

EL NUEVO ENFOQUE DE LA FISCALIZACIÓN AMBIENTAL Y LOS RIESGOS AMBIENTALES EN LAS TRANSACCIONES DE M&A

THE NEW APPROACH TO ENVIRONMENTAL AUDITING AND ENVIRONMENTAL RISKS IN M&A TRANSACTIONS

Luis Felipe Huertas del Pino Cavero*
Hernández & Cía.

In this paper the author seeks to provide detailed information on the basis of the new approach to environmental auditing carried out by the Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental. This audit concerns all those targets that require or have a specific environmental certification. When these companies are part of M&A transactions, buyers or interested parties must carry out the due diligence with special attention to the compliance regarding environmental regulations, since it is currently an aspect of high regulation and potential fines with high amounts. The author emphasizes that if the buyer does not wish to be affected in the future, he should corroborate the cross-cutting information provided by the Administrative Law with the appropriate specialists and tools.

KEYWORDS: *M&A; environmental regulation; target; due diligence; auditing.*

En el presente trabajo, el autor busca brindar información detallada sobre las bases del nuevo enfoque de la fiscalización ambiental realizada por el Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental. Esta fiscalización atañe a todas aquellas targets que requieren o cuentan con una certificación ambiental específica. Cuando estas empresas son parte de transacciones de M&A, los compradores o interesados deben realizar el due diligence con especial atención a los cumplimientos de regulación ambiental dado que en la actualidad es un aspecto de alta regulación y de potenciales multas con elevadas cuantías. El autor resalta que si el comprador no desea verse afectado en lo posterior, debe corroborar información transversal planteada por el Derecho Administrativo con especialistas y herramientas adecuados.

PALABRAS CLAVE: *Fusiones y adquisiciones; regulación ambiental; target; due diligence; fiscalización.*

* Abogado. Magíster en Derecho de Minas y Políticas por la Universidad de Dundee. Miembro del Instituto Peruano de Derecho de Minería, Petróleo y Energía, de The Foundation for Natural Resources and Energy Law y de la Red Latinoamericana de Derecho Minero. Socio del Área Corporativa del Estudio Hernández & Cía (Lima, Perú). Contacto: lfhuertasdelpino@ehernandez.com.pe

Nota del Editor: El presente artículo fue recibido por el Consejo Ejecutivo de THÉMIS-Revista de Derecho el 26 de julio de 2023, y aceptado por el mismo el 04 de octubre de 2023.

I. INTRODUCCIÓN

El nuevo enfoque de la fiscalización ambiental ha marcado un cambio en el manejo de los riesgos ambientales en las transacciones de fusiones y adquisiciones (en adelante, por sus siglas en inglés, M&A) de ciertos sectores. Este artículo identifica las características del nuevo enfoque para explicar cómo es que ha cambiado dicho manejo, particularmente en la etapa de identificación de tales riesgos. Finalmente, el artículo presenta una serie de herramientas que, en la experiencia del autor, son útiles para identificar los riesgos ambientales bajo el nuevo enfoque.

Antes de comenzar, quiero referirme a tres aspectos del artículo que considero relevantes: el uso de anglicismos, la delimitación de los conceptos de riesgo y *due diligence*, y, finalmente, lo que es novedoso del término 'nuevo enfoque' que aparece en el título y a lo largo del texto.

Como ya notará el lector, este artículo utiliza varios anglicismos. Al redactar dediqué tiempo a considerar si los mantenía como tales o si los sustituía por términos equivalentes en castellano. Concluí que el cambio no valía la pena y los mantuve conforme los utilizo consuetudinariamente. La sustitución hacía que el artículo me resulte ajeno y asumí que el lector (presumo abogados peruanos y latinoamericanos en su mayoría) podría tener una experiencia similar, lo cual he querido evitar.

Cuando este artículo utiliza los términos 'riesgo' y '*due diligence*' lo hace exclusivamente en el contexto de lo legal. Este artículo reconoce que, en general, ambos términos tienen significados amplios que abarcan contextos legales y extralegales. Salvo que indique lo contrario, este artículo sólo se refiere al contexto legal de estos términos.

Finalmente, este artículo utiliza el término 'nuevo enfoque de la fiscalización ambiental' para referirse a un régimen que inicio en el año 2008. El epónimo corresponde a un artículo académico coescrito por quien fue uno de los primeros presidentes del Consejo Directivo del Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental (en adelante, OEFA)¹. Reconozco que cualquier persona podría, y probablemente con razón, señalar que algo sucedido en aquella época no resulta propiamente 'novedoso'. Sin embargo, voy a insistir con el calificativo. Nues-

tro país tiene una larga historia republicana y, en ese contexto, la creación de un régimen de fiscalización que rompe completamente con todos sus predecesores e introduce conceptos económicos inéditos es sin duda novedoso.

II. LOS RIESGOS AMBIENTALES EN LAS TRANSACCIONES DE M&A

Desde que nuestro país regresó al modelo económico liberal en 1993, donde la inversión privada es el principal motor de la economía, muchas empresas han surgido y se han consolidado. En ese contexto, han surgido también las transacciones por las que unas empresas son adquiridas por otras². Estos procesos de adquisición, llevados a cabo exclusivamente por privados, se denominan operaciones o transacciones de M&A.

Existen muchas razones que pueden explicar que una empresa tenga la intención de adquirir a otra. Sin embargo, una generalización muchas veces aceptada es que la empresa que realiza la adquisición busca aumentar su valor (Miller, 2008, p. 1). Para lograr este objetivo, la adquirente quiere asegurarse de que la empresa a ser adquirida (denominada comúnmente '*target*') posee, en efecto, el valor que busca, o, mejor aún, uno menor³.

Como en todo proceso de adquisición, una transacción de M&A implica que el comprador negocie y, de ser el caso, acuerde con el vendedor el precio de adquisición y los demás términos en los que se llevará a cabo la transacción. Para participar adecuadamente en la negociación, lo recomendable y ciertamente usual es que el comprador realice una investigación (*due diligence*) de los activos y operaciones de la *target*. El *due diligence* tiene como finalidad identificar riesgos y oportunidades. El hallazgo de los primeros permitirá al comprador argumentar razones para descontar el precio en negociación o la necesidad de acordar términos específicos para dar manejo a tales riesgos. Por otro lado, el hallazgo de oportunidades permite al comprador confirmar que su decisión de adquirir *la target* es una buena decisión, quizás a pensar en desarrollar mejores maneras de llevar el negocio, o a convencerse de que el precio que está pagando es el adecuado.

En los procesos de *due diligence* los aspectos societarios, laborales y tributarios resultan comunes a todas las transacciones. Al ser la *target* una empresa, resulta natural examinar si existen o no ries-

¹ Véase a Gómez Apac & Granados Mandujano (2013).

² Es cierto que una persona natural podría comprar una empresa, no pretendo negar dicha posibilidad. Sin embargo, por razones de índole comercial y tributaria, la posibilidad de que esto suceda es baja y, por ello, este artículo no se refiere a ella.

³ Para efectos del presente artículo asumo que en las adquisiciones de activos se realizan a través de subsidiarias.

gos asociados a la constitución y vigencia de la persona jurídica, el cumplimiento de las obligaciones que se derivan de la contratación de su personal y el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con el pago de los tributos aplicables.

No todas las empresas se ven expuestas a riesgos de naturaleza ambiental. Por esa razón, el componente ambiental en los *due diligence* legales se encuentra reservado para ser desarrollado sobre la base de un criterio de necesidad. Esta necesidad puede surgir por el sector económico al que pertenece la *target* (por ejemplo, sectores extractivos de recursos naturales), o por la ubicación donde se encuentran sus activos (por ejemplo, un hábitat sensible donde resulta necesario cumplir con requisitos legales específicos).

El presente artículo destaca la importancia que tiene la identificación de riesgos en materia ambiental en las transacciones de M&A. Específicamente, en los *due diligence* de empresas expuestas a riesgos ambientales. Cómo se manejan tales riesgos una vez identificados es una interrogante/cuestión que queda fuera del alcance del presente artículo.

A. Los riesgos ambientales

Los aspectos ambientales relevantes para una empresa del sector minero o del sector hidrocarburos son distintos a los que enfrenta una empresa que pertenece al sector turismo o al subsector industrial liviano. En el primer caso, las operaciones de estas empresas implican la perforación del subsuelo y/o la necesidad de realizar grandes movimientos de tierra, por lo que en general están expuestas al riesgo de contaminar el ambiente. Este riesgo es relevante para una transacción de M&A. En el segundo caso, dicha exposición no es aparente y, en consecuencia, los riesgos ambientales resultan menores y menos relevantes. Inclusive, existen actividades que prácticamente no tienen una exposición a riesgos ambientales, como lo son las actividades comerciales o de servicios. En este último caso, las transacciones de M&A rara vez dedican tiempo a examinar los aspectos ambientales.

La relevancia de examinar los aspectos ambientales de una *target* también puede determinarse en función de dónde se encuentran ubicados sus activos como, por ejemplo, cuando estos se encuentran ubicados en zonas ambientalmente sensibles (como las áreas naturales protegidas, los humedales o las zonas arqueológicas). En estos casos resulta aparente la necesidad de un *due diligence* ambiental, a diferencia de si los activos estuviesen ubicados al interior de una ciudad, en zonificación apropiada, donde la apariencia de dicha necesidad resulta menor.

En nuestro sistema jurídico, los proyectos o actividades que son susceptibles de generar impactos ambientales negativos (por ejemplo, producir contaminación) se encuentran sujetos al Sistema Nacional de Evaluación del Impacto Ambiental (en adelante, SEIA), lo cual los obliga a contar con una certificación ambiental de manera previa a su ejecución⁴. El resto de proyectos o actividades no tienen la obligación de contar con la referida certificación, pero deben realizarse en cumplimiento de normas ambientales generales de carácter prescriptivo⁵.

Para efectos del presente artículo, vamos a referirnos exclusivamente a transacciones de M&A relacionadas a proyectos o actividades que requieren contar con una certificación ambiental. Las certificaciones ambientales son otorgadas por la autoridad cuando la solicitud demuestra que la realización de la actividad en cuestión conlleva a mayores beneficios ambientales que costos. Para llegar a tal conclusión, dicha solicitud describe la actividad que el solicitante busca realizar, identifica los impactos ambientales que la referida actividad podría causar y analiza las medidas de manejo que el solicitante propone con la finalidad de controlar tales impactos.

La ley establece que el incumplimiento de las referidas medidas de manejo se encuentra sujeta a sanciones administrativas⁶. En tal sentido, la revisión de la certificación ambiental y del correspondiente estudio resulta fundamental para el

⁴ Artículo 3 de la Ley 27446

No podrá iniciarse la ejecución de proyectos ni actividades de servicios y comercio referidos en el artículo 2 y ninguna autoridad nacional, sectorial, regional o local podrá aprobarlas, autorizarlas, permitir las, concederlas o habilitarlas si no cuentan previamente con la certificación ambiental contenida en la Resolución expedida por la respectiva autoridad competente (2001).

⁵ Decreto Supremo 019-2009-MINAM, artículo 23. En particular, la norma se refiere al cumplimiento que los proyectos, actividades y obras no comprendidos en el Sistema Nacional de Evaluación de Impacto Ambiental (en adelante, SEIA) deben tener respecto de las normas sobre manejo de residuos sólidos, aguas, efluentes, emisiones, ruidos, suelos, conservación del patrimonio natural y cultural, zonificación, construcción y otros que pudieran corresponder.

⁶ Ley 27446 (2001), artículo 15.1 y Ley 29325 (2009), artículo 17. Por otro lado, la legislación también establece la posibilidad de sanciones penales en ciertos supuestos; sin embargo, tales aspectos penales están fuera del alcance del presente artículo.

capítulo ambiental del *due diligence* de una *target* en el marco de una transacción de M&A. Estos documentos informan al adquirente sobre los límites administrativos aplicables al proyecto o actividad y de las obligaciones ambientales que la *target* debe cumplir.

B. La exposición al riesgo por incumplimiento

El objetivo principal del capítulo ambiental del *due diligence* es determinar la existencia de situaciones o circunstancias que pueden afectar el valor de la *target*, ya sea por tener que desembolsar sumas de dinero con la finalidad de pagar multas o por tener que acatar una orden de la autoridad (como por ejemplo la paralización de ciertas actividades), lo cual podría limitar la habilidad de la *target* para generar ingresos.

Hacia 1990 este tipo de riesgos, por lo general, no solían ser tomados en cuenta en transacciones de M&A, pues las obligaciones ambientales prácticamente no existían en nuestro país⁷. Naturalmente, la inexistencia de obligaciones ambientales traía consigo un bajo riesgo de incumplimiento, pues no existía algo que cumplir. Una década después, con la aparición de las regulaciones ambientales sectoriales, comenzaron a tomarse en cuenta, particularmente en aquellos sectores económicos donde se aprobaron escalas de multas (como el minero, por ejemplo). Sin embargo, estas primeras escalas no presentaban riesgos significativos en transacciones de M&A, pues su materialidad era relativamente baja. En todo caso, no eran comparables con el nivel de significancia que hoy en día poseen.

A partir del año 2008, con la creación del OEFA y la introducción del nuevo enfoque de la fiscalización ambiental, esta situación cambió. El OEFA promulgó diversas medidas tendientes a efectivizar el rol disuasivo que debe tener el sistema de fiscalización ambiental. Estas medidas fueron, entre otras, el establecimiento de un marco jurídico para la ejecución de acciones de supervisión ambiental (inspecciones) y la tramitación de procedimientos administrativos sancionadores, la capacitación de supervisores y funcionarios públicos, la elevación de los topes de las multas y la creación de medidas coercitivas tendientes a corregir situaciones de alto riesgo⁸.

Hacia el año 2023, la aplicación de este nuevo enfoque se ha extendido a la mayoría de sectores productivos que se encuentran expuestos a riesgos ambientales⁹, lo cual determina la necesidad de identificar la exposición a riesgos ambientales en las operaciones de M&A en estos sectores.

C. El nuevo enfoque de la fiscalización ambiental

Hasta el año 2008 la fiscalización ambiental tenía dos características principales: dos características principales: 1) giraba en torno a multas tasadas (...) y 2) se encontraba focalizada en pocos sectores económicos. Estas características la distanciaban de su objetivo de disuadir de manera generalizada la comisión de infracciones a la regulación ambiental.

Las multas tasadas son aquellas que ascienden a un valor fijo que se encuentra previamente definido en la norma que tipifica la infracción. Un caso común es el de las multas de tránsito, donde la comisión de la infracción (por ejemplo, pasarse una luz roja) da lugar a la imposición de una multa que se encuentra expresada por un monto fijo, digamos, por ejemplo 0.5 Unidades Impositivas Tributarias (en adelante, UIT). En materia ambiental, un antecedente emblemático es el régimen de sanciones aplicable a las actividades de exploración y explotación minera, vigente sin modificaciones entre los años 2000 y 2009¹⁰. De acuerdo con este régimen, las infracciones a las obligaciones ambientales daban lugar a una multa de 10 UIT (S/ 35 mil según la UIT del año 2008); y, si como consecuencia de la infracción se producía un daño ambiental, la multa se incrementaba a 50 UIT (S/ 175 mil según la UIT del año 2008), hasta un límite máximo agregado de 600 UIT (S/ 200 millones según la UIT del año 2008). Como podemos ver, este régimen no tomaba en cuenta la gravedad de la potencial infracción (produjera o no un daño ambiental, el monto era siempre el mismo por cada infracción), la gravedad de un eventual daño ambiental, ni una eventual reincidencia; pues, en cualquier caso, la multa iba a ser fija en función de cada infracción cometida.

Como consecuencia de la prevalencia de estos factores, en general, la cultura de cumplimiento de las empresas con obligaciones ambientales resultaba limitada.

⁷ La primera norma de protección ambiental promulgada en Perú fue el Decreto Legislativo 613, Código del Medio Ambiente y los Recursos Naturales. Esta norma se promulgó en 1990.

⁸ Véase a Gómez Apac & Granados Mandujano (2013).

⁹ En el 2023, los rubros fiscalizados por OEFA son ocho: seis sectores productivos (hidrocarburos, industria, pesca, electricidad, minería, agricultura) y ámbitos transectoriales (residuos sólidos y consultoras ambientales).

¹⁰ Resolución Ministerial 353-2000-EM/VMM modificada por la Resolución 211-2009-OS/CD.

D. El incremento de las multas

Si el nuevo enfoque de la fiscalización ambiental pretendía disuadir a los administrados de cometer infracciones administrativas o, lo que es lo mismo, cumplir sus obligaciones, iba a resultar necesario incrementar la severidad de las sanciones. Sin embargo, un simple incremento de estas resultaba incompatible con el régimen de multas tasadas, pues el establecimiento de montos más altos vuelve necesaria, por exigencia del principio de razonabilidad, la introducción de un sistema de gradualidad¹¹. En tal sentido, el establecimiento de un método para graduar o determinar las sanciones a ser impuestas resultaba tan importante como la elevación de estas.

Así, mediante normas con rango de ley, en el año 2008, el Ejecutivo elevó la multa máxima en materia ambiental a 10 000 UIT (equivalentes a S/ 35 millones de aquel año¹²) y, en el año 2013, la elevó nuevamente a 30,000 UIT (equivalentes en la actualidad a S/ 149 millones¹³)¹⁴. En el mismo año, el OEFA aprobó la metodología para el cálculo de las multas base y la aplicación de los factores agravantes y atenuantes. Esta metodología establece criterios concretos para la graduación de las multas¹⁵.

E. Más sectores fiscalizados

Como he señalado previamente, una de las características de la fiscalización ambiental hacia el año 2008 era que estuvo concentrada en pocos sectores económicos, predominantemente el minero, hidrocarburos y electricidad¹⁶. Esta situación no obedeció a una política gubernamental explícita, sino más bien a la inercia en la que cayeron aquellos sectores que no estaban bajo un escrutinio social y político importante, como los mencionados. Un factor que conllevó a la inac-

ción de las autoridades sectoriales para aprobar las herramientas regulatorias dentro de su sector es que no existía una consecuencia legal ni política por no hacerlo, ni tampoco existía una autoridad rectora de la gobernanza que tuviera como parte de sus responsabilidades asegurarse de que así se hiciera¹⁷.

Esta situación cambió de manera importante desde el año 2008, con la creación del Ministerio del Ambiente¹⁸. Este ministerio asumió el rol rector de la gobernanza ambiental y, dentro de ese rol, ha venido empujando –en algunos casos con más éxito que otros– que las autoridades ambientales sectoriales y transectoriales cumplan con implementar las herramientas regulatorias (entre ellas, los reglamentos ambientales, los términos de referencia para instrumentos de gestión ambiental, los reglamentos de participación ciudadana, los límites máximos permisibles, entre otros) a su cargo y, también, a crear un marco regulatorio general para la supervisión y fiscalización ambiental¹⁹. En tal sentido, el OEFA fue creado el mismo año como autoridad transectorial de fiscalización, quien desde su creación ha venido incorporando bajo su competencia a cada vez más sectores²⁰.

F. Mayor transparencia y difusión de las acciones de fiscalización ambiental

A diferencia de lo que llegaron a publicitar las autoridades ambientales sectoriales antes del 2008 en relación con sus actividades de fiscalización, lo cual resultó limitado, el OEFA ha implementado una política de datos abiertos mediante la cual publica, teniendo en cuenta las limitaciones a las normas sobre transparencia y acceso a la información pública principalmente relacionadas con el deber de confidencialidad durante las investigaciones y el inicio de los procedimientos

¹¹ Texto único ordenado de la Ley 27444 (2001), artículo 248.3.

¹² En el año 2008, la Unidad Impositiva Tributaria equivalía a S/ 3 500.

¹³ En el año 2023, la Unidad Impositiva Tributaria equivale a S/ 4 950.

¹⁴ Ley 28611 (2005), artículo 136.2.b, modificado por la Ley 30011 (2013), Segunda disposición complementaria modificatoria.

¹⁵ La metodología fue creada mediante Resolución 035-2013-OEFA/PCD.

¹⁶ Los sectores de minería (explotación), hidrocarburos y electricidad vieron sus reglamentos ambientales aprobados por primera vez entre 1993 y 1994. El sector industrial lo vio en 1997. Finalmente, los sectores agricultura, pesca, transporte y vivienda, urbanismo, construcción y saneamiento, los vieron aprobarse a partir de 2012.

¹⁷ Hasta la creación del Ministerio del Ambiente, la entidad rectora de la gobernanza ambiental era el Consejo Nacional del Ambiente (en adelante, CONAM), una entidad subordinada a la Presidencia del Consejo de Ministros.

¹⁸ El Ministerio del Ambiente fue creado mediante el Decreto Legislativo 1013 (2008).

¹⁹ Otras herramientas regulatorias a cargo de las autoridades sectoriales son: el establecimiento de reglas específicas para la aprobación de instrumentos de gestión ambiental (particularmente instrumentos expeditivos como los Informes Técnicos Sustentatorios (en adelante, ITS), Fichas Técnicas Ambientales (en adelante, FTA) o declaraciones juradas que exceptúan ciertas actividades/construcciones de la aplicación del Sistema Nacional de Evaluación y Ambiental (en adelante, SEIA) y reglamentos de participación ciudadana.

²⁰ El OEFA fue creado mediante el Decreto Legislativo 1013 (2008).

sancionadores, las supervisiones concluidas, las resoluciones de sanción emitidas, así como las resoluciones del Tribunal de Fiscalización Ambiental, la segunda y definitiva instancia administrativa²¹. Esta práctica es ciertamente saludable pues permite a los interesados (por ejemplo, abogados y otros profesionales trabajando en una transacción de M&A) encontrar precedentes de casos similares a los que resultan relevantes para la transacción.

Lo señalado sirve al mismo tiempo otro propósito que no está relacionado con el objetivo central del artículo, pero cuya importancia debe destacar. La posibilidad de acceder libremente a esta información fomenta la transparencia en las decisiones del OEFA, entendiendo transparencia como el derecho y los medios para examinar los procesos de toma de decisiones (en este caso la imposición de sanciones y medidas administrativas), con la finalidad de exigir el cumplimiento de las responsabilidades de los funcionarios públicos y desincentivar la corrupción²².

G. Predictibilidad y razonabilidad en la imposición de multas y medidas correctivas

De acuerdo con el nuevo enfoque de la fiscalización ambiental, la sanción tiene como finalidad castigar o reprimir la realización de la conducta ilícita; busca disuadir al infractor de cometer la misma conducta en el futuro y al resto de administrados de incurrir en una conducta similar (Gómez & Granados, 2013, p. 26). Lograr la disuasión resulta importante, de acuerdo con la Agencia de Protección Ambiental de los Estados Unidos (en adelante, EPA), porque proporciona la mejor protección para el medio ambiente; además, reduce los recursos necesarios para administrar la supervisión y fiscalización del cumplimiento de las leyes al abordar el incumplimiento antes de que se produzca (1984, p. 3).

La metodología para el cálculo de las multas implementada por el OEFA contiene las fórmulas y las tablas de valores que deben emplearse por las autoridades para el cálculo de las multas no tasadas. De esta forma, con el empleo de la metodología,

los administrados pueden conocer de antemano cuál podría ser el razonamiento a ser utilizado por las autoridades para calcular y revisar las multas, así como los criterios que calificarán como agravantes o atenuantes, y el peso de cada uno de estos (Gómez & Granados, 2013, p. 27). Esta predictibilidad contribuye al debido proceso, pues permite la eventual imputación de cargos en un marco de razonabilidad que, de resultar trasgredido, otorga herramientas al administrado para defender sus derechos.

H. La metodología del OEFA

Esta metodología se basa en la teoría económica que equipara la sanción al daño causado, dividido por la probabilidad de detección (Cohen, 1998, p. 2), la cual fue adaptada más adelante por la EPA. Al adaptarla, la referida agencia señaló que:

Para que una sanción logre disuadir, tanto el infractor como el público en general deben estar convencidos de que la sanción coloca al infractor en una posición peor que la de quienes han cumplido a tiempo. No es probable que ni el infractor ni el público en general crean esto si el infractor puede conservar una ventaja general derivada del incumplimiento. Además, permitir que un infractor se beneficie del incumplimiento castiga a los que han cumplido al situarlos en desventaja competitiva. Esto desincentiva el cumplimiento. Por estas razones, la política de la agencia es que las sanciones generalmente deben, como mínimo, eliminar cualquier beneficio económico significativo derivado del incumplimiento de la ley. Este importe se denominará «componente de beneficio» de la sanción (1984, p. 3).

La metodología del OEFA en aplicación de los conceptos mencionados contiene dos fórmulas principales: (i) cuando no existe daño al medio ambiente; y (ii) cuando existe tal daño. En el primer caso, la infracción implica una situación de riesgo antijurídico (o, como la denomina la literatura del OEFA, un daño potencial). El segundo caso implica a una situación donde la conducta antijurídica ha producido un daño ambiental. Para efectos del presente artículo me referiré solo al primer caso.

²¹ De acuerdo con el Tratado Único Ordenado la Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública (artículo 17.3), el derecho de acceso a la información pública no podrá ser ejercido respecto de información vinculada a investigaciones en trámite referidas al ejercicio de la potestad sancionadora de la administración pública (concepto que incluye al OEFA), en cuyo caso la exclusión del acceso termina cuando la resolución que pone fin al procedimiento queda consentida o cuando transcurren más de seis (6) meses desde que se inició el procedimiento administrativo sancionador, sin que se haya dictado resolución final. Hay que mencionar también que antes del 2008 las autoridades se encontraban en proceso de implementación de las normas sobre transparencia y acceso a la información pública, las cuales entraron en vigor el año 2002, por lo cual el nivel de transparencia era limitado.

²² Transparencia en la política (2023).

Figura 1. Fórmula para calcular multa cuando no existe daño ambiental

$$\text{Multa } (M) = \left(\frac{B}{p}\right) \cdot [F]$$

Donde:

B = Beneficio ilícito (obtenido por el administrado al incumplir la norma)

p = Probabilidad de detección

F = Suma de factores agravantes y atenuantes (1+f1+f2+f3+f4+f5+f6+f7)

Fuente: Organismo de Evaluación y Fuscalización Ambiental (2013)

De acuerdo con la regulación, el beneficio ilícito es aquel que el infractor ha obtenido o que espera obtener al incumplir una obligación ambiental fiscalizable. Este concepto incluye los costos o inversiones evitadas y los ingresos ilícitos; por ejemplo, el ahorro obtenido al no implementar medidas de manejo ambiental establecidas en la certificación ambiental, o los ingresos adicionales obtenidos en la ejecución de la actividad económica infringiendo obligaciones ambientales aplicables²³.

La probabilidad de detección es la medida en que la comisión de una infracción podría ser detectada por la autoridad. Salvo que se trate de una situación de auto reporte (donde la probabilidad equivale a 1), de acuerdo con la metodología la probabilidad de detección se expresa, dependiendo de las circunstancias, con un número entre 0 y 1²⁴. Al tratarse del denominador en la fórmula de cálculo de la multa, cualquier número menor a 1 incrementará el resultado. La metodología señala que la necesidad de relacionar el beneficio ilícitamente obtenido, derivado de la infracción, con la probabilidad de detección de la conducta, responde al objetivo de eliminar un posible comportamiento oportunista por parte de los infractores²⁵.

Entre los factores agravantes de la metodología encontramos, entre otros, criterios para representar la gravedad del daño potencial causado al medio ambiente, el perjuicio económico causado, la reincidencia en la comisión de la conducta infractora, la omisión o ejecución extemporánea en la adopción de medidas necesarias para revertir las consecuencias de la conducta infractora y la intencionalidad en la referida conducta. Por el lado de los factores atenuantes, la metodología considera la subsanación voluntaria y la corrección de la conducta infractora²⁶.

I. Las multas

Una vez finalizada la vía administrativa, donde el administrado cuenta hasta con dos instancias para discutir la multa, la primera en el procedimiento instructivo y la segunda en un procedimiento recursivo, lo más probable es que el administrado deba pagarla si desea seguir discutiéndola ante el Poder Judicial. Los requisitos para discutir la multa evitando el pago son difíciles de cumplir y, en cualquier caso, en defecto del pago, la ley exige al demandante que este pago se encuentre garantizado²⁷.

Este factor resulta importante al evaluarse la oportunidad en la que se materializará el eventual desembolso de la multa. Actualmente, resulta común que esta oportunidad se dé con la finalización de la vía administrativa. Con anterioridad al nuevo enfoque, el momento de pago se daba con la finalización de la última instancia a nivel judicial, lo que, en comparación, ocurría varios años luego del momento de pago actual.

J. Las medidas administrativas

Las medidas administrativas son órdenes dictadas por las autoridades del OEFA que establecen obligaciones de dar, hacer o no hacer. Estas medidas pueden ser impuestas durante la etapa de supervisión, de manera previa al inicio de un procedimiento sancionador, durante este o junto con la resolución que le pone fin. Las medidas que la autoridad puede imponer durante la etapa de supervisión se denominan medidas preventivas, mandatos de carácter particular y requerimientos en el marco del SEIA.

Las primeras tienen como finalidad evitar un inminente peligro o alto riesgo de que se produzca

²³ Esta información era detallada en R 035-2013-OEFA/PCD, Anexo III, párrafo 18. Es importante señalar que de acuerdo con la Resolución 027-2017-OEFA/CD el referido anexo se encuentra derogado. No obstante, si bien el referido anexo ya no resulta de obligatorio cumplimiento, el concepto del párrafo citado sigue siendo actual.

²⁴ Esta información se encuentra en R 035-2013-OEFA/PCD, Anexo II.

²⁵ R 035-2013-OEFA/PCD, Anexo III, párrafo 22. Como señalo en la nota 23, este anexo se encuentra derogado; no obstante, el concepto del párrafo citado sigue siendo actual.

²⁶ R 035-2013-OEFA/PCD, Anexo II.

²⁷ Ley 29325 (2009), artículo. 20-A.

un daño grave al ambiente o a la salud humana, así como a mitigar las causas que generan la degradación o daño ambiental²⁸. Por su parte, los mandatos de carácter particular son disposiciones que ordenan al administrado realizar estudios técnicos de carácter ambiental o monitoreos, lo cual permitirá a la autoridad responder la pregunta del cumplimiento²⁹. Finalmente, los requerimientos son dictados para que el administrado actualice, modifique o realice otras acciones acerca de su certificación ambiental, cuando se determine que los impactos ambientales negativos generados por su actividad difieren de manera significativa a los declarados en la certificación ambiental o en la normativa vigente³⁰.

Las medidas que la autoridad puede imponer previamente o durante el procedimiento sancionador se denominan medidas cautelares y medidas correctivas. Las primeras son disposiciones que ordenan al administrado prevenir un daño irreparable al ambiente o la salud humana, ante la detección de la comisión de una presunta infracción³¹. Las medidas correctivas son disposiciones contenidas en la resolución que pone fin a un procedimiento sancionador que imponen al administrado una orden para revertir o disminuir el efecto nocivo que la conducta infractora esté produciendo en el ambiente o la salud humana³².

Algunos ejemplos de medidas administrativas incluyen la paralización de actividades que no cuentan con la correspondiente certificación ambiental, la limpieza de sitios contaminados que no están recibiendo la atención adecuada por parte del titular o la implementación de medidas de manejo tendientes a mitigar riesgos o daños graves al ambiente.

Cuando la autoridad dicta medidas administrativas su cumplimiento es inmediatamente exigible al administrado. El incumplimiento de la medida expone al administrado al riesgo de imposición de

multas coercitivas. Estas son sanciones pecuniarias no menores a una UIT ni mayor a cien unidades. La multa coercitiva debe ser pagada en un plazo máximo de siete días hábiles, contados desde su notificación; vencido este plazo, se ordenará su cobranza coactiva. En caso persista el incumplimiento de la medida administrativa, la autoridad puede imponer una nueva multa coercitiva bajo las mismas reglas previamente descritas³³.

La regulación determina que la impugnación de medidas administrativas se concede sin efecto suspensivo³⁴. En tal sentido, el ejercicio del derecho a impugnar no determina el aplazamiento en la obligación de cumplir con las disposiciones de estas medidas.

K. Incidencia del nuevo enfoque en las transacciones de M&A

Actualmente, OEFA realiza directamente la supervisión y fiscalización ambiental de seis sectores económicos y dos ámbitos transectoriales. Los sectores son: hidrocarburos, industria, pesca, electricidad, minería, agricultura; y en los ámbitos transectoriales encontramos: residuos sólidos y consultoras ambientales³⁵. Durante el año 2022, en este contexto realizó 3 377 acciones de supervisión *in situ* y de gabinete; e impuso 1 090 sanciones (por un valor agregado de S/ 192 millones), 441 medidas administrativas y 26 multas coercitivas (por un valor agregado de S/ 41 millones)³⁶.

Estas cifras demuestran un incremento significativo en la actividad de la autoridad de fiscalización quien, durante el 2013 —a cinco años de su creación— había realizado 2 220 acciones de supervisión, tramitó 1 195 procedimientos sancionadores (he calculado el número de multas impuestas en aproximadamente 370) e impuso multas y obtuvo otros ingresos por un valor agregado de S/ 48 millones, todo ello distribuido en cuatro sectores (minería, hidrocarburos, electricidad y pesca)³⁷.

²⁸ Resolución 006-2019-OEFA/CD, artículo 27.

²⁹ Resolución 006-2019-OEFA/CD, artículo 25.

³⁰ Resolución 006-2019-OEFA/CD, artículo 30. Si bien la norma hace referencia a 'instrumento de gestión ambiental' en vez de 'certificación ambiental', donde el primer concepto es más amplio que el segundo, he optado por el segundo dado que este artículo pone el foco en la importancia que juegan las certificaciones ambientales en la identificación de las obligaciones ambientales.

³¹ Resolución 027-2017-OEFA/CD, artículo 15.

³² Resolución 027-2017-OEFA/CD artículo 18.

³³ Ley 29325 (2009), Novena Disposición Complementaria Final.

³⁴ Resolución 006-2019-OEFA/CD, artículo 33.

³⁵ Se encuentra pendiente la transferencia de funciones al OEFA de los sectores transportes, vivienda y construcción, saneamiento, comunicaciones, salud, defensa, justicia, educación y cultura.

³⁶ Acciones de supervisión realizadas según subsector por el OEFA.

³⁷ Mi cálculo de las multas impuestas se basa en las resoluciones de sanción disponibles en la página oficial del OEFA (2014).

Como podemos apreciar, la severidad con la que las escalas de multas ambientales se han incrementado a partir del nuevo enfoque de la fiscalización ambiental, así como la implementación de los regímenes de las medidas administrativas y las multas coercitivas, determinan que los riesgos ambientales por incumplimiento en los sectores bajo el ámbito de fiscalización del OEFA puedan generar en una *target* la exposición a desembolsos por el pago de multas, así como al cumplimiento de órdenes de la autoridad que podrían limitar su habilidad para conducir el negocio de la forma esperada.

III. HERRAMIENTAS PARA LA IDENTIFICACIÓN DE LOS RIESGOS AMBIENTALES

A partir del nuevo enfoque en la fiscalización ambiental, los *due diligence* que se realizan para las transacciones de M&A deben resultar efectivos en la identificación de los riesgos por presuntos incumplimientos a la regulación ambiental. Errar en el cumplimiento de tal objetivo puede determinar que la adquisición no tome en cuenta contingencias que podrían afectar el valor de lo que se adquiere, lo que a su vez va en contra del objetivo principal de llevar a cabo la transacción.

En mi experiencia las siguientes herramientas resultan útiles para llevar a cabo un *due diligence* efectivo en materia ambiental.

A. Equipo multidisciplinario

En las transacciones de M&A, el rol del abogado a cargo de los aspectos ambientales es entender a qué tipo de riesgos la *target* se encuentra expuesta y, colaborativamente, procurar determinar la severidad (en materia pecuniaria) y, de resultar posible, la probabilidad de materialización de estos. Dada la diversidad de disciplinas que intervienen en el proceso de lograr tal entendimiento, no resulta suficiente que el abogado conozca la regulación aplicable y consulte precedentes relevantes, sino que debe trabajar junto a un equipo de profesionales de otras disciplinas.

Por ejemplo, se necesita de profesionales con experiencia en gestión ambiental, quienes conocen sobre qué tipo de prácticas de manejo ambiental son las apropiadas en función de los riesgos o impactos relacionados con la *target* y su respectiva relevancia o efectividad para gestionarlos. También se requiere de profesionales versados en proyectos y operaciones (dependiendo de la etapa de desarrollo en la que se encuentra la *target*), quienes de preferencia conozcan de métodos de ingeniería y de costos en el sector relevante a la transacción, pues este conocimiento resulta fun-

damental para valorizar apropiadamente los riesgos identificados (por ejemplo, un potencial beneficio ilícito bajo la metodología del OEFA).

B. Costos de las obligaciones ambientales

En tanto las medidas de manejo ambiental aprobadas en las certificaciones ambientales resultan de obligatorio cumplimiento y su incumplimiento puede ser sancionado con una multa no menor a su costo, resulta fundamental verificar que tales obligaciones hayan sido debidamente identificadas por la *target* y que sus respectivos costos de capital u operación (según resulte aplicable) hayan sido debidamente dimensionados y presupuestados.

De esta manera, durante el *due diligence*, resulta recomendable que el adquirente solicite y obtenga los programas y presupuestos para el o los ejercicios fiscales relevantes a los proyectos y actividades importantes para la transacción. En el mismo sentido, también deberá solicitar y obtener un listado resumido de los costos de operación y gastos de capital en los que la *target* haya incurrido para la ejecución de sus proyectos y actividades, así como las modificaciones efectuadas.

Como resulta obvio, para analizar debidamente que la información esté completa y sea apropiada, su revisión deberá ser una tarea del equipo multidisciplinario más que de un solo profesional. En la medida que los referidos presupuestos no cubran apropiadamente todas las obligaciones ambientales que forman parte de la certificación ambiental o que los montos provisionados no hayan sido dimensionados ni ejecutados efectivamente, el *due diligence* podría descubrir riesgos con un alto potencial de influenciar el rumbo de la transacción.

C. Procedimientos sancionadores

Los procedimientos sancionadores pendientes de culminación representan riesgos de desembolso para la *target*, los cuales se suelen materializar cuando las multas impuestas devienen en firmes; como ya ha sido mencionado, en la generalidad de casos ya no resulta posible esperar a que el eventual proceso judicial culmine para tener que efectuar el pago. Identificar estos procedimientos resulta imperativo durante el *due diligence*. Luego, deviene fundamental hacer un cálculo de los montos a cuyo riesgo de desembolso la *target* se encuentra expuesta. Efectuar el cálculo resulta sencillo en aquellos procedimientos sancionadores que ya cuentan con un informe final de instrucción, pues en este la autoridad competente se encuentra obligada a calcular el monto de la multa potencial.

En la etapa previa, es decir, durante la imputación de los cargos, la autoridad de instrucción solo se encuentra obligada a establecer la multa máxima al que está sujeto el cargo imputado. Esta información no es, por sí sola, indicativa de la potencial multa (que es la que dimensiona la severidad del riesgo de desembolso). Si durante un *due diligence* se evidencian uno o más procedimientos sancionadores con un alto nivel de severidad y en etapa inicial, a falta de precedentes aplicables probablemente resultará necesario que la estimación de la probable multa sea determinada a través de un equipo multidisciplinario.

D. Medidas administrativas

En caso una *target* se encuentre sujeta al cumplimiento de medidas administrativas, a efectos de identificar correctamente el riesgo involucrado, resulta necesario entender el grado de avance en el cumplimiento de la medida, verificando que el enfoque de ejecución sea apropiado. De existir retrasos en la ejecución o si existen dudas sobre la corrección del enfoque que la *target* está utilizando para el cumplimiento, tanto la severidad del riesgo como la probabilidad de detección serán altas, lo cual puede tener un impacto significativo en la valorización del riesgo.

E. Resultados de las supervisiones

Otro aspecto que puede ser examinado por el comprador para identificar y/o calificar la exposición a riesgo ambiental de la *target* es el de los resultados de las supervisiones ambientales realizadas. Si bien tal información no garantiza la suficiencia en la identificación de asuntos relevantes (siempre cabe la posibilidad de que existan condiciones ambientales que no son detectadas por las supervisiones), resulta un indicador práctico de los riesgos o problemas que la autoridad ha detectado en el curso de sus exámenes a las instalaciones y operaciones de la *target*. Así, la revisión de los informes de supervisión puede resultar reveladora de situaciones que resultan de interés para la autoridad y que pueden dar lugar a situaciones que conviene examinar.

IV. CONCLUSIONES

El nuevo enfoque de la fiscalización ambiental implementado por el OEFA desde el año 2008 ha marcado un cambio en la forma de realizar los *due diligence* de en las transacciones de M&A en los sectores bajo el ámbito de competencia de dicha entidad. La filosofía del nuevo enfoque es que los infractores no se beneficien económicamente de sus incumplimientos, por lo que hoy los riesgos por incumplimiento en materia ambiental pueden

representar riesgos de desembolso significativos o de limitaciones para realizar operaciones. En tal sentido, identificar la potencial materialización de estos riesgos durante una transacción de M&A puede afectar el valor de adquisición de la *target*. Por lo tanto, tomarlos en cuenta debidamente es de sumo interés para el adquirente de un negocio cuyo sector se encuentra sujeto a la competencia de fiscalización de OEFA, pues de lo contrario puede adquirir contingencias que, de materializarse, restarán valor al negocio.

Es importante comprender cuáles son los sectores bajo la competencia del OEFA en los que viene aplicando este nuevo enfoque y estar al tanto de cuándo nuevos sectores pasarán bajo dicha competencia, pues en tales sectores los riesgos por incumplimiento de obligaciones ambientales resultan y resultarán relevantes.

Finalmente, la práctica legal ofrece distintas herramientas que permiten a los abogados, trabajando juntamente con profesionales de otras disciplinas, identificar y dimensionar apropiadamente los riesgos, a efectos de lograr que la razón detrás de la adquisición de una empresa—esto es, maximizar el valor—no se desnaturalice. 🏛️

REFERENCIAS

- Becker, G. (1968). Crime and Punishment: An Economic Approach. *Journal of Political Economy*, (2).
- Cohen, M. (1998). Monitoring and Enforcement of Environmental Policy. *Social Science Research Network*, 1-59. <https://doi.org/10.2139/ssrn.120108>
- Gómez, H. & Granados, M. (2013). El fortalecimiento de la fiscalización ambiental. *Revista de Economía y Derecho*, (39).
- Miller, E. (2008). *Mergers and Acquisitions. A step-by-step legal and practical guide*, John Wiley and Sons.

LEGISLACIÓN, JURISPRUDENCIA Y OTROS DOCUMENTOS LEGALES

- Agencia de Protección del Medio Ambiente de Estados Unidos [EPA]. Política de sanciones civiles (*Policy on Civil Penalties*), 16 de febrero de 1984 (Estados Unidos).
- Decreto Legislativo 1013, Decreto Legislativo que aprueba la ley de creación, organización y funciones del ministerio el ambiente, Diario Oficial *El Peruano*, 14 de mayo de 2008 (Perú).

Decreto Supremo 019-2009-MINAM, Reglamento de la Ley de Sistema Nacional de Evaluación del Impacto Ambiental, Diario Oficial *El Peruano*, 25 de septiembre de 2009 (Perú).

Ley 27444, Ley del Procedimiento Administrativo General, Diario Oficial *El Peruano*, 11 de abril de 2001 (Perú).

Ley 27446, Ley de Sistema Nacional de Evaluación del Impacto Ambiental, Diario Oficial *El Peruano*, 23 de abril de 2001 (Perú).

Ley 27806, Ley de Transparencia y Acceso a la Información Pública, Diario Oficial *El Peruano*, 01 de julio de 2003 (Perú).

Ley 28611, Ley General del Ambiente, Diario Oficial *El Peruano*, 23 de junio de 2005.

Ley 29325, Ley del Sistema Nacional de Evaluación y Fiscalización Ambiental, Diario Oficial *El Peruano*, 01 de marzo de 2009 (Perú).

Resolución 035-2013-OEFA/PCD, Metodología para el cálculo de las multas base y la aplicación de los factores agravantes y atenuantes a utilizar en la graduación de sanciones, 11 de marzo de 2013 (Perú).

Resolución 014-2014-OEFA/CD, Memoria anual 2013, 25 de marzo de 2014 (Perú).

Resolución 027-2017-OEFA/CD, Reglamento del procedimiento administrativo sancionador del Organismo de Evaluación y Fiscalización Ambiental, 11 de octubre de 2017 (Perú).

Resolución Ministerial 353-2000-EM/VMM, Escala de multas y penalidades a aplicarse por incumplimiento de disposiciones del Texto Único Ordenado de la Ley General de minería y sus normas reglamentarias, 04 de diciembre de 2018 (Perú).

Resolución 006-2019-OEFA/CD, Reglamento de supervisión, 15 de febrero de 2019 (Perú).