

Cláusula de efectos Adversos Relevantes en el sistema Jurídico Colombiano

Diana Marcela Osorio Graciano

Juliana Acosta Moreno

Universidad Pontificia Bolivariana

Escuela de Derecho y Ciencias Políticas

Facultad de Derecho

Medellín

2018

Cláusula de efectos Adversos Relevantes en el sistema Jurídico Colombiano

Diana Marcela Osorio Graciano

Juliana Acosta Moreno

Trabajo de grado para optar al título de abogado

Asesor

Néstor Raúl Londoño Sepúlveda

Doctor en Derecho

Universidad Pontificia Bolivariana

Escuela de Derecho y Ciencias Políticas

Facultad de Derecho

Medellín

2018

RESUMEN

La Cláusula de Efectos Adversos (MAC) es una garantía que tienen las partes para rescindir o renegociar los términos de los contratos de adquisición empresarial, cuando ocurren eventos que afectan de forma significativa el desarrollo del contrato. Gracias a la globalización, en Colombia cada día han sido más utilizadas este tipo de cláusulas. Sin embargo, la doctrina y jurisprudencia no han evidenciado gran atención. En nuestro país existen figuras jurídicas que se asemejan a las cláusulas MAC y son de utilidad para interpretar el uso de cláusulas de este tipo bajo el ordenamiento jurídico colombiano. Actualmente es importante tener en cuenta aspectos como la definición, los límites y excepciones que se establecerán en una cláusula MAC para darle un uso eficaz y consciente a la misma.

Palabras claves: Efecto adverso relevante; adquisiciones de empresas, terminación, resolución, renegociación, derecho anglosajón, derecho continental europeo, globalización.

ABSTRACT

Material Adverse Chance (MAC) clause is a contracting parties' warranty that provides them an exit opportunity in a transaction or a re-negotiation of terms of the agreement, if events occur that affect significantly the contract's development. Through globalization, each day is more common in Colombia to use the MAC clauses, however our jurisprudence and doctrines have not paid attention to this clause. In our country are some similar figures to MAC clauses and they can help us to understand the uses of clauses like this one in Colombian law order. Nowadays is important to watch some aspects like definition, limits and exceptions about MAC clauses, to make them efficient.

Key Words: Material Adverse Chance, business purchase, termination, resolution agreement, re-negotiation, common law, civil law, globalization.

INTRODUCCIÓN

La cláusula de cambios adversos relevantes tiene como propósito otorgarles a las partes la oportunidad de revisar un contrato, que por razones inesperadas se volvió mucho menos rentable de lo que se tenía previsto. Es decir, las cláusulas MAC aseguran a las partes contra riesgos relevantes, desconocidos e inesperados que probablemente hubieran tenido un impacto significativo en la etapa de negociación (Sikkeland, 2006).

En un mundo cada vez más globalizado, es común ver como entre personas con distintas nacionalidades y tradiciones jurídicas, se han ido creando relaciones contractuales que combinan figuras jurídicas extrañas entre las partes. Por esta razón surge la necesidad de profundizar en el estudio sobre cómo se encuentran configuradas las cláusulas de efecto material adverso (MAC), su interpretación en el ordenamiento jurídico colombiano, los principios que la rigen y las funciones que tiene en los contratos en los cuales sea establecida.

Lo anterior, a razón de que cada vez es más común que las empresas extranjeras estén interesadas en el mercado colombiano, trayendo consigo contratos cuyas cláusulas siendo ajenas al ordenamiento jurídico nacional, resultan atractivas para ambas partes, dando pie, a que en contratos entre sociedades colombianas también sean aplicadas.

Las organizaciones, tras el proceso de internacionalización del siglo pasado, buscan mantener como también favorecer el crecimiento de sus activos; por ello se generó gran interés en el estudio de la cláusula: “Material Adverse Effects” (Efecto Adverso Relevante), cláusula generalmente usada en las compraventas de sociedades, fusiones empresariales y contratos de mutuo.

Este estudio se llevará a cabo inicialmente, mediante la profundización en los aspectos generales de la cláusula, seguido de su incidencia en los países regidos por el Common Law (allí donde se originó y donde encuentra su mayor desarrollo), la comparación entre la cláusula y las figuras jurídicas similares en nuestro sistema jurídico (Civil Law), concluyendo con la presentación de la incidencia que la cláusula ha tenido en el sistema jurídico colombiano.

Con la realización de este artículo, se pretende dar claridad sobre el alcance de las Cláusulas MAC, para proteger los intereses de las sociedades colombianas, las cuales reiteradamente suscriben contratos que contienen cláusulas, frente a las cuales no se tiene la precisión jurídica necesaria.

Si bien el uso de las cláusulas MAC favorecen la inversión extranjera y han impulsado el mercado empresarial colombiano, puede volverse en un arma de doble filo, puesto que el tener desconocimiento sobre estas a la hora de plantearla en el contrato y cuando se hace efectiva puede acarrear para quien sufre la terminación del contrato (la parte que no está de acuerdo con la ejecución de la cláusula), consecuencias adversas en su negocios y en el peor de los casos la puede llevar incluso a la liquidación de la sociedad, por eso es importante que las partes tengan un conocimiento adecuado y previo de la cláusula y sus efectos.

A raíz de esta problemática nace el propósito de que con este artículo se aclare la transcendencia de las Cláusulas de Efecto Material Adverso establecidas en los contratos, ya que son ajenas al ordenamiento jurídico colombiano.

DEFINICIÓN Y ANTECEDENTES

En los Estados Unidos es común que en los acuerdos de fusión y en los contratos de compraventa de sociedades, las partes redacten una cláusula conocida como “*Material Adverse Challenge*” o “*Material Adverse Effectes*” (MAC), ¹ con el fin de evitar que en el periodo que media entre la firma del contrato y la ejecución del mismo se presenten eventos que de forma relevante puedan afectar las condiciones financieras u otro tipo de condiciones relacionadas con el objeto del contrato.

El propósito de este tipo de cláusulas es permitirles a las partes finalizar o renegociar los términos de un contrato, que por razones inesperadas sufrió un cambio adverso para el desarrollo del contrato y por tanto se volvió poco rentable para una de las partes.

Las cláusulas MAC, de acuerdo a Lars Ole Sikkeland (Sikkeland, 2006), no solo se usan en el contrato de compraventa de sociedades, también, de una forma menos frecuente, son usadas en los contratos de mutuo, para otorgarle al mutuante la facultad de terminar el contrato cuando ocurra un evento que perjudique de forma radical la situación financiera del mutuario y le dificulte cumplir con las obligaciones que había adquirido al perfeccionar el mutuo.

En los contratos de compraventa de sociedades o en las fusiones empresariales, la cláusula MAC tiene como objetivo facultar a las partes a rescindir el contrato antes de que este sea ejecutado y en algunos casos también les permite replantearse los términos del acuerdo, ya que éste se vio afectado por un evento que las partes no podían prever.

¹ “La existencia de estos dos nombres no implica que sean dos figuras distintas, pues de acuerdo a la doctrina norteamericana, la diferencia entre ambos conceptos es tan mínima, que en la práctica se usan como sinónimos.” (Beviá, 2016)

Hay muchas figuras jurídicas que le permiten a las partes terminar de forma anticipada el contrato, sin embargo, la cláusula de efectos adversos relevantes es especial porque asume riesgos imprevisibles y sobrevinientes, Lars Ole Sikkeland en su artículo concluye que las cláusulas MAC protegen a las partes de todos los riesgos que se generen después de que las garantías y condiciones del contrato fueran redactadas.

La redacción de cada cláusula MAC es particular y no obedece a frases repetitivas, como lo hacen otras cláusulas, teniendo en cuenta que la misma depende del interés en el negocio que cada parte manifieste en la etapa de negociación contractual. Sin embargo, toda cláusula MAC debe contar con unos elementos comunes, que al plasmarse protegen la autonomía de la voluntad; uno de esos elementos es que las partes deben redactar qué entienden por cambio adverso relevante y en qué eventos no se constituye una cláusula MAC, es decir cuáles son las excepciones. La redacción de la cláusula MAC manifiesta cuáles eran las expectativas de las partes y qué tanto conocimiento tenían al suscribir un contrato.

No se puede hablar de una lista taxativa de eventos que constituyan un cambio adverso relevante, ya que depende de las particularidades de cada caso y de la forma en cómo esté redactada la cláusula, que el juez establezca qué evento constituye un efecto adverso significativo en el desarrollo del contrato. “Unos de los ejemplos de eventos que han calificado como cambios adversos relevantes es el incumplimiento de los objetivos financieros, la pérdida de clientes, la caída de un sector del mercado y otras circunstancias desconocidas por las partes al momento de firmar el contrato” (Sikkeland, 2006).

Las cláusulas MAC son una de las primeras protecciones que tienen las partes, después de suscribir el contrato, sin embargo, al ser una cláusula que tiene implicaciones tan importantes, sus

parámetros son normalmente difíciles de negociar porque normalmente el vendedor y el comprador tienen intereses distintos frente a la cláusula.

Los autores del artículo “Living in a Material World: Evolution, purpose, and future of MAC Clause” dicen que la Cláusula de Efectos Adversos Relevantes puede generar incertidumbre al vendedor frente al futuro del contrato, esta es la causa por la cual el vendedor normalmente querrá limitar el alcance de la cláusula, estableciendo pocos eventos que podrán ser considerados como cambios adversos relevantes; por el contrario, preferirá incluir muchas excepciones, es decir, eventos imprevistos e inesperados que afecten el desarrollo de las partes, pero que por mutuo acuerdo no van a ser considerados como un cambio adverso relevante.

Desde la perspectiva del comprador, la cláusula MAC se considera una garantía de que no va a ocurrir ningún cambio relevante que afecte el desarrollo del contrato y lo haga menos rentable. Por lo tanto, el comprador va a preferir redactar una cláusula abierta, en la que una pluralidad de eventos puedan ser considerados cambios adversos relevantes y no haya casi excepciones; en este supuesto, lo ideal para el comprador sería terminar unilateralmente y de forma anticipada el contrato.

Marian Gili Saldaña en su artículo “Las cláusulas de cambios adversos relevantes en las adquisiciones de empresas” menciona que “las cláusulas MAC han sido objeto doctrinal y jurisprudencial exhaustivo en países del Common Law, muy especialmente en los Estados Unidos de América, donde en la práctica, la totalidad de los acuerdos de fusión y adquisición de empresas incluyen cláusulas de este tipo.

La autora también cita los resultados del estudio de Nixon Peabody, que establece que un 89% de los acuerdos de adquisición de empresa celebrados en los Estados Unidos, entre el 1 de

junio de 2011 y el 31 de mayo de 2012, cuyo valor excedía los 100 millones de dólares, incluían cláusulas MAC” (Gili Saldaña, 2013).

En el mismo sentido, establece que el origen de las cláusulas MAC se da en los contratos de compraventa de empresas y de fusión celebrados en los Estados Unidos, a mediados del siglo XX, en ese entonces las partes no le daban tanta importancia a la redacción de este tipo de cláusulas, por tanto, la mayoría de las cláusulas MAC eran iguales, disposiciones cortas y abiertas. Los años 90 fue el momento en el cual las cláusulas MAC comenzaron a tener importancia; las partes cada vez ponían más atención a la redacción del texto por lo que las redactaban menos abiertas, más detalladas y llenas de excepciones. De esta manera decidían entre las partes cuando el contrato se iba a terminar anticipadamente por la violación de una cláusula MAC y no lo dejaban al arbitrio de los jueces.

Hasta principios del siglo XXI, con la decisión de la Corte Suprema de Delaware frente al caso de IBP Inc vs Tyson, las cláusulas MAC fueron vista como una protección solo para los compradores, dado que éstas eran redactadas de forma tan extensa que era común pensar que cualquier evento inesperado, que afectara el desarrollo del contrato, podía constituir un cambio adverso relevante.

“Una revisión de aproximadamente 30 litigios que giraban en torno a la cláusula MAC, desde 1975 hasta el 2001, revela que la mayoría de las veces los tribunales fallaron a favor del comprador. El trato preferencial hacia los compradores se hizo más evidente en el mercado de títulos valores, donde alrededor el 60% de litigios favorecían a los compradores” (B. Bricker, M. Beemer, & K. Newman, 2009).

Aparte del lenguaje abierto con el que eran redactadas las cláusulas MAC, otro factor por el cual se favorecía a los compradores era que los jueces aplicaban un estándar objetivo para analizar la cláusula MAC, en el cual no importaba el conocimiento que tuviesen las partes, del objeto del contrato, los riesgos y demás información relacionada con el acuerdo, en la etapa precontractual. Los jueces solo se limitaban a preguntarse en cada caso si el evento adverso e inesperado que ocurrió de haber sido conocido por el comprador hubiese afectado o no la decisión de suscribir el contrato; si la respuesta era si consideraban que se constituía un cambio adverso relevante y la respuesta a esa pregunta era casi siempre sí.

Bricker, Beemer y Newman traen ejemplos ilustrativos para entender el criterio por el cual se regían los jueces: En 1999 “Great Lakes Chemical Corporation”² suscribió un contrato de compraventa empresarial con la sociedad “Pharmacia Corporation”³ con el objetivo de adquirir “NSC”, una de las sociedades filiales de Pharmacia Corp. El periodo de negociación duró alrededor de seis meses y durante este tiempo cambiaron los términos del acuerdo varias veces debido a que “NSC” estaba en un continuo decrecimiento en el número de sus ventas, “durante el primer trimestre de 1999, las ventas cayeron por debajo de lo proyectado, llegaron solo a cinco millones de dólares, cifras muy por debajo al primer trimestre del año 1998” (Jacobs, 2001).

Después de cerrar el negocio, las ventas de NSC siguieron bajando, por razones que Great Lakes Chem. Corp. no conoció al momento de la negociación⁴ Great Lakes Chem. demandó a Pharmacia Corp. con la intención de rescindir el contrato, éste argumentó que Pharmacia Corp

² Great Lakes Chemical Corporation: Era una empresa petroquímica, creada en 1936 en Connecticut, Estados Unidos, que se dedicaba a venta y distribución de productos químicos usados para polímetros y supresor de humo.

³ Pharmacia Corporation: Era una compañía sueca que se dedicaba a la biotecnología y al desarrollo de nuevos fármacos.

⁴ De acuerdo con Great Lakes Chem Corporation, una de las causas por las cuales decrecieron las ventas de NSC es porque sociedades europeas estaba infringiendo las patentes de NSC, dato que no conoció el comprador sino hasta después de cerrar el contrato.

había incumplido con la garantía de no presentarse ningún cambio en el negocio que configurara un cambio relevante adverso. Los contratantes habían definido cambio sustancial adverso como cualquier efecto o cambio negativo en las operaciones y sus resultados, en las condiciones financieras y otras, que afectaran al negocio en un cantidad igual o mayor de 65.000 dólares estadounidenses.

Pharmacia Corp, en su defensa argumentó que el decrecimiento en el número de ventas se debía a factores externos en el mercado y que la cláusula adversa relevante no protegía al comprador de este tipo de riesgos. Sin embargo, el juez no les dio la razón y estableció que en el evento alegado por Great Lakes Chem. si se configuraba un evento material adverso, ya que las partes al redactar la cláusula lo hicieron de forma un extensa y general, además no incluyeron excepciones, de manera que los eventos externos también eran objeto de esta cláusula. De esta manera, el juez facultó a Great Lakes Chem. para retirarse del acuerdo de adquisición societaria suscrito con Pharmacia Corp.

Un caso similar es el del Pan Am⁵ vs. Delta Air Lines⁶, después de que ambos suscribieran una fusión , Delta Air Lines se enteró de las grandes pérdidas en las ventas que estaba teniendo Pan Am y quiso retirarse del negocio, sin embargo Pan Am demandó a Delta para que el Tribunal le hiciera cumplir forzosamente el contrato, Delta, en su defensa señaló que se retiraba del negocio porque la pérdida en las ventas constituía un evento relevante adverso, sin embargo, Pan Am sostuvo que no se presentaba ninguna violación a la cláusula MAC, toda vez que al redactar la cláusula las partes indicaron que no constituía un cambio adverso relevante todas las circunstancias

⁵ Pan Am: Aerolínea estadounidense, que influyó al desarrollo de las aerolíneas en el mundo, sin embargo, por su decreciente economía dejó de operar el 4 de diciembre de 1991.

⁶ Delta Air Lines: Aerolínea estadounidense, fundada en 1928 y cuyas ganancias actualmente superan los 600 millones de dólares (Delta, 2018)

de las cuales tuvo conocimiento Delta en el momento de la negociación y la situación financiera de Pan Am era un aspecto conocido por ambas partes.

La cláusula MAC fue redactada de la siguiente manera:

“Desde el 12 de agosto de 1991, no habrá ningún cambio adverso relevante en el negocio producto de los resultados de las operaciones comerciales o en los bienes gravados por alguna garantía que perjudique a Delta Air Lines. No se considerará cambio adverso relevante las circunstancias de las cuales tuvo conocimiento Delta en el periodo de negociación y los cambios que se dieron como consecuencias de condiciones vigentes antes del 24 de septiembre de 1991^{7 8}”.

No obstante, el “Tribunal de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York” consideró que la pérdida de 170 millones en un solo trimestre, comparado con el año inmediatamente anterior, si constituía una violación de la cláusula MAC, argumentando que fue una pérdida inesperada y sorpresiva. En la sentencia el Tribunal permitió que Delta se retirara del negocio y le ordenó a Pan Am a devolver lo que Delta había pagado por el acuerdo de fusión empresarial.

Los anteriores ejemplos son una muestra de la tendencia que tenían los tribunales estadounidenses al interpretar una cláusula de efectos adversos relevantes, se evidencia en ellos que los jueces no iban más allá del tenor literario con que fue redactada la cláusula, usaban un

⁷ Since August 12, 1991 there shall have been no material adverse change in the business, financial position, results of operations or prospects of the Retained Assets, except for any change resulting from conditions or circumstances disclosed to Delta on or prior to such date, and except that any change in results of operations (whether before or after September 24, 1991) resulting from conditions or circumstances in effect on September 24, 1991 shall not constitute such a material adverse change. (US District Court for the Southern District of New York, 1994)

⁸ El 24 de septiembre fue la fecha en la que Delta Air Lines, presentó su “Plan de Reorganización Societaria” frente a Pan Am.

criterio objetivo, por lo que no tomaban en cuenta el conocimiento del negocio que tenían las partes al redactar dicha cláusula, ni las expectativas que ellas tenían frente a los contratos.

No fue sino hasta el 2001, con la decisión la Corte Suprema de Delaware. Que se cambió radicalmente el criterio de interpretación de la cláusula MAC.

El artículo “Buyer Beware: IBP, Inc. v. Tyson Foods” relata de forma breve que sucedió en el litigio que cambió la historia de la cláusula MAC: Tyson Food, que es el productor líder de carne en los mercados de Estados Unidos, tuvo interés en adquirir a IBP, la compañía empacadora y procesadora de carnes más importante de Norteamérica. Por lo que el primero de enero de 2001 ambas empresas realizaron un acuerdo de fusión, pese a las repetitivas advertencias que recibió Tyson Food sobre la precaria situación financiera que atravesaba IBP ⁹.

A mediados del mes de enero a Tyson le informaron que la situación financiera de IBP era peor de lo que se había anticipado, en consecuencia, se le exigió a IBP a reformular sus estados financieros, los cuales evidenciaron una pérdida de 60 millones de dólares. Esta pérdida económica llevó a Tyson a cancelar el contrato que había suscrito con IBP argumentando que la pérdida económica sufrida por IBP, a causa de la sanción impuesta a DFG, constituía un cambio adverso relevante, del cual Tyson no tuvo conocimiento porque IBP presentó, según el adquirente, proyecciones de los estados financieros alterados.

IPB llevó el caso a la Corte Suprema de Delaware para que se obligara a Tyson Food a cumplir con el acuerdo. IPB sostuvo que no había incumplido ninguna de las garantías del contrato, en especial con la cláusula de efectos materiales relevantes.

⁹ La Precaria situación financiera de IBP se debía, en parte, a una sanción multimillonaria realizada por la Comisión Federal del Comercio a una de la filiales de IBP, llamada DFG Food, debido a alteraciones en los estados financieros de dicha sociedad.

En el contrato se definió la cláusula de cambios adversos relevantes como “cualquier evento, acontecimiento, circunstancia o hecho que de forma razonable pueda causar un efecto adverso relevante en las condiciones financieras (u otras), en los bienes, obligaciones o resultado de operaciones comerciales de la matriz o una de sus filiales (mirándolas como un todo)” (Supreme Court of Delaware, 2001).

La Corte de Delaware analizó si Tyson tuvo el conocimiento suficiente sobre los riesgos a los cuales se estaba sometiendo con la suscripción del acuerdo de fusión y concluyó que Tyson había aceptado los riesgos relacionados con la filial de IBP, por tanto la pérdida económica sufrida no era un evento inesperado ni sorpresivo (O'Rourke & A. Nemeroff , 2003).

Este fallo cambió la forma en como los compradores, los vendedores y los tribunales veían las cláusulas de efectos adversos relevantes, pues el caso se analizó a la luz de criterios subjetivos, a la lógica del actual vendedor y no con criterios subjetivos o la lógica de un comprador razonable.

Esta decisión le da gran importancia al periodo de negociación, la etapa precontractual, en la cual se evidencia si las partes contractuales han discutido y revisado los eventos que pueden constituir un efecto adverso relevante y los eventos que se excepcionan. En este caso, la Corte Suprema de Delaware examinó los hechos detrás del tenor literario de la cláusula y llegó a la conclusión de que Tyson Food tenía el conocimiento suficiente para saber a qué tipo de riesgos se estaba sometiendo. Como consecuencia de esta sentencia, el conocimiento de las partes sobre el objeto del contrato y los posibles riesgos a los que se está sometiendo, pasó a ser un elemento clave para determinar si se está incumpliendo o no la cláusula MAC.

Otro punto que señaló la Corte es que las partes consideran relevante lo que estipulan por escrito en el contrato y en el caso objeto de estudio, la precaria situación financiera de IBP por la

multa a una de sus filiales, no estaba contemplada dentro de los hechos que constituirían un efecto adverso relevante al desarrollo del contrato, por tanto se evidencia que a las partes, que sabían de esta situación antes de suscribir el contrato, no le dieron importancia a la magnitud a la que podía llegar la precaria situación financiera de DFG. Las palabras de la corte al referirse a este asunto fueron las siguientes “Si las partes tienen conocimiento de un potencial problema en el desarrollo del negocio y esta situación no es abordada en el contrato, la Corte probablemente asuma que esta cuestión no fue considerada por las partes como un evento relevante y por lo tanto no se constituyen motivos para su rescisión” (B. Bricker, M. Beemer, & K. Newman, 2009).

El tercer punto que analizó la Corte fue el interés que tenían las partes al realizar la fusión. ¿Tenían un propósito cercano de rentabilidad? ¿Entre las partes habían acordado generar un porcentaje específico de ganancias? En el caso de IBP vs Tyson Food, se concluyó que la pérdida financiera trimestral sufrida por IBP no se podría considerar como evento adverso relevante, pues era un periodo muy corto de tiempo, del cual no se podía concluir si se satisfizo o no el propósito de rentabilidad de las partes, las intenciones de las partes al suscribir el contrato deben ser miradas desde una perspectiva de tiempo larga, donde sea razonable concluir si cumplió o no el objetivo de las partes.

Después de la sentencia de la corte de Delaware, se generaron todo tipo de opiniones frente a la decisión, todas abordando el tema sobre cómo se debe entender la aplicabilidad de la Cláusula MAC.

“El nuevo énfasis marcó ciertos criterios de interpretación que todos los tribunales deben tener en cuenta al momento de analizar si hay o no un incumplimiento en las cláusulas MAC, ellos son: 1) ¿El objetivo del comprador frente a las ganancias del contrato son a largo o a corto plazo? 2) ¿Qué consideran las partes como relevante? 3) ¿Qué se debe considerar como cambio sustancial

relevante a la luz de la etapa precontractual (Due Diligence)? 4) ¿El posible cambio adverso relevante puede ser descrito por las partes en el contrato? 5) ¿Qué eventos pueden las partes prever como excepciones a la cláusula? 6) ¿Qué fue discutido, revelado o no revelado en la etapa precontractual?” (B. Bricker, M. Beemer, & K. Newman, 2009).

Actualmente en los litigios norteamericanos donde se discuta sobre la violación de las cláusulas MAC se siguen teniendo en cuenta los criterios subjetivos que tuvo en cuenta la Corte Suprema de Justicia de Delaware en el caso de IBP, por lo que ya no es posible afirmar que las cláusulas de efectos adversos relevantes sean una garantía únicamente para que el comprador pueda retirarse del contrato; ahora se hace un análisis más extenso que protege la estabilidad del negocio y las expectativas de ganancia de ambas partes, pero a la vez las partes tienen menos certeza sobre qué constituye un cambio adverso relevante y que no lo constituye.

CLÁUSULA MAC EN LOS PAÍSES CON TRADICIÓN DE DERECHO ANGLOSAJÓN

El artículo “No Material Adverse Change Clauses- Norwegian Law with a comparative perspective” (Sikkeland, 2006) analiza el tratamiento que se le da a la cláusula de efectos materiales relevantes en los países con tradición de derecho anglosajón.

El derecho anglosajón o “Common Law” es un derecho que se funda en la autonomía de la libertad de las partes y en la fuerza obligatoria de los contratos. La cláusula de efectos adversos relevantes es una manifestación de la libertad de las partes al momento de redactar un contrato. Tanto Estados Unidos como Inglaterra son países donde se les da plena efectividad al tenor literal de las palabras en un contrato, con el fin de no interferir con el interés de las partes al momento de contratar; sin embargo, como se evidenció anteriormente, la decisión del tribunal de Delaware pasó a darle más importancia a los elementos subjetivos y a las circunstancias individuales que a la interpretación literal de la cláusula.

Tradicionalmente en el derecho de Estados Unidos se han admitido elementos subjetivos en mayor medida que en la tradición del derecho inglés, pero desde la última década ambos derechos se han acercado mucho y han adoptado los mismos criterios interpretativos.

Si bien hay una pequeña jurisprudencia inglesa frente a las cláusulas MAC, gran parte de los tribunales en Inglaterra basan sus decisiones en la jurisprudencia norteamericana, porque es Estados Unidos donde se originó la cláusula y donde se han desarrollado los diferentes criterios interpretativos.

COMPARACIÓN DE LAS MAC CON FIGURAS JURÍDICAS COLOMBIANAS

Las condiciones contractuales que determinan la voluntad de las partes para contratar (obligaciones, derechos y presupuestos establecidos en un contrato), pueden verse afectadas por diversos factores, tanto internos como externos.

Si durante el tiempo interino, tiempo que comprende la firma del contrato y su ejecución, se presenta un acontecimiento que cambie de forma relevante las circunstancias en las cuales se celebró el contrato y se encuentra estipulada una cláusula MAC, es posible que el acuerdo continúe, se entre a una renegociación o se dé por terminado el contrato.

Este tipo de cláusulas como ya se expresó son generalmente utilizadas en los contratos de compra venta de acciones o en fusiones empresariales.

Con el fin de revisar la legislación colombiana vigente que pueda colaborar con el estudio de estas cláusulas, es decir, que de una luz sobre de cómo pueden desarrollarse jurídicamente este tipo de cláusulas en el país, mediante la comparación de elementos con instituciones ya existentes, se escogieron dos figuras del derecho colombiano que contienen características que se le parecen.

Estas figuras son: “la condición resolutoria tácita” y “la teoría de la imprevisión”. A continuación, se presenta un estudio y comparación de ambas figuras con las cláusulas MAC:

Condición Resolutoria Tácita

Su origen se remonta al Derecho Romano, donde en principio el contratante cumplido podía pedir frente al incumplimiento de la otra parte, que se exigiera el cumplimiento de las prestaciones; en esta medida, surgieron tres respuestas al vacío que allí se formaba:

“Condictio causa data causa non escueta”: permitía pedir la resolución del contrato y adicionalmente la devolución de la prestación cumplida, siempre y cuando el incumplimiento se produjera por culpa del otro contratante.

“Condictio ex poenitentia”: Se podía pedir la resolución independientemente de si había culpa o no de la otra parte del contrato.

“Lex commissoria”: Esta figura se estipuló exclusivamente para los contratos de compraventa, y era la posibilidad de que a la hora de la celebración del contrato se estipulara a modo de convención que en caso de que el comprador incumpliera el vendedor se reservaba el derecho de dar por no celebrado el contrato.

Estas posibilidades operaban de pleno derecho. Mientras que al llegar la Edad Media se estableció la intervención judicial, se acogió la *“Lex commissoria”* y se decidió modificarla, volviéndola más equitativa para las partes, desde entonces, ambos contratantes podían hacer uso de ella y se extendió a todos los contratos bilaterales.

Posteriormente en el Código Francés se instituyó como un elemento tácito en los contratos bilaterales y en el Código Chileno se concibió con una óptica más amplia.

En la actualidad, en Colombia, el Código Civil en su artículo 1546 y el Código de Comercio en el artículo 870, consagran esta figura como la posibilidad de que, en todos los contratos bilaterales en caso de que uno de los contratantes no haya cumplido con sus obligaciones, la otra parte, puede pedir la resolución, la terminación del contrato o que se haga efectiva la obligación, en ambos casos puede pedir indemnización.

La resolución del contrato aplica para los contratos de ejecución instantánea, esta tiene efecto retroactivo, lo que quiere decir que las cosas vuelven a su estado anterior. La terminación se da para contratos de ejecución sucesiva, extinguiendo las obligaciones y generando efectos a futuro.

En comparación con la cláusula que compete a este artículo se encuentran similitudes y diferencias, presentadas a continuación:

Similitudes:

Ambas instituciones, presentan la posibilidad de resolver o terminar el contrato que se ve afectado, que además es un contrato bilateral. La terminación o la resolución puede darse en sede judicial, cuando las partes no ven clara la actuación de alguna de estas figuras y el Juez estudia el caso y las circunstancias propias de cada litigio.

Diferencias:

La condición resolutoria tácita, como su nombre lo dice, no se trata de un acuerdo entre las partes establecido según su autonomía de la voluntad, por el contrario, las MAC deben ser pactadas por las partes en el contrato, es distinto el caso en el que se firma un contrato pro forma, en donde muchas veces las partes no prestan atención a ciertas estipulaciones. Las MAC entonces, deben ser estipuladas por las partes y pueden regularse, mediante límites y excepciones.

La condición resolutoria se utiliza únicamente cuando uno de los contratantes incumple, mientras que el otro si cumplió o se encuentra dispuesto a cumplir. Por su parte la MAC entra en juego cuando las condiciones que rodearon el contrato han cambiado de una forma tan drástica que la voluntad de las partes al momento de la celebración del contrato habría sido distinta con

estos cambios o que estas crean un efecto relevante en uno de los contratos y esto impide de cierto modo que se ejecute el contrato.

Estos cambios que emprenden el ejercicio de una cláusula MAC deben surgir en el periodo interino, además se analiza el conocimiento que tuvieron las partes de los cambios que se alegan. Mientras que el ejercicio de la condición resolutoria tácita se da cuando se constituye en mora a el contratante incumplido, por lo que se da después de la ejecución del contrato o en medio de ella.

Teoría de la Imprevisión

Al igual que la institución anterior, la Teoría de la Imprevisión también tiene sus primeros orígenes en el Derecho Romano, en esa época la regla general era “*pacta sunt servanda*”: El contrato es Ley para las partes, la cual, como toda regla general, tiene una excepción “*rebus sic stantibus*”: conservando la situación de las cosas; de acuerdo con esto último, los contratos debían ser entendidos en la medida en que las circunstancias sigan siendo las mismas; si estas cambiaban, cualquiera de las partes puede demandar la revisión del contrato.

Esta interpretación de la teoría se basaba en la buena fe contractual, la cual orienta a que ninguno se lucre a costa del empobrecimiento o esfuerzo excesivo del otro. Los Canonistas por su parte fundamentaron la interpretación de la teoría a partir de la moral cristiana y la equidad, por tanto, la promesa obligaba solo cuando no hubiera cambiado nada.

La imprevisión tuvo mayor impulso después de las guerras, sobre todo después de la Primera Guerra Mundial, por ejemplo, en Francia se promulgó la *Ley Faillot*, que establecía que los contratos mercantiles celebrados antes del 1 de agosto de 1914 podrían resolverse y aunque tuvo poco tiempo de vigencia, abrió el paso para que la teoría se tornara objeto de estudio.

La teoría de la imprevisión hace posible la revisión de los contratos de tracto sucesivo, al presentarse situaciones extraordinarias, imprevistas e imprevisibles, posteriores a la celebración del contrato, que hacen difícil el cumplimiento de obligaciones futuras, tornándose el contrato, excesivamente oneroso para una de las partes. La teoría de la imprevisión ha tenido gran desarrollo en Colombia y se encuentra en el artículo 868 del Código de Comercio, adicionalmente, la doctrina ha interpretado que esta institución también aplica a los contratos civiles gracias a la analogía.

En comparación con la cláusula de la cual trata el presente estudio se encuentran las similitudes y diferencias, presentadas a continuación:

Similitudes:

Tanto las cláusulas MAC, como la teoría de la imprevisión permiten que el contrato sea revisado y que, como consecuencia, se hagan reajustes al mismo, o se dé por terminado; esto a causa del cambio de circunstancias que presentes en la negociación. Ambas figuras entran en juego cuando se presenta un desequilibrio contractual, entre las prestaciones de las partes; a su vez, actúan porque se presentan situaciones imprevistas que, de haber sido conocidas al momento de la celebración del contrato, este, no se habría celebrado de la misma manera. Adicionalmente, estas dos instituciones brindan seguridad a las partes a la hora de invertir y negociar ya que se encuentran en contraposición a la seguridad jurídica del negocio.

Diferencias:

La teoría de la imprevisión se encuentra regulada legalmente y surgió por la necesidad de proporcionar equidad frente a la extrema interpretación del principio: “el contrato es ley para las partes”. Mientras que las cláusulas MAC son establecidas según la autonomía de la voluntad de las partes y surgieron para dar seguridad sobre la inversión que se está realizando.

La teoría solo aplica en contratos de tracto sucesivo, mientras que una cláusula MAC, aplica y tiene vigencia dependiendo de la manera en que se haya estipulado en el contrato. Para que la revisión por situaciones imprevistos proceda, debe cumplirse con ciertos requisitos, mencionados previamente y su aplicación es restrictiva; mientras que las cláusulas MAC tienen un amplio rango de aplicación ya que pueden ser estipuladas de forma distinta: pueden ser amplias, o limitadas.

INCIDENCIA DE LAS CLÁUSULAS MAC EN COLOMBIA

Las cláusulas de efecto adverso relevante han ido permeando los contratos del mundo, en este caso en particular, en Colombia, se evidencia que estas cláusulas, no se encuentran consagradas en el ordenamiento jurídico. Por lo que ahora, compete, estudiar, si las cláusulas MAC son contrarias o no, al ordenamiento jurídico colombiano.

Tanto en el Código Civil, como en el Código de Comercio, se le da relevancia a la autonomía de la voluntad de las partes para expresar su querer de negociar. En este sentido, las partes tienen libertad para contratar de la forma en la que deseen y pueden establecer las cláusulas que consideren necesarias, siempre y cuando éstas no vayan a constituir objeto o causa ilícita, límites de la autonomía de la voluntad.

Las cláusulas MAC han permeado los contratos, sobre todo los mercantiles, gracias a la apertura económica de Colombia en la década de los 90 y a la globalización de la que el país ha sido parte y la que también abarca también, el campo jurídico. En medio del contexto socio económico de Colombia unas cláusulas como lo son las cláusulas de Cambio Adverso Relevante promueven la inversión extranjera, por esto se torna importante estudiar y conocer al respecto, ya que brinda seguridad a la inversión de extranjeros y aumenta la seguridad con la que ellos pueden acercarse al país a invertir y a hacer negocios de diversos tipos.

CRÍTICA

Como se expresó anteriormente, la cláusula de efectos adversos relevantes se estipula en los contratos de compraventa de sociedades, en las fusiones y excepcionalmente en los mutuos, como una garantía que tienen las partes para terminar el contrato de forma anticipada, en caso de que éste se vuelva menos rentable por un cambio significativo en el desarrollo del contrato.

Sin embargo, es necesario resaltar que esta garantía no es para ambas partes del contrato, los efectos de la cláusula de cambios adversos relevantes solo favorecen a la parte adquirente o compradora, ya que a la parte oferente le favorece que el contrato tenga estabilidad y que el comprador cumpla con su obligación de pagar adecuadamente en los términos previstos.

La Cláusula MAC antes de la decisión de la Corte de Delaware, era vista por los compradores como una salida fácil de los contratos en los cuales ya no quería hacer parte. El criterio objetivo o de “comprador razonable” en el que se basaban los jueces para decidir, sobre la violación o no de una cláusula MAC, desprotegían los intereses del vendedor u oferente. Además, el hecho de que se hicieran cláusulas muy amplias y abiertas hacía que las partes tuviesen menos seguridad y certeza frente a las expectativas del negocio.

Este criterio subjetivo incluso hizo que varias sociedades llegaran a liquidarse, como es el caso de Pan Am que pretendía fusionarse con Delta para salir de la difícil situación económica por la que estaban atravesando, sin embargo, el tribunal que decidió el caso de “Pan Am vs. Delta” le permitió a Delta salirse del negocio. Este tipo de decisiones desamparan al oferente y en últimas

también puede afectar la economía de un país, ya que la pérdida de una empresa tan grande desestimula la inversión extranjera y genera desempleo.

El criterio subjetivo, usado en la última década como criterio orientador para que los tribunales decidan sobre una cláusula MAC es el criterio que más se acomoda a nuestra tradición jurídica, donde se examina el fuero interno de las personas y no solo el tenor literal de las estipulaciones; este es un factor que ayuda a que se tomen decisiones más justas a la luz del conocimiento y las expectativas de los contratantes.

Para evitar sorpresas y dejar la decisión al arbitrio de un juez, es necesario que las partes tengan la diligencia debida en la etapa precontractual, en la cual es necesario que las partes conozcan sus expectativas del negocio, donde se establezca qué evento se considerará lo suficiente significativo o relevante que amerite la terminación anticipada de un contrato y donde se determinen las excepciones a la cláusula MAC, es decir, que se estipule que eventos adversos no constituyen una violación a las cláusula.

Frente a la aplicabilidad de las cláusulas MAC, inicialmente se podía decir que los tribunales colombianos acogerán el criterio subjetivo de la Corte de Delaware, sin embargo, no hay que olvidar que nuestro sistema jurídico protege el interés común y el orden público mucho más que los países con tradición de derecho anglosajón, por lo que no es de extrañar que se pueda desconocer los efectos de una cláusula MAC en el evento en que se afecte una compañía importante para la economía y el desarrollo nacional o que esta sea limitada, caso en el cual la cláusula perdería su esencia que es la libertad contractual.

CONCLUSIÓN

Las cláusulas de efectos adversos relevantes son estipulaciones contractuales que insertan las partes en los contratos de compraventa de sociedades y tienen como propósito proteger a las mismas de riesgos imprevisibles, sorpresivos e inesperados que puedan presentarse en el periodo que media entre la suscripción del contrato y la ejecución del mismo, afectando el desarrollo o la rentabilidad del negocio y como consecuencia de estos eventos inesperados a las partes se les faculta a terminar con el contrato, o en el mejor de los casos a renegociar los términos del acuerdo.

Esta cláusula tiene su origen y desarrollo en los países que adoptaron el sistema jurídico del derecho anglosajón , sistema que se caracteriza por darle prioridad a la autonomía de la voluntad y al tenor literal de las estipulaciones contractuales , en consecuencia, a finales del Siglo XX era común que las cláusulas MAC se interpretaran a la luz de criterios objetivos, dando pie a que se hicieran cláusulas abiertas y generales donde cualquier evento adverso al desarrollo del contrato podría constituir una violación de las cláusulas MAC.

No fue sino hasta la decisión de la Corte Suprema de Delaware, en el caso IBP vs Tyson, que se empezaron a adoptar criterios subjetivos, el operador jurídico comenzó a interesarse por el fuero interno del sujeto y definía la existencia de un evento adverso relevante, de acuerdo con el conocimiento y las expectativas que tuvieran las partes al momento de suscribir el contrato.

La apertura económica que tuvo Colombia en la última década ha generado que sociedades nacionales celebren contratos con sociedades extranjeras, combinando en ellos elementos propios del sistema jurídico del derecho anglosajón y del sistema jurídico del derecho continental europeo,

un ejemplo de esto es la incorporación de la cláusula de efectos adversos relevantes en los contratos de compraventas de sociedades o en las fusiones.

Ninguna de las fuentes del derecho colombiano, o en general del sistema jurídico continental europeo, ha tratado el tema, por lo que es necesario preguntarnos si hay alguna figura similar en Colombia que sirva como guía frente al tratamiento que se le debe dar a la cláusula. Desde una perspectiva superficial se podría decir que hay figuras en el ordenamiento jurídico colombiano que se asemejan a la cláusula de efectos adversos, como “La Teoría de la Imprevisión” o “La Condición Resolutoria Tácita”, no obstante, después de analizar ambas figuras se puede concluir que si bien la cláusula de efectos adversos y las figuras estudiadas tienen elementos comunes, también cada una cuenta con particulares que hacen que la naturaleza de las figuras y su alcance sea muy distinto.

El no encontrar antecedentes en el derecho colombiano que definan la cláusula, su alcance y efectos, hace necesario estudiarla a la luz de la jurisprudencia norteamericana. Es muy probable que el operador jurídico nacional siga los criterios expuestos en la sentencia de la Corte Suprema de Delaware frente al análisis de la cláusula MAC, ya el criterio elegido por la Corte para estudiar el caso, es mucho más parecido al análisis que se hacen los jueces colombianos, que el criterio objetivo I que se tenía antes del año 2001, ya que con el fin de garantizar la estabilidad de los contratos, la seguridad y la justicia, es común que los jueces colombianos tengan en cuenta los elementos subjetivos de las partes y no solo el tenor literal del contrato.

Las empresas extranjeras pueden ver la cláusula de efectos adversos como una garantía que le permite terminar con un contrato suscrito con una empresa colombiana, en caso de que este se haga menos rentable, visto de esta forma, esta cláusula podía promover la inversión extranjera que es vital para el desarrollo del comercio en Colombia; sin embargo, desde el punto de vista de las

empresas nacionales se requiere que conozcan el alcance de la cláusula, para no sufrir perjuicios irreparables por la terminación de un contrato como consecuencia de la violación a la cláusula MAC.

En este caso es necesario que se redacte la cláusula de forma detallada, se debe indicar el periodo en el cual se considera que un cambio adverso en el contrato se torna relevante, donde se establezca qué hechos constituyen la violación de una cláusula MAC y cuáles son sus excepciones; es decir, una cláusula clara y precisa, que le permita a las partes tener conocimiento de sus efectos y no deje al arbitrio del juez el futuro del contrato.

REFERENCIAS

- B. Bricker, R., M. Beemer, C., & K. Newman, J. (2009). Living in a Material World: The evolution, purpose, and Future of the Material Adverse Change Clauses. *Jenner & Block LLP*. Obtenido de https://jenner.com/system/assets/publications/598/original/Bricker_Newman_Bloomberg.pdf?1319787636
- Barajas, V. (2015) *Teoría de la imprevisión como garantía del equilibrio económico contractual*. (proyecto de investigación) Universidad Santo Tomás. Bogotá D.C.
- Chirino Castillo, Joel. *Teoría de la imprevisión*. Biblioteca Jurídica Virtual del Instituto de Investigaciones jurídicas de la Universidad Autónoma de México. México D.F. Recuperado de: <https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/8/3833/21.pdf>
- Decreto 410 de 1971. *Diario Oficial No. 33.339 del 16 de junio de 1971*. República de Colombia.
- Gili Saldaña , M. (Enero de 2013). Las cláusulas de cambios adversos relevantes en las adquisiciones de empresas. *InDret- Revista para el análisis del derecho*, 5.
- Jacobs, J. (2001). Great Lakes Chemical Corporation V.. Pharmacia Corporation. *Find Law*. Obtenido de <https://caselaw.findlaw.com/de-court-of-chancery/1283791.html>
- Jiménez, W. (2009). *La teoría de la imprevisión ¿Regla o principio?* Misión Jurídica. 2, 17-49.
- Ley 84 de 1873. *Diario Oficial No. 2.867 de 31 de mayo de 1873*. República de Colombia.
- O'Rourke , D., & A. Nemeroff , M. (1 de May de 2003). *Buyer Beware!: IBP, Inc. v. Tyson Foods*. Obtenido de Martindale: https://www.martindale.com/business-law/article_Vedder-Price-PC_2491.htm
- Portafolio*. (12 de marzo de 2018). Obtenido de <http://www.portafolio.co/economia/colombia-uno-de-los-paises-mas-atractivos-para-la-inversion-extranjera-directa-515169>
- Reed, T. (2004). Twenty-Three Years Ago, Delta Pulled The Plug On Pan Am. Jersey City, US. Obtenido de <https://www.forbes.com/sites/tedreed/2014/12/04/twenty-three-years-ago-delta-pulled-the-plug-on-pan-am/#fbee9817dec7>

Restrepo, S. & Pineda, J. (2014). *Contrato de Arrendamiento y Condición Resolutoria: Acerca de la Validez Jurídica y la Aplicación Práctica de la Condición Resolutoria de Pleno Derecho en el Contrato de Arrendamiento de Vivienda Urbana en Colombia*. (Tesis pregrado). Universidad de Cartagena, Cartagena de Indias.

Sikkeland, L. O. (27TH de November de 2006). (No) Material Adverse Change CLAUSES- Norwegian Law With a Comparative Perspective. *Law Firm Hjort DA*.

Supreme Court of Delaware. (24 de July de 2001). *Tyson Food Inc. v. IBP Corp*. Obtenido de Find Law: <https://caselaw.findlaw.com/de-supreme-court/1119816.html>

Universidad de los Andes. (2006). Condición Resolutoria Tácita. *Hipertexto Obligaciones*. Recuperado de: http://hipertexto-obligaciones.uniandes.edu.co/doku.php?id=declaracion_judicial_de_resolucion_por_incumplimiento_condicion_resolutoria_tacita

Urrejola, B. (2003). *Teoría de la imprevisión* (Tesis de pregrado). Universidad de Chile, Santiago de Chile.

(07 de mayo de 2018). Solicitar condición resolutoria requiere que el demandante haya asumido sus débitos. *Ámbito Jurídico*. Recuperado de: <https://www.ambitojuridico.com/noticias/civil/civil-y-familia/solicitar-condicion-resolutoria-requiere-que-el-demandante-haya>