

UNIVERSIDAD CATÓLICA SANTO TORIBIO DE MOGROVEJO
FACULTAD DE DERECHO
ESCUELA DE DERECHO



**Propuesta sobre regulación de las cláusulas prosandbagging y
antisandbagging en los procesos de fusiones y adquisiciones de empresas**

**TESIS PARA OPTAR EL TÍTULO DE
ABOGADO**

AUTOR

Albert Vasquez Perez

ASESOR

Carlos Augusto Tejada Lombardi

<https://orcid.org/0000-0003-1807-6153>

Chiclayo, 2024

**Propuesta sobre regulación de las cláusulas prosandbagging y
antisansdbagging en los procesos de fusiones y adquisiciones de
empresas**

PRESENTADA POR
Albert Vasquez Perez

A la Facultad de Derecho de la
Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo
para optar el título de

ABOGADO

APROBADA POR

Manuel Francisco Porro Rivadeneira
PRESIDENTE

Blanca Lizbeth Carrasco Delgado
SECRETARIO

Carlos Augusto Tejada Lombardi
VOCAL

Dedicatoria

A mis padres, por supuesto

Agradecimientos

Agradezco a Dios, fuente inagotable de sabiduría, por iluminar mi camino y otorgarme la fuerza necesaria para completar esta obra.

Al Dr. Sandro Aguilar, por guiarme y sacarme de la incertidumbre. Su sabiduría y paciencia han sido faros que iluminaron este viaje intelectual. Cualquier error que se evidencie en el presente, es única y exclusiva responsabilidad mía.

A los distinguidos profesores de la carrera de derecho, mi reconocimiento por su compromiso con la excelencia académica.

A la Dra. Kelly E. Juárez G., que, como un ángel, me brindó su apoyo incondicional. Su amor fue mi refugio, y su presencia ha iluminado mis días con alegría y esperanza.

A mis amigos, pilares de mi existencia, por su amistad sincera y el aguante. Juntos hemos compartido risas, desafíos y éxitos, convirtiendo esta travesía en una experiencia verdaderamente inolvidable.

Tesis

ORIGINALITY REPORT

17%	17%	2%	8%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	hdl.handle.net Internet Source	5%
2	repositorio.uniandes.edu.co Internet Source	2%
3	tesis.pucp.edu.pe Internet Source	1%
4	tesis.usat.edu.pe Internet Source	1%
5	www.coursehero.com Internet Source	1%
6	repositorio.ulima.edu.pe Internet Source	1%
7	repositorio.utesup.edu.pe Internet Source	1%
8	repositorioslatinoamericanos.uchile.cl Internet Source	1%
9	repository.eafit.edu.co Internet Source	<1%

Índice

Resumen	6
Abstract	7
Introducción	8
I. Revisión de literatura	10
II. Materiales y métodos	21
III. Resultados y discusión	22
Conclusiones	31
Recomendaciones	32
Referencias	33
Anexos	37

Resumen

La presente investigación propone la regulación de las cláusulas *sandbagging* dentro del ordenamiento jurídico peruano. Estas cláusulas, que se utilizan en las fusiones y adquisiciones de empresas, tienen como objetivo establecer las consecuencias jurídicas del incumplimiento de las declaraciones y garantías del vendedor. En la actualidad, el ordenamiento jurídico peruano no regula estas cláusulas, lo que genera incertidumbre y puede disuadir a los inversores extranjeros de realizar operaciones en el país. Para tal efecto, la investigación utilizó la técnica analítica, documental y de fichaje para estudiar la figura de las fusiones y adquisiciones y cómo las cláusulas *sandbagging* intervienen en ellas. Finalmente, los resultados de la investigación muestran que la incorporación de estas cláusulas en el ordenamiento jurídico peruano es compatible y necesaria para brindar seguridad jurídica a los inversores y a los vendedores.

Palabras clave: Cláusulas sandbagging; fusiones y adquisiciones de empresas, responsabilidad civil contractual

Abstract

This research proposes the regulation of sandbagging clauses within the Peruvian legal system. These clauses, which are used in business mergers and acquisitions, are intended to establish the legal consequences of failure to comply with the seller's representations and warranties. Currently, the Peruvian legal system does not regulate these clauses, which generates uncertainty and may dissuade foreign investors from carrying out operations in the country. For this purpose, the research used analytical, documentary and signing techniques to study the figure of mergers and acquisitions and how the *sandbagging* clauses intervene in them. Finally, the results of the research show that the incorporation of these clauses in the Peruvian legal system is compatible and necessary to provide legal security to investors and sellers.

Keywords: Sandbagging clauses; mergers and acquisitions of companies, contractual civil liability

Introducción

El presente estudio buscará esclarecer si las cláusulas *sandbagging* resultan trascendentes dentro de los contratos de fusiones y adquisiciones, como una herramienta de solución de conflictos de carácter indemnizatorio, por responsabilidad civil contractual, sobrevinientes a la transacción, dado que estos conflictos, muchas veces generan tensión en las relaciones del posible comprador y del vendedor, por no tener un panorama legal claro hacia el futuro.

En la actualidad los procesos de fusiones y adquisiciones, o por su nombre en inglés, *mergers and acquisitions (m&a)* son comunes, siendo impulsados por el deseo de mejorar la productividad empresarial, mitigar riesgos o expandirse. En países de common law como Estados Unidos e Inglaterra, las cláusulas *sandbagging* desempeñan un papel crucial en el proceso de búsqueda e intercambio de información (*due diligence*) donde se busca reducir riesgos potenciales. Este proceso es esencial para el sector empresarial, pues, como indica Carolina Meza, para el diario, El Peruano, durante el primer trimestre de 2023 en Perú se realizaron 24 transacciones de *m&a*, generando un impacto positivo en la economía del país mediante un mayor movimiento financiero y actividad empresarial, ello a pesar de las crisis política y social que afronta el país.

La situación anterior, ocurre principalmente porque en el Perú, no existe una doctrina clara sobre el tema y muy pocos estudios serios, lo que acrecienta la incertidumbre en las partes, pues al no tener un marco regulatorio completo, sobre un aspecto tan importante, como responsabilidad contractual en procesos de fusiones y adquisiciones, los tribunales se encuentran constantemente limitados, pues su única salida se avoca a la aplicación supletoria del Código Civil. De manera que la justicia se tornará ineficaz y tardía, lo que vulnera un derecho fundamental de las personas, a la tutela jurisdiccional efectiva.

Otro signo que evidencia la problemática se relaciona con el largo tiempo que duran los procesos ordinarios de indemnización, y al tratar de empresas el perjuicio es mayor, pues afectan directamente a su valoración. Por ende, resulta importante tener una regulación especializada en las cláusulas *sandbagging*, que determinen correctamente la responsabilidad de las partes, para facilitar la resolución de causas por parte de los operadores de justicia, especialmente, cuando, el plan de descarga del Poder Judicial hacia el año 2025, sostiene que Mediante las acciones de resolución emitidas por el Poder Judicial se llegó a atender 1 813 070 procesos judiciales, lo que representa el 37.6 %, quedando para el año 2023 una carga pendiente de 3 235 606 procesos judiciales.

De esa manera, Infante y Medina (2020) en su tesis para optar el grado de maestro en Derecho, por la Universidad de Lima, titulada “aplicación de las cláusulas *sandbagging* y *antisandbagging* en los procesos de *m&a* en el Perú” proponen un análisis, a raíz de la opinión de expertos sobre el derecho empresarial, que convienen en la gran eficacia del aporte de la regulación de las cláusulas *sandbagging* en los contratos de fusiones y adquisiciones. Así, sin llegar a ser una fuente plasmada de forma específica en un libro o artículo, proviene de una voz que cuenta con experticia a raíz de su experiencia y años de estudios.

Bajo esa situación, la problemática que surge radica en analizar ¿por qué la regulación de las cláusulas *sandbagging* dentro del ordenamiento jurídico peruano llevará a un aumento en la cantidad de contratos de fusiones y adquisiciones con empresas peruanas?

En cuanto a los objetivos de la investigación, se ha tomado como objetivo general, proponer la regulación de las cláusulas *sandbagging* dentro del ordenamiento jurídico peruano, y como específicos, analizar si la responsabilidad surgida en los contratos de fusiones y adquisiciones es un factor determinante al momento de celebrar actos jurídicos de *m&a* y definir la implicancia de las cláusulas *sandbagging*, dentro de los contratos de fusión y adquisición de empresas

Tomando en cuenta la problemática planteada, la hipótesis que se formula es que, Si se regulan las cláusulas *sandbagging* dentro del ordenamiento jurídico peruano, entonces aumentará la cantidad de contratos de *m&a* con empresas peruanas porque: A) Determinará de forma clara la responsabilidad de las partes.; B) Brindará seguridad jurídica al inversor, pues tendrá la garantía de que el juez basará su decisión en una norma regulada.

La relevancia a nivel teórico de la presente investigación recaerá en proponer una regulación especial sobre las cláusulas *sandbagging*, es decir, que existirá una norma específica dentro del marco normativo empresarial, que esclarezca controversias de forma más sencilla y objetiva en los problemas relacionados a fusiones y adquisiciones. Asimismo, la importancia práctica, recae en brindar a jueces y árbitros un elemento de juicio objetivo que les permita emitir un juicio, razonado y sustentado con una base bien planteada, y no recurrir a la interpretación supletoria de las normas generales de los contratos del Código Civil.

I. Revisión de literatura

Arnau y Sala (2020) definen a la revisión de la literatura como uno de los apartados más importantes de la investigación, porque ayuda a que el investigador sitúe la investigación y apoya en la sustentación teórica y conceptual, a partir de lo investigado y desarrollado por otros autores. Así, se puede entender que la revisión de la literatura es el apartado fundamental de la investigación, pues en él se plasman las principales ideas, tomadas de fuentes fidedignas, que darán consistencia y confiabilidad a la investigación.

1.1. Antecedentes de estudio

Es el primer paso para la revisión de la literatura, sobre este apartado Diaz y Orozco (2018) indican que la finalidad de los antecedentes de estudio es mostrar que otros investigadores, en distintos momentos han tratado el tema a investigar lo que evidencia que aún hay aspectos susceptibles de ser investigados, pues nos permite apreciar en qué estadio se encuentra el conocimiento sobre determinado aspecto. De esa manera, se entiende que los antecedentes, demuestran las ideas vertidas en otras investigaciones, por otros autores, para poder delimitar el camino que seguirá la investigación.

1.1.1. Internacionales

Calderón y Gaviria. (2020) en su proyecto de investigación, titulado “cláusulas *sandbagging* y los efectos de su silencio en los contratos de compraventa de acciones en Colombia” por la Universidad de los Andes, expresa el gran impacto de la regulación de las cláusulas *sandbagging* en la economía colombiana, además de los efectos jurídicos beneficiosos que trae ese suceso. Tomando en cuenta que Colombia no regula las situaciones en su ordenamiento civil, el tema resulta bastante relevante, pues, las consecuencias jurídicas tomarán un camino especial.

Sandoval (2020) en su tesis para lograr el grado de maestro en derecho, titulado “Las cláusulas de *sandbagging* en operaciones de fusiones y adquisiciones: su aplicación en Colombia y una aproximación *antisandbagging*” sostiene la gran importancia de regular aquellas cláusulas anglosajonas, debido al creciente fenómeno de las fusiones y adquisiciones. En este caso, brinda el contexto relacionado al ambiente colombiano, pero que de igual forma aporta un análisis, debido a la cercanía de dicho país con el Perú.

1.1.2. Nacionales

Infante y Medina (2020) en su tesis para optar el grado de maestro en Derecho, por la Universidad de Lima, titulado “aplicación de las cláusulas *sandbagging* y *antisandbagging* en los procesos de *m&a* en el Perú” Propone un análisis, a raíz de la opinión de expertos sobre el derecho empresarial, que convienen en la gran eficacia del aporte de la regulación de las cláusulas *sandbagging* en los contratos de fusiones y adquisiciones. Así, sin llegar a ser una fuente plasmada de forma específica en un libro o artículo, proviene de una voz que cuenta con experticia a raíz de su experiencia y años de estudios.

Garrigues (2021), en su artículo científico, titulado “Cláusulas de ‘*sandbagging*’ y ‘*antisandbagging*’ en operaciones de *M&A*: ¿cómo están reguladas en Latinoamérica?” Analiza la importancia de la regulación específica de las cláusulas *sandbagging*, a raíz de una comparación con los diferentes países de Latinoamérica. En este análisis, sostiene las diferentes características que tiene cada ordenamiento jurídico y su comportamiento respecto del tema de las cláusulas mentadas. De tal manera, se evidencia que en una u otra realidad habrá mayor o menor regulación que al final se traduce en beneficio.

Piedra (2020). En su artículo científico, titulado “Estrategias de negociación en *M&A*: aplicación de cláusulas de *sandbagging* y *antisandbagging*” buscó dilucidar quién debe asumir los riesgos dentro de un contrato de fusiones y adquisiciones (*M&A*) si el comprador o el vendedor. Ello ante una crecida inversión extranjera en emergentes empresas peruanas, con el fin de lograr la fusión y adquisición con la empresa, en virtud del deseo de mejorar su actividad comercial.

1.1.3. Locales

Arbulu (2019) en su tesis de pregrado titulada “Necesidad de un control preventivo para las fusiones, adquisiciones y concentraciones empresariales Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo, Chiclayo, Perú, Señala como el proceso de *M&A* puede ser perjudicial cuando desencadena en un monopolio u oligopolio, desnaturalizando groseramente. Evidencia que, aunque los procesos de fusiones y adquisiciones tienen múltiples efectos en la economía, puede afectarse, por un monopolio u oligopolio, que contradictoriamente, podría perjudicar el bien social.

1.2. Marco teórico

Según Tamayo (2012) el marco teórico integra el tema de la investigación con las teorías, enfoques teóricos, estudios y antecedentes en general que se refieren al problema de investigación. Esto significa que el marco teórico debe ser coherente con el tema de investigación y proporcionar una base teórica para el análisis del problema. Esto significa que el marco teórico debe proporcionar una explicación más profunda del problema de investigación, incluyendo sus causas, consecuencias y posibles soluciones.

1.2.1. Responsabilidad civil contractual

Como refiere León (2016) cualquier forma de "responsabilidad" en la experiencia humana, surge cuando se produce una perturbación en un estado de equilibrio y se requiere restaurar dicho equilibrio. En el contexto de la responsabilidad contractual, esta se manifiesta cuando se incumplen los acuerdos preestablecidos, lo cual afecta el principio de la autonomía de la voluntad. En consecuencia, la responsabilidad implica la obligación de proporcionar compensación o reparación por el daño causado. Para que esta responsabilidad sea válida, no solo es necesario comprobar la existencia de un daño, sino también demostrar que dicho daño es susceptible de indemnización y que existe una conexión causal entre la causa y el perjuicio.

Para que exista responsabilidad civil, se requiere la concurrencia de cuatro elementos a) La antijuridicidad del hecho imputado, referida a la ilicitud del hecho dañoso o la violación de la regla genérica que impone el deber de actuar de tal manera que no se cause daño emergente, lucro cesante o daño moral; b) El daño: cierto y probado; c) La relación de causalidad entre hecho y el daño: debe existir una relación de causalidad adecuada que permita atribuir el resultado; y d) Los factores de atribución: que pueden ser subjetivos como el dolo o la culpa, u objetivos como caso de responsabilidad objetiva.

La responsabilidad civil contractual se define como la obligación de reparar los daños y perjuicios causados a una persona o grupo debido al incumplimiento de una obligación establecida en un contrato. Estos daños pueden ser de naturaleza material o moral.

1.2.2. Fusiones y adquisiciones (m&a)

Según Gómez (2022), las fusiones y adquisiciones de empresas son procesos mediante los cuales dos o más compañías se unen o una adquiere a otra, con el objetivo de alcanzar beneficios estratégicos y económicos. Estos beneficios incluyen la búsqueda de eficiencias, la reducción de costos a través de economías de escala y alcance, la obtención de nuevos recursos y capacidades, así como el aumento del poder de mercado para mejorar la competitividad y afrontar desafíos en un entorno empresarial cada vez más competitivo.

Un contrato de fusión y adquisición comercial es un documento legal y vinculante que establece los términos y condiciones específicos de la transacción en la cual una empresa, o parte significativa de ella, se fusiona con otra o es adquirida por otra entidad. En tanto, un contrato en el contexto de fusiones y adquisiciones (*m&a*), por sus siglas en inglés, se refiere a los acuerdos legales y documentación utilizados para formalizar la transacción entre las partes involucradas.

1.2.3. Etapas dentro de los contratos de fusiones y adquisiciones (m&a)

En primer lugar, se encuentra la **etapa preliminar o precontractual**. En esta fase, previa a la formalización del contrato, las partes se dedican a la negociación de los términos del acuerdo. Incluye la presentación de propuestas, la evaluación de ofertas y demás actividades relacionadas. En el contexto de las fusiones y adquisiciones, implica la búsqueda y evaluación de empresas objetivas para la adquisición.

Uno de los aspectos iniciales, dentro de la etapa preliminar, es la etapa estratégica de captación, donde el empresario busca adquirir acciones de manera económica. Aquí, se exploran oportunidades según el interés del empresario, utilizando acciones estratégicas y oportunas. La primera implica un análisis externo, mientras que la segunda es más oportunista y rápida. Ambas estrategias son válidas según las preferencias del comprador, pero mitigar riesgos siempre es crucial.

Posteriormente, se lanza una oferta no vinculante, o por sus siglas en inglés ***Non-Binding Offer (NBO)*** es una propuesta sin obligaciones legales emitida por el comprador al vendedor, expresando únicamente el interés inicial. Esto quiere decir, que no compromete legalmente a las partes y sirve como base para iniciar negociaciones y evaluar viabilidades antes de

compromisos legales. La oferta debe incluir detalles sobre el porcentaje de acciones, precio, condiciones relevantes, etc.

Finalmente, se debe realizar la etapa de ***due diligence***, que juega una suerte de investigación exhaustiva de la condición de la empresa a adquirir, o también llamada auditoría. El *due diligence* es un proceso profundo de investigación y análisis realizado por la parte interesada en la transacción. Examina aspectos financieros, legales, operativos y comerciales de la empresa objetivo. Este proceso se divide en dos partes: la estructural, que aborda aspectos como la data room, estructura, patrimonio, y la legal, que se enfoca en licitaciones, contratos, situaciones laborales, contingencias judiciales, entre otros.

En segundo lugar, se tiene a **la etapa contractual**, donde se firman los primeros acuerdos. Es una fase crítica en procesos de fusiones y adquisiciones (*m&a*), pues marca el punto donde las partes negocian y acuerdan los términos específicos antes del cierre. Esta fase se inicia después de completar la negociación inicial y llegar a un acuerdo general sobre los términos y la estructura básica de la transacción.

Dentro de esta fase, se firma un acuerdo de intención de transacción con un número reducido de inversores potenciales, a veces incluso uno único, las negociaciones toman un tono más formal. Se elaboran cláusulas, se aclaran dudas y se intercambian informes detallados. Se formalizan acuerdos de confidencialidad, entre otros aspectos clave.

En ese sentido, se emite una primera **oferta vinculante (*Binding Offer*)** que representa un compromiso significativo por parte del inversor potencial. Incluye un precio modificado, considerando desviaciones del plan de negocios o contingencias detectadas. La oferta vinculante expresa formalmente la intención de una parte de adquirir o fusionarse con otra, estableciendo un compromiso legalmente vinculante. Aunque puede haber condiciones suspensivas, proporciona certeza y seguridad en el proceso.

Posteriormente, se firma un contrato de compraventa, o ***Sale and Purchase Agreement (SPA)*** es decir, que se redacta el contrato de compraventa, un documento fundamental que regula la transacción, es decir que aparte de identificar el objeto de la compraventa, precio y forma de pago, contiene condiciones cruciales para la operación. Este contrato, legalmente vinculante, establece los términos y condiciones detallados de la transacción, definiendo la transferencia de propiedad y los derechos y obligaciones de las partes involucradas.

Cabe recalcar que pueden existir otros documentos como acuerdos de no competencia, acuerdos de confidencialidad, acuerdos de empleo o contratos de consultoría para ejecutivos clave. Estos documentos protegen los intereses de las partes involucradas y establecen condiciones adicionales no cubiertas por el acuerdo principal.

En tercer lugar, y último, está **la etapa de cierre**, que marca el punto final en el proceso de fusiones y adquisiciones (*m&a*), donde se concluye la transacción y se llevan a cabo los acuerdos previamente negociados. Esta fase se activa cuando las partes llegan a un acuerdo definitivo sobre los términos contractuales y han cumplido con las condiciones previas al cierre. En esta etapa, se elaboran los documentos finales que serán firmados durante el cierre. Esto puede abarcar el **Acuerdo de Compra de Acciones o *Asset Purchase Agreement* (APA)**, así como otros documentos relacionados, como poderes notariales, resoluciones corporativas y certificados de cumplimiento de requisitos legales.

Antes del cierre, se establecen condiciones previas que ambas partes deben cumplir. Estas pueden incluir aprobaciones regulatorias, autorizaciones corporativas, autorizaciones de terceros u otros requisitos contractuales. Durante esta subetapa, se trabaja para asegurar el cumplimiento satisfactorio de todas las condiciones.

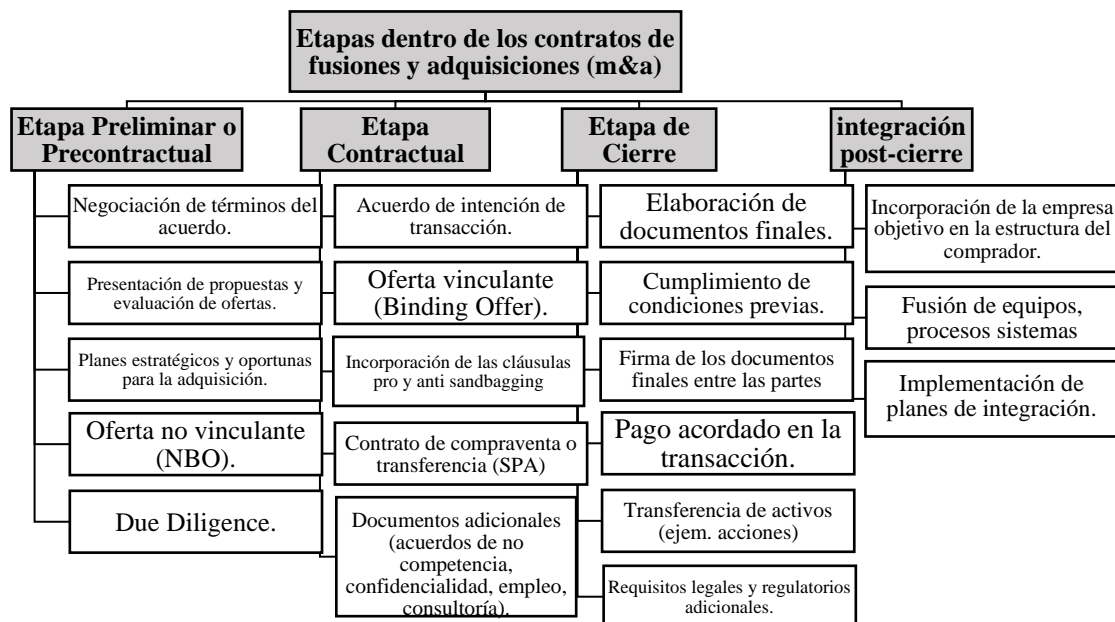
Una vez cumplidas todas las condiciones previas, las partes proceden a firmar los documentos finales, que pueden incluir el APA, el SPA y cualquier otro contrato relevante. La asesoría legal es crucial para garantizar la correcta redacción y firma de todos los documentos por todas las partes.

Posteriormente, **se realiza el pago acordado en la transacción**. El comprador transfiere los fondos al vendedor, ya sea en efectivo, mediante emisión de acciones u otra forma de pago establecida en el contrato. A cambio, el vendedor traspasa los activos, ya sea las acciones de la empresa objetivo o los activos seleccionados y pasivos asumidos. Después del cierre, pueden surgir requisitos legales y regulatorios adicionales. Esto puede incluir notificaciones de cambio de propiedad a autoridades pertinentes, cancelación de registros corporativos anteriores y otros trámites para garantizar la conformidad con leyes y regulaciones aplicables.

Tras completar el cierre y la transferencia de activos, comienza **la fase de integración post-cierre**. Aquí, el comprador trabaja en la incorporación de la empresa objetivo en su estructura y operaciones existentes. Implica la fusión de equipos, procesos y sistemas, así como la implementación de planes de integración previamente establecidos.

Gráfico 1

Proceso de fusión y adquisición de empresas (m&a)



Fuente: elaboración propia del autor

1.2.4. Cláusulas Sandbagging

Hutchison (2024) señala que, en el contexto de fusiones y adquisiciones, *sandbagging* se refiere a la práctica donde un comprador presenta una reclamación de indemnización por un incumplimiento contractual del vendedor del cual estaba consciente previamente al cierre. Esto puede generar controversias sobre si beneficia o perjudica a las partes involucradas, ya que algunos argumentan que protege los intereses del comprador, mientras que otros lo consideran una forma de reducir injustamente el precio de compra acordado.

Las cláusulas *prosandbagging* en los contratos de *m&a* conceden al comprador la facultad de presentar reclamaciones por incumplimiento de garantías, incluso si tenía conocimiento previo de la infracción por parte del vendedor antes de la firma del contrato. Este enfoque protege los intereses del comprador, permitiéndole buscar compensación por daños resultantes de infracciones conocidas previamente, aunque los términos de estas cláusulas pueden ser objeto de negociación, definiendo plazos, documentación necesaria y límites de responsabilidad para las reclamaciones posteriores al cierre.

En contraste, las cláusulas *antisandbagging* establecen que el comprador no puede presentar reclamaciones por incumplimiento de garantías basadas en infracciones conocidas previamente al momento de la firma del contrato. Esta disposición busca salvaguardar los intereses del vendedor y establecer límites nítidos en cuanto a la responsabilidad del vendedor en caso de incumplimiento. Aquí, el comprador asume la responsabilidad de llevar a cabo un *due diligence* exhaustivo antes de la firma del contrato, lo que implica que no puede presentar reclamaciones basadas en infracciones que eran conocidas o deberían haber sido conocidas al momento de la transacción.

Tabla 1
Diferencia entre las cláusulas sandbagging

	Cláusula <i>sandbagging</i>	Cláusula <i>antisandbagging</i>
Objetivo	Proteger al comprador	Proteger al vendedor
Momento del conocimiento	El comprador no tenía conocimiento del incumplimiento en el momento de la celebración del contrato	El comprador tenía conocimiento del incumplimiento en el momento de la celebración del contrato
Efectos	Permite al comprador presentar reclamaciones por incumplimientos desconocidos	Impide al comprador presentar reclamaciones por incumplimientos conocidos

Fuente: elaboración propia del autor

Tabla 2*Las cláusulas sandbagging dentro de los contratos de m&a*

Cláusula	Definición	Objetivo	Intervención en los contratos de M&A
Cláusula <i>sandbagging</i>	Es una cláusula contractual que permite al comprador presentar reclamaciones por incumplimientos del vendedor que no eran conocidos por el comprador en el momento de la celebración del contrato.	Proteger al comprador de incumplimientos desconocidos del vendedor.	La cláusula <i>sandbagging</i> se suele incluir en los contratos de M&A para proteger al comprador de incumplimientos del vendedor que no eran conocidos por el comprador en el momento de la celebración del contrato. Estos incumplimientos pueden incluir, por ejemplo, la existencia de pasivos ocultos, la insolvencia del vendedor o la violación de leyes o reglamentos.
Cláusula <i>antisandbagging</i>	Es una cláusula contractual que impide al comprador presentar reclamaciones por incumplimientos del vendedor que el comprador conocía o podía conocer en el momento de la celebración del contrato.	Proteger al vendedor de reclamaciones fraudulentas o maliciosas del comprador.	La cláusula <i>antisandbagging</i> se suele incluir en los contratos de M&A para proteger al vendedor de reclamaciones fraudulentas o maliciosas del comprador. Estas reclamaciones pueden incluir, por ejemplo, reclamaciones por incumplimientos del vendedor que el comprador conocía o podía conocer en el momento de la celebración del contrato.

Fuente: elaboración propia del autor

1.2.5. Cláusulas Sandbagging en el derecho anglosajón

La inclusión de cláusulas de *sandbagging* en el derecho anglosajón se fundamenta en la interacción de las teorías de reliance y contractual. La teoría de reliance reconoce la confianza del comprador en las declaraciones del vendedor, mientras que la teoría contractual establece las obligaciones y derechos contractuales de ambas partes. En resumen, estas teorías respaldan la inclusión de cláusulas de *sandbagging* como mecanismo para proteger los intereses del comprador y establecer un marco legal claro para reclamaciones por incumplimiento.

La teoría del reliance, se centra en la confianza que una parte deposita en las declaraciones de la otra parte en el contrato, siendo relevante en el contexto de las cláusulas de *sandbagging*. En este enfoque, si el comprador confía en las representaciones del vendedor y descubre incumplimientos conocidos previamente, puede reclamar compensación basándose en la violación de su confianza, respaldando así la inclusión de cláusulas de *sandbagging* como protección para el comprador.

En contraposición, la contractual, establece que las partes tienen la responsabilidad de cumplir con sus obligaciones contractuales. La incorporación de cláusulas de *sandbagging* en contratos de *m&a*, según esta teoría, define los derechos y responsabilidades de las partes en caso de incumplimientos conocidos previamente. El vendedor está obligado a cumplir con las garantías, y el comprador tiene el derecho de presentar reclamaciones por incumplimiento posterior a la firma del contrato. Una forma clara de diferenciar ambas teorías puede ser:

Tabla 3*Diferencias entre la teoría del reliance y la contractual en el derecho anglosajón*

Característica	Teoría del reliance	Teoría contractual
Enfoque	Se centra en la confianza que una parte deposita en las declaraciones de la otra parte.	Se centra en las obligaciones y derechos contractuales de las partes.
Fundamento	La confianza del comprador en las declaraciones del vendedor.	El cumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de las partes.
Aplicación	Relevante en el contexto de las cláusulas de <i>sandbagging</i> .	Relevante en el contexto de la interpretación y aplicación de los contratos.
Resultado	Protección del comprador ante incumplimientos conocidos previamente.	Definición de los derechos y responsabilidades de las partes en caso de incumplimiento.

Fuente: Elaboración propia del autor

II. Materiales y métodos

La investigación adoptó un enfoque cualitativo, fundamentado en la comprensión de la realidad a través de la percepción y la interpretación subjetiva de los fenómenos estudiados. En este paradigma, se concibe la realidad como un fenómeno dinámico y cambiante, caracterizado por sus propias contradicciones internas y fluctuaciones. Además, el estudio se enmarcó dentro de una perspectiva aplicada, dado que su propósito principal fue abordar y resolver un problema concreto y actual. En este contexto, se procedió a la aplicación de las teorías existentes relacionadas con el tema para desarrollar y proponer una modificación pertinente.

Las técnicas metodológicas empleadas en la investigación incluyeron el análisis documental y el fichaje. El análisis documental desempeñó un papel crucial al permitir la revisión exhaustiva de la literatura existente, lo que facilitó una comprensión profunda de las bases teóricas que sustentan la propuesta de modificación. Por otro lado, la técnica de fichaje resultó ser de gran utilidad al proporcionar una estructura organizada para la información recopilada, permitiendo así una mejor gestión y sistematización de los datos obtenidos durante el proceso de investigación.

III. Resultados y discusión

En este capítulo, se abordará la regulación de las cláusulas *sandbagging* dentro del ordenamiento jurídico peruano. Para ello, se analizarán las doctrinas y posiciones acerca de estas cláusulas, las teorías sobre el beneficio de la diversificación de riesgos y el gran aporte que suponen en lograr la transparencia de información dentro de los contratos de fusiones y adquisiciones. Asimismo, se analizará el impacto beneficioso que implica su incorporación en el sistema jurídico peruano, en virtud de determinar de forma clara la responsabilidad de las partes en caso de controversias jurídicas.

3.1. Implicancia de las cláusulas *sandbagging* en la fase de *due diligence*, dentro de los contratos de fusión y adquisición de empresas

En el presente apartado, se pretende definir la implicación de las cláusulas *sandbagging*, dentro de los contratos de fusiones y adquisiciones, para lo cual se tomarán en cuenta algunas posiciones doctrinarias respecto del tema, y cómo intervienen dichas cláusulas al momento de diversificar riesgos y su rol dentro de la transparencia de información entre las partes.

Sin embargo, no se debe olvidar que a pesar de que es un tema meridianamente abordado desde hace algunas décadas, su mayor desarrollo se remite al ámbito anglosajón, lo que dificulta, de alguna forma, encontrar información de calidad que sustente la presente investigación. No obstante, ante la creciente ola de contratos de *m&a* son muchos los autores latinos que abordan el tema, demostrando su gran importancia en el ámbito comercial.

3.1.1. Posiciones doctrinarias respecto de las cláusulas *sandbagging*

Inicialmente se debe recordar que, al abordar el análisis de la relevancia de la implementación de las cláusulas de *sandbagging*, se deben considerar detenidamente diversas perspectivas que destaquen su utilidad, especialmente en el contexto del sistema jurídico peruano. Es imperativo reflexionar sobre los beneficios y efectos de estas cláusulas dentro de nuestro marco legal con el fin de comprender plenamente su pertinencia y valor en transacciones y acuerdos legales en nuestro país.

En ese sentido, debe entenderse que, en las transacciones de fusión y adquisición de empresas, las cláusulas *sandbagging* son disposiciones contractuales que abordan el riesgo de información errónea o engañosa proporcionada por el vendedor al comprador durante la fase de *due diligence*.

Como señala Muñoz (2004), citado por Linares (2014) el deber de información en el contexto de dicho contrato se materializa usualmente en un proceso de *due diligence*, en donde el vendedor está obligado a informar el estado de la compañía al comprador. Sin embargo, existe un deber de informarse por parte del comprador respecto a la empresa que está siendo valorada.

De esa manera, se entiende que, es en la fase de *due diligence*, donde las cláusulas *sandbagging* pueden ayudar a los compradores a protegerse de las partes que intentan ocultar información negativa sobre la empresa objetivo. Si el comprador realiza una investigación exhaustiva y descubre información que indica que una representación o garantía es falsa o inexacta, puede usar esta información para negociar un precio más bajo o incluso abandonar la transacción

Por ejemplo, en el supuesto de que un comprador está considerando adquirir una empresa de tecnología, y durante la *due diligence*, el comprador descubre que la empresa ha estado incumpliendo sus obligaciones de patentes, el comprador puede usar esta información para negociar un precio menor por la empresa o incluso abandonar la transacción.

Por supuesto, las cláusulas *sandbagging* no son infalibles si el comprador puede demostrar que no tenía conocimiento de la infracción antes de cerrar el trato, dado que aún puede tener derecho a reclamar daños. Sin embargo, las cláusulas *sandbagging* pueden proporcionar una protección significativa para los compradores en las transacciones de *m&a*

Un razonamiento similar, muestra, Medina e Infante (2020), donde, en una entrevista al Dr. Oscar Benavides, señala la importancia de que el Perú incluya cláusulas originarias del derecho anglosajón, debido a que cada vez son más frecuentes las relaciones comerciales entre empresarios peruanos y extranjeros. Por ende, dicha promoción genera seguridad jurídica y promueve las transacciones entre aquellos.

Asimismo, sostienen las autoras, tras preguntarle al Dr. Enrique Ferrando sobre la inclusión de las cláusulas en el Perú, que una normativa específica y bien definida en este asunto resolvería numerosas disputas que en la actualidad surgen precisamente debido a la falta de claridad en las reglas relacionadas con este tema. Nuevamente haciendo hincapié en la seguridad jurídica y la transparencia en las operaciones.

Bajo la misma premisa, preguntan, al Dr. Richard de la Piedra, el cual sostiene que el contrato empleado en los procesos de fusiones y adquisiciones se toma del sistema de *common*

law, al igual que las tendencias clave como el *materiality scrape* y el *sandbagging*. Sin embargo, aunque el Código Civil parece estar desactualizado, considera que gestiona adecuadamente esta situación al establecer el estándar de diligencia para el comprador.

Este punto es crucial, ya que, según este estudio, el experto en cuestión podría argumentar que el Código Civil, en sus artículos 1327 y 1504, junto con la libertad de contratación establecida en la Constitución, es suficiente para regular los contratos de fusiones y adquisiciones. Sin embargo, esto no es completamente preciso, ya que la especialidad de esas normas brinda una mayor seguridad jurídica y está vinculada a un tipo específico de contrato. En este sentido, el juez o árbitro solo tendría que determinar la presencia de una cláusula u otra para analizar las causas, especialmente cuando estas cláusulas son requisitos fundamentales para dichos actos jurídicos.

A partir de la vista de las diversas opiniones recopiladas, se puede concluir que la inclusión de cláusulas de *sandbagging* en los contratos, provenientes del derecho anglosajón, posee una importancia significativa en el contexto peruano. La creciente frecuencia de relaciones comerciales entre empresarios peruanos y extranjeros refuerza la necesidad de adoptar prácticas legales con mayor especialidad y alineadas con estándares internacionales.

3.1.2. Teoría jurídica sobre el beneficio de la diversificación de riesgos en los contratos comerciales

En el presente apartado se abordará, la teoría jurídica que respalda los beneficios de diversificar riesgos dentro de los contratos de fusiones y adquisiciones. Esta premisa sostiene que, al distribuir estratégicamente los riesgos en los contratos comerciales, se logran ventajas económicas y se generan consecuencias legales favorables, pues la equitativa distribución y reducción de riesgos entre las partes contribuyen a una mayor estabilidad contractual, reforzando así las bases de relaciones comerciales sólidas y resistentes.

Como señalan Ospina y Hernández (2022), citando a López y Gil (2020) los riesgos financieros se refieren a resultados financieros negativos que podrían afectar a la empresa, transmitiendo una sensación de falta de seguridad respecto al rendimiento futuro o la inversión. Es decir, que un riesgo vendría a ser la incertidumbre derivada de no conocer completamente el resultado de una alternativa o decisión tomada por la empresa

En tanto, la diversificación de riesgos constituye un principio esencial en la gestión financiera. En el contexto de los acuerdos comerciales, este concepto implica la distribución equitativa de los riesgos entre las partes involucradas en la transacción, con el propósito de resguardar a ambas de posibles pérdidas financieras o daños derivados de eventos imprevistos.

Por ello, se necesita de forma urgente implementar la diversificación de riesgos en contratos comerciales mediante la inclusión de cláusulas *sandbagging*. Estas cláusulas son disposiciones contractuales diseñadas para salvaguardar al comprador en caso de que el vendedor proporcione información falsa o engañosa sobre el negocio que está siendo adquirido, lo que aparte de diversificar el riesgo, lo reduce al mínimo, otorgando a las partes mayor seguridad jurídica.

Las cláusulas *sandbagging*, son esenciales para que los compradores mitiguen riesgos, en el sentido de cubrir fraudes al evitar que los vendedores suministren información engañosa con el objetivo de inflar precios. También protegen contra la negligencia, donde los vendedores pueden omitir datos relevantes, potencialmente generando pérdidas para el comprador. Al mismo tiempo, abordan cambios post adquisición en el entorno operativo del negocio, salvaguardando al comprador de posibles pérdidas si esta información no se comunica adecuadamente. De manera que ofrecen una defensa completa ante diversos riesgos en los contratos comerciales.

Para el vendedor, funciona como una protección ante posibles demandas de los compradores, quienes podrían entablar acciones legales por fraude o negligencia si descubren que el vendedor proporcionó información falsa o engañosa. Asimismo, las cláusulas *sandbagging* funcionan como un escudo protector frente a las pérdidas financieras que un comprador podría enfrentar si el rendimiento del negocio no cumple con sus expectativas. En resumen, estas cláusulas proporcionan una defensa integral para los vendedores ante situaciones legales y financieras desfavorables.

3.1.3. Transparencia informativa a propósito de la confianza en los compradores

Las cláusulas *sandbagging* desempeñan un papel crucial en la promoción de la transparencia de la información y en la generación de confianza entre compradores y vendedores en diversos aspectos. En primera instancia, estas cláusulas imponen la obligación al vendedor de divulgar información pertinente sobre el negocio objeto de adquisición. Este aspecto facilita que los compradores tomen decisiones informadas en la transacción, reduciendo la posibilidad de sorpresas desfavorables después del cierre.

En segundo lugar, las cláusulas *sandbagging* ofrecen a los compradores un recurso legal en caso de que el vendedor suministre información falsa o engañosa. Este mecanismo protege a los compradores contra pérdidas financieras o daños, otorgándoles una vía legal para buscar reparación.

En tercer lugar, estas cláusulas ejercen un efecto disuasorio sobre los vendedores, desincentivándolos de proporcionar información incorrecta o engañosa. Este factor contribuye a la creación de un entorno de confianza entre las partes involucradas en la transacción. Es decir, las cláusulas *sandbagging* emergen como una herramienta esencial para fomentar la transparencia informativa y cultivar la confianza en el ámbito de las transacciones entre compradores y vendedores.

Específicamente, las cláusulas *sandbagging* contribuyen a la transparencia de la información de varias maneras: Al exigir que el vendedor emita declaraciones y garantías sobre distintos aspectos del negocio, tales como su situación financiera, litigios pendientes, y las licencias y permisos necesarios para su operación; Al permitir al comprador llevar a cabo una diligencia debida sobre el negocio, un proceso de investigación que facilita la recopilación de información relevante; y al facultar al comprador a rescindir el contrato si descubre que el vendedor proporcionó información falsa o engañosa.

En base a lo anteriormente expuesto, desarrollado en el presente apartado, se puede colegir que la inclusión de cláusulas *sandbagging* no solo es respaldada por la necesidad de alinearse con las prácticas internacionales, sino que también se presenta como una medida fundamental para fortalecer la seguridad jurídica, fomentar la transparencia y resolver de manera eficiente las disputas asociadas con las fusiones y adquisiciones en el contexto peruano, debido a que las partes tendrán mayor confianza al momento de contratar lo que garantiza una eficiencia y eficacia de sus relaciones jurídicas.

3.2. La responsabilidad surgida en los contratos de fusiones y adquisiciones como factor determinante en los contratos de M&A

En el dinámico mundo de las fusiones y adquisiciones (*m&a*), la responsabilidad juega un papel crucial en la elaboración y ejecución de contratos. Este fenómeno, reconocido por profesionales del derecho y empresarios, implica una compleja red de obligaciones durante el proceso de *m&a*. Por ello, en este apartado, se fijará la atención en la responsabilidad de estos contratos.

3.2.1. La responsabilidad civil contractual, como punto de partida para la protección judicial o arbitral

En un primer término, es indudable partir por determinar qué es la responsabilidad civil, en este caso, contractual, pues se ha venido hablando de contratos de fusiones y adquisiciones de empresas, dado que desde ahí se parte para resolver las controversias ante posibles descontentos por parte del comprador o vendedor de la empresa, luego de haber realizado la transacción.

En ese sentido, como señala la Corte Suprema de Justicia, en su Casación Nro. 11716-2017 lima, publicada en septiembre de 2019, y citando a Taboada (2013), la responsabilidad civil, es aquella condición que permite resarcir un daño causado como consecuencia de una relación contractual o extracontractual, la cual debe contener las siguientes características: el daño, la antijuricidad, la relación causal, y factor de atribución.

Por ello, si un hecho comprende los elementos anteriores, se está frente a responsabilidad civil, la cual debe ser resarcida mediante una indemnización. Si bien puede parecer un concepto claro, cierto es que aquellos elementos presentan cierto grado de análisis por parte del operador de justicia, lo cual puede ser perjudicial en el campo de las fusiones y adquisiciones, pues subsumir los hechos en cada uno de los elementos mencionados, tomaría una gran cantidad de tiempo, lo cual perjudica a las partes y a la empresa en su valoración económica

De esa manera, se entiende, que la aplicación de la responsabilidad civil, en los términos indemnizatorios que prescribe la ley civil peruana, no es la mejor opción al momento de solucionar contiendas procesales originadas por los contratos de *m&a*, pues implicaría un gran gasto de recursos y de tiempo, lo cual atenta contra el derecho de la tutela jurisdiccional efectiva, pues, como señalaba Gálvez, M. (2005) la justicia que tarda no es justicia.

3.2.2. Celeridad de las causas vistas en los tribunales, en virtud de la protección jurídica alcanzada con las cláusulas *sandbagging*

Ahora bien, como se ha comentado en el punto precedente, es claro que el proceso civil no es el más recomendado en este campo, puesto que pueden existir mejores soluciones, rápidas y eficaces, donde recaen precisamente las cláusulas *sandbagging*, como una especie de garantía de accesos a la información y transparencia del acto jurídico.

Es importante señalar, la opinión de De la Piedra (2020), quien sostiene que el comprador busca incluir una cláusula de *sandbagging* en el contrato donde, el vendedor declara que la obligación de indemnización no se limitará por el conocimiento del comprador durante la

negociación. Al mismo tiempo, el vendedor, habiendo brindado toda la información solicitada en tiempo y forma al comprador, busca eximirse de responsabilidad por la falsedad o inexactitud de declaraciones si el comprador conocía, o debería haber conocido, los hechos al cierre.

Ello significa, en buena cuenta, que el comprador busca incluir una cláusula de *sandbagging* en el contrato para protegerse de cualquier declaración falsa o inexacta hecha por el vendedor. Esta cláusula establece que el vendedor seguirá siendo responsable de cualquier pérdida que el comprador sufra, incluso si el comprador tenía conocimiento de la falsedad o inexactitud de la declaración en el momento de la negociación.

Al mismo tiempo, el vendedor busca eximirse de responsabilidad por la falsedad o inexactitud de declaraciones si el comprador conocía, o debería haber conocido, los hechos al cierre de la transacción. Esto significa que el vendedor no será responsable si el comprador no investigó adecuadamente la empresa antes de comprarla

De esa manera, dichas cláusulas aceleran el proceso dado que no hay una etapa donde se analice la posibilidad de conocimiento previo de la conducta dañosa. Esto es, que no se pierde tiempo en analizar si la parte afectada conocía o debería haber conocido la violación, lo que puede prolongar significativamente la resolución del caso. Simplemente se revisa la cláusula pertinente en el contrato y se solicita su ejecución en sede judicial o arbitral, lo cual, acorde a la realidad peruana ahorra algunos años.

Por otro lado, al proporcionar un medio claro para la compensación, las cláusulas de *sandbagging* pueden facilitar negociaciones antes de llegar a un litigio formal. Las partes podrían estar inclinadas a resolver disputas de manera amistosa cuando existe un marco claro para la resolución de controversias, de manera, que, aun llegando a una etapa procesal, el camino seguiría siendo claro, por la regulación en el ordenamiento jurídico.

Así las cosas, las cláusulas *sandbagging* se presentan como una estrategia clave en disputas contractuales de *m&a*, frente al proceso civil, al garantizar acceso a la información y transparencia, ofrecen una alternativa ágil y eficaz. Eliminan la necesidad de analizar conocimiento previo, acelerando la resolución de disputas y, al proporcionar un marco claro para la compensación, fomentan negociaciones amistosas, previniendo litigios formales. En el contexto legal peruano, esta estrategia no solo ahorra tiempo, sino que también contribuye a una resolución eficiente y rápida de controversias en contratos de *m&a*

3.3. Propuesta de regulación de las cláusulas *sandbagging*

Habiendo analizado anteriormente la importancia de incluir las cláusulas *sandbagging* dentro del ordenamiento jurídico peruano, se tiene a conveniencia proponer el siguiente proyecto de ley:

Proyecto de Ley N° _____-2024

El Congreso de la República, considerando la importancia de proteger los intereses de los compradores en las operaciones de fusiones y adquisiciones, y con el fin de establecer un marco legal claro y transparente para estas transacciones, ha aprobado la siguiente ley:

Artículo 1.- Objetivo de la Ley

La presente ley tiene por objeto garantizar la seguridad jurídica en las operaciones de fusión y adquisición de empresas, mediante la incorporación obligatoria de cláusulas *sandbagging* en los contratos respectivos. Estas cláusulas evitarán que la parte vendedora presente nuevas reclamaciones basadas en incumplimientos ya indemnizados, fomentando así la confianza y la inversión en el mercado peruano.

Artículo 2.- Ámbito de Aplicación

La presente ley se aplicará a todos los contratos de fusión y adquisición de empresas celebrados en el territorio peruano, independientemente de la nacionalidad de las partes o del valor de la transacción.

Artículo 3.- Definiciones

Para efectos de la presente ley, se entenderá por:

- A. Clausula *pro sandbagging*: es aquella que permite a la parte receptora de indemnizaciones por incumplimientos desconocidos presentar nuevas reclamaciones basadas en los mismos hechos después de haber recibido compensación por ciertos incumplimientos o reclamaciones.
- B. Cláusula anti *sandbagging*: Aquella disposición en un contrato de fusiones y adquisiciones (*m&a*) que impide que la parte que ha recibido indemnizaciones por ciertos incumplimientos o reclamaciones desconocidas luego presente nuevas reclamaciones basadas en los mismos hechos.
- C. Incumplimiento desconocido: Para efectos de la presente ley, se entenderá por "incumplimiento desconocido" aquel incumplimiento del vendedor que no era conocido por el comprador en el momento de la celebración del contrato de fusión o adquisición.

Artículo 4.- Contenido Mínimo del Contrato

Todo contrato de fusión o adquisición de empresas deberá contener una cláusula *sandbagging* que establezca lo siguiente:

- a) La prohibición o aceptación expresa de presentar nuevas reclamaciones basadas en incumplimientos según la naturaleza de cada cláusula
- b) Un plazo máximo de 30 días hábiles para presentar cualquier reclamación por incumplimiento desconocido, contados a partir de que el comprador haya tenido conocimiento del mismo.
- c) Un mecanismo de resolución de controversias, para dirimir cualquier disputa relacionada con la aplicación de la cláusula *sandbagging*.

Artículo 5.- Sanciones

El incumplimiento de lo dispuesto en la presente ley será sancionado con una multa de hasta 150 Unidades Impositivas Tributarias (UIT), a cargo de la parte que haya incurrido en la infracción. La determinación y el cobro de las multas estarán a cargo del Instituto de Defensa de la Competencia y Propiedad Intelectual, INDECOPI

Artículo 6.- Vigencia

La presente ley entrará en vigor a los 90 días calendario siguientes a su publicación en el Diario Oficial El Peruano.

Artículo 7.- Derogatoria

Se derogan todas las disposiciones legales que se opongan a lo establecido en la presente ley.

Dada en la ciudad de Lima, a los... días del mes de... del año dos mil...

[Firmas de los congresistas]

Conclusiones

La propuesta de regular las cláusulas sandbagging dentro del ordenamiento jurídico peruano se presenta como una necesidad imperiosa para mejorar la seguridad y la transparencia en el ámbito de las fusiones y adquisiciones (*m&a*). La regulación de estas cláusulas proporcionará un marco normativo claro que definirá las responsabilidades de las partes involucradas en un contrato de fusión o adquisición. Esto contribuirá a una mayor previsibilidad en la toma de decisiones y en la ejecución de actos jurídicos relacionados con *m&a*. En particular, esta claridad normativa será de gran importancia en situaciones de conflicto, donde la seguridad jurídica se vuelve esencial para proteger los intereses de las partes y asegurar la estabilidad del mercado.

Analizar la responsabilidad surgida en los contratos de fusiones y adquisiciones revela que esta constituye un factor determinante en la celebración de actos jurídicos de M&A. Las partes involucradas en tales transacciones buscan de manera proactiva minimizar los riesgos y maximizar los beneficios derivados de la operación. La claridad en la definición y atribución de responsabilidades ayuda a gestionar y mitigar posibles conflictos, lo cual es crucial para garantizar una transacción eficiente y efectiva. En este contexto, la regulación de las cláusulas sandbagging podría ser clave para satisfacer estas necesidades de previsibilidad y seguridad, facilitando un entorno más seguro para los inversores y las empresas.

Definir la implicancia de las cláusulas sandbagging en los contratos de fusión y adquisición de empresas muestra que estas cláusulas, que establecen que el comprador puede hacer valer las declaraciones o garantías del vendedor incluso si conocía las inexactitudes antes de cerrar la transacción, tienen un impacto positivo significativo. Las cláusulas sandbagging brindan claridad sobre las responsabilidades y obligaciones de las partes, contribuyendo a una mayor seguridad jurídica y a una confianza incrementada en el mercado. En consecuencia, la regulación efectiva de estas cláusulas puede promover una mayor actividad en el sector de *m&a* al ofrecer un entorno de transacción más transparente y confiable, facilitando así la realización y consideración de transacciones comerciales.

Recomendaciones

Se recomienda que el legislador peruano desarrolle y promulgue una ley específica que regule las cláusulas sandbagging en contratos de fusiones y adquisiciones. Esta ley debería establecer claramente cómo deben ser manejadas estas cláusulas, así como las responsabilidades y derechos de las partes involucradas. Una normativa detallada proporcionará una base sólida para la resolución de conflictos y aumentará la previsibilidad en las transacciones, fomentando un ambiente más transparente y seguro para las inversiones en el sector.

Es crucial organizar talleres y programas de capacitación para abogados, asesores y otros profesionales del sector de fusiones y adquisiciones sobre la nueva regulación de cláusulas sandbagging. Estos eventos educativos deben centrarse en cómo interpretar y aplicar la normativa, así como en la identificación y gestión de riesgos asociados. La capacitación adecuada ayudará a asegurar que los profesionales estén bien informados y preparados para implementar las mejores prácticas en la redacción y negociación de contratos, lo que contribuirá a una mayor seguridad y eficacia en las transacciones.

Para manejar los posibles conflictos derivados de la aplicación de cláusulas sandbagging, se recomienda la creación de un mecanismo de resolución de conflictos especializado en el ámbito de las fusiones y adquisiciones. Este mecanismo podría incluir un panel de expertos en M&A y un proceso de mediación o arbitraje adaptado a las especificidades de estas transacciones. Contar con un sistema especializado permitirá resolver disputas de manera más eficiente y efectiva, manteniendo la confianza en el mercado y promoviendo la estabilidad en las transacciones comerciales.

Referencias

- Alarco, G. (2017). Control de Fusiones: propuesta por el congresista Lescano. Disponible en: <http://blogs.gestion.pe/herejiaseconomicas/2016/12/control-de-fusiones-propuesta-del-congresistalescano.htm>
- Álvarez, J. (2004). Fusiones y adquisiciones de empresas, Navarra, Editorial Aranzadi S.A,
- Arnau, L., Sala, J. (2020) La revisión de la literatura científica: Pautas, procedimientos y criterios de calidad, Departament de Teories de l'Educació i Pedagogia Social. Universitat Autònoma de Barcelona
- Amiel, S. (2015). Consideraciones prácticas respecto al régimen de indemnización en el marco de una compraventa de acciones. En C. Soto (Ed.), Fusiones & Adquisiciones. Instituto Pacífico S.A.C.
- Arata, C. E., & Cáceres, W. (2019). La etapa preliminar en los *M&AS*. Revista de Actualidad Mercantil, 6, 110-121. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/actualidadmercantil/article/view/21703/21252>
- Arbulu, C. (2019). Necesidad de un control preventivo para las fusiones, adquisiciones y concentraciones empresariales (Tesis de pregrado, Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo, Chiclayo, Perú). Recuperado de <http://hdl.handle.net/20.500.12423/2509>
- Blanco, O. (2017) El abuso de derecho y la buena fe. Jurídica, recuperado de <https://n9.cl/zg6qwo>
- California. Kazerouni v. De Satnik et al. Court of Appeals of California, Second district, Division five, 1991
- California. Telephia Inc. v. Cuppy et al. United States District Court, N.D. California. 2006.
- Castellanos, G. (2014). Adquisición de empresas en el proceso concursal. Tesis para optar el grado de Magíster en Derecho de la Empresa, Lima, P.U.C.P.,
- De la Piedra, R. (2018). Aplicación de las cláusulas *sandbagging* y *antisandbagging*. Lex Latin. <https://lexlatin.com/opinion/aplicacion-de-lasclausulas-sandbagging-y-antisandbagging>

- De la Piedra, R. (2020). Estrategias de la negociación en el *M&A*: aplicación de cláusulas *sandbagging* y *antisandbagging*. Jurídica: Suplento de Análisis Legal de El Peruano. <https://elperuano.pe/suplementosflipping/juridica/764/index.html>
- Fernández, G. (2019). Introducción a la responsabilidad civil. Lecciones universitarias. Colección “Lo Esencial del Derecho. Lima: PUCP.
- García, M. (2015). La Due Dilligence Legal y sus efectos en la compraventa de empresas. [Tesis de Maestría de la Universidad de Barcelona]. http://diposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/67950/1/TFM_mario%20garcia%20miro.pdf
- Garrigues (2021) Cláusulas de ‘*sandbagging*’ y ‘*antisandbagging*’ en operaciones de *M&A*: ¿cómo están reguladas en Latinoamérica? Recuperado de https://www.garrigues.com/sites/default/files/documents/clausulas_de_sandbagging_y_antisandbagging_en_operaciones_de_ma_como_estan_reguladas_en_latinoamerica.pdf
- Gaviria, D y Calderón, J. (2022). Cláusulas *sandbagging* y los efectos de su silencio en los contratos de compraventa de acciones en Colombia. Universidad de los Andes.
- Gómez, P (2022) Las fusiones y adquisiciones de empresas: Fusión por absorción de CaixaBank a Bankia. [Tesis de grado, Universidad de Zaragoza]
- Hutchison, Camden, Sandbagging in Canadian Law and Practice (2024). Canadian Business Law Journal (forthcoming), Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4761907>
- León, L. (2016). Responsabilidad Civil Contractual y Extracontractual. Lima: Academia de la Magistratura.
- Linares, A (2014) La Validez de la Cláusula “Pro-*sandbagging*” pactada en los Contratos de Compraventa de Acciones y de Activos en el Sistema Jurídico Colombiano. Repositorio de la Universidad de los Andes
- Martínez, L. (2013). Paradigmas de investigación. pics.unuson.mx. https://pics.unison.mx/wp-content/uploads/2013/10/7_Paradigmas_de_investigacion_2013.pdf
- Medina Paz, A. C., Infante Perales, T. M. (2020). Aplicación de las cláusulas *sandbagging* y *antisandbagging* en los procesos de *M&A* en el Perú [Trabajo de investigación para optar

el Grado Académico de Maestro en Derecho Empresarial, Universidad de Lima].
Repositorio Institucional de la Universidad de Lima

Murillo, W. (2008) La Investigación Científica. <http://www.Monografías.Com/trabajos15/invest-científica/invest-científica.shtm>. 2008 Peruweek.
<https://www.peruweek.pe/los-actos-propios-y-la-buena-fe-objetiva/>

Orozco, J, Diaz, A. (2018) ¿Cómo redactar los antecedentes de una investigación cualitativa?
Revista Electrónica de Conocimientos, Saberes y Prácticas. Nicaragua.

Ospina, A. Y Hernández, Y. (2022), citando a López-Rodríguez y Gil-Muñoz (2020)
Importancia de la gestión de riesgos financieros en el sector bancario colombiano.
Corporación Universitaria Minuto De Dios. Bogotá. Colombia.

Perú, Informes por Mercado, Publicaciones - TTR Data - M&A, PE, VC, Capital Markets,
Financial Database. (2023). TTR Data. Recuperado el 17 de mayo de 2024, de
<https://www.ttrdata.com/es/publicaciones/informe-por-mercado/informe-mensual-peru/Peru-Informe-Anual-2023/2207/>

Perú, Informes por Mercado, Publicaciones - TTR Data - M&A, PE, VC, Capital Markets,
Financial Database. (2022). TTR Data. Recuperado el 31 de octubre de 2023, de
<https://www.ttrdata.com/es/publicaciones/informe-por-mercado/informe-mensual-peru/Peru-Informe-Anual-2022/2142/>

Perú, Informes por Mercado, Publicaciones - TTR Data - M&A, PE, VC, Capital Markets,
Financial Database. (2021). TTR Data. Recuperado el 31 de octubre de 2023, de
<https://www.ttrdata.com/es/publicaciones/informe-por-mercado/informe-mensual-peru/Peru-Informe-Anual-2021/2075/>

PwC Perú. (2019). Estudio de Fusiones y Adquisiciones 2019.
<https://www.pwc.pe/es/publicaciones/assets/Peru-Deals-Survey-2019.pdf>

Sandoval, O. (2022). Las cláusulas de *sandbagging* en operaciones de fusiones y adquisiciones:
su aplicación en Colombia y una aproximación anti-*sandbagging*. Universidad de los
Andes. Colombia

Tamayo, M. (2012) *El Proceso de la Investigación Científica*. México: Limusa

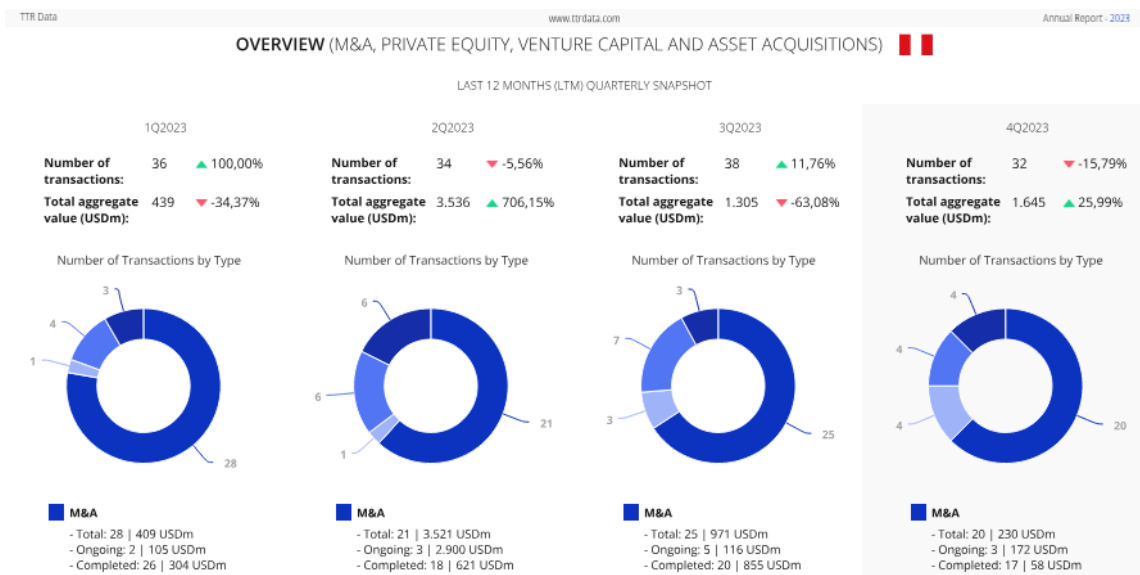
Unam.mx. (2020) Recuperado el 13 de noviembre de 2022, de http://profesores.fi-b.unam.mx/jlfl/Seminario_IEE/Seminario_IEE_Tema_3a.pdf

Varsi, E. (2019). Los actos propios y la buena fe objetiva: supressio y surrectio. Jurídica: Suplemento de Análisis Legal de El Peruano,

Anexos

Anexo 1

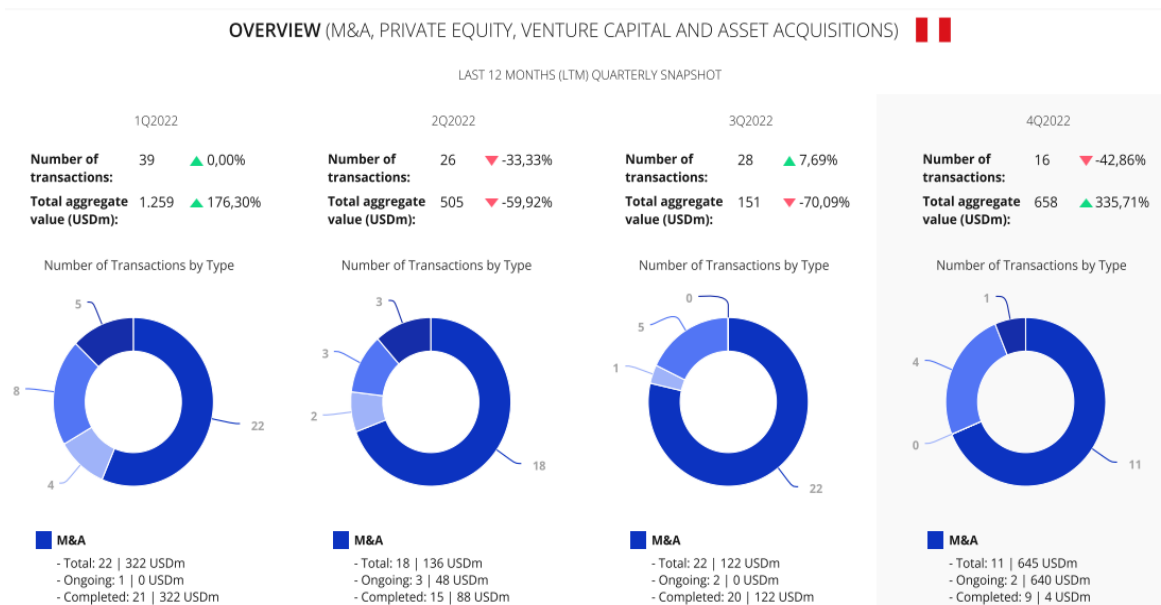
Gráfico estadístico de las transacciones sobre m&a realizadas en Perú en el año 2023 dividida en cuatro periodos



Fuente: Annual report Perú 2023 Transactional Track Record (TTR)

Anexo 2

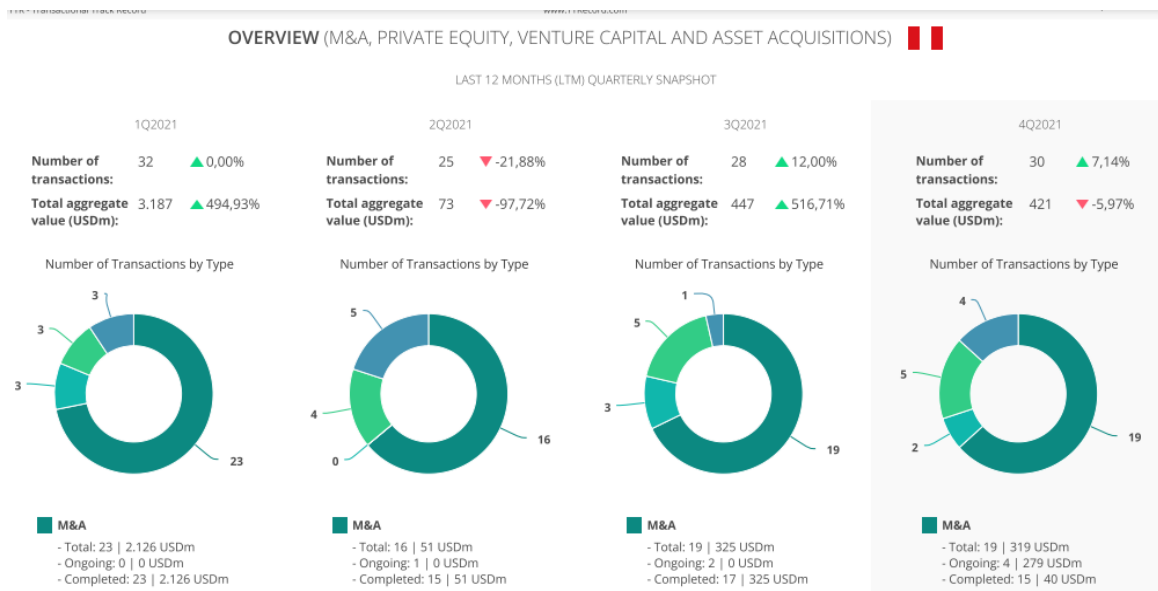
Gráfico estadístico de las transacciones sobre m&a realizadas en Perú en el año 2022 dividida en cuatro periodos



Fuente: Annual report Perú 2022 Transactional Track Record (TTR)

Anexo 3

Gráfico estadístico de las transacciones sobre m&a realizadas en Perú en el año 2021 dividida en cuatro periodos



Fuente: Annual report Perú 2021 Transactional Track Record (TTR)