



FACULTAD DE DERECHO

**CONSIDERACIONES SOBRE LA APLICACIÓN
PRÁCTICA DE LOS PACTOS PARASOCIALES
OMNILATERALES COMO ALTERNATIVA A LOS
ACUERDOS SOCIALES**

Autor: Juan Blanco San Pastor
5º E3-A
Área de Derecho Mercantil

Tutor: Miguel Martínez Muñoz

Madrid
Abril 2019

RESUMEN

Los abundantes cambios legislativos en nuestro Derecho de sociedades y la íntima conexión existente entre este sector del ordenamiento y los llamados pactos parasociales ha dado lugar a problemas en torno a esta figura que todavía no han sido plenamente abarcados. Su consolidada utilización en la práctica les dota de una importancia que se acrecienta cuando el pacto vincula a todos los socios, y si bien han surgido aportaciones doctrinales, jurisprudenciales y legislativas en torno al tema, los conocidos como pactos omnilaterales precisan de un estudio práctico que considere su aplicación idónea frente a otros medios societarios como los acuerdos sociales. La elección del tema y la configuración de su estructura y contenido pretenden constatar el interés por llevar a cabo un estudio que parte de lo general a lo particular, identificando los rasgos característicos de los acuerdos sociales y los pactos parasociales en general, para posteriormente adentrarnos en un análisis más detallado de los pactos omnilaterales y su idoneidad en aplicaciones prácticas concretas.

PALABRAS CLAVE

Pactos parasociales; pactos omnilaterales; aplicación práctica; acuerdos sociales; pactos de todos los socios; acuerdos extraestatutarios.

ABSTRACT

The numerous legal changes in the Spanish Company Law and the close connection between this sector of the legal system and the so-called shareholders' agreements has led to problems around this figure that have not been yet fully covered. Their established use in practice gives them an importance that increases when the agreement binds on all partners, and although doctrinal, jurisprudential and legal contributions have arisen around the subject, the so-called unilateral shareholders' agreements require a practical study that considers their suitable application as opposed to other corporate tools such as corporate agreements. The topic and the configuration of its structure and content are intended to confirm the interest in carrying out a study that starts from the general to the particular, identifying the characteristic features of corporate agreements and general shareholders' agreements, in order to subsequently enter into a more detailed analysis of unilateral ones and their suitability for specific practical applications.

KEY WORDS

Shareholders' agreements; unilateral agreements; practical application; corporate agreements; all-embrace agreements; side agreements.

ÍNDICE DE CONTENIDO

ABREVIATURAS	6
1. INTRODUCCIÓN	8
2. ACUERDOS SOCIALES Y PACTOS PARASOCIALES: ESTADO DE LA CUESTIÓN.....	10
2.1. Acuerdos sociales: concepto, función y régimen jurídico	10
2.2. Pactos parasociales en general.....	13
2.2.1. <i>Definición y función</i>	13
2.2.2. <i>Características</i>	16
2.2.3. <i>Régimen jurídico y límites a su admisibilidad</i>	19
3. LOS PACTOS PARASOCIALES OMNILATERALES	24
3.1. Contenido y límites de validez	24
3.2. Ausencia de control notarial y registral	26
3.3. Inoponibilidad frente a terceros.....	28
3.4. Derecho Positivo Vigente	30
4. APLICACIÓN PRÁCTICA.....	36
4.1. Cambios de socios	36
4.1.1. <i>Socios que se suceden. El socio saliente</i>	36
4.1.2. <i>Incorporación de nuevos socios</i>	39
4.2. <i>Hedge Funds</i> y activismo accionarial.....	41
4.3. Dividendos encubiertos	43
4.4. Cláusulas <i>tag-along</i> y <i>drag-along</i>	46
5. CONCLUSIONES	50
6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	54
6.1. Doctrina	54
6.2. Jurisprudencia	59
6.3. Legislación	60

ABREVIATURAS

AAVV	Autores varios.
AktG	Aktiengesellschaft (Ley de SA alemana).
aptdo. (aptdos.)	apartado (apartados).
art.	artículo.
CC	Código Civil.
C.Com	Código de Comercio.
Cfr.	confrontar, confróntese.
cit.	citado.
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores.
coord.	coordinador.
DGRN	Dirección General de los Registros y del Notariado.
Dir.	Director.
ed.	editorial / edición.
EEUU	Estados Unidos de América.
FD	Fundamento de Derecho.
i.e.	por ejemplo.
LSA de 1951	Ley de 17 de julio de 1951 sobre régimen jurídico de las sociedades anónimas.
LSA de 1989	RD Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (derogado por la LSC).
LSC	RD Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
LSRL	Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (derogada por la LSC).
<i>MBCA</i>	Model Business Corporation Act.
núm.	número.
OPA	Oferta Pública de Adquisición.
pág. (págs.)	página (páginas).
RD	Real Decreto.
RDGRN	Resolución de la DGRN.
ref.	referencia.
RRM	Reglamento del Registro Mercantil.

SA	Sociedad Anónima.
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial.
SRL	Sociedad de Responsabilidad Limitada.
ss.	siguientes.
STS	Sentencia del Tribunal Supremo.
TS	Tribunal Supremo.
V.	Véase.
vól.	volumen.

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años, y debido a su extensa utilización societaria, los pactos parasociales se han consagrado tanto en nuestro país como en los países de nuestro entorno, como los elementos habituales a la hora de desarrollar la autonomía de la voluntad de los socios en el ámbito extraestatutario. La concreción de sus límites sigue suscitando nuevos interrogantes, los cuales se ven acrecentados por la controversia doctrinal y jurisprudencial que, incluso en los últimos años, se ha visto alimentada por poner en tela de juicio el principio societario de la inoponibilidad de los pactos parasociales frente a la sociedad.

Se presentan así como una figura jurídica con una cada vez mayor relevancia práctica que incluso suscita popularidad mediática por medio de las grandes sociedades cotizadas. Sin embargo, esta práctica cada vez más generalizada no se corresponde con un profundo conocimiento de su variado contenido, lo que convierte a los pactos en objetos de gran fragilidad cuya conveniencia es necesario estudiar.

Así, no es extraño que las sociedades de capital confíen la regulación de su organización y funcionamiento a los propios pactos, donde a través de la intervención de todos los socios se concretan las relaciones que van a marcar el devenir societario. Estos pactos de todos los socios u omnilaterales van a actuar como acuerdos sociales adoptados por los socios en Junta, y parece que por su universalidad van a vincular al conjunto de la sociedad.

Bajo este pensamiento inicial, surge el interés por aproximarnos a los pactos parasociales omnilaterales y su aplicación práctica como alternativa a los acuerdos sociales, tratando así de entender su sentido en el tráfico socioeconómico tras concretar el régimen jurídico de los pactos parasociales en general. Existe un señalado desajuste entre la realidad práctica de estos pactos y su atención legislativa, por lo que será necesario concretar el régimen jurídico esencial de la figura para posteriormente analizar la aplicación real de un tipo concreto.

El pacto parasocial omnilateral gravita sobre la sociedad y su actividad, y su ligereza en el uso al tratar las materias que convienen a las partes, precisa del estudio práctico de una figura que parece actuar como cauce y solución a un excesivo formalismo legislativo. Los

socios buscan otras maneras de acordar aquellos negocios jurídicos que les interesan, y si es así, habrá que atender a estos no únicamente por su relevancia en el tráfico, sino para alcanzar su correcto entendimiento.

Tras un estudio tanto de los propios acuerdos sociales como de los pactos parasociales en general, se procederá a un análisis de los pactos parasociales omnilaterales y su conveniencia en la aplicación práctica societaria, presentando la figura como solución a problemas comunes en el Derecho de sociedades y destacando así su importancia en el tráfico jurídico.

2. ACUERDOS SOCIALES Y PACTOS PARASOCIALES: ESTADO DE LA CUESTIÓN

La utilización de los pactos parasociales generalmente tiene lugar para regular cuestiones que la ley no permite incluir en los estatutos, previniendo o eliminando posibles elementos de conflictividad dentro de la organización social y para sustraer determinadas reglas de organización y funcionamiento de los efectos de la publicidad registral¹.

Con el objetivo de observar las diferencias entre ambas figuras jurídicas, resulta conveniente un análisis pormenorizado de los conceptos en cuestión, permitiendo de tal manera observar las diferencias existentes y delimitar sus respectivos regímenes jurídicos y las cuestiones jurisprudenciales y doctrinales referentes a cada concepto.

2.1. Acuerdos sociales: concepto, función y régimen jurídico

Cuando nos referimos al concepto de acuerdos sociales, la doctrina parte de su naturaleza jurídica para describirlo como aquel pacto o acuerdo en el que varios individuos actúan unificadamente, formando así la voluntad del grupo². Sin embargo, esta expresión de la voluntad se ha especializado para referirse a la formación de la voluntad de las corporaciones o personas jurídicas nacidas a raíz de un contrato de sociedad³. Al celebrar este contrato, se va a pasar a separar del patrimonio individual de cada socio un patrimonio concreto, con el objetivo de conformar un conjunto de bienes, derechos y obligaciones independiente de estos, y que será ahora propiedad de un individuo abstracto: la persona jurídica⁴.

Esta descripción de la transformación de la titularidad de ese conjunto patrimonial va a suponer la personalidad jurídica de las sociedades y la consecuente creación de órganos sociales encargados de actuar por cuenta de este nuevo patrimonio separado. Estos órganos sociales van a ser en esencia la Junta General de socios y el Órgano de Administración, definiendo el primero de ellos como el órgano de formación y expresión

¹ En este sentido, STS de 25 de febrero de 2016 (RJ 2016/635), FD noveno.

² ÁLVAREZ SANCHEZ DE MOVELLÁN, P., *Estudios sobre el proceso de impugnación de acuerdos sociales: Adaptado a la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo*, Madrid, 2015, pág. 27.

³ Si bien las sociedades anónimas y limitadas responden a un mismo modelo de organización corporativa con sus órganos deliberantes y ejecutivos, entenderemos para el devenir del presente trabajo la posibilidad de adopción tanto de acuerdos sociales como de pactos parasociales por parte de las diferentes formas asociativas que en la práctica se desarrollarán posteriormente.

⁴ En consonancia con lo anterior hacemos referencia a una concepción amplia de la persona jurídica, incluso respaldada por la actual doctrina alemana frente al concepto estricto previo.

de la voluntad social cuyas decisiones obligan a los administradores y a todos los socios (art. 159 LSC)⁵.

Por lo tanto, esos pactos o acuerdos que forman la voluntad del grupo van a recibir la denominación de sociales cuando nos refiramos a los adoptados por los socios en Junta⁶, configurándose como la decisión de un órgano colectivo sobre una propuesta concreta sobre la que tiene competencia para decidir. El hecho de que se trate de una decisión procedente de un órgano que representa la voluntad de un “individuo ficticio” – la persona jurídica –, hace que estos acuerdos no deban considerarse como un contrato entre los socios, en cuanto que:

- Hablamos de miembros de la Junta General, y no sujetos o partes como las de un contrato.
- No existe interconexión de voluntades de cada miembro a la hora de llevar a cabo la votación.
- El acuerdo procede a vincular a todos los miembros de la sociedad en cuestión (art. 159.2 LSC), y no únicamente a las partes contratantes (art. 1257 CC).
- La aplicación de las normas relativas a la nulidad de los contratos no se adapta a los acuerdos sociales, que se regirán por lo estipulado en las normas sobre impugnabilidad de los acuerdos.

Pero más allá de resaltar el porqué no se tratan de contratos, habrá que calificarlos como actos unilaterales de la persona jurídica⁷, en cuanto que los distintos actos que cada miembro emite a través de su voto se combinan dando lugar a otro acto con individualidad propia y que se refleja en la figura del acuerdo social.

Esto nos da pie a explicar también porqué difieren los acuerdos sociales de la propia constitución de la sociedad. Cuando esta se constituye, nos encontramos ante un verdadero contrato de sociedad donde los fundadores emiten su consentimiento – y no su voto – y aceptan que lo que aporten deje de ser de su propiedad y pase a la propiedad de

⁵ GARCÍA-CRUCES GONZÁLEZ, J.A., “Comentario al artículo 159 LSC. Junta General” en ROJO FERNÁNDEZ, A.J., BELTRÁN SÁNCHEZ, E.M. (coords.), *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, tomo II, Madrid, 2011, págs. 1187-1199.

⁶ SÁNCHEZ CALERO, F., *La junta general en las sociedades de capital*, Madrid, 2007, págs. 42-46.

⁷ ALFARO ÁGUILA-REAL, J., *Interés social y derecho de suscripción preferente. Una aproximación económica*, Madrid, 1995, págs. 17 y ss.

un “tercero”. Es decir, se alcanza así el objeto del contrato de sociedad, que se materializa a través de las aportaciones de los socios. La validez de los posteriores acuerdos dependerá de la correcta constitución de la sociedad, pero las decisiones adoptadas en virtud de los acuerdos en Junta ya no se verán inmersas dentro del contrato de sociedad, aunque no habrán de desbordar este ni objetiva ni subjetivamente.

Estas características nos muestran cómo la Junta se configura como el órgano colegiado que gobierna la sociedad de capital, y en la que se adoptan los acuerdos sociales que regulan el devenir de esta en virtud de la ley y de los estatutos. Sin embargo, esta manera de proceder en la adopción de acuerdos que vinculen a la sociedad puede acarrear ciertos problemas.

La mayoría del capital presente en la sociedad, y que por lo tanto tiene derecho a voto en la Junta, puede tener una serie de intereses personales que anteponga a los de la sociedad y que perjudiquen tanto a la persona jurídica en sí misma, como a los socios minoritarios, a los que se les impondrán tales decisiones de forma abusiva⁸. A consecuencia de esto, la legislación mercantil introduce tanto la acción de impugnación de acuerdos sociales al que se refiere el art. 204 LSC, como los pactos parasociales como figura que permite regular aspectos de la vida societaria sin específicamente atender a lo dispuesto legal y estatutariamente.

Ambas cuestiones estarán estrechamente relacionadas en el devenir del presente trabajo, debido a la posibilidad de impugnación de estos acuerdos sociales en base a los pactos parasociales, y que se irá desarrollando en las siguientes líneas. Aun así, habrá de tenerse siempre en mente, y para el correcto entendimiento de lo que sigue, que no es imprescindible que los socios se hallen reunidos para adoptar “acuerdos” – sin emplear el término “sociales” – que les vinculen⁹, puesto que no todos serán adoptados en Junta, al existir medios contractuales y extraestatutarios como el abordado a continuación.

A nuestro modo de ver, la calificación de un acuerdo como social meramente reviste de formalidad a un pacto que ha sido adoptado en Junta y conforme a los requisitos

⁸ QUIJANO GONZÁLEZ, J., “La reforma del régimen de la impugnación de los acuerdos sociales: aproximación a las principales novedades”, en *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Getafe, 2015, pág. 798.

⁹ La doctrina italiana ya venía afirmando que la propia personalidad de la sociedad constituiría un elemento formal que impide calificar como social las relaciones *inter partes* en las que la sociedad no es parte. En este sentido, OPPO, G., *Contratti Parasociali*, Milán, 1942, pág. 40.

estipulados legalmente, que restringen su contenido a un ámbito específico en aras de mostrar las decisiones societarias pública y formalmente.

2.2. Pactos parasociales en general

2.2.1. Definición y función

Al referirnos a los pactos parasociales en general, debemos partir de la base de que estos pactos no encuentran ni en nuestro Derecho ni en el de los países de nuestro entorno¹⁰ una definición legal concreta, si bien su extensa utilización y su reconocimiento legal (art. 29 LSC), han dado lugar a su estudio pormenorizado por parte de la doctrina y la jurisprudencia. No obstante, también es cierto el desarrollo de definiciones sectoriales concretas con respecto a figuras afines, como los denominados protocolos familiares¹¹, o los pactos parasociales en sociedades cotizadas¹², si bien estas no pueden hacerse extensivas al resto de pactos, entre los que se encuentran los omnilaterales, objeto de ulterior estudio.

La calificación contractual de los pactos parasociales que aborda la mayoría de la doctrina y la jurisprudencia somete la figura al Derecho de obligaciones, la cual en nuestra humilde opinión, se trataría de una realidad jurídica contractual al margen¹³ tanto del contrato fundacional como de los acuerdos en Junta, a través de la cual todos o parte de los socios, e incluso con terceros, regulan de forma autónoma las relaciones entre ellos condicionando así la organización y funcionamiento de la sociedad.

Los pactos parasociales son de naturaleza exclusivamente obligacional¹⁴, tratándose de acuerdos sometidos a los límites previstos en el art. 1.255 CC, sin estar constreñidos por

¹⁰ Los ordenamientos de corte germánico y el Derecho francés no regulan estos pactos, si bien los ordenamientos latinos y anglosajones cuentan con previsiones legislativas en donde se hace mención expresa a los mismos. Así lo estipula MARTÍNEZ ROSADO, J., *Los pactos parasociales*, Madrid, 2017, pág. 53.

¹¹ El RD 171/2007, de 9 de febrero, por el que se regula la publicidad de los protocolos familiares, define en su art. 2.1 a estos como “conjunto de pactos suscritos por los socios entre sí o con terceros con los que guardan vínculos familiares que afectan una sociedad no cotizada, en la que tengan un interés común en orden a lograr un modelo de comunicación y consenso en la toma de decisiones para regular las relaciones entre familia, propiedad y empresa que afectan a la entidad”.

¹² La Ley de Sociedades de Capital regula en su art. 530.1 los pactos parasociales para este tipo de sociedades.

¹³ El propio Diccionario de la Real Academia de la Lengua otorga al prefijo “para” las acepciones de “junto a” o “al margen de”.

¹⁴ NOVAL PATO, J., *Los pactos omnilaterales: su oponibilidad a la sociedad: diferencias y similitudes con los estatutos y los pactos parasociales*, Cizur Menor, Madrid, 2012, págs. 50-51, afirma que los pactos

los límites establecidos en acuerdos y estatutos sociales, y vinculados en todo caso a las reglas generales del derecho común. Todo ello, sin superar los límites impuestos a la autonomía de la voluntad de las partes¹⁵, y limitando su vigencia a los socios contratantes, sin extrapolar el acuerdo frente al resto de ellos.

Más allá de su naturaleza contractual¹⁶, a la hora de precisar las notas comunes que caracterizan en el plano jurídico a los pactos parasociales, parece ser que el contrato de sociedad y el pacto parasocial pertenecen a dos ámbitos o esferas distintas, inconexas, donde no existe comunicación, de manera que lo contractualmente pactado no puede hacerse valer en el ámbito societario.

Sin embargo, tal y como lo expresa parte de la doctrina, sí que guardan cierta conexión funcional¹⁷ con el contrato de sociedad¹⁸ en cuanto que pretenden ordenar con eficacia interna diversos aspectos que afectan a los derechos del socio y a sus obligaciones, tanto entre ellos como frente a la sociedad. Debe quedar claro que no podrán equipararse como una extensión de aquél, pero el pacto parasocial no se entendería si no existiera la sociedad.

Los propios Tribunales, en cierta medida, también han procedido a abordar el concepto de pacto parasocial. Así, la tan citada STS de 11 de junio de 2014 los define como aquellos “mediante los cuales los socios pretenden regular, con la fuerza del vínculo obligatorio entre ellos, aspectos de la relación jurídica societaria sin utilizar los cauces específicamente previstos en la ley y los estatutos”¹⁹.

Así pues, habitualmente, todos los socios o parte de estos, en su condición de fundadores o socios futuros, celebran una serie de pactos que inciden sobre las relaciones jurídico-societarias. Estos pactos parasociales son también definidos por la doctrina como los acuerdos alcanzados por los socios al margen de la escritura de constitución y de los

parasociales pueden generar auténticos vínculos jurídicos, y debido a ello, serían jurídicamente exigibles entre las partes.

¹⁵ Así, STS de 16 de junio de 2014 (RJ 2014/3954).

¹⁶ De esta manera se predica también en otros ordenamientos, entre los que destaca el anglosajón. Véase CADMAN, J., *Shareholders Agreements*, 4ª ed., London, 2004, pág. 3.

¹⁷ Bajo esta denominación de funcional y resaltando su accesoria y conexión la define OPPO, G., *Contratti Parasociali*, cit., págs. 67 y ss.

¹⁸ FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., Voz «Pacto parasocial», *Enciclopedia Jurídica Básica*, tomo III, Madrid, 1995, pág. 4712.

¹⁹ Así lo ratifica la jurisprudencia más reciente en torno al tema mediante la SAP de Murcia de 29 de noviembre de 2018 (RJ 777/2018), FD noveno.

estatutos, pero que afectan directamente a la organización y al funcionamiento de la sociedad²⁰. A la luz de lo estudiado, su contenido es muy heterogéneo, y con arreglo a su tipología más extendida, distinguimos tres categorías: pactos de relación, de atribución y de organización²¹. Los de relación regulan aspectos de las relaciones entre socios y son neutros para la sociedad; los de atribución confieren ciertas ventajas a la sociedad; y los de organización regulan su organización y funcionamiento. A pesar de ello, la amplia variedad que presentan los diversos pactos hace que otras variables, como los elementos formal o subjetivo, incrementen la tipología mencionada. Así, en función del número de socios que los suscriben, el negocio a través del cual se instrumentan, o de su relación con el contrato de sociedad, se configura una variada fenomenología en torno a estos pactos.

Esta amplia tipología muestra ya las diversas finalidades que pueden tener los pactos parasociales, desde la regulación de los intereses de los socios hasta de protección frente a la opresión, pasando por una función meramente interpretativa²². Algunas de estas finalidades prácticas serán mencionadas a lo largo del trabajo en lo que respecta a los pactos de todos los socios, pero resulta interesante indicar que la celebración de estos distintos pactos puede dar lugar a tensiones en el ámbito societario.

Como ejemplo, nacerán estos conflictos cuando los intereses comunes no coincidan con los particulares de aquellos que suscriben el pacto parasocial, o incluso cuando determinadas cuestiones reguladas por el pacto estén sustraídas a la voluntad de las partes²³. Todo ello unido al no siempre sencillo conocimiento de su existencia por su falta de constancia en el Registro Mercantil, dificulta en muchas ocasiones su accesibilidad y da lugar a su desconocimiento. A pesar de que las partes que lo suscriben lo conocen y sólo a estos les resulta aplicable como obligación contractual, la relevancia frente a terceros del pacto adquiere importancia cuando estos están interesados en la marcha societaria, que incluso como expusimos en mi propia definición, pueden ser parte del pacto.

²⁰ PAZ-ARES, C., “El *enforcement* de los pactos parasociales”, *Actualidad jurídica Uría & Menéndez*, núm. 5, 2003, pág. 19.

²¹ En este sentido, PAZ-ARES, C., “El *enforcement*...”, cit., págs. 19-20.

²² Así se aproxima al enfoque funcional FELIU REY, J., *Los pactos parasociales en las sociedades de capital no cotizadas*, Madrid, 2012, págs. 202-205.

²³ ALONSO LEDESMA, C., Voz “Pactos parasociales”, en ALONSO LEDESMA, C., (Dir.), *Diccionario de derecho de sociedades*, Madrid, 2006, págs. 853-863.

En primer lugar, habrá que distinguir en función de si estos pactos han sido suscritos por todos los socios o únicamente por un grupo de ellos. El propósito principal de primeros o segundos radicará en recoger las reglas que gobiernen la sociedad o en la adopción de estrategias conjuntas de toma de decisiones, pero la identidad subjetiva de los últimos con los acuerdos sociales parece acoger bajo un mismo techo figuras *a priori* situadas en esferas jurídicas separadas. A lo largo del presente trabajo, nos iremos centrando en los pactos omnilaterales, enfocados en multitud de ocasiones en regular actuaciones de conflictos de interés²⁴.

Al margen de lo mencionado, cada cláusula incluida en el pacto atenderá a una determinada función específica que permitirá conformar una serie de acuerdos que satisfagan las circunstancias concretas y den lugar a una suerte de traje a medida. La celebración de estos pactos en las sociedades mercantiles se ha convertido en una de las piezas fundamentales para su correcto funcionamiento, y han devenido tan frecuentes que ninguna sociedad actual podría funcionar con regularidad al margen de ellos. Los estatutos y el propio contrato de sociedad originan un vínculo obligatorio entre socio y sociedad como persona jurídica, en tanto los pactos parasociales despliegan su eficacia únicamente entre las partes contratantes hasta el punto de que, si la voluntad de las partes es incluirlos en los propios estatutos dotándolos de publicidad registral, pueden hacerlo a pesar de su independencia.

2.2.2. Características

Una vez definidos como tal y concretada su finalidad, procede señalar una serie de características inmersas en estos pactos y que se van a concretar en sus ámbitos objetivo, subjetivo y formal. De esta manera, se analizará su independencia con respecto al contrato de sociedad²⁵ y a los estatutos sociales, los sujetos intervinientes y su libertad de forma.

Con respecto al primero de los ámbitos, resulta evidente que los pactos parasociales se celebran al margen del contrato de sociedad, los acuerdos sociales y los estatutos y es por

²⁴ SÁEZ LACAVE, M. I., “Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español. Una materia en manos de los jueces”, *InDret*, núm. 3, 2003, págs. 4-5.

²⁵ V. *supra*, apartado 2.1. No debemos confundir la naturaleza contractual de los pactos parasociales con el contrato de sociedad que da origen a la compañía, como agrupación voluntaria de personas que se obligan entre sí a contribuir para la consecución de un fin común (arts. 1.665 CC y 116 C.Com).

ello por lo que, tal y como anteriormente se mencionaba, no existe regulación sobre éstos en el ámbito societario.

Si bien su clasificación doctrinal ha sido abordada previamente a la hora de definir los pactos parasociales, resulta ahora relevante un análisis del por qué pudiendo incluir tales pactos en los acuerdos o estatutos sociales son celebrados al margen de estos. Los motivos son variados, si bien pueden clasificarse por alguna o varias de las razones que se abordan a continuación.

En primer lugar, destaca el intento por parte de los socios de dotar de discrecionalidad a su contenido, en cuanto objeto de sus relaciones entre sí y para con la sociedad²⁶. Se pretende de esta manera no hacer accesible a todo a quien acuda al Registro Mercantil de una información sobre la cual se estima conveniente su no publicación²⁷.

En segundo lugar, destacan por su facilidad de modificación. Bien es cierto que, al contrario de lo que ocurre con la modificación de los estatutos sociales por mayoría, dichas modificaciones de los términos del pacto entre socios requerirán la unanimidad de todos ellos. Sin embargo, el simple hecho de la no publicación de los pactos permitirá la eventual adopción posterior de otro acuerdo sin necesidad de un proceso de modificación tan largo y costoso como el de los estatutos²⁸, lo que facilitará una continua actualización de estos que puede solucionar los devenires de la sociedad.

Por último, y en relación con el primero de los motivos, porque su contenido se prefiere frente a lo preceptuado en los propios estatutos y, por lo tanto, si se encontrase en estos dificultaría su aceptación por parte del registrador²⁹. Parece lógico que si se tienen dudas acerca de la aceptación y existe riesgo de que el registrador rechace la inscripción de los estatutos por una cláusula concreta, esta se redacte como pacto parasocial.

²⁶ MORALES BARCELÓ, J., “Pactos parasociales “vs” acuerdos sociales: eficacia jurídica e impugnación de acuerdos sociales por su infracción”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 42, 2014, pág. 171.

²⁷ Como ejemplo, destacan las cláusulas que por razón familiar permiten el nombramiento del órgano de administración.

²⁸ Así, BERGES ANGÓS, I., “Pactos parasociales”, *Diario La Ley*, núm. 7184, 2009, ref. D-195, apartado IV, apunta que “puede ocurrir en aquellos acuerdos que dispongan estipulaciones contrarias a lo establecido en otro pacto parasocial que han suscrito”.

²⁹ Así se refiere ALFARO ÁGUILA-REAL, J., “Los problemas contractuales en las sociedades cerradas”, *Indret*, núm. 4, 2005, pág. 12, al analizar el contenido de estos pactos cuando tratan la protección de las minorías en cuanto a derechos de separación o quórums específicos.

En lo que respecta a su ámbito subjetivo, nos centraremos en lo que concierne a los sujetos que pueden ser parte de un pacto parasocial. Así pues, los mismos serán los socios o, incluso, los terceros que participan o mantienen relaciones con cualquier tipo de sociedad mercantil³⁰.

Los socios suscribirán los pactos en su condición de fundadores o socios posteriores a la constitución de la sociedad³¹, pudiendo ser estos titulares formales o directos de las acciones o participaciones de la sociedad a la que se refiere el pacto, o indirectos, en cuanto que las acciones o participaciones son de titularidad de otra sociedad que, a su vez, se encuentra controlada por el suscriptor del pacto. Puede que sean parte del pacto todos los socios de la sociedad, haciendo así referencia a los pactos omnilaterales objeto de estudio, o solo algunos de estos, en cuyo caso habrá que atender a si se trata de socios que poseen la mayoría del capital o de socios minoritarios.

En cuanto a los terceros que mantienen relaciones con la sociedad, no parece lógica su aparición como parte del convenio parasocial. Ahora bien, nada impide que un pacto entre socios tenga como finalidad fundamental contentar las pretensiones de un tercero³², con el objetivo principal de que éste se encuentre garantizado ante cualquier inestabilidad de la sociedad. Como ya se expuso, la participación de estos en el pacto deriva de su interés e involucración en la marcha de la sociedad, como podrían ser las consecuencias para los obligacionistas tras una emisión. Esto estaría en el contrato que firmase la sociedad con el tercero, pero también puede haber en el seno de un contrato ciertas cláusulas que tengan naturaleza de pacto parasocial, que son aceptadas en el mismo acto de suscripción y por ende devienen exigibles³³.

Como caso particular, podríamos hacer mención a aquel pacto por el que varios accionistas de una sociedad cotizada acuerdan facilitar el éxito de una OPA que quiere llevar a cabo un tercero sobre las propias acciones de la sociedad. De esta manera, y tras

³⁰ En lo que se refiere a nuestro país, FERNÁNDEZ DE LA GANDARA, Voz, "Pacto Parasocial", cit., pág. 4.713, se dan casi exclusivamente en las sociedades de capital, en cuanto que el régimen jurídico de las denominadas sociedades personalistas priva de sentido a estos pactos.

³¹ Tal y como se presenta en el Apartado 4.1, a diferencia del régimen estatutario, los nuevos socios por el mero hecho de adquirir tal condición no tienen porque participar en el pacto en cuestión.

³² Piénsese en los pactos concluidos en el seno de sociedades creadas especialmente para un propósito concreto y que requieren una financiación bancaria importante. Será conveniente en favor del tercero establecer obligaciones de las partes que se encuentren recogidas bajo el pacto de socios como estipulaciones a favor de este, y que serán exigibles desde su aceptación.

³³ FELIU REY, J., *Los pactos parasociales en las sociedades...*, cit., pág. 172.

la aceptación anticipada de la oferta, los socios suscriptores podrían verse obligados a votar favorablemente en el sentido más acorde a la operación, facilitando así su consecución. E igualmente pero a la inversa, los administradores para blindarse frente a una OPA hostil pueden llegar a pactos parasociales para evitar vender las acciones.

Finalmente, en relación con la forma que reviste a los pactos parasociales, se rigen por el principio de libertad consagrado por el art. 1.278 CC. Esta consecuencia deriva del carácter contractual de los pactos y su independencia respecto a los acuerdos sociales, por lo que serán eficaces cuando reúnan los requisitos legales de validez que a continuación se detallan. De esta manera, la forma de celebración de los pactos podrá ser tanto pública como privada, siendo en todo caso exigibles sus obligaciones en cuanto objeto de la relación contractual.

2.2.3. Régimen jurídico y límites a su admisibilidad

Cuando nos referimos al régimen jurídico de los pactos parasociales, se han ido asentado una serie de criterios en lo que respecta a la naturaleza de estos contratos, así como a su validez y eficacia. La evolución tanto jurisprudencial como doctrinal se advierte en figuras como los propios sindicatos de voto³⁴, cuya licitud se ha ido reconociendo de forma generalizada frente a su anterior rechazo³⁵.

Sin embargo, este reconocimiento no ha de confundirse con una libertad de estipulación plena e ilimitada de las partes del propio pacto. El régimen jurídico referente a los pactos parasociales va a encontrarse inmerso en la necesidad de respetar tanto el marco normativo de los estatutos, la ley y el orden público, como los principios configuradores del derecho societario y los específicos de la sociedad anónima o limitada a la que afecta el pacto suscrito³⁶.

³⁴ Es generalizado ya el reconocimiento y validez de los sindicatos de voto en los ordenamientos comparados, con el desarrollo a partir de la compra de votos o *Stimmenkauf* en el ordenamiento jurídico alemán o los *voting agreements* en el ámbito anglosajón. Así lo expresa GALEOTE MUÑOZ, M^a.P., “Los sindicatos de voto. Concepción tradicional y su futuro próximo a la luz de la propuesta de Código Mercantil”, *Cátedra José María Cervelló*, Madrid, 2013, págs. 5-10.

³⁵ VICENT CHULIÁ, F., “Licitud, eficacia y organización de los sindicatos de voto”, en *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Madrid, 1991, págs. 1.209-1.212.

³⁶ NOVAL PATO, J., “La adopción de acuerdos por mayoría en las sociedades de personas y su particular proyección en los sindicatos de voto”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 278, 2010, págs. 1.411-1.418.

Bien es cierto que en función de los intervinientes y del contenido material y causal del pacto, la decisión acerca de la licitud de un determinado pacto requiere su análisis individualizado, lo cual no representa tarea sencilla y desecha la pretensión de trazar un régimen jurídico unitario y completo de los pactos parasociales.

Partiendo del hecho que las partes dotan de obligatoriedad a los pactos parasociales en virtud de su autonomía y su calificación bajo el negocio jurídico del contrato³⁷, las prestaciones de dar, hacer o no hacer asumidas por los socios pueden obedecer a una pluralidad de operaciones negociales que dan lugar a especialidades normativas con respecto a determinadas sociedades destinatarias³⁸. Y es que no parece haber otra forma de calificar a estos acuerdos *inter partes*, en cuanto que se hayan compuestos por sendas declaraciones de voluntad, un objeto y una causa, recogiendo de tal manera los elementos concretos que el art. 1.261 CC recoge para la existencia de un contrato.

Por lo tanto, en nuestro país se fundamenta jurídicamente a los pactos parasociales en base a su libertad contractual, que no podrá superar los límites establecidos en el art. 1255 CC a la hora de obligar a las partes. Su admisibilidad se deduce así de su propia naturaleza e incluso la propia ley admite su eficacia *inter partes* al declarar *sensu contrario* la ineficacia frente a la sociedad de aquellos pactos que se mantengan reservados entre los socios.

De hecho, es nuestro propio ordenamiento³⁹ el que paulatinamente ha ido evolucionando hasta admitir la validez y eficacia *inter partes* de estos pactos. Si nos remontamos a la LSA de 1951, su art. 6 *in fine* establecía la nulidad de aquellos pactos sociales que se mantenían reservados entre los socios y esto, a ojos de la doctrina, resultaba lógico en cuanto que precisamente como pactos extraestatutarios debían quedar al margen de la normativa societaria⁴⁰. Posteriormente, ni la LSA de 1989 ni la LSRL de 1995 se

³⁷ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “El *enforcement* societario y registral de los pactos parasociales. La oponibilidad de lo pactado en el protocolo familiar publicado”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 29, 2007, pág. 167.

³⁸ LEÓN SANZ, F., “La publicación de los pactos parasociales por las sociedades cotizadas”, en *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*, Madrid, 2006, págs. 1.167-1.173.

³⁹ Igualmente ha sucedido en los ordenamientos de nuestro entorno, con ejemplos como Alemania donde no fue hasta la segunda mitad del siglo XX cuando tanto la doctrina como los tribunales reconocieron la validez y eficacia *inter partes* de los pactos parasociales, llegando a proliferar en las últimas dos décadas la impugnación de los acuerdos sociales contrarios a lo establecido en un pacto parasocial omnilateral. En la actualidad, van a ser los artículos 136.2 y 405.3 AktG los que se refieran implícitamente a una serie de pactos parasociales.

⁴⁰ Cfr., GARRIGUES, J., *Comentario a la ley de sociedades anónimas*, t. I, 3ª ed., Madrid, 1976, pág. 169.

ocuparon de los mismos, si bien reconocían la validez y eficacia *inter partes* de los pactos y su inoponibilidad⁴¹ frente a la sociedad, pero no entraron a regular los pactos en cuestión como ya habían hecho países como Portugal y EEUU⁴² en lo que se refiere a sus límites.

Si bien no se discute su admisibilidad con motivo de su naturaleza contractual, precisamente por esta misma se va a discutir acerca de los límites de los pactos. El mencionado art. 1255 CC impone como límites a la autonomía de la voluntad la no contravención a la ley, a la moral y al orden público, a lo que la doctrina viene añadiendo los principios configuradores del tipo societario al que pertenezca la sociedad en cuestión⁴³ y la prohibición de los pactos leoninos⁴⁴.

En lo que respecta a la no contravención de la ley, aquello que esta prevé con carácter dispositivo o que se encuentra inmerso en los estatutos no crea obstáculo alguno para que las partes puedan establecer una regulación diferente en un pacto parasocial, en cuanto que su autonomía se fundamenta en la validez y eficacia *inter partes* que venimos afirmando⁴⁵.

Sin embargo, más complejo parece dilucidar si cuando estos pactos son contrarios a una norma imperativa persiste su validez y eficacia *inter partes*. Tras una lectura profunda acerca del tema, no son pocos los autores⁴⁶ que defienden su validez a pesar de vulnerar una norma imperativa o un principio configurador del tipo social concreto y en contravención de lo que intuitivamente parece lógico y razonable. Además, la propia

⁴¹ No ocurría así en ordenamientos latinoamericanos donde la legislación tanto brasileña como colombiana reconocen la oponibilidad de los pactos frente a la sociedad, ya que sus leyes en materia de SA obligan a respetar el contenido de los pactos siempre que estos sean acordes a las materias a las que se refiere la ley y hayan sido depositadas en sede. Así lo estipula en la legislación brasileña su art. 118 de la *Ley núm. 6404, de 15 de diciembre de 1976* tras la reforma operada en el año 2001. Igualmente, la *Ley núm. 1258, de 2008, sobre sociedades por acciones simplificadas* en su art. 24 proclama en la legislación colombiana el mismo contenido. Todo ello obtenido de LAGOS VILLAREAL, O., “El problema de la licitud de los pactos de accionistas relativos al voto de los directores: un estudio de derecho comparado”. *Revista de Derecho Privado*, núm. 36, 2019, págs. 206-207.

⁴² El art. 17.1 del *Código das Sociedades Comerciais* portugués regulaba ya los límites a la validez de los denominados acuerdos parasociales.

⁴³ Cfr. PÉREZ MILLÁN, D., “Sobre los pactos parasociales. Comentario a la STS 1.ª de 19 de diciembre de 2007 (RJ 2007/9043)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 31, 2008, págs. 383-396.

⁴⁴ Así lo expresa DÍEZ-PICAZO, L., “Los pactos leoninos en el contrato de sociedad”, en *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Federico de Castro*, tomo I, Madrid, 1976, pág. 584.

⁴⁵ VAQUERIZO, A., “Comentario al art. 29 LSC”, en AAVV, *Comentario de la ley de Sociedades de Capital*, vol. 1, 2011, págs. 396-405.

⁴⁶ Destacan SÁNCHEZ RUIZ, M., “Estatutos sociales y pactos parasociales en sociedades familiares”, en AAVV, *Régimen jurídico de la empresa familiar*, Navarra, 2010, pág. 65; y en la misma línea MADRIDEJOS FERNÁNDEZ, J.M., “La inoponibilidad de los pactos parasociales frente a la sociedad. Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo del 6 de marzo de 2009”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, núm. 53, 2010, pág. 296.

jurisprudencia ha ratificado dicha postura al compartir el TS que se trata de convenios celebrados por algunos o todos los socios para regular sus relaciones internas y que no se encuentran constreñidos a los límites que las reglas societarias imponen a los estatutos y acuerdos sociales⁴⁷. Por ello mismo adquiere gran importancia su utilidad, en cuanto que se encontrarán únicamente limitados por lo establecido en el art. 1255 CC.

Además, nuestra LSC no define exactamente qué debe entenderse cuando nos referimos a “principios configuradores del tipo”, al referenciarlo sin definirlo en su art. 28 LSC. Son la doctrina y la jurisprudencia⁴⁸ quien los identifica como elementos informadores de carácter general y que han sido adoptados por el legislador con la intención de resolver conflictos de intereses cuando aparezca una norma abstracta de carácter legal.

Es precisamente dicha afirmación la que corrobora que el pacto parasocial en sí, más que estar limitado por el ordenamiento societario y lo que este conlleva, no puede vulnerar las normas generales que regulan las obligaciones y los contratos que promulga el art. 1257 CC. Esto lleva a que no se puedan vulnerar normas societarias establecidas en favor de terceros, puesto que de la aplicación de estas reglas generales del derecho común se promulga que no se pueden perjudicar los derechos y expectativas infundados en terceros, y por ende tampoco por la aplicación del propio Derecho societario⁴⁹ (i.e., prohibición de pactos leoninos o exigencias de la buena fe).

Finalmente, las escasas referencias con respecto a la contravención de la moral nos dirigen a directamente analizar el orden público como límite a la autonomía de la voluntad. A efectos del presente tema, al referirnos a orden público nos centramos en el conocido como “orden público material”, entendido como el conjunto de principios y normas rectoras generales, que son básicas y por tanto inderogables en virtud de la voluntad de las partes, tanto en lo social como en lo económico⁵⁰. La LSC refleja su importancia en el art. 205.1 LSC, al no establecer plazo de caducidad para los acuerdos

⁴⁷ STS de 23 de octubre de 2012 (RJ 2012/10123), FD Octavo, aptdos. 73 y 74. De manera similar STS de 4 de junio de 2010 (RJ 371/2010), FD Tercero, aptdo. 28; y STS de 16 de junio de 2014 (RJ 2014/3954), FD Quinto, aptdo. 2.

⁴⁸ Como ejemplo, véase la STS de 10 de enero de 2010 (RJ 2011/1800) la cual expresa que “uno de los principios configuradores de la sociedad anónima es el de la irrelevancia frente a la sociedad de las alteraciones subjetivas que puedan producirse entre sus socios”.

⁴⁹ Cfr. PÉREZ RAMOS, C., “Significativo aumento de los pactos parasociales”, *El Notario del Siglo XXI*, septiembre-octubre, 2012, pág. 167.

⁵⁰ PELAYO R. C., “El concepto de orden público y la anulación de laudos arbitrales”, *Diario La Ley*, Sección Tribuna, 24 de junio de 2015, núm. 8538, epígrafe IV.

sociales que, por sus circunstancias, causa o contenido, resulten contrarios al orden público.

Pero aquí, estamos examinando los límites de los pactos parasociales y no los de los acuerdos sociales adoptados en Junta quedando el límite para enjuiciar la validez de estos reservado a la imperatividad sustantiva, es decir, aquella que se basa en la defensa de los valores centrales o fundamentales del derecho privado⁵¹, como la prohibición de la usura o la revocabilidad de los poderes. Por ello, y en defensa de esta postura defendida por parte de la doctrina, no será relevante el orden público en virtud de las reglas establecidas en la LSC salvo que estas vayan más allá de simplemente regular un tipo concreto de tipo social.

En todo caso, debemos recordar que el desarrollo de estos límites habrá de ser concretado más allá de esta exposición por los propios tribunales, tal y como analizaremos *infra* al examinar los pactos omnilaterales en el derecho positivo vigente (Apartado 3.5).

⁵¹ PAZ-ARES C., “La cuestión de la validez de los pactos parasociales”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez. Homenaje al profesor D. Juan Luis Iglesias Prada*, Madrid, 2011, págs. 252-256.

3. LOS PACTOS PARASOCIALES OMNILATERALES

A partir de las últimas precisiones realizadas, podemos observar cómo las disquisiciones sobre la naturaleza jurídica de los pactos parasociales van más allá en el caso de los pactos parasociales omnilaterales, ya que hay quien considera que configuran y complementan al propio contrato social⁵². Lo que pretende la doctrina al referirse a ello es precisamente que, tanto los pactos adoptados estatutaria o extraestatutariamente por todos los socios, pasan a regular la organización y el funcionamiento de la sociedad y que todos ellos tienen carácter contractual, a pesar de que existan una serie de menciones que nuestra ley exija pactar con rango estatutario.

Parece, por lo tanto, promulgarse frente al monopolio de los estatutos en la configuración del ordenamiento societario⁵³, una postura flexible donde el ordenamiento societario no debe quedar circunscrito a los estatutos y donde quepa, como decíamos anteriormente, la posibilidad de impugnación de acuerdos sociales por infracción de un pacto parasocial omnilateral como contravención del interés social.

Sin embargo, a pesar de esta complementariedad, y como anunciábamos al definir los pactos parasociales en general, los pactos omnilaterales no constituyen una prolongación o extensión del contrato social, de manera que lo omnilateral no debe equipararse a lo estatutario. La doctrina ha aducido un conjunto de razones para afirmarlo y tales razones van a configurar las características concretas de los pactos parasociales que hayan sido suscritos por todos los socios y que se listan y analizan a continuación.

3.1. Contenido y límites de validez

A la hora de delimitar la validez de los pactos parasociales omnilaterales, no debemos únicamente juzgarla en función de las normas del derecho de obligaciones y contratos, sino que habrá que atender a los límites materiales del derecho de sociedades, al cumplir estos una función análoga a los estatutos. Esto conferirá a los socios una misma libertad de configuración de los pactos que la reconocida a la hora de adaptar estatutariamente el

⁵² Aborda el tema SÁEZ LACAVE, M. I., “Los pactos parasociales...”, cit., pág. 4, al afirmar que “los acuerdos de todos los accionistas son en sustancia complemento del contrato social, y recogen en esencia las reglas de gobierno –corporativo- de la sociedad”.

⁵³ Así se refiere NOVAL PATO, J., “*Los pactos omnilaterales...*”, cit., pág. 73, al tratar la incomunicación existente entre lo societario y lo extraestatutario.

régimen jurídico de la sociedad, si bien cabe destacar que los pactos omnilaterales contienen singularidades frente a los estatutos.

El hecho de configurar el ordenamiento societario bajo una concepción amplia, que comprenda tanto las estipulaciones estatutarias como las extraestatutarias omnilaterales⁵⁴, precisa de una serie de límites en cuanto que ciertas cláusulas habrán de ser necesariamente estatutarias. La dimensión externa de una sociedad mercantil y su influencia en el tráfico jurídico evidencia que la totalidad de su ordenamiento no pueda ser acordado por todos sus socios extraestatutariamente, debido a que ciertas materias habrán de ser obligatoriamente puestas en conocimiento de los terceros⁵⁵.

Este conjunto de estipulaciones obligatorias en los estatutos van a ser calificadas como necesariamente materiales⁵⁶, al tratarse de estipulaciones a las que en todo caso se les atribuye la condición de valor normativo, alejadas por lo tanto de la libertad contractual del pacto entre socios. Dentro de este grupo, incluimos aquellas previsiones que en virtud del art. 23 LSC constituyen el contenido mínimo y obligatorio de los estatutos y demás estipulaciones que la propia LSC prevé a lo largo de su desarrollo⁵⁷. De otro modo, resultaría caótica la existencia de varios domicilios sociales de cara a terceros que mantienen relaciones con la sociedad, o incluso de dos cifras de capital social distintas⁵⁸.

Frente a estas estipulaciones, estos pactos, y a pesar de su naturaleza obligacional ya mencionada, se encuentran sometidos a los mismos límites normativos que los propios estatutos, puesto que no pueden vulnerar normas legales imperativas en materia societaria⁵⁹. Es decir, los pactos omnilaterales no pueden utilizarse como una suerte de cauce para evitar ciertas exigencias legales, y en ningún caso podrán los socios adoptar

⁵⁴ SÁEZ LACAVE, M. I., “Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español...”, cit., pág. 4.

⁵⁵ VELERDAS PERALTA, A., “Régimen y contenido de las ventajas de fundadores y promotores en el proceso de fundación de la sociedad anónima”, *Cuadernos de derecho y comercio*, núm. 53, 2010, págs. 206-207.

⁵⁶ FONT GALÁN, J.I./PAGADOR LÓPEZ, J., “Hacia un estatuto material de la empresa. Bases normativas comunes para un concepto jurídico-patrimonial de la empresa”, en AAVV: *Estudios de Derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz-Planas*, Cizur Menor, 2011, págs. 230-231.

⁵⁷ Destacamos entre ellas los aumentos y las reducciones de capital que, respectivamente, se encuentran en los arts. 315 y 331.4 LSC.

⁵⁸ PAZ-ARES, C., “La sociedad mercantil: atributos y límites de la personalidad jurídica. Las cuentas en participación”, en *Curso de Derecho mercantil*, 2ª ed., Madrid, 2006, pág. 585.

⁵⁹ Así lo entienden, entre otros, FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “El *enforcement* societario...”, cit., págs. 150 y 151, al afirmar que siempre habrá de respetarse el marco imperativo legal y este constituye así un límite a la autonomía de la voluntad.

mediante pacto una previsión cuyo contenido se encuentra restringido estatutariamente⁶⁰. De esta manera, y salvo previsión en contrario, cuando alguna cláusula contenida en un pacto parasocial omnilateral contravenga lo establecido en una norma societaria imperativa o prohibitiva, esta será en virtud del art. 6.3 CC nula de pleno derecho⁶¹.

Esta exposición contradice por tanto lo establecido *supra*⁶² acerca de los límites a la admisibilidad de los pactos parasociales en general, pero es que parte de la doctrina nacional⁶³ y extranjera⁶⁴ sostiene, en lo que a los pactos omnilaterales se refiere, la necesidad de limitar su autonomía.

Por lo demás, y en lo que a su contenido se refiere, la heterogeneidad de sus funciones conlleva la imposibilidad de formular una lista cerrada de este tipo de pactos, como ya mencionábamos a la hora de introducir el tema. Este amplio contenido no habrá de desvirtuarse integrándose en la disciplina estatutaria, puesto que supondría la pérdida del propio sentido y la finalidad de estos pactos.

3.2. Ausencia de control notarial y registral

Como hemos podido observar, la principal diferencia estriba en la falta de publicidad⁶⁵ de los pactos suscritos por todos los socios frente a lo estatutariamente pactado. Cuando hablamos de estatutos, nos encontramos ante un contrato muy peculiar, independizado de los individuos que lo celebran, que va a vincular a los futuros socios, que se modifica por mayoría, y que se interpreta objetivamente⁶⁶.

⁶⁰ Si bien la mayoría de la doctrina adopta esta postura, con figuras como MADRIDEJOS FERNÁNDEZ, J.M^a., “La inoponibilidad...”, cit., pág. 301, por el contrario, SÁEZ LACAVE, M. I., “Los pactos parasociales...”, cit., pág. 13, considera precisamente que los pactos entre socios nacen como consecuencia de la imposibilidad de estos de incluir ciertas disposiciones en los estatutos.

⁶¹ Así lo expresa SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M.M., “Sentencia de 5 de marzo de 2009: Pactos parasociales”, *Cuadernos Civitas de jurisprudencia civil*, núm. 81, 2009, pág. 1373.

⁶² V. *supra* apartado 2.2.3.

⁶³ VAQUERIZO, A., “Comentario al art. 29 LSC...”, cit., pág. 402, opta por una posición en la que haya que ir caso por caso para analizar el fundamento jurídico del contenido de los pactos omnilaterales, en cuanto que para él incluir obligaciones que vulneren la LSC para proteger a terceros no sería válido, pero sí incluir las que se limiten a las relaciones entre los socios.

⁶⁴ En Francia, la reforma de su Código de Comercio en mayo de 2001 a través de su Ley 420/2001 da una nueva redacción al artículo 1 225-10, al establecer la obligación de presentar a los socios un informe en el que se reflejen los contratos o convenios entre ellos internamente celebrados, y cuyo seguimiento corresponderá al Comisario de Cuentas.

⁶⁵ No ocurre así en el Reino Unido, donde se hace mención a la inscripción de los pactos suscritos por todos los socios en la sección 29(1)(b) de la *Companies Act* de 2006, inscripción que provoca su publicidad al pasar a conformar la *company's constitution*.

⁶⁶ En este sentido, MARTÍNEZ ROSADO, J., *Los pactos parasociales...*, cit., pág. 105.

Esto se debe a que al fundar una SA o una SRL, se reconoce un nuevo sujeto autónomo, independiente de sus socios y cuya disciplina debe regir automáticamente para todo socio actual o futuro en un intento por objetivar el régimen jurídico de la sociedad. Por lo tanto, por la relevancia sobre los intereses de terceros que esto supone, no se pone en duda que los estatutos hayan de estar inscritos en el Registro Mercantil, en cuanto que contienen un conjunto de estipulaciones que afectan externamente. Es precisamente este efecto externo y la tutela de los terceros lo que obliga a la calificación por parte del registrador y la intervención del notario, en cuanto que dicha tutela motiva la existencia del Registro Mercantil.

El por qué de esta ausencia ha sido abordado por la doctrina formulando diversas hipótesis. Así, se argumenta la necesidad de un doble filtro de control para la protección de los socios minoritarios en los pactos entre una parte de los socios, pero a los efectos que aquí convienen, tal argumentación es irrelevante en cuanto que los omnilaterales han sido acordados unánimemente por todos ellos. En ese mismo sentido, resultaría irrelevante este doble filtro con el objetivo de ponderar la legalidad o ilegalidad de un pacto omnilateral, en cuanto que a pesar de que el consentimiento unánime no garantiza la legalidad de un determinado pacto, no queremos convertirnos en un sistema excesivamente proteccionista donde se precise de un control notarial y registral para incluir cualquier tipo de cláusula, optando por una libertad en la “inscribibilidad”⁶⁷ que facilite las relaciones internas.

Si los pactos omnilaterales hubieran de pasar el control tanto del notario como del registrador, estaríamos forzando la inscripción de unos pactos que aparentemente no poseen relevancia frente a terceros y todo ello por el miedo de que se estuviese vulnerando una disposición legal a la que en todo caso habrá de declararse contraria a la ley por el sujeto perjudicado. Por todo ello, parece claro que ni la falta de protección de los socios, ni la posible amenaza a los terceros parecen argumentos suficientes para exigir el control de los pactos omnilaterales.

Sin embargo, la falta de inscripción registral va a comportar una serie de consecuencias jurídicas. Parece igualmente lógico que el hecho de no incorporar una serie de acuerdos

⁶⁷ Bajo este término PAULEAU, C., *El régimen jurídico de las joint venture*, Valencia, 2003, pág. 476, califica a las leyes societarias como normas de eficacia que condicionan la oponibilidad de los pactos entre socios.

a los estatutos para acordarlos extraestatutariamente va a dar lugar a diferencias en la eficacia de la cláusula estatutaria y el pacto en sí⁶⁸. La principal diferencia entre ambos parece residir en la oponibilidad frente a terceros del pacto estatutario y en la inoponibilidad del extraestatutario, lo que da lugar a que estos últimos no se deban valer frente a terceros⁶⁹.

Dicha inoponibilidad es conocida por los socios, quienes por lo tanto van a apartar de los estatutos aquellos acuerdos que inciden sobre la estrategia futura de la sociedad, sin caer en intenciones fraudulentas o censurables⁷⁰. Otras veces, el deseo será el de evitar que un pacto concreto quede sometido en su modificación al régimen estatutario, e incluso otras la intención descansará en agilizar el proceso para atender a cuestiones coyunturales. Así, por regla general, no se pretenderá por los socios el no vincular a la sociedad, sino todo lo contrario, puesto que lo que pretenden será vincular a ésta al margen de lo estatutariamente acordado.

3.3. Inoponibilidad frente a terceros

En consonancia con el anterior apartado, queda claro que el hecho de no integrar los pactos parasociales en el ordenamiento de la persona jurídica da lugar a que (i) no afecten al resto de socios ni a los órganos de la persona jurídica, (ii) que no se puedan hacer valer frente a terceros, y (iii) que no puedan beneficiarse del *enforcement* inherente a la persona jurídica. En realidad, los dos primeros puntos pueden concentrarse en uno solo al agrupar como terceros a la propia sociedad⁷¹, futuros socios, acreedores y demás personas que mantengan relaciones con la sociedad, puesto que para todo ellos los pactos omnilaterales son *a priori* irrelevantes.

Nuestra propia ley⁷² es la que especifica que el hecho de perfeccionar un contrato entre dos o más partes hace que este devenga obligatorio para todas ellas. Pero al margen de las partes, existe un conjunto de personas conocidas comúnmente como terceros que van

⁶⁸ Así, SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M.M., “Sentencia de 5 de marzo de 2009...”, cit., pág. 1376.

⁶⁹ Argumenta FELIU REY, J., *Los pactos parasociales en las sociedades...*, cit., pág. 186, que al ostentar la sociedad una personalidad jurídica independiente de los socios que la constituyeron, nos referimos a ella como un tercero a los efectos del pacto parasocial suscrito.

⁷⁰ SÁEZ LACAVE, M. I., *Los pactos parasociales...*, cit., pág. 13.

⁷¹ Pronto se observó en EEUU la conveniencia de integrar a la sociedad como participe de los pactos y así lo expuso O’NEAL, F.H., “Protecting Shareholders’ control agreements against attack”, *The Business Lawyer*, núm. 14, 1958 (actualizado en 2004), págs. 202-203.

⁷² Así lo establece la ley en los arts. 1.091, 1.257, 1.258 y 1.278 CC.

a tener ninguna o cierta relación con dicho contrato. Cuando se encuentren totalmente desvinculados parece claro que las relaciones jurídicas son inoponibles frente a estos, pero la existencia de cierta relación con el pacto puede provocar que estos deban reconocer una determinada relación jurídica como válida y eficaz. La jurisprudencia más antigua ha admitido la oponibilidad del pacto frente a terceros⁷³, matizando la doctrina⁷⁴ que el principio de inoponibilidad quiebra cuando concurre la firma de todos los socios (identidad subjetiva) y los resultados del Derecho común y del de sociedades son los mismos (identidad objetiva).

Este problema aparece por ejemplo cuando los pactos son acordados con el objetivo de restringir la transmisión de acciones o participaciones sociales, donde un tercero pasará a ostentar la condición de socio una vez completada la compraventa, y a pesar de que el socio transmitente haya vulnerado el contenido del pacto firmado. Esto tiene lugar ya que ni el pacto consta en los estatutos⁷⁵, ni este ha sido asumido de forma extraestatutaria por el tercero en cuestión⁷⁶, debido a que este, como ya hemos mencionado, desconoce la existencia del pacto⁷⁷ y por ende habrá de encontrarse protegido.

La ley, y en su caso, las disposiciones incluidas en los estatutos van a establecer los requisitos para la transmisión de las acciones o participaciones sociales, pero los acuerdos parasociales adoptados por el socio transmitente pueden incidir bien impidiendo que tenga lugar o bien afectando al negocio empleado para conseguir la transmisión. Con respecto a esto, la Ley no se pronuncia, por lo que entendemos que no pretende instaurar un mecanismo de oponibilidad frente a terceros y que, en consecuencia, el tercero adquirirá las acciones o participaciones sociales sin ninguna limitación.

Sin embargo, parece que dicha reflexión se ve contradicha cuando la regla de la inoponibilidad parece amparar la mala fe⁷⁸. Esto ocurre cuando el transmitente en

⁷³ Caso Munaka, STS de 26 de febrero de 1991 (RJ 1991/1600); Caso Hotel Atlantis Playa, STS de 24 de septiembre de 1987 (RJ 1987/6194); Caso Promociones Keops, RDGRN de 26 de octubre de 1989 (RJ 1989/7050).

⁷⁴ PAZ-ARES, C., “El *enforcement*...”, cit., pág. 33.

⁷⁵ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “El *enforcement* societario...”, cit., pág. 167, afirma que el hecho de que no conste el pacto de cobertura estatutaria impide que el contenido de este vincule al tercero adquirente.

⁷⁶ En este sentido, NOVAL PATO, J., “*Los pactos omnilaterales ...*”, cit., pág. 128, hace referencia a como tal situación se extrapola al tercero que ha procedido a embargar las participaciones de un socio, en cuanto que el nuevo poseedor de estas no debe quedar sometido a los pactos celebrados extraestatutariamente.

⁷⁷ Considerando por lo tanto la existencia de buena fe, y la inatacabilidad en su adquisición como principio ampliamente instaurado en nuestro país.

⁷⁸ SÁEZ LACAVE, M. I., “Los pactos parasociales...”, cit., pág. 17.

cuestión pretende evitar un acuerdo universalmente pactado, por lo que cuando el tercero adquirente actúe de mala fe, difícilmente podría aceptarse esa inoponibilidad que veníamos afirmando, en cuanto que la adquisición pretende burlar la voluntad conforme de las partes sirviéndose de un tercero conocedor del acuerdo extraestatutario.

3.4. Derecho Positivo Vigente

A lo largo de los últimos años parece que en nuestro país hay cada vez más autores a favor de la oponibilidad del pacto omnilateral frente a los acuerdos sociales, apoyándose en muchos casos en manifestaciones de carácter empresarial⁷⁹. Por lo general, vienen a sostener una serie de argumentos que pretenden explicar la impugnabilidad de los acuerdos sociales en base a la contravención de un pacto parasocial omnilateral, en cuanto que el art. 29 LSC no parece instaurar un obstáculo irreversible a la hora de refutar la oponibilidad de los pactos omnilaterales a la sociedad.

Si bien hemos podido ya observar la evolución hasta ahora de nuestra legislación en materia de pactos parasociales en general⁸⁰, nuestra actual LSC no ha reformado mucho este panorama y así se aprecia en su art. 29 LSC, al afirmarse que “los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad”, sin precisar una definición de qué debe entenderse por tales pactos reservados y sembrando la duda acerca de la impugnación de acuerdos sociales en base a estos⁸¹. Sin embargo, se viene identificando tales pactos reservados con lo que no ha sido incluido en los estatutos y, como consecuencia, los pactos adoptados extraestatutariamente serán considerados reservados y por ende inoponibles a la sociedad⁸².

⁷⁹ SÁEZ LACAVE, M. I., “Los pactos parasociales...”, cit., pág. 14, argumenta que “si se penaliza la eficacia societaria de los pactos parasociales lo que se consigue es agravar los costes de estas sociedades y se desincentiva la puesta en marcha de aventuras empresariales que pudieran ser productivas.”

Es más, la propia Exposición de Motivos de la Ley 31/2014 afirma que al reformar el régimen jurídico de impugnación de acuerdos sociales “se han ponderado las exigencias derivadas de la eficacia empresarial con las derivadas de la protección de las minorías y la seguridad del tráfico jurídico”.

Incluso en Italia el término “contrato parasocial” apareció por primera vez en la literatura jurídica ya en el año 1942 por el autor Giorgio Oppo, quien, inspirado en el término alemán *Nebenvertrage*, lo utilizó para describir un fenómeno generalizado de la práctica empresarial. Así lo explica ANDREOTTI, M. V. “Patti parasociali: interpretazione, dalle origini alla codificazione; applicazione e analisi pratica nel panorama societario”, *Dottorato di ricerca in Diritto europeo dei contratti civili, commerciali e del lavoro*, 2013, pág. 5.

⁸⁰ V. *supra* apartado 2.3 sobre el Régimen Jurídico y los límites a la admisibilidad de los pactos parasociales en general.

⁸¹ Esto no suscita problema alguno en, por ejemplo, el derecho portugués, ya que su art. 17.1 del *Código das Sociedades Comerciais* instituye la no impugnación de acuerdos sociales fundada en un pacto parasocial.

⁸² SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., “Sentencia de 5 de marzo de 2009...”, cit., pág. 1371; y MADRIDEJOS FERNÁNDEZ, J.M^a., “La inoponibilidad...”, cit., pág. 301.

El problema de dicha interpretación radica en que se centra exclusivamente en aquellos pactos celebrados por algunos socios, intentando traducir lo expuesto en el derecho común en cuanto a la relatividad de los contratos y que promulga el art. 1.257 CC (*res inter alios acta tertiis non nocet*). No obstante, cuando se trata de pactos omnilaterales, esa inoponibilidad frente a la sociedad se pone en tela de juicio, ya que parte de la doctrina y jurisprudencia rebaten en muchos casos lo estipulado por sus análogos.

La inoponibilidad frente a la sociedad fundaría una suerte de ficción e inconexión, ya que lo querido por todos no sería exigible dentro del marco de interesados, por lo que hablaríamos de una ajenidad que no es propia de estos pactos⁸³. En este mismo sentido, y de manera complementaria, aparecería la doctrina del levantamiento del velo, como mecanismo que permitiría equiparar el pacto en cuestión a la norma estatutaria y que conformaría a la sociedad, ya no solo como parte del pacto, sino también como sujeto que actúa de conformidad con lo pactado incluso en lo relativo a los deberes fiduciarios entre los socios⁸⁴.

Nuestro TS⁸⁵ argumenta que el contrato de sociedad y el pacto parasocial pertenecen a dos ámbitos o esferas distintas e inconexas, siguiendo la doctrina tradicional o clásica en virtud de la cual la mera infracción de un pacto parasocial no basta, por sí sola, para la impugnación de un acuerdo social, que únicamente procede cuando el acuerdo sea contrario a la Ley, a los estatutos o al interés social⁸⁶ (art. 204 LSC).

Siguiendo esta doctrina, no se puede impugnar un acuerdo social por ser contrario a lo establecido en un pacto parasocial, en cuanto que las causas de impugnación se circunscriben a las propias del art. 204 LSC. Sin embargo, el propio art. 204.1, párrafo 2º LSC, ha introducido a través de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, que “la lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría, y que se entiende que el acuerdo se

⁸³ En este sentido, ALONSO LEDESMA C., Voz “Pactos Parasociales...”, cit., pág. 857, afirma que cuando la coincidencia es total no se dará independencia ni separación con respecto a la sociedad.

⁸⁴ Como ya se expuso en el capítulo III, SÁEZ LACAVE, M. I., “Los pactos parasociales...”, cit., pág. 4, equipara el pacto omnilateral a un contrato social más completo e idóneo para el funcionamiento y devenir de la sociedad.

⁸⁵ MADRIDEJOS FERNÁNDEZ, J.Mª., “La inoponibilidad...”, cit., pág. 296.

⁸⁶ La STS de 6 de marzo de 2009 (RJ 2009/2794) FD Segundo, no estima la pretensión de nulidad de un acuerdo social puesto que, en el caso concreto, no cabe la impugnación del acuerdo adoptado por el consejo de administración ni por fraude de ley ni por insuficiencia de poder. No se cometió por tanto infracción legal alguna, ni contravención de los estatutos, ni lesión a la sociedad.

impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios”.

La reforma parece abrir la puerta a que se pueda impugnar un acuerdo social sobre la base de un incumplimiento de un pacto parasocial, por constituir esto un abuso y ser contrario al interés social, hecho que se acrecienta cuando el pacto es omnilateral.

Por ello, esta doctrina tradicional ha recibido críticas en cuanto que se entiende que no puede partirse de una total separación entre sociedad y contratos. Cuando se incumple un pacto parasocial en el momento de adopción de un acuerdo social, el socio *in bonis* puede impugnar el acuerdo por ser contrario al interés social. Parte de la doctrina⁸⁷ y la propia jurisprudencia⁸⁸ argumenta dicha afirmación en el marco de los pactos parasociales omnilaterales o universales, al considerar que debe admitirse la impugnación de acuerdos sociales contrarios a un pacto parasocial omnilateral. Ello se debe a que se entiende que dicho pacto integra el interés social y en ningún caso es contrario al mismo, debido a que ha sido suscrito por todos los socios y habría identidad de partes en ambas esferas, es decir, en la societaria y en la contractual. Se asemejaría a la prohibición civil de ir contra los actos propios, ya que resultaría en cierto modo incoherente que lo inicialmente pactado por todos los socios y bajo su consentimiento, sea posteriormente modificado en sede estatutaria.

Lo que se plantea aquí es si el pacto parasocial omnilateral integra el interés social y, además, el contrato de sociedad. Es decir, si de alguna manera la celebración de dicho pacto universal constituye una suerte de Junta General universal⁸⁹ que provoca que un

⁸⁷ Autores como ALFARO ÁGUILA-REAL, J., y MASSAGUER FUENTES, J., “Comentario al art. 204. Acuerdos impugnables”, en *Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014) sociedades no cotizadas*, Cizur Menor, 2015, págs. 155-229, coinciden en la admisión de esta postura. Así lo expresa también PÉREZ MORIONES, A., “Impugnación de acuerdos sociales y pactos parasociales omnilaterales (reflexiones a la luz de los últimos pronunciamientos de nuestros tribunales)”, en *Estudios de derecho mercantil*, Madrid, 2013, págs. 581-598.

⁸⁸ La reciente SAP de Barcelona de 15 de febrero de 2018 (EDJ 23828/2018) reafirma dicha admisión al declarar que el pacto parasocial entre socios expresa la voluntad de estos respecto a las mayorías para la adopción de acuerdos, por lo que dichos socios deben respetar esa voluntad o interés social en el ejercicio de su derecho. En caso contrario, los acuerdos adoptados podrán ser impugnados.

⁸⁹ La STS de 18 de marzo de 2002 (RJ 2002/2850) concluye que la aceptación por parte de todos los accionistas o sus representantes en la celebración de la Junta otorga a esta el carácter de universal, y que “la unanimidad respecto a la celebración de la Junta Universal se extiende asimismo a los asuntos a tratar y, en la certificación del acta de la Junta, obra que, con idéntico parecer y voluntad de todos los concurrentes, se acordó la asunción por los accionistas de las consecuencias de ciertos endeudamientos sociales, con cargo a sus correspondientes patrimonios personales, mediante un compromiso de pago, que

acuerdo adoptado en Junta General posterior que contravenga el pacto puede ser impugnado. Parte de la doctrina argumenta que la oponibilidad de los pactos unilaterales encuentra su sentido en el interés social, en cuanto que una infracción del pacto parasocial de todos los socios constituye una infracción de los deberes fiduciarios y, por ende, un acto contrario al interés de los socios y de la sociedad⁹⁰. Por lo tanto, nos encontramos ante un pacto que habrá de regirse en las mismas condiciones que si se tratara de una norma estatutaria, que en ningún caso podrá ser infringida, y que convertiría a todo acuerdo contrario a lo convenido en anulable⁹¹.

El tema va más allá cuando se plantea el caso de si puede un socio que incumple su obligación contractual de observar lo dispuesto en el pacto parasocial unilateral, impugnar un acuerdo social adoptado en cumplimiento de dicho pacto. En este caso, lo estipulado en el pacto se eleva a la Junta General de manera que el acuerdo se toma, en cierto modo, como consecuencia de una relación contractual previa que, en esta situación, no se va a mantener reservada únicamente entre los socios, sino que va a condicionar a la sociedad.

Pues bien, en la STS de 25 de febrero de 2016 (RJ 635/2016)⁹², se considera que no se puede impugnar un acuerdo social que cumple con un pacto parasocial unilateral cuando actúa el socio de mala fe y en claro abuso de derecho. A lo que hace referencia con tal abuso de derecho consiste en asumir una serie de obligaciones en un determinado pacto parasocial y actuar de forma incompatible con esas obligaciones ya en la esfera societaria, buscando ignorarlas sin motivo legítimo de ninguna clase.

Aun con todo, dicha sentencia no entra a valorar si el acuerdo social adoptado en virtud del pacto parasocial unilateral es contrario a algunos de los elementos consagrados en

se ubica al margen de los estatutos y se incardina en el marco de las obligaciones asumibles de acuerdo con lo previsto en los artículos 1089 y 1091 del Código Civil y, por consiguiente, es exigible por el acreedor.”

⁹⁰ El propio PAZ-ARES, C., “El *enforcement*...”, cit., pág. 41, afirma que “desde un entendimiento contractual del interés social —como el que predomina en nuestra doctrina y jurisprudencia—, cualquier acuerdo que contravenga un pacto suscrito por «todos» los socios revela una desconsideración de sus intereses —una forma de deslealtad o infidelidad— y, en esa medida, resulta contrario al interés social”.

⁹¹ PÉREZ MILLÁN, D., “De la posible impugnación de acuerdos sociales por infracción de pactos parasociales”, en *Reflexiones sobre la Junta General de las sociedades de capital*, Madrid, 2009, pág. 10, afirma que “los pactos en los que intervienen todos los socios, en la medida que ante su infracción se les reconozca una eficacia similar, deberían en buena lógica venir sometidos a los mismos límites que se imponen a los estatutos”.

⁹² Del mismo modo, la STS de 4 de octubre de 2011 (RJ 759/2012) establece que, “si bien el pacto no vincula a la sociedad ni a los socios que no suscribieron el pacto, no puede ser totalmente ignorado sin faltar a los deberes de comportamiento de buena fe por quien tomó nota sin mostrar su oposición al mismo”.

el art. 204 LSC. En el caso de que no exista previsión estatutaria, y dicho pacto fuera contrario a la Ley, cabría la posibilidad de entender que el pacto expresa la voluntad de los socios para apartarse del régimen legal y que, por lo tanto, no podría ser impugnado lo acordado por los socios.

Y de igual manera ocurre cuando, aun existiendo previsión estatutaria en la sociedad, el pacto parasocial omnilateral es contrario a los estatutos, en cuanto que podrían ser entendidos estos últimos como una suerte de renuncia o modificación tácita al régimen estatutario⁹³, que concediera validez al acuerdo social adoptado.

Por todo ello, podemos concluir que, hasta el momento y con carácter general, los pactos parasociales son inoponibles a la sociedad, en cuanto que su eficacia es únicamente *inter partes* y no podría impugnarse un acuerdo social adoptado en contra de lo dispuesto en un pacto parasocial. Sin embargo, y en consonancia con las líneas anteriormente expuestas, parece que podría tratarse de impugnarse un acuerdo social que ha sido adoptado en contra de un pacto parasocial suscrito por todos los socios, pues se asentaría sobre la base de la lesión al interés social por abuso de mayoría⁹⁴.

Por lo tanto, no se puede impugnar un acuerdo social adoptado en cumplimiento de un pacto parasocial omnilateral por suponer ello un ejercicio de mala fe y en abuso de derecho. No obstante, habrá de valorarse si el pacto parasocial al que se da cumplimiento es contrario a normas imperativas o a los principios configuradores del tipo social elegido. En tal caso, como venimos diciendo, los pactos parasociales firmados por todos los socios, al tener una incidencia directa en la vida societaria, deben ser enjuiciados tanto por las normas imperativas del Derecho de sociedades, como por los principios configuradores del tipo, y es que precisamente el incorporar tales límites societarios justifica su eficacia frente a la sociedad y a los terceros.

Por último, la razón de la impugnabilidad se centra en la regulación que la propia LSC hace de las Juntas universales. Si la ley en su art. 178 LSC permite dispensar al órgano de administración de llevar a cabo las formalidades para la convocatoria de la Junta

⁹³ En este sentido, MORALES BARCELÓ J., “Pactos parasociales “vs” acuerdos sociales...”, cit., págs. 169-193.

⁹⁴ Así se expresa al referirnos al propio art. 204.1, párrafo 2º LSC, introducido a través de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

universal⁹⁵ – siempre y cuando se encuentre presente o representado la totalidad del capital social a través de sus socios, y estos acepten por unanimidad la constitución de la Junta como universal - , y son los propios socios interesados quienes optan por el ámbito parasocial, será porque estos mismos excluyen la posibilidad de celebración de esta Junta y prefieren moverse en el ámbito contractual⁹⁶.

Si esto se aplica a los pactos omnilaterales, aquello que todos los socios celebran en una ficticia Junta universal paralela y parasocial, habrá de poder ser oponible a los acuerdos adoptados en Junta siempre que, como venimos diciendo, no contravenga la ley, la moral, o el orden público (art. 1255 CC).

Sin embargo, parece clara la voluntad del legislador a la hora de establecer la inoponibilidad de los pactos parasociales, y este hecho se acrecienta con la reciente reforma que la propia LSC ha sufrido y que modifica y replantea esta cuestión. Por ello, creemos conveniente una específica mención legal que aborde este tema, contemplándolo a través de mecanismos como la doctrina de los actos propios⁹⁷ o una reforma legislativa concreta, puesto que la regla de la oponibilidad queda privada de sentido cuando incluso la reciente modificación del art. 204 LSC corrige las causas de impugnación y da pie a la impugnación por abuso y por contrariedad al interés social.

⁹⁵ En EEUU la sección 7.32 de la *MBCA* pasó a regular los pactos parasociales sobre determinadas materias, y en sus apartados (a) y (b) exige una serie de formalidades para que la sociedad tenga conocimiento del pacto celebrado.

⁹⁶ MARTÍNEZ ROSADO, J., *Los pactos parasociales...*, cit., pág. 188.

⁹⁷ En este sentido, VALMAÑA CABANES, A., *El régimen jurídico del protocolo familiar*, Tarragona, 2014, págs. 300-303.

4. APLICACIÓN PRÁCTICA

Si bien es imposible abordar todos los ámbitos en los que en la práctica son empleados los pactos parasociales omnilaterales, se ha dedicado cierta atención por su novedad e importancia a ciertos negocios en los que son cada vez más comunes. La importancia de su análisis radica en la utilización de estos en determinadas situaciones como alternativa a los acuerdos sociales, ya que en virtud de las características arriba mencionadas, van a poder beneficiar a ciertas operaciones jurídicas. Se pretende dar solución a problemas existentes en su aplicación práctica (Apartado 4.1) y argumentar la conveniencia de los pactos omnilaterales para regular ciertas operaciones, en cuanto que por sus rasgos y relevancia en el tráfico, la utilización de los pactos podría mejorar las relaciones entre los sujetos parte (Apartados 4.2 – 4.4).

4.1. Cambios de socios

Las diferencias entre las disposiciones inmersas en los acuerdos sociales y los pactos parasociales se acrecientan desde una perspectiva de movilidad de los socios, en cuanto que el escaso dinamismo de los pactos se contrapone a la circulación de los acuerdos junto con las acciones o participaciones titularidad de los nuevos socios. Es decir, el contenido de los pactos parasociales no necesariamente será de aplicación a un potencial socio, en tanto los acuerdos sociales se aplicarán automáticamente a este. Sin embargo, esta separación entre las distintas disposiciones no habrá de ser tan escabrosa cuando logramos entender que, el nuevo socio, no podrá mantenerse totalmente al margen de lo pactado por sus predecesores. Quizás, la estática o dinámica adoptada en torno al pacto parasocial sea buscada en la práctica como justificación al sentido de este, por lo que será necesario su análisis para su correcto entendimiento.

4.1.1. Socios que se suceden. El socio saliente

El primer punto por abordar se centrará en el análisis de los pactos parasociales cuando, a través de una compraventa o negocio jurídico análogo, las acciones o participaciones del socio inmerso en el propio pacto pasen a ser titularidad de un nuevo socio. Esta situación diferenciará entre aquellos pactos suscritos a favor de la sociedad y aquellos

otros concertados en beneficio de los socios que la abandonan⁹⁸, identificando así dos grupos de pactos que permiten analizar su dinamismo.

Los primeramente mencionados hacen referencia a aquellos pactos cuya función principal se dirige a promocionar una serie de ventajas o beneficios a favor de la sociedad y que en virtud de la clasificación empleada *supra*⁹⁹ se identifican como pactos de atribución. Estos pactos se caracterizan sorprendentemente por el hecho de que su cumplimiento no depende de ostentar la condición de socio, por lo que aquellos que abandonen la sociedad pueden tener que satisfacer lo acordado en virtud del pacto. Al adentrarnos en la cuestión, podemos ver cómo la naturaleza de estos pactos de atribución se corresponde con la de los contratos a favor de tercero, y esta propia naturaleza va a ser relevante para los socios que se suceden. La salida del socio comprometido con la sociedad a una determinada prestación planteará la cuestión sobre quién debe ahora cumplir lo pactado, si el socio ya desvinculado o el nuevo adquirente.

El negocio jurídico celebrado entre las partes va a ser la pieza clave para obligar a uno u otro a realizar la prestación a favor de la sociedad¹⁰⁰, ya que el propio negocio depende de la causa o función del pacto parasocial. De esta manera, si el pacto produce beneficios también para las partes, habrá que tener en cuenta si el socio saliente puede seguir aprovechándose o no de estas ventajas, pues en el caso de que así no sea, la causa inicial del pacto puede llegar a desaparecer.

Imaginemos un pacto suscrito por todos los socios donde se estipule inyectar financiación adicional a la sociedad. En el hipotético caso de que uno de los socios transfiera la titularidad de sus participaciones, resulta obvio que, si este no va a poder seguir beneficiándose de las consecuencias que dicha inyección extra proporciona, dejará de estar obligado por el pacto. Sin embargo, ¿qué ocurriría en el caso de que se trate de pérdidas lo que hayan pactado compensar? Es lógico pensar que la persistencia de la

⁹⁸ En este sentido clasifica el análisis de la cuestión IRIBARREN, M., “Pactos parasociales y cambios de socios. (Una visión dinámica de los pactos parasociales)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 53, mayo-agosto 2018, págs. 81-89.

⁹⁹ Recordemos que PAZ-ARES, C., “El *enforcement*...”, cit., págs. 19-20, lleva a cabo una clasificación de los pactos parasociales diferenciando entre pactos de relación, de organización y de atribución (Apartado 2.2.1), atribuyendo estos últimos ventajas a la sociedad.

¹⁰⁰ ALFARO ÁGUILA-REAL, J., “Pactos parasociales y cambios de socios. Comentario a IRIBARREN, M., “Pactos parasociales y cambios de socios. (Una visión dinámica de los pactos parasociales)”, en *Almacén de Derecho*, 2018. Recuperado el 14/03/2019 desde: <https://derechomercantilesparana.blogspot.com/2018/08/pactos-parasociales-y-cambios-de-socios.html>

obligación dependerá del momento en que las pérdidas afloren. Si son anteriores a su salida, el compromiso adquirido permanecerá en función de la cuota de participación, pero si aparecen tras la salida, parece lógico afirmar que la aparición de un suceso incierto una vez desvinculado de la sociedad libera de cumplimiento al socio saliente siempre que estas no hayan aflorado bajo su responsabilidad.

Por otro lado, nos encontramos ante aquellos particulares pactos parasociales estipulados a favor de los socios que abandonan la sociedad¹⁰¹. El porqué de tales pactos radica en, generalmente, mantener por parte del socio cierto interés en la sociedad, ya sea beneficiando o perjudicando a esta. El socio saliente pretende proteger sus propios intereses, por lo que los pactos pueden ser de lo más variado, incluyendo desde derechos económicos hasta políticos. Este interés va a pretender el correcto devenir de la sociedad, en cuanto que el socio saliente – por ejemplo – como acreedor o fiador de esta, querrá recibir aquello que la sociedad le debe y que se acredita por medio de un pacto parasocial; o bien, se reserva el poder para autorizar al comprador ciertas operaciones que vinculen a la sociedad.

Pero estos pactos a favor de socios que abandonan la sociedad no solo benefician a esta, sino que también pueden perjudicarla. El ejemplo típico aborda el compromiso que adquiere el comprador de no promover acciones de responsabilidad contra el vendedor de los títulos y, en nuestro país, tal situación se da en la STS Martinsa-Fadesa de 4 de febrero de 2015¹⁰². En este caso concreto, los antiguos administradores de Fadesa habían “inflado” el valor de los suelos de su propiedad causando perjuicios a la propia sociedad y, posteriormente, a la nueva Martinsa-Fadesa, la cual se había conformado mediante un pago sobrevalorado por el precio de las acciones de Fadesa.

En este caso, al pacto a favor del socio que se desvincula deviene perjudicial para la sociedad en cuestión, por lo que estará legitimada Martinsa para entablar las acciones correspondientes¹⁰³, en cuanto que Martinsa-Fadesa devino insolvente y hubo de solicitar la declaración de concurso. Así, nuestro TS declara que tales pactos serán válidos salvo

¹⁰¹ PÉREZ MILLÁN, D., “Pactos parasociales con terceros”, 2011, recuperado el 14/03/2019 desde: https://eprints.ucm.es/14076/1/Pactos_parasociales_con_terceros_%28comunicación_Harvard%29_%28DT_con_carátula_y_patrocinadores%29_%282%29.pdf

¹⁰² Cfr. ÁLFARO ÁGUILA-REAL, J., “La sentencia Martinsa-Fadesa del Tribunal Supremo”, 2015, recuperado el 14/03/2019 desde: <https://derechomercantiles.ana.blogspot.com/2015/02/la-sentencia-martinsa-fadesa-del.html>.

¹⁰³ En sentido contrario, véase STS de 2 de junio de 2015 (RJ 2015/2733), FD quinto.

que sobrepasen los límites que se imponen a la autonomía privada, lo que se podrá apreciar a partir de su inconsistencia con el interés social.

La solución más sencilla tras su análisis radicaría en que las partes acuerden expresamente las causas de terminación del pacto, e incluyan como tales la persistencia o no de estos tras la transmisión de sus participaciones¹⁰⁴. Diferenciamos así una serie de pactos que pretenden beneficiar a la sociedad o al socio que abandona esta, pero que incumben a socios que se suceden, y que en el caso de no contar con estipulación expresa, habrán de ceñirse a argumentos como los planteados. Incluso parte de la doctrina¹⁰⁵ abarca el tema al argumentar que la solución para este tipo de casos es compleja, pero tal vez la solución radique en prever en el pacto una *deed of adherence*, entendida como una promesa por hecho ajeno en la que el transmitente estuviera obligado a garantizar la aceptación del pacto parasocial por parte del adquirente y, en caso de no aceptarlo este, quedara el transmitente en condición de garante de los perjuicios que por el negocio se derivasen.

4.1.2. Incorporación de nuevos socios

La entrada de nuevos socios conlleva el estudio tanto de su posición con respecto a los pactos ya existentes, como de las consecuencias que su entrada va a suponer en los mismos. En el primero de los casos, habrá que observar el modo en el que los pactos existentes en la sociedad van a afectar al nuevo socio que no los ha aceptado expresamente, mientras que, en el segundo, atenderemos a la repercusión que su entrada va a suponer sobre la eficacia de los pactos.

La solución idílica para que el socio entrante quede vinculado al pacto consistiría en la aceptación expresa de todas las partes en cuestión. Al remitirnos al CC, su art. 1257 CC establece que los contratos sólo producen efectos entre las partes que los otorgan y sus herederos, lo que parece indicar que los derechos u obligaciones contenidas en los pactos suscritos entre todos los socios no se transmiten junto con las acciones o participaciones. Los pactos, en efecto, no podrán surtir efecto más allá de entre las partes contratantes¹⁰⁶,

¹⁰⁴ La legislación societaria condiciona la duración del pacto a la duración de determinadas obligaciones establecidas, como pueden ser el caso de los pactos relativos al órgano de administración, donde habrá que tener en cuenta el plazo máximo de 5 años en el cargo en el caso de sociedades anónimas (art. 221.2 LSC).

¹⁰⁵ PERDICES HUETOS, A., “Las restricciones a la transmisión de participaciones en la sociedad de responsabilidad limitada”, en PAZ-ARES, C., (coord.), *Tratando de la Sociedad Limitada*, Madrid, 1997, págs. 489-600.

¹⁰⁶ En este sentido, atender a la SAP de Madrid de 25 de noviembre de 2016 (JUR 2017/25944), FD Tercero, donde se estipula que “El pacto parasocial vincula a los socios que los suscribieron, sin que pueda hacerlo

pero siempre y cuando estas no lo deseen. Es decir, el socio entrante quedaría entonces vinculado si tanto él como los socios ya presentes prestan su consentimiento unánime, ya sea este expresa o tácitamente¹⁰⁷ y pretenda vincular a todo aquel que tenga la condición de socio.

Sin embargo, esta solución tiene escasa relevancia práctica, por lo que se precisa de soluciones contractuales. Estas pueden recaer en la incorporación del contenido del pacto a los estatutos o incluir en los mismos una cláusula que restrinja la transmisión, lo cual convertiría la vinculación del pacto al nuevo socio en una mera formalidad *ex ante*. Aun así, un análisis de estas soluciones llega a la conclusión de que estas no garantizan la sumisión del socio entrante a lo pactado, pues los obligados por los pactos no siempre son socios y en caso de que lo sean, no tienen porque reunir la mayoría de votos que les permitiría mantener en los estatutos aquellos pactos que les convengan. Por todo ello, tal vez de nuevo la solución idónea radique en prever en el pacto una *deed of adherence* tal y como mencionábamos para el caso de los efectos sobre el socio saliente.

Pero no solo va a haber que atender a la repercusión del pacto sobre el socio, sino más bien a cómo la entrada de éste afecta al pacto omnilateral existente. Partiendo de la teoría que defiende la eficacia corporativa de este tipo de pactos, la entrada de un nuevo socio ajeno a los pactos bastaría para que estos dejen de ser oponibles a la sociedad, en cuanto que perderían la condición de universales. La propia vida de los pactos se vería condicionada si su sentido depende de que todos los socios formen parte, en cuanto que su no aceptación podría conferir ventajas y desequilibrios entre los socios, por lo que llegado un momento, la base del pacto se vería frustrada y desembocaría en su extinción.

Sin embargo, el hecho de que no siempre los nuevos socios puedan mantenerse ajenos a dichos pactos y entorpecer los mismos implica que haya ocasiones en las que no se impida radicalmente que persistan produciendo efectos. Así, a partir del principio de buena fe, los nuevos socios podrían verse obligados a soportar los efectos derivados de los pactos existentes entre el resto, en tanto su disconformidad supondría una conducta contraria a

valer don Fermín, ajeno al mismo y adquirente de las acciones de su padre, en quien pueden no concurrir las cualidades que en su día llevaron a la otra socia a suscribirlo.”

¹⁰⁷ IRIBARREN, M., “Pactos parasociales y cambios de socios...”, cit., págs. 98-105. Para él, la aceptación tácita se observa de múltiples formas, como a través del cumplimiento del pacto, de la reclamación para actuar conforme a su contenido o del mismo negocio jurídico de adquisición de las acciones o participaciones.

la ley (arts. 7 y 1258 CC) y sus propios actos cuando pueda inferirse por la confianza creada su adhesión al pacto.

En definitiva, el sentido de los pactos omnilaterales depende de que en ellos participen todos los socios, y cuando no existe dicha participación por la entrada de un novio socio que no asume el pacto, la causa de este se resiente y podrá dar lugar si así se cree conveniente a su extinción por alguno de los medios establecidos¹⁰⁸.

4.2. *Hedge Funds* y activismo accionarial

A pesar de que no existe una definición universalmente aceptada, cuando nos referimos a los *hedge funds* hacemos mención a un vehículo empleado para invertir - lo que se conoce como una Institución de Inversión Colectiva – pero que puede tomar diferentes formas jurídicas, y no tiene más limitaciones que las incluidas en su propio reglamento. Estas menores limitaciones legales le otorgan flexibilidad a la hora de tomar posiciones, que se caracterizan por un elevado apalancamiento cuyo efecto multiplicador es muy destacado, y que convierten a su cliente perfil en de alto riesgo. Todo ello, con el objetivo de obtener la máxima rentabilidad a través de distintas estrategias y productos financieros, por lo que se encuentra regulado en España al desarrollar las Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre¹⁰⁹.

Este vehículo, plasmado generalmente a través de inversores institucionales, va a llevar a cabo sus inversiones en sociedades concretas en las que basan sus estrategias de inversión, y donde como inversores y en ocasiones socios, van a querer influir en las decisiones que se lleven a cabo. Existe cada vez una mayor concentración del capital social en manos de estos inversores, por lo que se pueden llegar a convertir en socios activos e influyentes, que incluso serán parte de aquellos pactos que vinculen a todos los socios.

Hasta el momento, hemos enfocado – y correctamente – el empleo del conjunto de pactos parasociales en las sociedades cerradas¹¹⁰. Los contratos entre socios rigen en muchas

¹⁰⁸ Cfr. FELIU REY, J., *Los pactos parasociales en las sociedades...*, cit., págs. 197-202, en lo referente a los supuestos de terminación de los pactos.

¹⁰⁹ GARCÍA TOBAJAS, A., “Comentario sobre la nueva normativa de hedge funds. Reforma y temas pendientes”, CNMV, 2007, págs. 39-57. Recuperado el 16/03/2019 desde: https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/MON2007_28.pdf

¹¹⁰ Si bien su utilización destaca en este tipo de sociedades en nuestro ordenamiento, los contratos internos celebrados en las sociedades cerradas tradicionalmente habían estado excluidas de la regulación societaria

ocasiones la vida de estas sociedades, lo que permite gestionar efectivamente las competencias de los individuos y los órganos de administración. Esta intervención en el funcionamiento de la sociedad mediante pactos tiene efecto en las sociedades no cotizadas, pero presenta complicaciones en aquellas que sí cotizan. A pesar de que, como veníamos diciendo, ciertos inversores poderosos pueden llegar a controlar gran parte del capital, estos no ejercitan en muchas ocasiones los derechos que les corresponden, por lo que se originan problemas de agencia y conflictos de interés dentro de la sociedad. Nuestro ordenamiento – incluido el comunitario¹¹¹ - contiene una serie de herramientas que tratan de facilitar a estos inversores alcanzar sus propósitos, pero parecen no ser suficientes dado el panorama actual.

Sin embargo, también han aparecido una serie de inversores institucionales que sí que centran sus esfuerzos en materia de gobierno de sociedades y que derivan de su modelo de negocio. Los *hedge funds*, frente a los fondos de inversión tradicionales, centran sus esfuerzos en una alta concentración y posición significativa en sus inversiones, que les permite un activismo ofensivo y *ex ante*, con un sistema de retribución vinculado a involucrarse en las sociedades de su cartera¹¹². De esta manera, se encuentran en condiciones de elaborar estrategias de creación de valor que conllevan un amplio conocimiento de la sociedad y un elevado poder de decisión en la misma.

El porqué de su relación con el tema objeto de estudio radica en este último párrafo. Los *hedge funds* tratan de buscar sociedades con un amplio potencial que lograrían alcanzar si estuvieran mejor gestionadas, por lo que precisan cambios en el control que muchas veces impulsan mediante su influencia o *stake*. ¿Cómo podrían lograr tales cambios? La respuesta parece clara, mediante pactos que vinculen a todos los socios. Su poder para cambiar la situación societaria va a depender de los medios jurídicos con los que cuenten para disciplinar a los gestores, y cuanto mayores estos medios sean, mejor.

estadounidense. WILLIAM H. CLARK, J.R., “The relationship of the Model Business Corporation Act to other entity laws”, *Law & Contemp. Probs.*, 2011, núm. 74, pág. 76.

¹¹¹ Véase la siguiente directiva sobre derechos de accionistas (Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas).

¹¹² SAEZ LACAVE, M^a.I., “Activismo accionarial, Hedge Funds y el artículo 161 LSC”, *InDret*, 2018, vol. 4, págs. 29-32, donde la autora explica cómo estos fondos identifican sociedades que pueden crear el valor suficiente para compensar el elevado coste que su alta concentración implica, buscando ganar influencia en la sociedad.

Eliminar los blindajes anti-opas, *proxy fights*, o campañas de activismo societario son algunos de los mecanismos empleados por los inversores, generalmente centrados en influenciar al órgano de administración para su toma de control. Sin embargo, una lectura profunda de los arts. 161, 236.1 - .2 y 530 LSC nos permite abrir la vía de los pactos parasociales.

Que el capital social de las sociedades cotizadas se encuentre en manos de inversores institucionales activistas – como es el caso de los *hedge funds* – suscita la inmersión de la Junta en materias de gestión tal y como establece el art. 161 LSC¹¹³. Esto, unido con la libertad de pacto para el ejercicio del derecho de voto¹¹⁴ que promulga el art. 530 LSC, acerca la posibilidad de obtener el control por medio de pactos parasociales. Estos pactos se erigirían como un mecanismo de gobierno corporativo que permitiría vigilar y supervisar las actuaciones del órgano de administración y, consecuentemente, controlar el devenir de la sociedad para maximizar su rentabilidad.

Con todo ello, el art. 236.2 LSC impide la exoneración de responsabilidad por parte de los administradores por intervenciones de la Junta en la gestión, lo que vincula como responsables a aquellos que no son libres de gestionar personalmente. Por lo tanto, este precepto incluso beneficia a aquellos inversores que, a pesar de confrontar en sus decisiones con las del órgano de administración, podrán mediante los correspondientes pactos vincular a los socios para una determinada gestión que les beneficie, sin que puedan los administradores – sobre todo por su bien – frustrar sus esfuerzos.

4.3. Dividendos encubiertos

Los conflictos originados por la distribución de dividendos han llevado al legislador a implementar previsiones legales que regulen, entre otros, abusos de mayorías,

¹¹³ JUSTE MENCÍA, J., “Algunas reflexiones sobre las instrucciones de la Junta en materia de gestión y la responsabilidad de los administradores”, en JUSTE MENCÍA, J. y ESPÍN GUTIÉRREZ C. (coord.), *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*, vol. I., 2017, Madrid, págs. 401-409. En su opinión, la Junta podrá dar instrucciones generales sobre decisiones o estrategias de negocio siempre que estas instrucciones no sean dañosas y contrarias a la ley. Además, equipara su intervención al mandato o comisión por analogía.

¹¹⁴ No ocurre así en Alemania, donde en virtud de los artículos 136.2 y 405.3 AktG, será nulo todo contrato por el que un accionista se comprometa a ejercer el derecho de voto conforme a las instrucciones de la sociedad, del consejo de administración o del consejo de supervisión, o conforme a las instrucciones de una sociedad dependiente. También será nulo todo contrato por el que un accionista se comprometa a votar a favor de las respectivas propuestas del consejo de administración o del consejo de supervisión de la sociedad.

transmisiones de participaciones o acciones, o la proporcionalidad entre capital y voto. Los dividendos, como derecho establecido a favor de los socios, se reparten en proporción a la participación o desembolso de capital que estos hayan realizado, pero el afán por participar en un mayor reparto de las ganancias sociales ha promovido una serie de negocios jurídicos que desvirtúan tal derecho. El tema suscita interés en aquellas sociedades en las que las necesidades económicas de cada socio difieren y donde los conflictos acerca de la distribución o reserva de las ganancias sociales han de ser abordados. Es más, incluso la Ley 11/2018 de 29 de diciembre, actualiza el art. 348 bis LSC en lo relativo al derecho de separación en caso de falta de distribución de dividendos.

Pensemos, sin ir más allá, en el conflicto existente a la hora de decidir cuándo repartir dividendos, cómo repartirlos, y en qué cantidad. El mencionado art. 348 bis LSC proporciona una salida de emergencia ante una falta de distribución de los dividendos, pero parece conveniente asegurarse la distribución de estos antes o en el momento de proceder a una determinada inversión. La propia LSC prevé dos mecanismos para certificar el reparto, y que se plasman en los arts. 95 y 99 LSC al permitir la suscripción tanto de acciones o participaciones privilegiadas¹¹⁵, como de acciones o participaciones sin voto que otorgan el derecho a percibir dividendos preferentes. Pero al margen de estas disposiciones legales, los socios internamente podrán establecer las reglas o mecanismos particulares que se adapten a su criterio, y que abarquen las cuestiones relativas al reparto de dividendos y los negocios que lo rodean.

De entre estas situaciones, cabe destacar el fenómeno de los dividendos encubiertos, como término que define “toda ventaja susceptible de valoración patrimonial que el socio recibe de la sociedad al margen de un acuerdo formal adoptado en Junta y que responde en apariencia a una causa justificada y autónoma”¹¹⁶. Se caracteriza por tanto por un flujo patrimonial que supone una ventaja económica para el socio, pero presidido por una falta de acuerdo en Junta que lo justifique. Las causas de dicha falta de acuerdo son diversas, desde hipótesis defraudatorias hasta impositivas o de remuneración, si bien la forma de llevarlo a cabo es esencialmente la misma, mediante un diseño contractual.

¹¹⁵ Ordenamientos como el italiano han avivado el debate acerca de la vigencia de la proporcionalidad existente con respecto a estas acciones o participaciones privilegiadas. Así lo expresa GANDÍA PÉREZ, E., “El nuevo voto privilegiado en Italia. Breve comentario al régimen jurídico de las acciones de voto plural de las *loyalty shares* introducidas por el Decreto-ley núm. 91, de 24 de junio”, *Cuadernos de derecho y comercio*, núm. 65, 2016, págs. 173-203.

¹¹⁶ Así lo define BAGO ORIA, B., *Dividendos encubiertos. El reparto oculto del beneficio en sociedades anónimas y limitadas*, Madrid, 2010, pág. 40.

En el caso de los dividendos encubiertos, la relevancia societaria del diseño acontece cuando todos y cada uno de los socios celebran un pacto colectivo al margen de la Junta, lo que presupone y determina la voluntad de la sociedad en esta materia. Cuando la sociedad decide repartir de forma encubierta estas ganancias patrimoniales, se realizarán las transferencias a cada uno de los socios en particular, si bien el fin del pacto persigue un objetivo conjunto que pretende beneficiar al colectivo¹¹⁷. Es decir, el pacto en sí vincula a todos los socios, pero la administración tendrá que *simular*¹¹⁸ una serie de ejecuciones individuales entre la persona jurídica y cada socio concreto a la hora de efectuar el reparto, pues de esta forma el pacto sirve de marco negocial para concretar en un futuro las atribuciones patrimoniales específicas.

Debido a ello, la unanimidad parece significar obligatoriedad, y la no participación de todos los socios (ya sea *ab initio* o de manera sobrevenida) hace defectuoso el pacto parasocial de dividendos encubiertos, que por los motivos expuestos, habrá de ser omnilateral. Sin embargo, parece interesante analizar si el infractor de este pacto omnilateral - que incluso posteriormente puede llegar a incurrir en simulación - habrá de responder por los daños que pueda ocasionar su incumplimiento. No cabe duda de que el interés social puede perjudicar a alguno de los socios parte, pero la doctrina parece afirmar que quien lo consintió en su día no puede tratar ahora de incumplirlo, en cuanto que su actitud sería contractualmente reprochable¹¹⁹. Incluso del propio tenor literal del art. 29 LSC se interpreta que la sociedad no merece una protección *extra* distinta al interés común que reflejan todos los socios, y en esta materia donde el pacto pretende beneficiar al conjunto societario, el comportamiento del que lo pretende incumplir se presume como de mala fe.

Por lo tanto, la utilización de los pactos omnilaterales como medio para que los socios presten su aceptación contractual es idóneo en cuanto que se precisa la de todos ellos para no incurrir en manifestaciones negociales desleales donde el pacto perdería la unanimidad. Si la perdiese, el pacto parasocial omnilateral de dividendos encubiertos

¹¹⁷ Incluso podríamos afirmar que se equipara la naturaleza del pacto colectivo sobre dividendos al contrato de sociedad; V. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., Voz «Pacto parasocial», *Enciclopedia Jurídica Básica*, tomo III, Madrid, 1995, pág. 4712.

¹¹⁸ En este sentido, véase la STS 414/2016, de 24 de febrero de 2016, en la que la sociedad Dorna Sports S.L. simuló una operación de venta de participaciones a una sociedad cuyo capital estaba suscrito por ellos mismos, y que realmente perseguía un reparto encubierto de dividendos que iban a parar a manos de los socios de la propia Dorna Sports S.L.

¹¹⁹ Se violaría el deber de lealtad, en cuanto que estaría actuando en su propio interés. PAZ-ARES, C., “El *enforcement...*”, cit., págs. 38-40.

abandonaría su carácter impositivo, puesto que discriminaría entre los diversos socios beneficiando a unos u otros sin aparente justificación. Esta forma alternativa de retribución tiene una finalidad distinta a la de los dividendos regulares, y es la de procurar una ventaja patrimonial de cualquier tipo, pero al igual que sucede con los meros dividendos, su justificación merece el conocimiento por parte de todos los socios y, por lo tanto, su licitud se ampara en ello.

4.4. Cláusulas *tag-along* y *drag-along*

La predominante utilización de los pactos parasociales en el ámbito de las sociedades cerradas se corresponde con el hábitat natural de los pactos de acompañamiento o de *tag-along* y los pactos de arrastre o *drag-along*, en cuanto que estos tienden a operar en relación con ventas privadas de acciones y participaciones de los socios. Así, sociedades *joint venture* o de *venture capital* incluyen estas cláusulas con el objetivo de impedir la redistribución de los excedentes consecuencia de las operaciones de liquidación de sus socios¹²⁰. Es decir, se orientan en regular la posible desinversión en la sociedad y la salida de socios de esta.

Por un lado, las cláusulas *tag-along* o de acompañamiento permiten a un socio X adherirse a la venta realizada por otro socio Y a un tercero, autorizando X a que un porcentaje de su participación y equivalente a la negociada por el socio vendedor Y, se incluyan en la venta al adquirente bajo los mismos términos y condiciones. El tercero se hará con el número de acciones/participaciones que inicialmente quería, pero de manera prorrateada del conjunto de socios – en este caso X e Y – que hayan ejercitado el derecho. Mediante estos pactos o cláusulas observamos cómo se pretende proteger la posición del socio minoritario, puesto que este tendrá la posibilidad de enajenar sus participaciones en la sociedad en las mismas condiciones que los socios mayoritarios.

Por otro, en las cláusulas *drag-along* o de arrastre, el socio Y tiene el derecho a arrastrar al socio X en la venta acordada con un tercero, estando por lo tanto X obligado a llevar a cabo la venta al adquirente en las mismas condiciones y términos acordadas por Y. Se pretenden facilitar negocios como la venta total de la sociedad, y son muy comunes en las grandes inversiones, donde el socio mayoritario o inversor pretende rentabilizar la

¹²⁰ BERMEJO GUTIERREZ, N./SAEZ LACAVE, M.I. “Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad. A vueltas con los pactos de tag-y de drag-along”, *Indret*, 2007, núm. 1, págs. 415-452.

inversión realizada asegurándose su salida. Se protegen los intereses de los socios mayoritarios, en cuanto que se aseguran la realización de los posibles negocios que les reporten rentabilidad y se configura como un beneficio para ellos.

Estas cláusulas pasan a definir las relaciones entre los socios, lo que explica que puedan aparecer contenidas en pactos parasociales¹²¹. Sin embargo, la práctica muestra un gran interés por incluirlas en los estatutos sociales con el fin de dotarlas de protección societaria. La preocupación existente por la publicidad de las cláusulas nace a raíz de un incumplimiento de estas que no sería exigible a la sociedad, sin activar ningún remedio societario. La problemática parece clara, y el hecho de incluir los pactos de acompañamiento y arrastre en los estatutos sociales les dota de un *enforcement* puramente societario donde se presumen legítimos y oponibles frente a terceros¹²². Así lo señala el art. 188.3 RRM junto con lo dispuesto en los arts. 114.2.d) y 175.2.d) RRM, que parecen presentar un amplio marco reglamentario para configurar este tipo de cláusulas contractual o estatutariamente¹²³.

Sin embargo, y presentadas las ventajas estatutarias a favor de estas cláusulas, este afán por lo societario presenta ciertos inconvenientes, entre los que destaca la configuración de las cláusulas bajo una suerte de restricción a la libre transmisibilidad. Así, cuando se incluyen las cláusulas *tag-along* y *drag-along* en los estatutos, los socios ven limitada la libre disposición de sus acciones o participaciones, definiendo la posición concreta del socio en la sociedad. Se establecería una rigidez que no parece adecuada para el tráfico jurídico, donde se habrá de permitir al sujeto beneficiado por el derecho de acompañamiento o arrastre cierto poder de arrepentimiento.

Por ello, parte de la doctrina rechaza la inclusión de estas en los estatutos en virtud además de lo estipulado por los arts. 108.2 LSC y 123.5 RRM, donde se establece la nulidad de este tipo de cláusulas estatutarias cuando conlleven la obligatoriedad de transmitir un número de acciones o participaciones distinto al inicialmente pactado.

¹²¹ PERDICES HUETOS, A., “Lecciones: Tag-along”, *Almacén de Derecho*, 2017. Recuperado el 20/03/2019 desde <https://almacendederecho.org/lecciones-tag-along/> donde se resalta la falta de oponibilidad de dichos medios, en cuanto que se tratan de importantes instrumentos contractuales.

¹²² En este caso, el socio afectado por un eventual incumplimiento podrá exigir al juez la ejecución forzosa de lo pactado.

¹²³ Así lo manifiesta FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *El Protocolo familiar*, Cuadernos Civitas, Madrid, 2008, pág. 150.

A nuestro modo de ver, estas cláusulas pretenden facilitar la viabilidad del proyecto de la sociedad de manera conjunta, y su clasificación estatutaria impide la libre determinación de la voluntad de los socios participantes de dos maneras: la primera, que las cláusulas estatutarias devienen vinculantes para los socios sucesivos, que quizás no interesen en el proyecto; y la segunda, que dichas cláusulas podrán modificarse por mayoría en lugar de por acuerdo entre las partes, lo que facilita al socio mayoritario el adaptar su contenido a su conveniencia.

Estos argumentos desaconsejan la forma estatutaria de estas cláusulas en cuanto que lo que realmente se pretende es el cumplimiento de las obligaciones asumidas bajo un contrato de sociedad o colaboración, tratando de controlar el oportunismo asociado a la salida o permanencia de la sociedad en un momento determinado. Esta finalidad la cumplen sin problema alguno los pactos parasociales omnilaterales, los cuales por los motivos mencionados, van a resultar idóneos para los contratos de colaboración empresarial y las empresas emergentes.

Abundan los ejemplos en los que se aplican ambos tipos de cláusulas en todo tipo de sociedades, si bien a efectos del presente trabajo, centraremos los esfuerzos en analizar su aplicación parasocial en sociedades de inversión conjunta – *joint ventures* – y sociedades de nueva formación – *start ups* – donde los contratos de inversión y las cláusulas vesting encierran conflictos que han de ser regulados a través de estos mecanismos.

Pongamos un ejemplo de las primeras. Las conocidas como *joint ventures*¹²⁴ nacen como una forma de colaboración atípica que no cuenta con un régimen jurídico concreto en nuestro ordenamiento, y cuyas variantes flotan en torno a las alianzas estratégicas, la inversión conjunta y la colaboración empresarial. Carecen de personalidad jurídica, pero tienen un límite temporal, persiguen la consecución de los objetivos de un proyecto, y se liquidan tras su cumplimiento, equiparando su control conjunto y su régimen supletorio al de la sociedad colectiva. Así, el hecho de que estas sociedades pretendan abordar un proyecto concreto durante un periodo de tiempo determinado aconseja la inclusión de cláusulas orientadas a regular la posible desinversión.

¹²⁴ En el Derecho anglosajón, se equiparan los términos *joint venture agreement* y *shareholders agreement* o encierran a aquel como un tipo de este. Así lo expresan autores como HEWITT, I., *Joint Ventures*, 4ª ed., London, 2008, págs. 121 y ss.; y REECE THOMAS, K. y RYAN, C., *The Law and Practice of Shareholders' Agreement*, London, 2007, págs. 16 y ss.

Por otro lado, las sociedades de nueva formación, que a menudo adoptan la forma jurídica de sociedad de responsabilidad limitada, se configuran con el objetivo de expandir un pequeño negocio a través de inversiones, por lo que habrán de incluir las cláusulas con el objetivo de proteger el proyecto ante posibles intromisiones de socios que vayan en contra del interés de los emprendedores.

El incluir tales cláusulas por medio de pactos parasociales omnilaterales va a beneficiar a ambos tipos societarios. Va a hacer las cláusulas oponibles frente a la sociedad, pero no solo eso, sino que va a permitir incluir una redacción más completa pero modificable, al tener la opción de incluso prever un derecho de opción de venta para el minoritario frente al que se incumplió el pacto de acompañamiento, o un derecho de opción de compra para el mayoritario cuando no haya podido arrastrar al resto a la venta del negocio. Su conveniencia va incluso más allá cuando el pacto parasocial contempla normas de organización suficientes para evitar la disolución de la sociedad por una paralización de los órganos de esta, y que puede darse cuando con motivo del ejercicio de los derechos de acompañamiento o arrastre, se ponga en peligro la continuación de la actividad empresarial. Básicamente son herramientas anti-oportunismo, pero su naturaleza de autotutela y autoejecución¹²⁵ por medio de los pactos omnilaterales convierte a estos últimos en medios típicos para albergarlas.

¹²⁵ Así califican estos pactos BERMEJO GUTIERREZ, N./SAEZ LACAVE, M.I. “Inversiones específicas...”, cit., pág. 1.

5. CONCLUSIONES

Tras el estudio de los pactos parasociales omnilaterales y su aplicación práctica como alternativa a los acuerdos sociales, se extraen una serie de conclusiones que abogan por un mayor empleo de estos en la práctica jurídica. Con el fin de corroborar y desarrollar tal afirmación, se exponen a continuación nuestras soluciones propuestas a los respectivos problemas abordados a lo largo del trabajo, y que se concretan en los consiguientes puntos:

- a) Los acuerdos sociales, como figura societaria por excelencia para la toma de decisiones conjuntas, presentan inconvenientes en la esfera interna de las sociedades. Si bien es necesaria su formalidad en determinados ámbitos en aras de proteger a los terceros que entablan relaciones con la sociedad, en la esfera que aquí nos concierne, beneficia a un conjunto social de mayoritarios que en determinadas ocasiones abusan y se extralimitan en su poder de decisión.
- b) Al igual que estos acuerdos, los pactos parasociales abarcan funciones de lo más variadas y amplias, donde su calificación bajo el negocio jurídico del contrato no impide que cumplan con los límites legalmente establecidos (art. 1255 CC). A pesar de existir una dependencia funcional con respecto al contrato de sociedad, no forman parte del mismo, lo que les lleva a gozar de cierta independencia frente a la persona jurídica y su organización. El hecho de analizar qué se puede pactar dentro de estos pactos parasociales y sus efectos, va a ocasionar interrogantes acerca de si la normativa y los mecanismos societarios conllevan límites a la autonomía de la voluntad o pueden emplearse para obligar a lo pactado. Algunos autores optan por negar la aplicación de la normativa societaria¹²⁶ mientras que otros defienden la aplicación de las normas imperativas de la LSC y los principios configuradores del tipo¹²⁷. Nosotros nos decantamos por una opción intermedia, donde lo dispositivo en la ley no es obstáculo, pero donde habrá que velar por no vulnerar las normas societarias a favor de terceros. Lo idóneo reside en analizar caso a caso la imperatividad, en búsqueda de una aplicación prudente de los principios configuradores del tipo.

¹²⁶ PAZ-ARES C., “La cuestión de la validez...”, cit., págs. 252-256.

¹²⁷ PÉREZ MILLÁN, D., “Sobre los pactos parasociales...”, cit., págs. 383-396.

- c) Dentro de estos pactos parasociales destacan los omnilaterales objeto de estudio práctico, como acuerdos concertados entre todos los socios al margen de los estatutos y acuerdos sociales. Estos pactos van a vincular a la sociedad, en lo que a nuestro modo de ver configura una especie de contrato social más completo e idóneo, más flexible, y donde la coincidencia de sujetos es total. Adquieren una postura dúctil y no precisan de un doble filtro de control, lo que facilita su modificación y evita un proteccionismo que lastra el tráfico jurídico. Si bien su oponibilidad frente a la sociedad es descartada por la legislación y jurisprudencia actual, la inoponibilidad frente a la sociedad fundaría en nuestra opinión una suerte de ficción e inconnexión, ya que lo querido por todos no sería exigible dentro del marco de interesados. En nuestra opinión, la oponibilidad frente a la sociedad de este tipo de pactos omnilaterales es real.
- d) Al adentrarnos en el análisis práctico de los pactos omnilaterales, hemos creído conveniente el análisis de estos desde una visión dinámica, en cuanto que muchos de los problemas que les afectan se originan como consecuencia de los habituales cambios de socios. Al contrario que los acuerdos sociales, los pactos omnilaterales destacan por su escaso dinamismo, lo que va a originar problemas tanto para el socio saliente como para el que se incorpora. Partiendo de la definición de este tipo de pactos, la comentada oponibilidad frente a la sociedad dejaría de surtir efecto si el pacto no vincula a la totalidad de socios, por lo que precisa del consentimiento unánime del colectivo cuando se incorpore uno nuevo. De igual manera ocurre con el socio saliente, quien habrá de atender a si sigue o no vinculado por el pacto, y cuya obligación parece depender de la causa o función de este, puesto que el interés de ser parte puede incluso sobrepasar una eventual salida de la sociedad. Sin embargo, la complejidad que cada caso conlleva parece incitar a adoptar una solución común que permita compaginar la movilidad de los socios y su posición con respecto a los pactos. Tras investigar, tal vez la solución radique en prever en el pacto una *deed of adherence*, entendida como una promesa por hecho ajeno en la que el transmitente de la condición de socio estuviera obligado a garantizar la aceptación del pacto parasocial por parte del adquirente y, en caso de no aceptarlo este, quedará el transmitente en condición de garante de los perjuicios que por su movilidad se derivasen.

- e) Más allá de los problemas en torno a su movilidad, los pactos parasociales adquieren relevancia incluso en el ámbito de las sociedades cotizadas. La aparición de un mayor número de vehículos de inversión que pretenden influir en las sociedades en las que invierten provoca que las herramientas existentes no sean suficientes, ya que los inversores centran sus esfuerzos en una alta concentración y posición significativa en sus inversiones que les permita un activismo ofensivo. Nacen así inversores institucionales como los *hedge funds*, cuyas inversiones se centran en sociedades con un amplio potencial que lograrían alcanzar si estuvieran mejor gestionadas. Amparándose en la LSC, los pactos omnilaterales se erigirían como un mecanismo de gobierno corporativo que permitiría vigilar y supervisar las actuaciones del órgano de administración y, consecuentemente, controlar el devenir de la sociedad para maximizar su rentabilidad. Si el inversor quiere influir en la organización de la sociedad con el objetivo de rentabilizar su posición, habrá de tener poder de decisión en la misma, y a través de pactos que vinculen a todo el conjunto societario, podrá gestionar su inversión al margen de las decisiones de un órgano de administración que pueda condicionar sus intereses.
- f) El conflicto existente a la hora de decidir cuándo repartir dividendos, cómo repartirlos, y en qué cantidad es común entre la inmensa mayoría de sociedades. Pero de entre los dividendos, aquellos que obedecen a un reparto oculto conocidos como encubiertos, precisan de un medio para ejecutar una distribución que es aprobada al margen de la Junta. Que se apruebe al margen de la Junta no significa que haya de ser desconocida, ya que la decisión habrá de respetar la voluntad de la sociedad en torno a esta materia, por lo que se precisa de un pacto que vincule a todos los socios para una posterior distribución en beneficio de unos pocos de ellos. Las causas serán variadas en cada reparto, pero no habrán de discriminar entre los diversos socios beneficiando a unos u otros sin aparente justificación, por lo que habrán de adaptarse unánime y frecuentemente a las circunstancias concretas del reparto oculto. Así, los pactos omnilaterales en torno a esta materia constituirían un medio alternativo y eficaz para retribuir una ventaja patrimonial de este tipo, amparando la licitud del negocio al justificar el conocimiento por parte de todos los socios.

g) Por último, ha sido preciso detenerse en dos cláusulas típicas que en multitud de ocasiones regulan la desinversión y salida de socios, como son las cláusulas *tag-along* y *drag-along*. Su tradicional inclusión en los estatutos les dota de un *enforcement* societario que, a efectos publicitarios, beneficia a aquellos terceros que mantienen relaciones con la sociedad, a pesar de que un análisis de su figura muestra una clara restricción a la libre transmisibilidad al adoptar esta vía. Por otro lado, los pactos omnilaterales confieren un poder de arrepentimiento que en nuestra opinión agota la rigidez estatutaria, en cuanto que configuran herramientas anti-oportunismo bajo una naturaleza de autotutela y autoejecución con una mayor facilidad de modificación entre las partes. El propio pacto va a poder incluir otras cláusulas que complementen a estas, y en sociedades de inversión conjunta o *start-ups* donde lo fundamental del negocio reside en controlar la inversión, la flexibilidad en su contenido junto con los oportunos remedios ante su incumplimiento, van a configurar un instrumento completo e idóneo para lograr la supervivencia empresarial.

6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

6.1. Doctrina

ALFARO ÁGUILA-REAL, J., “La sentencia Martinsa-Fadesa del Tribunal Supremo”, 2015, recuperado el 14/03/2019 desde: <https://derechomercantilespana.blogspot.com/2015/02/la-sentencia-martinsa-fadesa-del.html>.

- “Los problemas contractuales en las sociedades cerradas”, *Indret*, núm. 4, 2005, pág. 12.
- “Pactos parasociales y cambios de socios. Comentario a IRIBARREN, M., “Pactos parasociales y cambios de socios. (Una visión dinámica de los pactos parasociales)”, en *Almacén de Derecho*, 2018. Recuperado el 14/03/2019 desde: <https://derechomercantilespana.blogspot.com/2018/08/pactos-parasociales-y-cambios-de-socios.html>
- *Interés social y derecho de suscripción preferente. Una aproximación económica*, Madrid, 1995, págs. 17 y ss.

ALFARO ÁGUILA-REAL, J., y MASSAGUER FUENTES, J., “Comentario al art. 204. Acuerdos impugnables”, en *Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014) sociedades no cotizadas*, Cizur Menor, 2015, págs. 155-229.

ALONSO LEDESMA, C., Voz “Pactos parasociales”, en ALONSO LEDESMA, C., (Dir.), *Diccionario de derecho de sociedades*, Madrid, 2006, págs. 853-863.

ÁLVAREZ SANCHEZ DE MOVELLÁN, P., *Estudios sobre el proceso de impugnación de acuerdos sociales: Adaptado a la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo*, Madrid, 2015, pág. 27.

ANDREOTTI, M. V. “Patti parasociali: interpretazione, dalle origini alla codificazione; applicazione e analisi pratica nel panorama societario”, *Dottorato di ricerca in Diritto europeo dei contratti civili, commerciali e del lavoro*, 2013, pág. 5.

BAGO ORIA, B., *Dividendos encubiertos. El reparto oculto del beneficio en sociedades anónimas y limitadas*, Madrid, 2010, pág. 40.

- BERGES ANGÓS, I., “Pactos parasociales”, *Diario La Ley*, núm. 7184, 2009, ref. D-195, apartado IV.
- BERMEJO GUTIERREZ, N./SAEZ LACAVE, M.I. “Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad. A vueltas con los pactos de tag-y de drag-along”, *Indret*, 2007, núm. 1, págs. 415-452.
- CADMAN, J., *Shareholders Agreements*, 4ª ed., London, 2004, pág. 3.
- DÍEZ-PICAZO, L., “Los pactos leoninos en el contrato de sociedad”, en *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Federico de Castro*, tomo I, Madrid, 1976, pág. 584.
- FELIU REY, J., *Los pactos parasociales en las sociedades de capital no cotizadas*, Madrid, 2012, págs. 202-205.
- FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., Voz «Pacto parasocial», *Enciclopedia Jurídica Básica*, tomo III, Madrid, 1995, pág. 4712.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “El *enforcement* societario y registral de los pactos parasociales. La oponibilidad de lo pactado en el protocolo familiar publicado”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 29, 2007, pág. 167.
- *El Protocolo familiar*, Cuadernos Civitas, Madrid, 2008, pág. 150.
- FONT GALÁN, J.I./PAGADOR LÓPEZ, J., “Hacia un estatuto material de la empresa. Bases normativas comunes para un concepto jurídico-patrimonial de la empresa”, en AAVV: *Estudios de Derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz-Planas*, Cizur Menor, 2011, págs. 230-231.
- GALEOTE MUÑOZ, Mª.P., “Los sindicatos de voto. Concepción tradicional y su futuro próximo a la luz de la propuesta de Código Mercantil”, *Cátedra José María Cervelló*, Madrid, 2013, págs. 5-10.
- GANDÍA PÉREZ, E., “El nuevo voto privilegiado en Italia. Breve comentario al régimen jurídico de las acciones de voto plural de las *loyalty shares* introducidas por el Decreto-*lege* núm. 91, de 24 de junio”, *Cuadernos de derecho y comercio*, núm. 65, 2016, págs. 173-203.

- GARCÍA TOBAJAS, A., “Comentario sobre la nueva normativa de hedge funds. Reforma y temas pendientes”, CNMV, 2007, págs. 39-57.
- GARCÍA-CRUCES GONZÁLEZ, J.A., “Comentario al artículo 159 LSC. Junta General” en ROJO FERNÁNDEZ, A.J., BELTRÁN SÁNCHEZ, E.M. (coords.), *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, tomo II, Madrid, 2011, págs. 1187-1199.
- GARRIGUES, J., *Comentario a la ley de sociedades anónimas*, t. I, 3ª ed., Madrid, 1976, pág. 169.
- HEWITT, I., *Joint Ventures*, 4ª ed., London, 2008, págs. 121 y ss.
- IRIBARREN, M., “Pactos parasociales y cambios de socios. (Una visión dinámica de los pactos parasociales)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 53, mayo-agosto 2018, págs. 81-89.
- JUSTE MENCÍA, J., “Algunas reflexiones sobre las instrucciones de la Junta en materia de gestión y la responsabilidad de los administradores”, en JUSTE MENCÍA, J. y ESPÍN GUTIÉRREZ C. (coord.), *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*, vol. I., 2017, Madrid, págs. 401-409.
- LAGOS VILLAREAL, O., “El problema de la licitud de los pactos de accionistas relativos al voto de los directores: un estudio de derecho comparado”. *Revista de Derecho Privado*, núm. 36, 2019, págs. 206-207.
- LEÓN SANZ, F., “La publicación de los pactos parasociales por las sociedades cotizadas”, en *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*, Madrid, 2006, págs. 1.167-1.173.
- MADRIDEJOS FERNÁNDEZ, J.M., “La inoponibilidad de los pactos parasociales frente a la sociedad. Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo del 6 de marzo de 2009”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, núm. 53, 2010, pág. 296.
- MARTÍNEZ ROSADO, J., *Los pactos parasociales*, Madrid, 2017, pág. 53.
- MORALES BARCELÓ, J., “Pactos parasociales “vs” acuerdos sociales: eficacia jurídica e impugnación de acuerdos sociales por su infracción”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 42, 2014, pág. 171.

- NOVAL PATO, J., *Los pactos omnilaterales: su oponibilidad a la sociedad: diferencias y similitudes con los estatutos y los pactos parasociales*, Cizur Menor, Madrid, 2012, págs. 50-51.
- “La adopción de acuerdos por mayoría en las sociedades de personas y su particular proyección en los sindicatos de voto”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 278, 2010, págs. 1.411-1.418.
- O’NEAL, F.H., “Protecting Shareholders’ control agreements against attack”, *The Business Lawyer*, núm. 14, 1958 (actualizado en 2004), págs. 202-203.
- OPPO, G., *Contratti Parasociali*, Milán, 1942, pág. 40.
- PAULEAU, C., *El régimen jurídico de las joint venture*, Valencia, 2003, pág. 476.
- PAZ-ARES C., “La cuestión de la validez de los pactos parasociales”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez. Homenaje al profesor D. Juan Luis Iglesias Prada*, Madrid, 2011, págs. 252-256.
- “El *enforcement* de los pactos parasociales”, *Actualidad jurídica Uría & Menéndez*, núm. 5, 2003, pág. 19.
 - “La sociedad mercantil: atributos y límites de la personalidad jurídica. Las cuentas en participación”, en *Curso de Derecho mercantil*, 2ª ed., Madrid, 2006, pág. 585.
- PELAYO R. C., “El concepto de orden público y la anulación de laudos arbitrales”, *Diario La Ley*, Sección Tribuna, 24 de junio de 2015, núm. 8538, epígrafe IV.
- PERDICES HUETOS, A., “Las restricciones a la transmisión de participaciones en la sociedad de responsabilidad limitada”, en PAZ-ARES, C., (coord.), *Tratando de la Sociedad Limitada*, Madrid, 1997, págs. 489-600.
- “Lecciones: Tag-along”, *Almacén de Derecho*, 2017. Recuperado el 20/03/2019 desde <https://almacenederecho.org/lecciones-tag-along/>.
- PÉREZ MILLÁN, D., “De la posible impugnación de acuerdos sociales por infracción de pactos parasociales”, en *Reflexiones sobre la Junta General de las sociedades de capital*, Madrid, 2009, pág. 10.

- “Pactos parasociales con terceros”, 2011, recuperado el 14/03/2019 desde: [https://eprints.ucm.es/14076/1/Pactos parasociales con terceros %28comunicaci3n Harvard%29 %28DT con car3tula y patrocinadores%29 %282%29.pdf](https://eprints.ucm.es/14076/1/Pactos_parasociales_con_terceros_%28comunicaci3n_Harvard%29_%28DT_con_car3tula_y_patrocinadores%29_%282%29.pdf).
 - “Sobre los pactos parasociales. Comentario a la STS 1.ª de 19 de diciembre de 2007 (RJ 2007/9043)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 31, 2008, págs. 383-396.
- PÉREZ MORIONES, A., “Impugnación de acuerdos sociales y pactos parasociales omnilaterales (reflexiones a la luz de los últimos pronunciamientos de nuestros tribunales)”, en *Estudios de derecho mercantil*, Madrid, 2013, págs. 581-598.
- PÉREZ RAMOS, C., “Significativo aumento de los pactos parasociales”, *El Notario del Siglo XXI*, septiembre-octubre, 2012, pág. 167.
- QUIJANO GONZÁLEZ, J., “La reforma del régimen de la impugnación de los acuerdos sociales: aproximación a las principales novedades”, en *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Getafe, 2015, pág. 798.
- REECE THOMAS, K. y RYAN, C., *The Law and Practice of Shareholders’ Agreement*, London, 2007, págs. 16 y ss.
- SÁEZ LACAVE, M. I., “Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español. Una materia en manos de los jueces”, *InDret*, núm. 3, 2003, págs. 4-5.
- “Activismo accionarial, Hedge Funds y el artículo 161 LSC”, *InDret*, 2018, vol. 4, págs. 29-32.
- SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M.M., “Sentencia de 5 de marzo de 2009: Pactos parasociales”, *Cuadernos Civitas de jurisprudencia civil*, núm. 81, 2009, pág. 1373.
- SÁNCHEZ CALERO, F., *La junta general en las sociedades de capital*, Madrid, 2007, págs. 42-46.
- SÁNCHEZ RUIZ, M., “Estatutos sociales y pactos parasociales en sociedades familiares”, en AAVV, *Régimen jurídico de la empresa familiar*, Navarra, 2010, pág. 65.

- VALMAÑA CABANES, A., *El régimen jurídico del protocolo familiar*, Tarragona, 2014, págs. 300-303.
- VAQUERIZO, A., “Comentario al art. 29 LSC”, en AAVV, *Comentario de la ley de Sociedades de Capital*, vol. 1, 2011, págs. 396-405.
- VELERDAS PERALTA, A., “Régimen y contenido de las ventajas de fundadores y promotores en el proceso de fundación de la sociedad anónima”, *Cuadernos de derecho y comercio*, núm. 53, 2010, págs. 206-207.
- VICENT CHULIÁ, F., “Licitud, eficacia y organización de los sindicatos de voto”, en *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Madrid, 1991, págs. 1.209-1.212.
- WILLIAM H. CLARK, J.R., “The relationship of the Model Business Corporation Act to other entity laws”, *Law & Contemp. Probs.*, 2011, núm. 74, pág. 76.

6.2. Jurisprudencia

- RDGRN de 26 de octubre de 1989 (RJ 1989/7050).
- SAP de Barcelona de 15 de febrero de 2018 (EDJ 23828/2018).
- SAP de Murcia de 29 de noviembre de 2018 (RJ 777/2018), FD noveno.
- STS de 10 de enero de 2010 (RJ 2011/1800).
- STS de 16 de junio de 2014 (RJ 2014/3954), FD Quinto, aptdo. 2.
- STS de 16 de junio de 2014 (RJ 2014/3954), FD segundo.
- STS de 18 de marzo de 2002 (RJ 2002/2850).
- STS de 2 de junio de 2015 (RJ 2015/2733), FD quinto.
- STS de 23 de octubre de 2012 (RJ 2012/10123), FD Octavo, aptdos. 73 y 74.
- STS de 24 de febrero de 2016 (RJ 2016/414).
- STS de 24 de septiembre de 1987 (RJ 1987/6194).

STS de 25 de febrero de 2016 (RJ 2016/635), FD noveno.

STS de 26 de febrero de 1991 (RJ 1991/1600).

STS de 4 de febrero de 2015 (RJ 2015/380).

STS de 4 de junio de 2010 (RJ 371/2010), FD Tercero, aptdo. 28.

STS de 4 de octubre de 2011 (RJ 759/2012).

STS de 6 de marzo de 2009 (RJ 2009/2794) FD Segundo.

6.3. Legislación

Codigo das Sociedades Comerciais. DL n.º 262/86, de 02 de Setembro.

Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas.

Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (derogada por la LSC).

Ley de 17 de julio de 1951 sobre régimen jurídico de las sociedades anónimas.

Ley núm. 1258, de 2008, sobre sociedades por acciones simplificadas.

Model Business Corporation Act.

R.D. 16 marzo 1942, n. 262 Approvazione del testo del Codice Civile.

RD 171/2007, de 9 de febrero, por el que se regula la publicidad de los protocolos familiares.

RD de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.

RD Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

RD Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (derogado por la LSC).

