprador tenía conocimiento de que la cosa vendida no existía, el perjuicio que haya podido sufrir este no es indemnizable por el vendedor, ya que dicho perjuicio derivaría de la propia acción del comprador.

Por otro lado, en lo que se refiere al error y el dolo, el criterio del Código Civil chileno es equivalente, de forma tal que el conocimiento que tenga el comprador al tiempo de contratar sobre la falsedad de una declaración impedirá que se configure alguno de estos. Así, en materia de error, si bien no existe un concepto legal bajo legislación chilena, los artículos 1452 a 1455 del Código Civil chileno, que contemplan las hipótesis de error que vician el consentimiento, prevén casos en que hubo una falsa

representación de la realidad, por lo que un comprador podría alegar una falsa representación de la realidad si tenía conocimiento de esta al momento de comprar. En la misma lógica, el artículo 44 del Código Civil chileno define el dolo como la intención positiva de causar un daño -que no es otra cosa que defraudar al comprador-, pero, si el comprador tiene conocimiento previo del fraude (la falsedad de la declaración), ya no habría fraude y no podría pedir la nulidad del contrato por dolo de la contraparte.

Tratamiento en la jurisprudencia

Múltiples autores se han pronunciado sobre la materia, pero el tema no es del todo pacífico en la literatura jurídica, dado que no hay unanimidad de opinión sobre el régimen de responsabilidad que es aplicable cuando se está frente a la infracción de una representación y garantía. En todo caso, se observa que hay una postura un tanto común en el sentido de entender que el vendedor puede eventualmente eximirse de responsabilidad, o al menos reducirla, si prueba que el destinatario conocía efectivamente la falsedad -o inexactitud- de la declaración.

Sin embargo, es perfectamente lícito, y así se ha entendido en fallos arbitrales o judiciales, que las partes, previendo esta falta de solución, establezcan expresamente los efectos que se producirán con la infracción de una representación, y qué ocurre si el vendedor (o comprador) tenían o debían tener conocimiento sobre una infracción a la misma, por medio de las denominadas cláusulas de *prosandbagging* o *antisandbagging* que, en términos sencillos, son aquellas en virtud de las cuales las partes acuerdan que el conocimiento previo de la falsedad o inexactitud de una declaración no priva a la parte de reclamar perjuicios, o que sí lo impiden, según sea el caso. Esto anterior no es sino aplicar el principio general de que en derecho privado debe prevalecer la autonomía de la voluntad de las partes.

Ahora bien, a nivel judicial, los fallos y tratamiento del tema son bastante acotados, dado que la costumbre es que los conflictos en contratos de compraventa de acciones o activos se resuelvan por vía arbitral. En estos, destaca especialmente el fallo dictado por el Juez Árbitro don Enrique Barros Bourie, quien al resolver un conflicto en la venta de una cadena de farmacias, sostuvo que al ser la declaración un mecanismo de atribución de riesgos sobre la falsedad o inexactitud de las mismas, y al contener una promesa de verdad y exactitud de ellas, estas constituyen, a su juicio, obligaciones de resultado. Ahora bien, si el comprador sabe de antemano que estas no son ciertas, no hay riesgo de que no lo sean, puesto que efectivamente no son veraces y luego no hay responsabilidad. Esta prueba, sin embargo, es estricta y debe acreditar que efectivamente hubo conocimiento, de forma tal que, *a priori*, el conocimiento de un comprador de la situación de la empresa tras un proceso de *due diligence* no priva *per se* al vendedor de ser responsable.

Conclusión y recomendación

En conclusión, a menos que se hubiera regulado expresamente el efecto, en aplicación del principio referido, si el comprador (o vendedor) conoce previamente el

hecho de una infracción de la otra parte cuyo incumplimiento pretende demandar, a lo menos vería reducido el derecho a demandar perjuicios, ya que, en definitiva, se entendería que participó, y eventualmente causó, la propia infracción y nadie puede aprovecharse de su propia culpa o dolo, o simplemente aceptó el riesgo inherente a la infracción. Ahora, en materia de prueba, la regla, sin embargo, se invierte, y corresponderá al vendedor (o comprador) probar que hubo conocimiento y los efectos que de ello se siguen.

Brasil*

*este contenido ha sido elaborado por el despacho brasileño independiente NBF|A

En Brasil, las llamadas cláusulas *sandbagging* no se encuentran expresamente reguladas en la legislación, por lo que se aplican a las mismas las normas y principios generales de derecho civil.

Con carácter general, el derecho brasileño consagra el principio de la autonomía de la voluntad de las partes y el *pacta sunt servanda* (el contrato es ley entre las partes). En efecto, una reciente reforma del Código Civil Brasileño (Ley 10.406/2002) ha venido a reforzar dichos principios, estableciendo, entre otros extremos, que en las relaciones contractuales privadas prevalecerá la intervención mínima del Estado y la excepcionalidad de la revisión contractual.

En este sentido, si las partes deciden pactar una cláusula (pro o anti) *sandbagging* en el marco de un contrato de compraventa, dicha cláusula será en principio válida y vinculante, salvo que la parte perjudicada logre probar ante los tribunales la existencia de elementos que justifiquen el posterior reconocimiento de su invalidez y/o ineficacia.

Habitualmente, la posible invalidez y/o ineficacia de las cláusulas *sandbagging* está relacionada con otro principio que rige en Brasil con igual relevancia: el de la buena fe objetiva. Dicho principio impone a las partes contratantes un estándar de conducta social y de comportamiento ético, traducido en el deber de actuar de forma correcta, proba y honesta en todas las fases de la relación contractual.

Este principio también se reforzó con la reciente reforma del Código Civil brasileño, puesto que el legislador estableció la buena fe como uno de los criterios para la interpretación de los contratos. Uno de los desarrollos jurisprudenciales más importantes es el deber de las partes de mitigar –de buena fe– sus propios daños y perjuicios, así como los de su contraparte (*duty to mitigate the loss*).

Teniendo en cuenta lo anterior, aunque exista una cláusula *prosandbagging* expresamente pactada entre las partes, dicha cláusula podrá ser revisada por los jueces y tribunales, en base al principio de la buena fe objetiva, en los casos en los que el comprador tenía conocimiento de la contingencia y/o falsedad de la declaración del vendedor, pero se quedó silente para obtener una reparación posterior, ya sea por

haber actuado de forma deshonesto (contraria a la buena fe), ya sea por no haber actuado para mitigar el perjuicio del vendedor.

Igualmente, si existe una cláusula *antisandbagging*, pero se comprueba que el vendedor omitió una información importante o la divulgó de manera intencionalmente imprecisa, será posible cuestionar la limitación establecida por dicha cláusula y establecer el consecuente deber de indemnizar en base al principio de la buena fe objetiva.

Ya en los casos en los que el contrato nada disponga sobre el tema, los tribunales deberán ponderar los distintos principios mencionados anteriormente con base en el escenario fáctico y las pruebas aportadas al proceso, a fin de definir si existe deber de indemnizar del vendedor en cada caso concreto.

Los comentarios anteriores se basan en la interpretación de la ley brasileña y reflejan la posición mayoritaria de la doctrina jurídica en Brasil. Sin embargo, son escasos los precedentes públicos sobre las cláusulas *sandbagging* en este país, sobre todo porque los contratos de M&A suelen establecer el arbitraje u otros métodos confidenciales para la resolución de los conflictos de ellos derivados.

Perú



Marco general

El Código Civil peruano regula la cláusula *antisandbagging* en los artículos 1327 y 1504, permitiendo a las partes pactar en contrario. Visto de otra manera, a falta de pacto *prosandbagging*, por aplicación supletoria de las normas antes indicadas, será de aplicación la cláusula *antisandbagging* prevista en dicho código.

En concreto, y en el contexto de un contrato de compraventa de acciones o activos sujeto a ley y jurisdicción peruana, si las partes no hubiesen incluido una cláusula *prosandbagging*, ante una eventual reclamación de indemnización por parte del comprador, el vendedor podrá argumentar que no se encuentra obligado a pagar dicha indemnización si logra probar que el comprador pudo conocer la contingencia que dio pie a la reclamación. En efecto, en aplicación de las normas peruanas respecto a la carga de la prueba en litigios de índole contractual, es el vendedor quien debe probar el conocimiento del comprador si es que quiere oponer la cláusula *antisandbagging* prevista en el código.

En ese orden de ideas, y dejando de lado el conocimiento que tenga el comprador dadas las revelaciones efectuadas por el vendedor en el procedimiento de *due diligence*, lo cual es materia de un análisis diferente, la probanza del conocimiento del comprador de cara a la aplicación de la cláusula *antisandbagging* tiene dos matices:

1. **Revelación.** Como puede suceder en jurisdicciones distintas a la peruana, la fuente de prueba principalmente es la información que fue puesta a disposición del comprador en el marco del *due diligence* sobre la *target* y la información disponible en fuentes públicas, este último caso, de especial aplicación, para las *targets* con valores listados en bolsa.

Dicho ello, ¿necesita el vendedor probar que la contingencia materia de reclamación estuvo expresamente identificada y cuantificada, por ejemplo, en la información del *due diligence*?

2. **Estándar de conocimiento.** La respuesta a la pregunta anterior es no. Sin embargo, tampoco es válido el extremo opuesto de probar el conocimiento del comprador con base en referencias, casual o deliberadamente, vagas a hechos que podrían devenir en contingencias.

Al respecto, el Código Civil peruano otorga al comprador el beneficio del estándar de "diligencia ordinaria" (estándar objetivo) y el de "diligencia exigible de acuerdo con su aptitud personal y con las circunstancias" (estándar subjetivo). No son estándares copulativos por lo que se pueden aplicar indistintamente uno del otro.

Así, desde una perspectiva práctica, si, por ejemplo, la *target* hubiese estado en incumplimiento de un contrato y, luego del cierre del contrato de compraventa, se genera un litigio al respecto, el vendedor no podrá alegar que el comprador pudo tener conocimiento de dicha contingencia con solo probar que le fue entregada al comprador una copia del contrato ya que, actuando con diligencia ordinaria y la exigible a su aptitud personal, el comprador no pudo haber conocido que la *target* está en incumplimiento. Por el contrario, el vendedor sí podría realizar dicha alegación si, conjuntamente con el contrato, se hubiese puesto a disposición del comprador una carta de la contraparte del contrato alegando incumplimiento de obligaciones.

Tratamiento en la jurisprudencia

¿Cuál es la experiencia respecto a la aplicación de los estándares *antisandbagging/prosandbagging* y la probanza del conocimiento del comprador? En Perú no hay jurisprudencia de aplicación general y obligatoria al respecto, principalmente porque los contratos de compraventa de acciones o activos típicamente son sometidos a arbitraje, los cuales son privados y confidenciales, y con efectos únicamente para las partes litigantes.

No obstante la falta de criterio jurisprudencial en la aplicación de la cláusula prevista en el Código Civil, existe una tendencia clara a que los compradores intenten incluir cláusulas *prosandbagging* en los contratos de compraventa sujetos a ley peruana.

Conclusiones y recomendaciones

Al respecto, es normal observar las siguientes posturas en el marco de una negociación:

- 1. Vendedor.** (i) Tener una actitud pasiva y permanecer callado, apostando a que el comprador no proponga una cláusula *prosandbagging*, y así discutir posteriormente, ante la aparición de una contingencia, la aplicación del *antisandbagging* del Código Civil, o (ii) tener una actitud activa y regular el *antisandbagging* en el contrato de compraventa, lo cual podría ser inmediatamente advertido por un comprador sofisticado.
- 2. Comprador.** (i) Lo fundamental es incluir una cláusula *prosandbagging* expresa, y (ii) discutir las propuestas del vendedor, en caso de que este opte por una actitud activa, sobre todo las establecidas en el numeral (a) (ii) anterior, las cuales trasladan el riesgo al comprador solo por haber realizado el *due diligence*.

Desde una perspectiva general, hay una tendencia importante a que los contratos de compraventa de acciones o activos se cierren aceptando una cláusula *prosandbagging*, enfocándose las discusiones principalmente en las declaraciones y garantías, la exención de responsabilidad de las materias reveladas en los anexos de revelaciones, y las limitaciones a las obligaciones de indemnización.

Contactos

Colombia



Ignacio Londoño
Socio

ignacio.londono@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Paola Valderrama
Asociada sénior

paola.valderrama@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Juan Sebastián Parra
Asociado

juan.sebastian.parra@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

México



Gerardo Lemus
Socio

gerardo.lemus@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

Chile



Octavio Bofill Brito
Asociado

octavio.bofill@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Carlos Arias López
Asociado sénior

carlos.arias@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Rodrigo Fernández Robinson
Socio

rodrigo.fernandez@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

Brasil*

* En colaboración con el despacho brasileño NBF|A



Cindy Takahashi
Asociada

cindy.scofano@nbfa.com.br



Tomás Borges
Socio

tomas.borges@nbfa.com.br

Perú



Héctor Zegarra
Asociado principal

hector.zegarra@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Sergio Amiel
Socio

sergio.amiel@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

GARRIGUES

info@garrigues.com

Síguenos:



garrigues.com

La información contenida en esta guía es de carácter general y no constituye en ningún caso el asesoramiento en materia legal o fiscal específico requerido para la toma de cualquier decisión empresarial.