

---

# NOTAS

## □ DUE DILIGENCE EN LOS NEGOCIOS INTERNACIONALES:

Algunas reflexiones de orden jurídico y práctico

*Marcela Castro de Cifuentes*

## □ LA PRÁCTICA DE FIJACIÓN UNILATERAL DE PRECIOS (FUP) Y SU APLICACIÓN EN COLOMBIA

*Gabriel Ibarra Pardo y Alfonso Miranda Londoño*



---

## DUE DILIGENCE EN LOS NEGOCIOS INTERNACIONALES:

### ALGUNAS REFLEXIONES DE ORDEN JURÍDICO Y PRÁCTICO\*

**Marcela Castro de Cifuentes\*\***

El proceso de contratación en los negocios internacionales se torna cada vez más complejo. Uno de los mecanismos más utilizados hoy en día en la preparación de estas transacciones es el de *due diligence*, conocido en español como debida diligencia. Aunque estos ejercicios comprenden, por lo general, diversas áreas del negocio, tales como los aspectos comerciales, contables y financieros, en estos comentarios se hará exclusiva referencia al proceso de *due diligence* legal o auditoría jurídica, para lo cual se abordarán: I. aspectos de tipo general; II. unas consideraciones de orden jurídico; III. sus implicaciones desde la perspectiva de la profesión legal y IV. para concluir, algunas cuestiones prácticas.

#### I. Aspectos generales

La contratación internacional adopta cada vez más el “estilo” anglosajón. Se observa hoy día que se han generalizado e impuesto, en la práctica, no sólo los conceptos sino los hábitos contractuales del *common law*.

El término inglés *due diligence* ha monopolizado el concepto detrás de la expresión. Aunque existen nociones equivalentes en el sistema continental europeo y en otros idiomas (como la *debida diligencia* en español, la *diligenzia dovuta* en italiano y la *diligence requise* en la lengua francesa), la expresión inglesa es la que ha ganado mayor aceptación en el ámbito contractual internacional.

Al parecer, para la generalización de esta costumbre, ha sido decisiva la influencia de los banqueros de inversión norteamericanos, cuyas firmas de

---

\* Ponencia presentada en el III Congreso Iberoamericano de Derecho Empresarial. Cámara de Comercio de Santa Fe de Bogotá, octubre 21 de 1998.

\*\* Profesora de la Facultad de Derecho de la Universidad de los Andes. Abogada de Cárdenas & Cárdenas.

abogados se han encargado, desde hace un tiempo, de adelantar tales procedimientos. En el medio colombiano, es cada vez más frecuente la realización de esta actividad como paso previo a la celebración de diversos tipos de operaciones.

Los negocios internacionales se llevan a cabo normalmente a través de la yuxtaposición de operaciones que exige la celebración de varios contratos o de actos jurídicos complejos. Participan en ellos partes sofisticadas, generalmente grandes empresas, dispuestas a asumir riesgos en nuevos mercados, siempre que dichos riesgos puedan ser evaluados y ponderados con base en información veraz, completa y oportuna. Asimismo, dadas las características de tales operaciones, suelen involucrar cuantías muy considerables, por lo cual las fases preparatorias de los diversos contratos exigen un adecuado nivel de revelación de información o *disclosure* por parte de los futuros contratantes.

En el ámbito internacional, son múltiples los riesgos que los empresarios deben afrontar; entre ellos los de tipo comercial, los políticos y, en forma muy particular, los riesgos de índole jurídica, los cuales buscan ser detectados y medidos precisamente a través de los procesos de auditoría legal.

El *due diligence* puede definirse como un proceso de examen, investigación, detección de problemas y diagnóstico, adelantado por expertos en derecho sobre bienes o negocios, con el objeto de expresar una opinión sobre aspectos legales relevantes en una operación que se planea. Este proceso es normalmente emprendido por la parte adquirente, inversionista o financiadora, con el objeto de verificar los supuestos que ha asumido, con base en los cuales ha efectuado o efectuará la correspondiente propuesta de negocio.

A título ilustrativo, mencionamos algunos negocios en los que es usual adelantar procesos de *due diligence*:

- *Préstamos bancarios*, para determinar la solvencia del deudor, así como la calidad de las garantías ofrecidas. En este ámbito se realizan, desde el tradicional estudio de títulos, hasta averiguaciones mucho más complejas sobre la situación legal del deudor;

- *Colocación de papeles de deuda*, para establecer fehacientemente la solidez del emisor;

- *Colocación de acciones emitidas por una sociedad*, incluidas las operaciones de *underwriting* y las contempladas por las normas del mercado público de valores, con la misma finalidad indicada en el punto anterior;

- *Adquisiciones*, a través de (i) la compra de participación accionaria, (ii) compra de activos, o (iii) fusiones propiamente dichas, con el fin de establecer la solidez de la compañía denominada *target* u "objetivo",

• *Privatizaciones*, es decir, cuando una entidad gubernamental quiere llevar a cabo la venta de su participación en una sociedad, cuya situación es examinada en el *due diligence*, y

• *Project finance*. Esta figura puede ser entendida, en general, como la forma de financiar un proyecto con altas exigencias de recursos (construcción de infraestructura vial, por ejemplo), en que los financiadores evalúan, para el estudio de los créditos, los ingresos futuros estimados del mismo, en vez de los activos generales o la capacidad de crédito del promotor o dueño del proyecto. Asimismo, como garantía de la deuda se ofrecen los activos vinculados al proyecto, así como el flujo de caja. En ese contexto, los bancos financiadores requieren del *due diligence*, con el objeto de examinar los contratos vinculados a la obra, las proyecciones y las regulaciones aplicables, para determinar si el proyecto tiene la potencialidad de producir los ingresos esperados para el repago de la deuda.

El tipo de información que debe examinarse y las investigaciones a emprender varían según el tipo de operación de que se trate.

Sin embargo, pueden identificarse las principales áreas en las que el asesor legal adelanta su labor de *due diligence*:

• *Asuntos societarios*. Buscan determinar el status legal de la entidad, lo que se ha denominado su *good standing* con referencia al marco legal aplicable. Igualmente, se verifica si las autorizaciones necesarias de los correspondientes órganos de la compañía han sido conferidas en forma legal;

• *Contratos relevantes*, especialmente aquellos celebrados y vigentes con los principales clientes y proveedores. Se enfatiza en la verificación de sus condiciones de validez y las posibles situaciones de incumplimiento que puedan existir respecto de los mismos;

• *Laboral*: cumplimiento de las normas y reglamentos aplicables, así como el impacto de dichas normas en la correspondiente operación;

• *Fiscal*: observancia de las obligaciones formales y sustanciales en materia tributaria, al igual que los posibles efectos fiscales de la operación para los contratantes;

• *Titulos de propiedad*: calidad y solidez de los derechos de la compañía sobre sus principales activos, aquellos necesarios para continuar adelantando su actividad económica, así como existencia y magnitud de gravámenes, limitaciones o reclamaciones sobre dichos bienes;

• *Propiedad intelectual*: cumplimiento de normas de propiedad industrial en el aprovechamiento de marcas, patentes y otros derechos similares, la observancia de los requisitos para el uso de software y otros derechos de autor;

- *Ambiental*: existencia de permisos administrativos requeridos y eventuales violaciones de las normas sobre protección del medio ambiente aplicables a la actividad correspondiente;
- *Litigios y reclamaciones* de orden civil o administrativo que puedan afectar sustancialmente la situación de la compañía y que impliquen una contingencia significativa;
- *Aspectos antimonopolios*, los cuales son de especial relevancia cuando se trata de procesos de consolidación o integración de empresas, y
- *Autorizaciones de entidades gubernamentales competentes*. Se examina si todas las autorizaciones requeridas por parte de entes de control o vigilancia han sido solicitadas y conferidas de forma legal y oportuna.

Es usual además, que los negocios a los que nos hemos venido refiriendo, se lleven a cabo en forma escalonada. Las partes generalmente suscriben un acuerdo inicial que establece los pasos que deben adelantarse con miras a la celebración futura de la operación propuesta. Como parte de los compromisos asumidos en esta fase, se efectúa el proceso de *due diligence*, en la que se produce la revelación de información o *disclosure*. Una vez culminada esta etapa y satisfechos los supuestos del acuerdo inicial, se procede al cierre definitivo o *closing* del negocio.

## II. Consideraciones jurídicas

Como ya se mencionó, las partes intervinientes en negocios internacionales suelen ser sofisticadas, con un conocimiento especializado de la correspondiente actividad económica. Así las cosas, en los procesos de *due diligence* encuentra especial aplicación la regla común de derecho enunciada como “*caveat emptor*”, en virtud de la cual el comprador debe estar en condiciones de examinar la cosa, asumiendo los riesgos jurídicos y materiales (cantidad y calidad) de la misma.

Esta regla impone al comprador una carga de diligencia, consistente en indagar, investigar y auditar el objeto del negocio en forma independiente. La necesidad de satisfacer esta carga coloca a la parte contratante en una situación de buena fé exenta de culpa, según las voces de nuestro estatuto comercial y podría excluir, por tanto, su culpa in contrahendo.

La información conocida por los contratantes en el proceso de *due diligence* habilita a las partes para conocer claramente posibles fuentes de responsabilidad futura, por lo cual normalmente es la base para acordar la distribución de los riesgos del contrato; asimismo, es la materia prima para la redacción de los compromisos, garantías y declaraciones de las partes (*covenants, warranties, representations, etc*).

Tanto en el derecho continental, como en el derecho anglosajón, es principio general que el comprador tenga derecho a exigir del vendedor una garantía mínima respecto de los bienes vendidos. En el primero, bajo la forma de garantía de título jurídico suficiente y de funcionamiento para un propósito específico; en el derecho civil, nos referimos a la obligación de saneamiento de la cosa por evicción (vicios jurídicos) y por vicios redhibitorios (calidad material de la cosa, vicios ocultos). En un negocio internacional estas normas generales normalmente no atienden el interés específico de las partes para la operación propuesta, por lo que prefieren, partiendo de la información obtenida, introducir cláusulas hechas a su medida, con el propósito de repartir entre ellas y en forma razonable, los riesgos de la operación.

Piénsese, por ejemplo, en los gastos que puede implicar descontaminar de material tóxico un inmueble de importancia para la operación de la empresa. De atenerse a las reglas generales, el adquirente tendría acción de saneamiento por vicios ocultos contra el vendedor sin tener mayor certeza sobre la magnitud del costo de dicha limpieza; sin embargo, si se lleva a cabo un proceso adecuado de *due diligence*, hechos como el descrito son detectados a tiempo, puede cuantificarse el riesgo y reflejarse en el contrato quién asumirá los gastos de descontaminación o si los asume el comprador, pudiendo ello significar una disminución proporcional del precio pactado.

La información oportunamente descubierta permite hacer una previsión eficiente de las contingencias del negocio y, como consecuencia, posibilita a las partes incorporar las cláusulas de indemnidad que correspondan. Los documentos que recogen las estipulaciones contractuales son no solamente un reflejo de la libertad contractual, la cual prima en puntos que no violen normas imperativas, sino, en concreto, de todas aquellas situaciones que las mismas buscan precaver, disminuyendo, hasta donde sea posible, los riesgos a su cargo.

Por último, es importante tener en cuenta, tratándose de compra de activos o de otras modalidades de adquisición de empresas en Colombia, que, según la forma que adopten, pueden ser catalogadas como enajenación de un establecimiento de comercio y que las normas mercantiles contemplan ciertos requisitos para llevar a efecto este tipo de negocios. Estas disposiciones buscan no sólo la seguridad de las partes sino la protección de terceros, en especial de trabajadores y acreedores.

En efecto, la transferencia en bloque de un negocio en marcha supone el traspaso de la universalidad de hecho en su conjunto, incluidos no sólo los bienes, sino las obligaciones y, en general, la posición contractual del enajenante en todos los contratos derivados de las actividades propias del establecimiento y exige, respecto de las partes, las formalidades necesarias para el perfeccionamiento del

negocio mismo (escritura pública o documento privado reconocido por los otorgantes. Ver artículos 525 y concordantes del Código de Comercio). Como es sabido, frente a los trabajadores opera la sustitución patronal conforme la regulan las normas laborales y, respecto de terceros, la oponibilidad se surte con la inscripción del acto en el registro mercantil.

Es oportuno recordar que enajenante y adquirente del establecimiento responden solidariamente de todas las obligaciones que se hayan contraído hasta el momento de la enajenación que consten en los libros obligatorios de contabilidad; la responsabilidad del enajenante cesa transcurridos dos meses desde la fecha de la inscripción de la enajenación en el registro mercantil, siempre que los acreedores hayan sido avisados de la transferencia por medios públicos de difusión, teniendo la posibilidad de oponerse y de exigir garantías para el pago de sus créditos.

El abogado asesor debe considerar de forma cuidadosa el efecto, en términos de responsabilidad, de omitir las formalidades previas y concomitantes al negocio, en particular el aviso a los terceros acreedores. Si, por ejemplo, la adquisición de una empresa se estructura como venta de un conjunto de activos esenciales para la explotación económica, un juez podría determinar, ante la demanda de un acreedor insatisfecho, que se trata realmente de una venta de establecimiento, independientemente del rótulo que se le asigne, dando aplicación a la teoría del contrato- realidad en materia comercial. Si no se observaron las exigencias de publicidad respecto de los acreedores, podría declararse la responsabilidad solidaria de adquirente y enajenante sin la limitación de los dos meses, arriba indicada.

En este orden de ideas, en el proceso de *due diligence* deben identificarse las contingencias que puedan resultar de plantear la operación como venta de acciones, de activos o de establecimiento de comercio y la forma de salvaguardar o asegurar la responsabilidad de las partes.

En fin, el proceso de examen y verificación se convierte en un ingrediente fundamental para la definición de las obligaciones a cargo de las partes en un contrato internacional, al igual que permite prever, establecer la magnitud y manejar convencionalmente las eventuales responsabilidades a cargo, de cada una.

### III. *Due Diligence* desde la perspectiva de la profesión legal

Es de especial interés analizar algunos puntos concernientes al rol del abogado en los procesos de *due diligence*, particularmente consideraciones de tipo ético y de responsabilidad profesional.



## A. ¿Obligación de medio o de resultado?

En primer lugar, la labor del abogado al adelantar un proceso de *due diligence* conlleva, en esencia, obligaciones de medio. El asesor legal no asegura que, con apoyo en su opinión, la operación planeada llegue efectivamente a realizarse ni que sea exitosa o rentable. El abogado no es un garante de la operación ni un asegurador contra las pérdidas que pueda sufrir la parte que solicitó la opinión. Tampoco puede ser responsabilizado por juicios que emite en ejercicio de su criterio profesional o por interpretaciones que asume en temas en donde hay algún grado de incertidumbre.

Sin embargo, es evidente que en los procesos de *due diligence* existen, para el asesor legal unas muy importantes obligaciones de resultado, principalmente las dos siguientes: (i) adelantar un examen riguroso de la documentación pertinente, emprender una labor de investigación independiente, así como confirmar y corroborar la información obtenida, y (ii) rendir una opinión legal sobre los aspectos encomendados.

En los casos en que el abogado es contratado por su cliente para un ejercicio de *due diligence*, debe emplear su juicio profesional independiente para contrarrestar el posible "sesgo" del cliente sobre sí mismo, distinguiendo entre aquello que el cliente quiere oír y lo que al abogado corresponde afirmar según su criterio como experto. Surge aquí un punto de reflexión muy importante desde la óptica de la ética profesional, atinente al dilema que surge para el abogado entre la lealtad a su cliente versus el deber profesional que se le impone de consignar, en su opinión legal, aspectos que puedan incluso llevar a que la operación planeada no se lleve a efecto.

En otras situaciones, el asesor legal es encargado por un tercero para revisar la situación de la compañía o del proyecto "*target*" (por ejemplo, el banco tratándose de un *project finance* o el comprador en una adquisición), en las cuales se reafirma el deber del abogado de adelantar el proceso de indagación con independencia, destacando los puntos que puedan implicar riesgos para su cliente.

## B. Operaciones en el mercado público de valores: el caso norteamericano

En ese punto, es relevante comentar algunos desarrollos jurisprudenciales en los Estados Unidos respecto de la responsabilidad de los abogados en los procesos de *due diligence* previos a las ofertas de acciones en el mercado público de valores.

Como es sabido, las leyes federales sobre la materia exigen que las sociedades emisoras revelen en los documentos de emisión todos los aspectos “materiales”, es decir, relevantes, que puedan tener efecto en la decisión de inversión que adopte el público destinatario de la oferta. La información conocida por el asesor con motivo de estos procesos de *due diligence* no goza del privilegio cliente-abogado, es decir, no está protegida con la confidencialidad que normalmente cobija las comunicaciones entre ellos, puesto que está dirigida a terceros con el propósito primordial de la protección de éstos.

Las reglas federales arriba mencionadas imponen una muy rigurosa responsabilidad civil, penal y administrativa a las compañías que consignen afirmaciones inexactas o que omitan expresar aspectos adversos de importancia, cuando ello haya influido en una decisión de inversión.

Recientemente, algunas Cortes de los Estados Unidos han deducido responsabilidad primaria y directa al abogado o firma de abogados que redacta el documento de *disclosure* para ofertas al público inversionista cuando contiene afirmaciones inexactas o falsas. Esta responsabilidad directa se ha predicado en la medida en que la opinión del consejero legal es la llave que abre la puerta a la operación, dándole viabilidad jurídica y creando un interés de confianza en los inversionistas.

La posición descrita es mucho más estricta con el abogado que la imperante en una larga tradición jurisprudencial previa en los Estados Unidos, según la cual los Tribunales consideraban que, en los casos de perjuicios ocasionados a terceros por inexactitudes en el prospecto de colocación, la responsabilidad principal recaía exclusivamente en la sociedad emisora y sus administradores. Los abogados sólo eran considerados coadyuvantes y eran objeto de condena siempre que se les demostrara fraude.

Hoy en día, se conocen múltiples casos en los que los abogados o sus firmas han sido demandados directamente y vencidos en juicio por los inversionistas perjudicados en operaciones del mercado público de valores.

## C. Deberes específicos del abogado

a) El asesor que conduce un proceso de *due diligence* tiene el deber indelegable de buscar, cuestionar e indagar, hasta dónde sea posible, la información necesaria, con el fin de contar con un nivel adecuado de ilustración que le permita rendir una opinión legal completa, objetiva e independiente. Este deber se encuentra limitado, naturalmente, por la cantidad y calidad de la información que se ha puesto a disposición del asesor.

En particular, es una obligación positiva a su cargo la de señalar en su opinión legal aquellos hechos de relevancia que puedan implicar riesgos o contingencias de consideración para la parte interesada en la correspondiente operación.

b) De otro lado, utilizando criterios razonables, debe procurar corroborar la información disponible, sin limitarse a un conocimiento superficial o por simple referencia verbal del cliente. Es importante tener presente que la falta de dicha investigación y cuestionamiento pueden eventualmente comprometer su responsabilidad personal si por ello se omite revelar información sustantiva que llegue a perjudicar a alguna de las partes.

c) Sin embargo, el abogado debe evaluar el costo - beneficio que tiene para su cliente emprender indagaciones especiales o adicionales, que puedan resultar demasiado complejas, exhaustivas y cuantiosas en recursos invertidos, pero a la postre inútiles. Errores de apreciación en este aspecto pueden encarecer y demorar injustificadamente la operación proyectada.

d) El *due diligence* no puede considerarse un ejercicio meramente rutinario, el cumplimiento nominal de una etapa en la negociación o el lleno de un requisito formal. El abogado debe tener siempre en cuenta la finalidad esencial de dicho procedimiento; esto es, investigar, verificar y diagnosticar. Asimismo, no debe perder de vista su relevancia material para el negocio en cuestión, al igual que las cargas financieras y los riesgos que pueden surgir para las partes.

e) En la medida en que la opinión y las afirmaciones del asesor legal crean un interés de confianza (la llamada *reliance* por el *common law*), tanto respecto de su cliente como de terceros, su contenido puede tener implicaciones sustantivas respecto de su potencial responsabilidad profesional.

f) Por último, hay un claro deber de confidencialidad en cabeza del asesor respecto de la información conocida en el proceso de auditoría legal, por lo cual sólo está legitimado para darla a conocer a los destinatarios de la misma. Por ejemplo, al descubrir una contingencia importante, o al conocer planes o secretos de la compañía, sólo puede emplear esta información para efectos del *due diligence* y no para el beneficio propio o de terceros.

#### IV. Algunas cuestiones prácticas

1. La actitud del abogado, en los procesos de *due diligence* no debe ser de desconfianza sino de independencia.

2. Los cuestionarios detallados y *check-lists* son recursos útiles a la hora de realizar verificaciones sobre una cantidad importante de asuntos.

3. La obtención de certificaciones o *comfort letters*, por parte de los administradores de la sociedad bajo examen, es necesaria cuando la verificación directa sea imposible o demasiado costosa. Cuando la información pertinente sea conocida o esté en poder de terceros, particularmente asesores independientes, como es el caso de expertos en el área contable, financiera, comercial, etc., las certificaciones deben solicitarse a éstos.

4. Las opiniones legales que rinde el abogado, como producto del ejercicio de *due diligence*, son escritos preparados por abogados expresando su entendimiento informado sobre los principios legales aplicables a una operación o a una parte de ella. Sobre dichas opiniones es importante considerar los siguientes elementos:

a) Es indispensable señalar, en la opinión legal, quién o quiénes son los destinatarios de la información, lo cual brinda claridad sobre las personas autorizadas para utilizarla y permite limitar el alcance de la responsabilidad del abogado que emite la opinión frente a las personas a quienes no va dirigida.

b) Un abogado sólo debe opinar sobre temas de su competencia. Cuando conceptúa sobre un campo del derecho que desconoce, que conoce sólo superficialmente o en la que no está actualizado, puede incurrir en culpa por impericia.

c) No es recomendable que un abogado rinda un concepto radical en puntos de derecho en los que existe incertidumbre en la interpretación o aplicación de una norma o institución jurídica. Lo más prudente es presentar su punto de vista en forma sustentada indicando que se trata de un tema discutible y si es del caso, expresar el resultado probable que, según su criterio profesional, tendría el asunto si se sometiera a decisión judicial o arbitral o si fuera objeto de pronunciamiento por parte de una autoridad competente.

d) El abogado no garantiza la exactitud o infalibilidad de las conclusiones contenidas en una opinión legal; es precisamente su opinión, basada en el conocimiento de los hechos pertinentes y de las normas relevantes, empleando su experticio y su criterio profesional.

e) Varias Asociaciones de Abogados de los Estados Unidos han dictado reglas sobre la elaboración de opiniones legales, que van desde consideraciones de ética y responsabilidad profesional hasta recomendaciones de orden práctico en su redacción.

En el medio colombiano, teniendo en cuenta el auge de esta nueva modalidad de asesoría legal, es importante que los abogados y las firmas de abogados sean conscientes de la finalidad de los procesos de *due diligence*, así como de la responsabilidad que pueden eventualmente involucrar. □

## BIBLIOGRAFÍA

AMERICAN BAR ASSOCIATION. Committee on Negotiated Acquisition. Purchasing the Stock of a Privately Held Company: The Legal Effect of an Acquisition Review. *En: The Business Lawyer*, February, 1996. (51 Bus. Law. 479)

AMERICAN BAR ASSOCIATION. Special Joint Committee of the Maryland State Bar Association, Inc., and the Bar Association of Baltimore City. Report: Special Joint Committee on Lawyers' Opinions in Commercial Transactions. *En: The Business Lawyer*, February, 1990 (45 Bus. Law. 706)

AMERICAN BAR ASSOCIATION, Committee on Corporations. 1989 Report of the Committee on Corporations Regarding Legal Opinions in Business Transactions. *En: The Business Lawyer*, August, 1990 (45 Bus. Law. 2169).

BAKER, David and JILLSON, Robert. *Due Diligence, Disclosure and Warranties in the Corporate Acquisitions Practice*. Graham & Trotman and International Bar Association. Second Edition, 1992.

FRISHBERG Alex, FRISHBERG & PARTNERS, KIEV. Post-Privatization Investment and Due Diligence in Ukraine. *En: LRP Publications. Russia and Commonwealth Business Law Report*. Vol. 8, No. 5 June 4, 1997.

FROMM Eva M., LEWIS Edward C., AND CORKEN Heather M. Environmental Law And Business In The 21st Century: Allocating Environmental Liabilities in Acquisition. *En: The Journal of Corporation Law University of Iowa*. Spring, 1997 (22 Iowa J. Corp. L. 429)

HOFFMAN, Scott L. A Practical Guide to Transactional Project Finance: Basic Concepts, Risk Identification, and Contractual Considerations. *En: The Business Lawyer* November, 1989 (45 Bus. Law. 181)

HOWE, Richard R. The Duties and Liabilities of Attorneys in Rendering Legal Opinions. *En: Columbia Business Law Review*, 1989 (1989 COLUM. BUS. L. REV. 283)

HUNTER, Barry D. Liability of Issuer's Counsel in the Wake of Central Bank of Denver To Whom Is the Lawyer's Due Diligence Due? *En: Kentucky Law Journal*, 1997. (86 Ky. L.J. 413).

KLING Lou R., SIMON Eileen Nugent and GOLDMAN Michael. Mergers and Acquisitions Symposium. Summary of Acquisition Agreements. *En: University of Miami Law Review* April, 1997 (51 U. Miami L. Rev. 779)

LAWRENCE F. Orbe III. Professional Responsibility, Due Diligence And Rule 415: Another Dilemma. *En: Florida State University Law Review*. WINTER, 1983 (10 Fla. St. U.L. Rev. 619).

LONGSTRETH, Bevis. Reliance on Advice of Counsel as a Defense to Securities Law Violations. *En: The Business Lawyer*. April, 1982 (37 Bus. Law. 1185)

MANNING Gilbert Warren III. The Primary Liability of Securities Lawyers. *En: Southern Methodist University SMU Law Review*. September / October, 1996 (50 SMU L. Rev. 383)

MAZZESCHI. Riccardo Pisillo. "Due diligence" e responsabilita internazionale degli stati. *En: The American Journal International Law*. July, 1991 (85 A.J.I.L. 568)

SCHNEYER, Ted. Professional Discipline for Law Firms? *En: Cornell Law Review*. November, 1992. (77 Cornell L. Rev. 1).