

LAS TENDENCIAS DEL NUEVO DERECHO EN EL MUNDO Y SUS IMPLICACIONES EN COLOMBIA

EL RESURGIMIENTO DE LA *LEX MERCATORIA* EN MATERIA DE FUSIONES Y ADQUISICIONES A TRAVÉS DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES: LAS DECLARACIONES DE CAUSALIDAD (*REPRESENTATIONS AND WARRANTIES*) COMO CASO DE EJEMPLO



Diego Muñoz Tamayo*
Académico correspondiente

Resumen: Presenta el resurgimiento de la *LEX MERCATORIA* en materia de fusiones y adquisiciones a través del contrato de compraventa de acciones, y se centra el análisis en las llamadas declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías, que es la forma como, generalmente, se han traducido las llamadas *representations and warranties* del Derecho común angloamericano.

Palabras clave: Lex mercatoria, contrato de compraventa, declaraciones de causalidad, declaraciones y garantías

* Máster (M.Sc.) en Política Pública Latinoamericana, Oxford University, Saint Antony's College, Oxford, Reino Unido (1986). Máster (LL.M.) en Derecho Financiero Internacional, London School of Economics and Political Science, Londres, Reino Unido (1985). Especialización en Derecho Comercial, Universidad de los Andes, Bogotá, Colombia (1983). Abogado, Universidad de los Andes, Bogotá, Colombia (1983) y título en Derecho, Ciencias Sociales y Economía (DEUG), Université Paris 2 – Panthéon-Assas, París, Francia (1977).

GLOBAL TENDENCIES OF THE NEW LAW – ITS IMPLICATIONS FOR COLOMBIA

THE RESURGENCE OF THE LEX MERCATORIA IN THE MATTER OF MERGERS AND ACQUISITIONS
THROUGH THE SALES AND PURCHASES OF STOCKS: REPRESENTATIONS AND WARRANTIES AS A
CASE IN POINT

Abstract: The article presents the resurgence of the *LEX MERCATORIA* in the matter of mergers and acquisitions through the sales and purchases of stocks, focusing on the analysis of the so-called declarations of causality or representations and warranties, which is the language that has been used in the translation of the *declaraciones y garantías* of Anglo-American common law.

Key words: *LEX MERCATORIA*, sale-purchase contract, declarations of causality, representations and warranties.

Introducción

La *Lex Mercatoria*, como se sabe, es el conjunto de normas, principios, usos, prácticas y costumbres que forman la regulación que los propios operadores económicos se han ido proporcionando paulatinamente.

Se trata de un conjunto normativo específico y peculiar aplicable al comercio internacional y, a lo largo de la historia, se ha manifestado a través de una gran diversidad de expresiones.

En sus orígenes, fue un sistema jurídico utilizado por los comerciantes de la Europa medieval, mediante el cual ellos mismos se establecían el conjunto de normas y principios que debían regular sus relaciones. Se desarrolló como resultado de los usos y costumbres y no, como el resultado de leyes o edictos de las autoridades que imponían patrones de conducta.

Con el surgimiento del concepto del Estado-Nación la *Lex Mercatoria* fue perdiendo relevancia en la medida en que los Estados pretendían sobrepoderar y hacer valer sus regulaciones propias para defender el interés de sus nacionales como sus intereses políticos y la soberanía nacional.

En el transcurso del siglo pasado y, particularmente, en la segunda mitad, el mundo fue testigo de un incremento significativo en; a) los intercambios comerciales entre naciones, b) los mayores flujos de capital y la expansión de la inversión extranjera en las distintas economías y c) el proceso de globalización cada vez mayor. Esos fenómenos económicos conllevaron

el resurgimiento de lo que se podría entender como una nueva *Lex Mercatoria*, que ha venido ganando terreno y que se manifiesta de distintas maneras como, por ejemplo, las siguientes:

1. Principios Unidroit.
2. Usos y prácticas uniformes del comercio internacional como los llamados Incoterms.
3. Condiciones generales de contratación y los contratos tipo.

Dentro de los contratos tipo o contratos estandarizados se ha venido desarrollando toda una serie de cláusulas, principalmente, de la estirpe del Derecho común angloamericano, cuya introducción, aplicación y generalización en ciertos contratos, se ha venido expandiendo y Colombia no es la excepción a ese fenómeno.

Como es bien sabido, el contrato constituye el mecanismo por excelencia para la asignación de riesgos entre las partes, pues para que exista seguridad jurídica –en virtud del principio de la fuerza vinculante– los contratos deben ser lo más detallados que sea posible, para regular exhaustivamente las distintas prestaciones de las partes y evitar los eventuales conflictos que se puedan suscitar con motivo de su suscripción, ejecución y terminación.

En efecto, al analizar la teoría del contrato, la doctrina ha encontrado un conjunto de postulados que ha llegado a considerar como sus pilares fundamentales. Dichos pilares, que vienen desde el mismo surgimiento del Derecho clásico (aunque con diverso enfoque en el Derecho moderno) son: (i) la autonomía de la voluntad (de la cual surge el postulado del consensualismo), (ii) la fuerza normativa de los contratos y (iii) el principio de la relatividad de los contratos.¹

Y son precisamente, esos pilares los que han permitido que algunas instituciones del Derecho común angloamericano se vayan abriendo camino en estas latitudes. En materia de fusiones y adquisiciones de empresas, por ejemplo, que típicamente se instrumentan mediante el contrato de compra-

¹ Ver en este sentido:

ALTERINI, Atilio Anibal. *Contratos Civiles – Comerciales – De Consumo. Teoría General*. Buenos Aires: Abeledo Perrot, 1998. p. 20.

REZZÓNICO, Juan Carlos. *Principios Fundamentales de los Contratos*. Editorial Astrea. Buenos Aires 1999. p. 189.

venta de acciones, los ejemplos son múltiples. Una relación enunciativa permite recordar los siguientes:

1. Las declaraciones de causalidad, también conocidas como declaraciones y garantías (*representations and warranties*) que se utilizan con tres propósitos en el Derecho común angloamericano:
 - a. Como mecanismo para asegurar el cumplimiento de lo que en nuestro sistema normativo se podría caracterizar como la obligación precontractual de información.
 - b. Como medio para la debida formación del consentimiento de los contratantes.
 - c. Como mecanismo para reducir los riesgos de vicios redhibitorios en la propiedad accionaria enajenada.
2. Las cláusulas de indemnidad, cuyo propósito es el de asignar al vendedor la cobertura y el pago de contingencias que se puedan presentar con posterioridad al cierre de la operación, pero que se originan en hechos, acciones u omisiones anteriores a dicho cierre.
3. Las cláusulas de reajuste de precio, dentro de las cuales se encuentran aquellas que buscan reconocer una compensación adicional o aumentar el precio en caso de ocurrencia de desempeños económicos superiores a la expectativa o de la ocurrencia de algún evento positivo que le agregue valor de naturaleza extraordinaria a la operación (las llamadas cláusulas de *earn-out* en el Derecho anglosajón).
4. Las llamadas cláusulas de *sandbagging*.
5. Las cláusulas que regulan los derechos de preferencia, los derechos de primera oferta (los llamados *right of first offer* o *ROFO* en el Derecho anglosajón), los derechos de primera opción o “derecho a iguala” (los llamados *right of first refusal* o *ROFR* en el Derecho anglosajón) y las opciones de compra.
6. Las cláusulas o acuerdos de acompañamiento o adhesión (*tag along*) y de arrastre (*drag along*) en la venta.
7. Las cláusulas para dirimir situaciones de bloqueo (las llamadas cláusulas *deadlock* en el Derecho anglosajón).

8. Las cláusulas que regulan la ocurrencia de eventos extraordinarios y ajenos a la voluntad de las partes que en el Derecho común angloamericano se engloban en el concepto de Cambio Material Adverso (*Material Adverse Change*) o Efecto Material Adverso (*Material Adverse Effect*) o las llamadas cláusulas de excesiva onerosidad (conocidas como *hardship clauses* en el Derecho anglosajón), que engloban circunstancias que en nuestros sistemas de Derecho Civil se manejan mediante instituciones como (a) la fuerza mayor y el caso fortuito, (b) la teoría de la imprevisión, o (c) la frustración del contrato.
9. Las cláusulas de ley aplicable.
10. Las cláusulas relativas al foro y la jurisdicción y las cláusulas compromisorias.

Como quiera que en este espacio no se alcanza a abordar un menú tan amplio, el análisis se centra en las llamadas declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías, que es la forma como, generalmente, se han traducido las llamadas *representations and warranties* del Derecho común angloamericano.

De las declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías (*representations and warranties*)

Se inicia con la definición de las “*representations*” y “*warranties*” en el Derecho común angloamericano.

El concepto de “*representations*” se define como “una manifestación o declaración expresa o implícita, hecha por una de las partes contratantes a la otra, antes o en el momento de celebrarse un contrato, con respecto a algún hecho pasado o presente, circunstancia o situación de hecho relativos al contrato, la cual se considera determinante para la suscripción del acuerdo.”² (*)

² WEST PUBLISHING CO. Black’s Law Dictionary - with pronunciations. 5th Edition. Saint Paul, MN, 1979. P. 1301.

(*) Traducción del autor.

Así mismo, se ha definido el *representation* como una declaración sobre un hecho pasado o presente —cierto en la fecha en que se hace la declaración—, la cual es emitida por una de las partes para inducir a la otra a celebrar un determinado contrato.³

Del mismo modo, se advierte que el *representation* recae específicamente sobre las situaciones que se consideran por las partes como relevantes o determinantes para la suscripción del acuerdo respectivo.

En este orden de ideas, se podría afirmar que el *representation* es una figura jurídica que cumple un propósito muy similar al de la declaración sobre la causa impulsiva y determinante de un contrato, según los regímenes jurídicos de estirpe civilista, toda vez que tiene como propósito establecer la veracidad de hechos o situaciones relevantes, pasadas o presentes, pero sin asegurar su vigencia hacia el futuro. Dado lo anterior, las asunciones que una de las partes hace con respecto a las declaraciones de su cocontratante, en el momento de contratar, encuentran fundamento en los *representations*.⁴

A su vez, los “*warranties*” se definen así:

“**WARRANTY.** Es una promesa con respecto a la veracidad de un supuesto de hecho. Una promesa en el sentido de que ciertos hechos son veraces como se ha declarado que son y que permanecerán así en el futuro, sujetos a ciertas limitaciones que se deben pactar.”⁵ (*)

De acuerdo con los lineamientos anteriores, los *representations and warranties* confluyen en lo que atañe a la veracidad de la información que se tiene en el momento de contratar, pero resultan disímiles en la medida en la que, en el caso de los *representations*, se declara la veracidad de hechos anteriores o concomitantes a la celebración del contrato, pero nunca de los futuros, mientras que en el caso de los *warranties*, sí se puede establecer la veracidad de hechos futuros. No en vano, se señala que la

³ SCHNITZER, Sandra. Structuring Commercial Loan Agreements -second edition. Ed. Warren, Gorham & Lamont, Boston, 1990, p. 3-3.

⁴ SCHNITZER, Ibid. p. 3-3, donde se establecen, como ejemplos principales de los *representations*, las declaraciones de una de las partes sobre su existencia y estatus legal, sobre su situación financiera y patrimonial, sobre las contingencias de su empresa, entre otras.

⁵ WEST PUBLISHING CO. Op. Cit., p 1587.

(*) Traducción y subrayados del autor.

diferencia teórica entre los *representations* y los *warranties* consiste en que los primeros constituyen manifestaciones sobre hechos o circunstancias pasadas o presentes, mientras que los segundos recaen sobre situaciones presentes o futuras.⁶

A manera de conclusión, se puede afirmar que los *representations and warranties* constituyen declaraciones de las partes contratantes sobre lo que los ha llevado a celebrar el correspondiente contrato⁷. Es precisamente esto lo que se buscaría hacer con lo que en nuestro sistema jurídico se denomina la causa impulsiva o determinante, mediante la previsión contractual de las declaraciones de causalidad, también comúnmente denominadas declaraciones y garantías.

Su utilización en nuestros contratos es una transposición a nuestros sistemas jurídicos de esta institución del Derecho común anglo-americano que, en virtud de la nueva *Lex Mercatoria* que se ha venido desarrollando en el mundo de las fusiones y adquisiciones, se ha vuelto cada vez más común en los contratos celebrados por parte de agentes que operan en jurisdicciones de estirpe del Derecho Civil Continental, como pueden ser la de Colombia, los países de América Latina y aún jurisdicciones como España, Francia e Italia.

La integración de ese proceso de transposición no ha sido automática, sino que ha sido el resultado de una decantación paulatina, como ocurre con los usos y costumbres del comercio. Y en esos procesos no dejan de presentarse interpretaciones y asimilaciones de diversa índole que, a partir, si se quiere, de métodos de ensayo y error, van abriéndose paso hasta lograr su asimilación y aceptación generalizada. Eso, sin embargo, no es aún un proceso

⁶ KLING, Lou y NUGENT, Eileen. Model Stock Purchase Agreement with Commentary. Committee on Negotiated Acquisitions – Section of Business Law. American Bar Association, 1995, p. 46. En esta obra, se establece que la distinción conceptual entre los *representations* y los *warranties* es apenas teórica, toda vez que la falta de veracidad en unos y otros, conduce a las mismas consecuencias legales.

⁷ En adición a los *representations and warranties*, el derecho anglosajón prevé un mecanismo adicional relacionado con la *consideration* de las partes al contratar. Se trata de los denominados “*covenants*”, los cuales han sido definidos como aquella promesa que una de las partes hace a la otra en el sentido de realizar ciertas acciones o de abstenerse de realizarlas. (Schnitzer, Op. Cit., p. 4-1.) La utilidad principal de este tipo de declaración consiste en ofrecerle al cocontratante la seguridad de que el contenido de las declaraciones iniciales que se han emitido con respecto de la veracidad de hechos anteriores o coetáneos al contrato seguirá vigente en el futuro.

concluido en la mayoría de las jurisdicciones de Derecho civil dónde estas instituciones se han venido transponiendo y ello explica la diversidad de aproximaciones interpretativas que ha tenido esta institución.

En efecto, los denominados “*representations and warranties*” han venido siendo incorporados a los contratos que se rigen por la legislación colombiana, aun cuando no existe claridad sobre su fundamento legal o sobre las consecuencias de su incorporación a los contratos, a la luz de la legislación colombiana.

Dado lo anterior y aun cuando la incorporación de los *representations and warranties* al Derecho colombiano, ha respondido a las exigencias de los inversionistas extranjeros que operan bajo las reglas del Derecho común, la falta de claridad sobre su concepto y alcance en el Derecho continental es susceptible de hacer inocua dicha incorporación o de correr el riesgo de una interpretación inexacta o inapropiada, en el caso en que se presenten conflictos entre las partes que deriven en procesos judiciales o arbitrales.

En efecto, en la medida en la que los jueces colombianos tengan que enfrentarse a este término, propio del Derecho anglosajón, sin reparar en su relación con las instituciones de nuestro Derecho civil y comercial, seguramente no tendrán más opción que pasar por alto las consecuencias legales de su consagración contractual.

Ese fue, precisamente, el caso de las partes que sometieron a consideración de la justicia arbitral sus diferencias en el asunto de Termorío S.A. E.S.P. contra Electrificadora del Atlántico S.A. E.S.P. El laudo que resolvió dichas diferencias y que fue proferido por distinguidos juristas, se refirió a los *representations and warranties* incluidos en dicho contrato, en los siguientes términos:

Para el Tribunal la violación reclamada por la demandante no está llamada a prosperar, toda vez que la estipulación que se analiza se contrae a una “declaración y garantía” (*representation and warranty*) recíproca de las partes, tipo de provisión de permanente utilización en la contratación anglosajona, cuyo punto de referencia para fijar su alcance y veracidad era, exclusivamente, el momento de la celebración del Contrato.⁸

⁸ CORTE INTERNACIONAL DE ARBITRAJE. CÁMARA DE COMERCIO INTERNACIONAL. Caso 10346/KGA/ESR. Laudo Arbitral: Termorío S.A. E.S.P. contra Electrificadora del

Este fue, probablemente, el primer caso que se presentó en Colombia, donde se tuvo que abordar el análisis, el alcance y la significación de esa figura jurídica, desde la perspectiva judicial o arbitral. Sin embargo, se debe mencionar que, en la actualidad y sin perjuicio del tratamiento que se les ha dado a las inexactitudes en las declaraciones y garantías en los distintos casos que han llegado a la jurisdicción en Colombia, existe un desarrollo arbitral relativamente amplio respecto del concepto de estas manifestaciones contractuales, que se abordará más adelante.

Ámbito de relevancia de las declaraciones de causalidad

Habiendo precisado el origen, el concepto, los beneficios y los límites de las declaraciones de causalidad, resulta importante señalar que las declaraciones de causalidad guardan especial importancia en el ámbito del Derecho de los contratos con respecto a tres aspectos concretos, a saber:

- a. El deber de información.
- b. La formación del contrato y la existencia de los eventuales vicios del consentimiento.
- c. Los vicios redhibitorios.

Por ello, es fundamental y determinante asegurarse que esas manifestaciones correspondan de manera estricta con la realidad y garantizar su exactitud y veracidad.

Consecuencias Jurídicas de la inexactitud de las declaraciones de causalidad

Las consecuencias jurídicas de la inexactitud o falsedad de las declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías (*representations and warranties*), de acuerdo con el régimen jurídico en el que se analicen, tienen un tratamiento jurídico diferente. Teniendo en cuenta que estas figuras jurídicas contractuales provienen del Derecho anglosajón el tratamiento de la inexactitud o falsedad de dichas manifestaciones en el *common law*,

Atlántico S.A. E.S.P. diciembre 21 de 2000. P. 202 y 203. Este laudo sería anulado por el Consejo de Estado en Sentencia N.º 11001-03-25-000-2001-0046-01(21041) de Consejo de Estado –Sala Contenciosa Administrativa– Sección Tercera, de 1 de agosto de 2002.

bajo lo que se conoce en dicho régimen como *misrepresentation*, puede resultar diferente de la forma en la que se ha tratado de abordar ese fenómeno en diferentes países pertenecientes a la familia del Derecho Civil Continental o *civil law*.

1. Consecuencias en el Derecho común angloamericano. En el Derecho común angloamericano la inexactitud de las declaraciones de causalidad o el incumplimiento con el requisito de veracidad se conoce como un “*misrepresentation*”, término que ha sido definido por la doctrina británica, así:

“Un *misrepresentation* consiste en una afirmación falsa sobre un hecho existente o pasado, expresada por una de las partes, antes o en el momento de la celebración de un contrato, la cual va dirigida a la otra parte e induce a esa otra parte a suscribir el contrato.”⁹ (*)

Se desprende de la citada definición que son cuatro los requisitos que convierten un *representation* en un *misrepresentation*, a saber:

1. Debe existir un *representation* falso.
2. El *representation* debe ser una expresión fáctica o de hecho¹⁰.
3. Para que un *representation* se considere como *misrepresentation* debe haber estado dirigido a la parte a quien se indujo a la celebración del contrato correspondiente, en la medida en que es únicamente esa persona quien podrá alegar que esa manifestación (*representation*) fue uno de los elementos o de las causas que lo indujo a la celebración del contrato.
4. El *representation* debe inducir a la celebración de un contrato y constituir una inducción real para la celebración de un contrato por la parte a quien ha sido dirigida.

⁹ BEATSON, J. Anson’s Law of Contract. Oxford University Press, Oxford, England, 1998. p. 233.

(*) Traducción del autor.

¹⁰ Este punto ha sido tenido en consideración por parte de la jurisprudencia arbitral colombiana que, con acierto, ha reconocido este como uno de los factores determinantes para establecer una inexactitud en una declaración de causalidad o declaración y garantía. CFR. CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Bancolombia S.A. contra Jaime Gilinski Bacal, proferido el 30 de marzo de 2006, cuyos árbitros fueron los doctores: José Armando Bonivento Jiménez, Álvaro Mendoza Ramírez y Delio Gómez Leyva. p. 94.

A pesar de que, como se indicó, las declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías (*representations and warranties*), que se incluyen en los contratos de compraventa de acciones, tienen como propósito: a) demarcar toda una serie de hechos que resultan determinantes o inducen a las partes a celebrar el contrato, b) evidencian las que pueden ser las causas determinantes del contrato o c) pueden llegar a desarrollar una función importante para identificar los posibles incumplimientos que podrían dar lugar a acciones, al amparo de la figura de los vicios ocultos.

En la actualidad no existe un consenso en las jurisdicciones del Derecho Civil Continental respecto del tratamiento jurídico que se le debe dar a esta institución de estirpe del Derecho común anglosajón en caso de una controversia entre las partes. Por ello, a continuación, se expondrán algunas de las formas en las que ha sido abordada esta figura, tanto en Colombia como en el extranjero.

2. Consecuencias en el Derecho Civil Continental. En el Derecho extranjero civil continental, el incumplimiento de las declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías (*representations and warranties*) ha sido abordado de diferentes maneras. Por ello, a continuación, se analizará, de manera sintética, el tratamiento que se le ha dado a la inexactitud o incumplimiento de estas manifestaciones en los sistemas jurídicos correspondientes a:

- a. España;
- b. Francia;
- c. Italia;
- d. Quebec;
- e. México;
- f. Chile; y
- g. Colombia.

En España, el incumplimiento de una declaración de causalidad (*representations and warranties*) es considerado como una hipótesis de vicios ocultos o redhibitorios.¹¹

¹¹ MICUBA, S.A., GESOP, S.A., PLUSCAPITAL, S.A DE INVERSIÓN MOBILIARIA, GUYERZELLER Bank, S.A. y D. Carlos María.

Por su parte y, a diferencia de lo que ocurre en otras latitudes, en la jurisprudencia francesa la Corte de Casación no parece haberse detenido a debatir cuál debe ser el tratamiento jurídico de las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*), desde el punto de vista de su origen, historia, características y utilidad y, por ello, no repara en las discusiones que sí surgen en sistemas jurídicos como el colombiano. Por el contrario, al analizar los contratos que incluyen este tipo de manifestaciones, la Corte se ha limitado a estudiar el negocio jurídico y la obligación incluida en este, para decidir si, de conformidad con el acuerdo, hubo o no un incumplimiento de las obligaciones a cargo de las partes contratantes.

En Italia, la doctrina ha formulado varias alternativas respecto de la falsedad o inexactitud de las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*), algunas de las cuales son las siguientes:

- a. Se debe considerar como un incumplimiento contractual¹².
- b. Se debe considerar que las declaraciones y garantías (*representations and warranties*) son mecanismos de distribución de riesgos que hacen que, frente la ocurrencia de un hecho sea la parte que lo manifestó quien lo deba asumir.¹³

En la provincia de Quebec, en Canadá, a pesar de que existe un sistema jurídico mixto o “bijurídico”¹⁴, en el cual aplican normas propias del

¹² DE NOVA, Giorgio. *Il Sale and Purchase Agreement: un contratto commentato*. Turin: G. Giappichelli; (2017), p. 181.

¹³ DE NOVA, Giorgio. *Ibid.* p. 182.

¹⁴ Se llama sistema mixto o “bijurídico” porque para algunas áreas determinadas del Derecho adopta figuras que son típicas de la tradición continental romano-germánica, mientras que para otras acoge nociones y tradiciones típicas del Derecho anglosajón. Así, mientras en Derecho Civil Quebec se regula por normas que tienen un antecedente francés y, por ello, cuenta con un Código Civil, como ocurre en buena parte de los países que hacen parte de la familia del Derecho Civil Continental de origen romano-germánico, en materias como el Derecho Penal, Quebec cuenta con una tradición típicamente anglosajona. El hecho de que Quebec tenga un sistema jurídico de este tipo se debe a razones históricas. En efecto, la región que hoy ocupa la ciudad de Quebec fue descubierta a mediados del siglo XVI por iniciativa de un explorador italiano que, por comisión del Rey Francisco I de Francia, llevó a cabo la exploración de nuevas rutas marítimas para llegar al territorio que hoy es ocupado por la actual República de China. En el desarrollo de esa empresa, los exploradores dieron con lo que hoy se conoce como Quebec y, debido a que la expedición había sido patrocinada por el gobierno francés, se fundó allí lo que se llamaría Nueva Francia. Como consecuencia de ello, el régimen jurídico que se impuso fue el francés, que para ese entonces contaba con primigenias codificaciones como lo eran las

Derecho continental romano-germánico, para algunos aspectos y normas del *common law* para otros tantos, por lo cual resultaría una jurisdicción muy interesante para analizar el tratamiento que le podría dar a la figura de las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*), no parecería haber una línea jurisprudencial clara sobre cuál debe ser el tratamiento de éstas en caso de incumplimiento.

Sin perjuicio de ello, algunos estudios recientes sobre las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*) presentan dos soluciones posibles cuando se incumple con las manifestaciones citadas:

- a. La primera línea de respuesta sostiene que el incumplimiento de una declaración de causalidad se considera como una causal de terminación del contrato. Bajo esta postura, si bien las partes pueden pactar en contrario, lo más usual y frecuente es que el incumplimiento de una declaración o una garantía constituya una causal de incumplimiento o de terminación del contrato, frente a la cual, las partes puedan ejecutar los mecanismos convencionales o legales aplicables a dicho incumplimiento.¹⁵
- b. La segunda solución, por su parte, parecería considerar el incumplimiento de las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*) como situaciones en las que existe un vicio del consentimiento, en concreto, un error o fraude¹⁶.

costumbres de París, las cuales recopilaban diferentes normas de lo que hoy corresponde a la región d'Île-de-France. Posteriormente, luego de que Quebec fuera declarado como territorio británico en el Acuerdo de Paris o Tratado de 1763, se impuso en la región un sistema jurídico anglosajón, el cual se mantendría hasta el Acto de Quebec del 22 de junio de 1774, el cual reconoció a los ciudadanos franceses de Quebec el derecho a conservar su lengua, su sistema de derecho civil y su religión católica. Estos hechos, de manera general, son los que explican por qué en Quebec existe una combinación de dos sistemas jurídicos tan disímiles como los anotados.

¹⁵ CFR. BICK, John. PEARCE, Will (Contributing editors), *Private M&A*, First Ed., Law Business Research Ltd., (2017), p. 39.

¹⁶ DESCHÊNES, Jean-Simon. ROBITAILLE, Miriam. SCHEFFER, Olivier. *Heritage Handoff Holdings, LLC v. Ronald Fontanella: the importance of fundamental representations and warranties in mergers and acquisitions*, Langlois Avocats, (2020), también publicado como *Fundamental representations and warranties are key in M&As*, en *Law in Quebec* (<https://lawinquebec.com/fundamental-representations-and-warranties-in-mas/>) y como *Heritage Handoff Holdings, LLC V. Ronald Fontanella: The Importance Of Fundamental Representations And Warranties In Mergers And Acquisitions* en *Mondaq* (<https://www.mondaq.com/canada/>

En México, no parecería existir una posición jurisprudencial clara respecto del tratamiento que se debe dar al incumplimiento de las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*) y el régimen jurídico vigente no provee mecanismos que protejan adecuadamente a las partes en caso de incumplimiento de dichas manifestaciones¹⁷.

A pesar de ello, en México es muy común; (i) que en los contratos de compraventa de acciones (SPA, por sus siglas en inglés) se incluyan siempre las consecuencias jurídicas aplicables al caso de incumplimiento de las declaraciones de causalidad, específicamente, a través de las cláusulas de indemnización o “indemnidades”, y (ii) que el incumplimiento de las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*) se garantice a través de la suscripción de contratos de seguro.

A pesar de lo anterior, en términos generales se podría decir que, a partir de la lectura del Código Civil Federal, sería posible plantear una tesis similar a la que se ha sostenido por parte de la doctrina y la jurisprudencia colombiana y extranjera, según la cual, el incumplimiento de las declaraciones de causalidad puede conllevar a una anulación del contrato debido a un error como vicio del consentimiento.

A su vez, en Chile existen varias posturas respecto del incumplimiento de las declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías (*representations and warranties*) y su tratamiento en el Derecho civil de los contratos.

En la actualidad, los desarrollos jurisprudenciales han señalado que el incumplimiento de dichas manifestaciones puede derivar en una de las siguientes tres alternativas: (i) Una acción de indemnización de perjuicios

shareholders/957286/heritage-handoff-holdings-llc-v-ronald-fontanella-the-importance-of-fundamental-representations-and-warranties-in-mergers-and-acquisitions).

¹⁷ En un documento elaborado por el licenciado Carlos del Río del despacho de abogados Creel García-Cuéllar Aiza y Enríquez, se menciona lo siguiente sobre el incumplimiento de las declaraciones y garantías y la importancia de la inclusión de las cláusulas de indemnización en los contratos de compraventa de acciones: “Finalmente, con relación a las disposiciones de indemnización, el asesor debe tener en mente que esas provisiones son un requerimiento fundamental porque las disposiciones estatutarias mexicanas no proveen protección adecuada en el caso de incumplimiento de declaraciones en un acuerdo sujeto al Derecho Mexicano”. (Traducción del autor).

DEL RÍO, Carlos. *México. Negotiated M&A Guide. Corporate and M&A Law Committee*. Creel, García-Cuéllar, Aiza Enríquez, p. 12.

autónoma o una acción resolutoria con indemnización de perjuicios, (ii) una acción por vicios ocultos, o (iii) una acción resolutoria parcial con rebaja del precio e indemnización de perjuicios.

Finalmente, en el caso colombiano los desarrollos se han dado, principalmente, en la jurisprudencia arbitral que se ha referido a este tipo de estipulaciones, en varias oportunidades, a lo largo de los años. Sin embargo, la asimilación del concepto de declaraciones de causalidad (*representations and warranties*), desde la perspectiva del Derecho local, es todavía un trabajo en proceso que ha ido evolucionando en los últimos 20 años desde que un tribunal arbitral abordó el tema, por primera vez, en el ya citado caso de Termorio¹⁸.

En el curso de estos años, se han proferido varios laudos arbitrales en relación con disputas de fusiones y adquisiciones que han ido desarrollando un acervo de precedentes que permiten ir delineando el entendimiento de esta figura, por parte de la jurisprudencia local con algo más de certeza jurídica.

En los primeros acercamientos que se hicieron a las declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías en Colombia, se estableció que las declaraciones (*representations*) consistían en manifestaciones sobre supuestos de hecho que hacían las partes para la celebración de un contrato, mientras que las garantías consistían en promesas de que los hechos manifestados (i) son verdaderos en la fecha de suscripción del contrato, o (ii) serán verdaderos en el momento de cierre.^{19 20} Sobre el particular, en sede arbitral se estableció lo siguiente:

Estas cláusulas tienen contenidos y efectos jurídicos precisos. Los “Representations” corresponden a las afirmaciones que formulan las partes acerca

¹⁸ Véase la cita de pie de página número 7.

¹⁹ CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Corporación Financiera Colombiana S.A. (Corficolombiana) vs. Invercolsa S.A. en liquidación, Inversiones Walkiria S.A., Delima Marsh S.A., Inverdel Medellín Limitada en liquidación, Inverdel Bogotá Ltda. en liquidación, Prisma S.A., Inverdel Barranquilla Limitada en liquidación, Inverdel Pereira Ltda. en liquidación, Inverdel Manizales Ltda. en liquidación, Inverdel Bucaramanga Ltda. en liquidación y Colinsa S.A. en liquidación, (2005). Árbitros: Néstor Humberto Martínez Neira, Luis Salomón Helo Kattah y Rodrigo Noguera Calderón.

²⁰ En ese mismo sentido ver: CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento Cadena S.A. vs. Invertlc S.A.S. y otros. (2012). Árbitros: Luis Helo Kattah, Fernando Pabón Santander y Gilberto Peña Castrillón.

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. Es importante tener en cuenta que esta cláusula trata de representaciones explícitamente incorporadas al contrato y no meras representaciones extracontractuales. Pues las primeras son consideradas como términos expresos del contrato, mientras que las últimas son términos implícitos que tienen efectos legales diferentes y requieren de todo un método de interpretación para que lleguen a producir efectos entre las partes.

[...]

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. Dado lo anterior, la cláusula que expresa representaciones es denominada en la doctrina del contrato anglosajón “representations and warranties” y así se le suele denominar convencionalmente, pues —como ya se dijo— cuando esta se encuentra incorporada en el contrato, la primera implica la segunda”²¹

Posteriormente y, en la medida en la que la práctica contractual fue utilizando, de forma más habitual este tipo de cláusulas, las declaraciones y garantías se asimilaron como verdaderos compromisos respecto de la veracidad de unos hechos, las cuales, de acuerdo con cada caso, podían ser o no esenciales o determinantes en la celebración de un negocio jurídico. A pesar de que se reconoció que se trataba de cláusulas accesorias, que no conllevan prestaciones de dar, hacer o no hacer, la jurisprudencia arbitral no restó importancia a este tipo de manifestaciones y reconoció que, en ocasiones, podían ser esenciales y determinantes para el negocio mismo. Al respecto, la jurisprudencia arbitral indicó lo siguiente:

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 obligacional propiamente dicho que implique por sí solo una prestación de dar, hacer o no hacer. Ellas son, como en su momento lo sostuvo la doctrina estadounidense mencionada, estipulaciones accesorias a las obligaciones principales, que se relacionan con y son consecuencia

²¹ CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. (2005). Op. Cit.

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, aún a pesar de ser accesorias, en tanto son fundamento de las obligaciones principales consagradas en el contrato, su incumplimiento puede entenderse como un incumplimiento de este y un desconocimiento de las causas que llevaron a su celebración, que da lugar a generar las consecuencias jurídicas derivadas de cualquier incumplimiento contractual.

Las declaraciones y garantías también están relacionadas con el consentimiento y pueden ser elementos fundamentales para el mismo; por ello, una inexactitud o una falsedad en ellas puede dar lugar a que se presente un vicio del consentimiento en cabeza de la parte afectada por tal inexactitud o falsedad.²²

De acuerdo con esta posición, las declaraciones y garantías no constituyen, en estricto sentido, un vínculo obligacional que se concrete en una prestación de dar, hacer o no hacer, pero que puede contener compromisos respecto de hechos cuya veracidad puede ser esencial o causa determinante del contrato. Esa posición fue recientemente ratificada en el marco de la justicia arbitral.²³

En síntesis, en los diferentes casos que se han ventilado ante la justicia arbitral, las inexactitudes en las declaraciones de causalidad, conocidas como *misrepresentations* en inglés, independientemente de que se originen en faltas de información, faltas de veracidad, información incorrecta o en inexactitudes, se han caracterizado o abordado de la siguiente manera:

1. Que las declaraciones y garantías (*representations and warranties*) son un “tipo de provisión de permanente utilización en la contratación anglosajona, cuyo punto de referencia para determinar su alcance

²² CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Balclín Investments S.L., Altra Inversiones Ltda, Mauricio Camargo Mejía y Darío Durán Echeverry vs. Jairo Andrés Gutiérrez Robayo, Jimena Gross Mejía, Carlos Andrés Robayo, Nelson Andrés Beltrán Algarra y Monserrat Gross Mejía. (2011), Árbitros: Ernesto Rengifo García, Jorge Cubides Camacho y Carlos Gustavo Arrieta Padilla.

²³ CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Mercantil Galerazamba y Cia S.C.A. y Gabriel Hernán Rafael Echavarría Obregón vs. Muñoz Merizalde & Cia. S. en C. y Fernando Daniel Muñoz Merizalde, (24 de septiembre de 2020), cuyos árbitros fueron los doctores Antonio Aljure Salame, Arturo Solarte Rodríguez y Jorge Suescún Melo.

y veracidad era, exclusivamente, el momento de la ejecución del contrato”.²⁴

2. El incumplimiento o violación de las declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías se considera un incumplimiento contractual que da lugar a la imposición automática de las consecuencias previstas en las cláusulas de indemnización, como si se tratara de un caso de responsabilidad objetiva.²⁵

Precisamente, en el tribunal arbitral que resolvió las diferencias entre Alicorp Colombia S.A. vs. Helados Modernos de Colombia S.A. y otros, se concluyó que el incumplimiento de una declaración o garantía constituía un incumplimiento contractual que daba lugar a una especie de responsabilidad objetiva en los casos en los que en el contrato se hubiere establecido una consecuencia jurídica concreta por dicho incumplimiento, como lo son las cláusulas de indemnización.

En efecto, de acuerdo con lo señalado por el tribunal, parecería que el incumplimiento de una declaración o una garantía (*representations and warranties*) da lugar a responsabilidad sin necesidad de la valoración de la conducta del vendedor, es decir, como una obligación de resultado. El mismo tribunal, en una nota al pie, menciona que se trataría de “‘responsabilidad objetiva’, entendida esta expresión con el alcance en el que, por no considerarse el elemento ‘culpa’, se opone a la ‘responsabilidad subjetiva’”.²⁶

3. El incumplimiento de las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*) se considera un incumplimiento contractual que da lugar a la imposición de las consecuencias jurídicas previstas como indemnizaciones en el contrato, siempre que se acrediten los respectivos daños y perjuicios y, si fuera el caso, estos no excedieren el límite convencional pactado.

²⁴ Véase el ya referido caso de Termorio en la cita de pie de página número 7.

²⁵ CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal Arbitral de Alicorp Colombia S.A. contra Helados Modernos de Colombia S.A., Vardys S.A., Hernando Calle Rengifo, Clara Helena Cabarcas Martínez, Camillo Calle Cabarcas and Christian Calle Cabarcas. (2012). Árbitro: José Armando Bonivento Jiménez.

²⁶ CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. (2012). Ibid. p. 54.

En el Tribunal Arbitral de Balclín Investments y otros, contra Jairo Andrés Gutiérrez Robayo y otros²⁷, se reconoció la validez de las cláusulas que establecen la responsabilidad por el incumplimiento de las declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías, así como de la convención que fija un límite cuantitativo al monto de la indemnización. En sus consideraciones, el tribunal recordó que el incumplimiento de las declaraciones y garantías da lugar a la ejecución de la garantía otorgada en la operación constitutiva del negocio jurídico o a la ejecución de las cláusulas de indemnización o indemnidades respectivas.

Con respecto a este último punto, el tribunal, citando otro laudo de Corporación Financiera Colombiana S.A. (Corficolombiana) vs. Invercolsa S.A. y otros, señaló lo siguiente: “[...] para hacer relevante la cláusula de “Representations and Warranties”, las partes convienen que los perjuicios derivados de su incumplimiento deben ser indemnizados de conformidad con la garantía convenida o la cláusula de indemnidad estipulada”.²⁸

Con base en la premisa, según la cual los perjuicios derivados del incumplimiento de las declaraciones y garantías se deben indemnizar de conformidad con la garantía convenida o con la cláusula de indemnización o indemnidad, el tribunal determinó que, a pesar de que dichos perjuicios habrían sido efectivamente probados en el proceso, estos excedían el valor de la cláusula limitativa de la responsabilidad y, por ello, solamente condenaría a la indemnización por el tope máximo fijado en el contrato.

En consecuencia, al amparo de esta posición se tendría que concluir que, si el contrato no estableciere un monto máximo de indemnización, el incumplimiento de las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*) constituiría una hipótesis de incumplimiento contractual que daría lugar a la indemnización de lo que resultare probado en el proceso.

²⁷ CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. (2011). Op Cit.

²⁸ CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Corporación Financiera Colombiana S.A. (Corficolombiana) vs. Invercolsa S.A. en liquidación, Inversiones Walkiria S.A., Delima Marsh S.A., Inverdel Medellín Limitada en liquidación, Inverdel Bogotá Ltda. en liquidación, Prisma S.A., Inverdel Barranquilla Limitada en liquidación, Inverdel Pereira Ltda. en liquidación, Inverdel Manzales Ltda. en liquidación, Inverdel Bucaramanga Ltda. en liquidación Y Colinsa S.A. en liquidación, (2005). Árbitros: Néstor Humberto Martínez Neira, Luis Salomón Helo Kattah y Rodrigo Noguera Calderón.

4. En consonancia con lo anterior, otro tribunal sostuvo que, si el contrato no establece un monto máximo de indemnización, el incumplimiento de las declaraciones de causalidad constituiría una hipótesis de incumplimiento de contrato que daría lugar a la indemnización de lo probado en el proceso.

Así lo sostuvo la jurisprudencia arbitral en el caso Cadena S.A. vs. Invertlc S.A.S. y otros²⁹, en el cual se encontró probada una falsedad de una declaración y una garantía establecida por el vendedor relacionada con los estados financieros de la compañía y, en consecuencia, se procedió a condenar a la demandada al pago de los perjuicios que se originaron de dicha falsedad. En este caso, el tribunal encontró probada la falta de veracidad y consideró que se trataba de un incumplimiento contractual, al manifestar:

Bajo esta línea de pensamiento, cuando el contenido de las declaraciones extendidas resulta inexacto, incompleto o no veraz, el deudor incurre en incumplimiento. En otras palabras, al extenderlas y suscribirlas el deudor responde por el contenido y la veracidad de estas, de modo que, bajo este régimen, se salvaguardan los Derechos e intereses del comprador quien, al no tener el control de la empresa, ni de su información financiera y contable, está –en principio– a expensas de la que le suministre el vendedor.³⁰

Como se puede observar, en línea con lo señalado por el tribunal, el incumplimiento de las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*) constituye una hipótesis de incumplimiento contractual que le exige a la parte cumplida probar los perjuicios respectivos. Estos últimos, a su vez, podrán tener dos límites, que son: (i) el tope convencionalmente pactado por las partes, si lo hubiere, o (ii) el valor necesario para reparar el perjuicio respectivo.³¹

²⁹ CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento Cadena S.A. vs. Invertlc S.A.S. y otros. (2012). Árbitros: Luis Helo Kattah, Fernando Pabón Santander y Gilberto Peña Castrillón.

³⁰ CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. (2012). Ibid.

³¹ En este caso, el límite vendría dado por la regla general de responsabilidad civil en Colombia, que establece que “se debe indemnizar el daño causado, todo el daño causado y nada más que el daño causado”, la cual, en esos términos, recuerda el carácter resarcitorio o reparatorio de la responsabilidad civil en Colombia.

5. El incumplimiento de las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*) se considera una situación que no constituye un incumplimiento contractual, sino un supuesto de hecho previsto en el contrato cuya ocurrencia da lugar a la ejecución de la cláusula de indemnizaciones.

En el tribunal de arbitraje de AFC Investment Solutions S.L. y otros contra Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria - FOGADE, se condenó a FOGADE a pagar una condena a título de pago por indemnizaciones o indemnidades y se negó la aplicación de la cláusula penal porque, a juicio del tribunal, en el caso concreto no hubo incumplimiento contractual. En efecto, el tribunal estableció lo siguiente:

Sin embargo, como ha quedado atrás expuesto, si bien las pretensiones de la demanda habrán de prosperar, el fundamento de esa prosperidad no lo constituye un incumplimiento del contrato por parte de FOGADE sino la configuración de los hechos constitutivos de indemnidades en los términos de lo acordado en las cláusulas novena, décima y undécima del contrato, por lo cual no se accederá a la aplicación de la pena allí prevista, y en consecuencia, respecto de esta pretensión, el Tribunal encuentra probada la excepción denominada por la convocada, ‘Inexigibilidad de la cláusula penal’, y así lo declarará en la parte resolutive de esta providencia.³²

En efecto, en la opinión de ese tribunal, si en el contrato se incluyó una cláusula de indemnizaciones (*indemnities*) que se ejecuta si se llega a incumplir con las declaraciones de causalidad (*representations and warranties*), no se puede declarar el incumplimiento del contrato, sino que se debe solicitar la ejecución del negocio jurídico, en este caso, pidiendo el pago de las indemnizaciones contractuales previstas.

Como se puede observar del anterior resumen de la línea jurisprudencial que se ha desarrollado hasta la fecha, en Colombia, en relación con declaraciones de causalidad o declaraciones y garantías (*representations and warranties*), en la actualidad no existe una postura clara e inequívoca respecto de cuál debe ser el tratamiento jurídico que se debe dar al incumplimiento

³² CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento AFC Investment Solutions S.L., Armando Delgado Rodríguez y Cándido Rodríguez Losada vs. Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria – FOGADE. (2013). Árbitros: Antonio Pabón Santander, Rafael Acosta Chacón, Fernán Bejarano Arias.

de éstas por una de las partes contratantes. Por ello, si bien es cierto que parecería que varias decisiones arbitrales apuntan a considerarlas como un incumplimiento contractual, se deben analizar las demás alternativas posibles para tratar de adoptar esta figura en el país, en especial, teniendo en cuenta nuestra tradición jurídica continental y las tendencias que le son propias en la actualidad.

En la medida en la que se trata de una institución externa que tiene origen en una transposición a nuestros sistemas jurídicos de esta institución del Derecho común angloamericano, en desarrollo de lo que se podría caracterizar como una nueva *Lex Mercatoria* que busca fijar el marco de usos y costumbres para regular y sistematizar los flujos de capital e inversión, resulta evidente que no se encuentra totalmente integrada, asimilada y decantada por los sistemas jurídicos de estirpe civil continental y que en procesos interpretativos no se encuentran todavía totalmente alineados con la lógica subyacente que fundamenta la institución en sus jurisdicciones de origen.

Por ello y mientras eso sucede es importante tener presente, para efectos de la práctica, que la autonomía de la voluntad permite a las partes consagrar, en el texto contractual, que la inexactitud o el carácter erróneo de las declaraciones de causalidad o las declaraciones y garantías (*representation and warranty*), constituye un incumplimiento de dicho contrato que permite a la parte afectada darlo por terminado o reclamar perjuicios. Esta situación se desprendería de un pacto válidamente celebrado entre las partes y no de una norma positiva que consagre previamente esta consecuencia, como sí ocurre en el Derecho anglosajón.

Sin perjuicio de todo lo anterior, se puede concluir señalando que la adaptación y lectura de este tipo de estipulaciones bajo los regímenes del Derecho Civil Continental todavía se encuentra en proceso de desarrollo y que, a pesar del importante avance que se ha dado desde la jurisprudencia arbitral, estos conceptos pueden llegar a ser asimilados e incorporados, de una mejor manera, en los países con sistemas jurídicos de estirpe de Derecho Civil Continental, en especial, a partir de una análisis más profundo de los orígenes, implicaciones y alcance de estas figuras en los regímenes jurídicos de los que provienen.

Bibliografía

- ALTERINI, Atilio Aníbal. *Contratos Civiles – Comerciales – De Consumo. Teoría General*. Buenos Aires: Abeledo Perrot, 1998. p. 20.
- BEATSON, J. *Anson's Law of Contract*. Oxford University Press, Oxford, England, 1998. p. 233.
- CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Corporación Financiera Colombiana S.A. (Corficolombiana) vs. Invercolsa S.A. en liquidación, Inversiones Walkiria S.A., Delima Marsh S.A., Inverdel Medellín Limitada en liquidación, Inverdel Bogotá Ltda. en liquidación, Prisma S.A., Inverdel Barranquilla Limitada en liquidación, Inverdel Pereira Ltda. en liquidación, Inverdel Manizales Ltda. en liquidación, Inverdel Bucaramanga Ltda. en liquidación Y Colinsa S.A. en liquidación, (2005). Árbitros: Néstor Humberto Martínez Neira, Luis Salomón Helo Kattah y Rodrigo Noguera Calderón.
- CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Bancolombia S.A. contra Jaime Gilinski Bacal, proferido (30 de marzo de 2006), Árbitros: José Armando Bonivento Jiménez, Álvaro Mendoza Ramírez y Delio Gómez Leyva. p. 94.
- CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Balclín Investments S.L., Altra Inversiones Ltda, Mauricio Camargo Mejía y Darío Durán Echeverry vs. Jairo Andrés Gutiérrez Robayo, Jimena Gross Mejía, Carlos Andrés Robayo, Nelson Andrés Beltrán Algarra y Monserrat Gross Mejía. (2011), Árbitros: Ernesto Rengifo García, Jorge Cubides Camacho y Carlos Gustavo Arrieta Padilla.
- CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal Arbitral de Balclín Investments S.L., Altra Inversiones Ltda., Mauricio Camargo Mejía y Darío Durán Echeverry contra Jairo Andrés Gutiérrez Robayo, Jimena Gross Mejía, Carlos Andrés Robayo, Nelson Andrés Beltrán Algarra and Monserrat Gross Mejía. (2011). Árbitros: Ernesto Rengifo García, Jorge Cubides Camacho and Carlos Gustavo Arrieta Padilla.
- CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal Arbitral de Alicorp Colombia S.A. contra Helados Modernos de Colombia S.A., Vardys S.A., Hernando Calle Rengifo, Clara Helena Cabarcas Martínez, Camillo Calle Cabarcas and Christian Calle Cabarcas. (2012). Árbitro: José Armando Bonivento Jiménez

- CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Alicorp Colombia S.A. vs. Helados Modernos de Colombia S.A., Vardys S.A., Hernando Calle Rengifo, Clara Helena Cabarcas Martínez, Camillo Calle Cabarcas y Christian Calle Cabarcas. (2012). Árbitro único: José Armando Bonivento Jiménez, p. 54.
- CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento. Cadena S.A. vs. Invertlc S.A.S. y otros. (2012). Árbitros: Luis Helo Kattah, Fernando Pabón Santander y Gilberto Peña Castrillón.
- CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento. Cadena S.A. vs. Invertlc S.A.S. y otros. (2012). Árbitros: Luis Helo Kattah, Fernando Pabón Santander y Gilberto Peña Castrillón.
- CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento. AFC Investment Solutions S.L., Armando Delgado Rodríguez y Cándido Rodríguez Losada vs. Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria – FOGADE. (2013). Árbitros: Antonio Pabón Santander, Rafael Acosta Chacón, Fernán Bejarano Arias.
- CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Mercantil Galerazamba y Cia S.C.A. y Gabriel Hernán Rafael Echavarría Obregón vs. Muñoz Merizalde & Cia. S. en C. y Fernando Daniel Muñoz Merizalde, (24 de septiembre de 2020). Árbitros: Antonio Aljure Salame, Arturo Solarte Rodríguez y Jorge Suescún Melo.
- CFR. CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ. Tribunal de Arbitramento de Bancolombia S.A. contra Jaime Gilinski Bacal, proferido (30 de marzo de 2006). Árbitros: José Armando Bonivento Jiménez, Álvaro Mendoza Ramírez y Delio Gómez Leyva. p. 94.
- CORTE INTERNACIONAL DE ARBITRAJE. CÁMARA DE COMERCIO INTERNACIONAL. Caso 10346/KGA/ESR. Laudo Arbitral: Termorío S.A. E.S.P. contra Electricadora del Atlántico S.A. E.S.P. diciembre 21 de 2000. P. 202 y 203. Este laudo sería anulado por el Consejo de Estado en Sentencia N.º 11001-03-25-000-2001-0046-01(21041) de Consejo de Estado - Sala Contenciosa Administrativa - Sección Tercera, de 1 de agosto de 2002.
- CFR. BICK, John. PEARCE, Will (Contributing editors), *Private M&A*, First Ed., Law Business Research Ltd., (2017), p. 39
- DE NOVA, Giorgio. *Il Sale and Purchase Agreement: un contratto commentato*. Turín: G. Giappichelli; (2017), p. 181.

- DEL RÍO, Carlos. *México. Negotiated M&A Guide. Corporate and M&A Law Committee*. Creel, García-Cuéllar, Aiza Enríquez, p. 12.
- DESCHÊNES, Jean-Simon. ROBITAILLE, Miriam. SCHEFFER, Olivier. *Heritage Handoff Holdings, LLC v. Ronald Fontanella: the importance of fundamental representations and warranties in mergers and acquisitions*, Langlois Avocats, (2020), también publicado como *Fundamental representations and warranties are key in M&As*, en Law in Quebec (<https://lawinquebec.com/fundamental-representations-and-warranties-in-mas/>)
- KLING, Lou y NUGENT, Eileen. Model Stock Purchase Agreement with Commentary. Committee on Negotiated Acquisitions – Section of Business Law. American Bar Association, 1995, p. 46.
- MICUBA, S.A., GESOP, S.A., PLUSCAPITAL, S.A., DE INVERSIÓN MOBILIARIA, GUYERZELLER Bank, S.A. y D. Carlos María.
- REZZÓNICO, Juan Carlos. Principios Fundamentales de los Contratos. Editorial Astrea. Buenos Aires 1999. p. 189. WEST PUBLISHING CO. Black's Law Dictionary - with pronunciations. 5th Edition. Saint Paul, MN, (1979). P. 1301.
- SCHNITZER, Sandra. Structuring Commercial Loan Agreements -second edition. Ed. Warren, Gorham & Lamont, Boston, (1990), p. 3-3.
- WEST PUBLISHING CO. Black's Law Dictionary - with pronunciations. 5th Edition. Saint Paul, MN, (1979). p. 1587.