

# Necesidad de consentimiento de todos los socios para introducir en los estatutos una cláusula «de arrastre» (*drag-along*)

A propósito de la RDGRN de 4 de diciembre del 2017

## Alberto Díaz Moreno

Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Sevilla

Consejero académico de GA\_P

---

*Aunque los llamados «pactos de arrastre» se recogen frecuentemente en pactos para-sociales, pueden también incluirse en los estatutos sociales. La cuestión estriba entonces en determinar si dicha incorporación puede efectuarse, durante la vida de la compañía, mediante un acuerdo mayoritario o si, por el contrario, su introducción requiere el consentimiento de todos los socios.*

### 1. Antecedentes

Se presentó a inscripción en el Registro Mercantil el acuerdo de modificación de los estatutos de una sociedad de responsabilidad limitada por el que se pretendía introducir en ellos una regla del siguiente tenor:

Cuando uno o varios socios titulares, individual o conjuntamente, de igual o más del 65 % del capital social, estén dispuestos a aceptar una oferta de compra de todas las participaciones sociales de las que sea titular, y dicha oferta estuviese condicionada a la compra de un número de participaciones superior al número de participaciones ostentadas por tales socios, éstos estarán facultados para requerir y obligar al resto de los socios a que igualmente transmitan al tercero interesado, a prorrata de su respectiva participación social, las participaciones sociales de su titularidad que sean necesarias para cubrir la oferta del tercero, siempre que el precio ofrecido fuera

Advertencia legal: Este análisis sólo contiene información general y no se refiere a un supuesto en particular. Su contenido no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

N. de la C.: En las citas literales se ha rectificado en lo posible —sin afectar al sentido— la grafía de ciertos elementos (acentos, mayúsculas, símbolos, abreviaturas, cursivas...) para adecuarlos a las normas tipográficas utilizadas en el resto del texto.

el mayor valor de los tres siguientes: [...]. Ejercitado el derecho de arrastre, los restantes socios vendrán obligados a la venta de sus participaciones al tercero, en los términos indicados [...]. A efectos de que los restantes socios puedan cumplir con la obligación de venta, recibida la oferta de un tercero el socio mayoritario deberá comunicar por escrito dicha circunstancia a los restantes socios, indicando los términos y condiciones de la oferta recibida, y en particular, la identidad del tercero interesado, el precio total de la transmisión, precio por la participación y demás condiciones de la operación de venta, así como el plazo y lugar para la ejecución y formalización de la misma.

El registrador denegó la inscripción por considerar que la incorporación a los estatutos de una regla como la transcrita requiere del «acuerdo unánime de todos los socios, por cuanto puede implicar una exclusión de los socios que se ven obligados al cumplimiento del mismo y exige el consentimiento individual de los afectados» (arts. 291 y 351 de la Ley de Sociedades de Capital o LSC).

El posterior recurso gubernativo fue desestimado por la Dirección General de los Registros y del Notariado mediante su Resolución de 4 de diciembre del 2017 (BOE núm. 314, de 27 de diciembre [RJ 2017\5478]).

## 2. Concepto e inscribibilidad

En términos generales, los llamados «pactos de arrastre» (*drag-along clauses*) son acuerdos que atribuyen a un socio (típicamente mayoritario), para el caso de que un tercero proponga la adquisición de su participación en la compañía, el derecho a exigir a otro u otros socios (normalmente minoritarios) que transmitan sus acciones o participaciones a ese tercero en las mismas condiciones propuestas (obligación de venta conjunta). En suma, se trata de cláusulas que otorgan al socio que «sale» de la sociedad el derecho a «arrastrar» a los otros (a llevarlos consigo) en la operación de venta concertada con un tercero.

Se trata de pactos que son propios de sociedades cerradas y, especialmente, de las sociedades conjuntas (*joint ventures*) y de capital-riesgo (*venture capital*). Su objetivo es facilitar al socio el proceso de desinversión en la sociedad (por cuanto el potencial adquirente puede contar con la adquisición de una participación mayor que la del potencial transmitente e, incluso, con la adquisición de la totalidad del capital de la sociedad) y la obtención, por tanto, de un mejor precio. Y todo ello disminuyendo, además, el riesgo de comportamientos «oportunistas» de los restantes socios que podrían estar tentados de aprovechar la voluntad de uno de ellos de dejar la sociedad (quizás por haberse cumplido ya el horizonte temporal previsto para la inversión) para reclamar algún tipo de ventaja o beneficio a cambio de su disposición a dejarla en una operación conjunta. Precisamente la resolución que ahora reseñamos señaló que «con este tipo de disposiciones estatutarias, denominadas *de arrastre*, o *drag-along*, se pretende facilitar la adquisición por un tercero de una cantidad significativa de participaciones frente a posibles conductas obstruccionistas de socios minoritarios».

Este tipo de acuerdos encuentran su hábitat natural en el marco de los pactos parasociales. No obstante, no hay obstáculo para incorporarlos a los estatutos sociales. Para las sociedades de responsabilidad limitada esta conclusión se alcanza sin dificultad de la mano del artículo 188.3 del Reglamento del Registro Mercantil (RRM), según el cual serán inscribibles «las cláusulas estatutarias que impongan al socio la obligación de transmitir sus participaciones a los demás socios o a terceras personas determinadas cuando concurren circunstancias expresadas de forma clara en los estatutos» (la referencia a que el tercero ha de ser determinado no debe suponer mayor obstáculo si se trata de persona determinable). Aunque la regla no es directamente aplicable a las sociedades anónimas, no parece haber impedimento para que los estatutos de estas sociedades incluyan pactos de arrastre (art. 28 LSC). En efecto, una vez que se ha admitido a nivel legal (art. 351 LSC) que los estatutos de las sociedades anónimas pueden contener supuestos de exclusión del socio más allá de los legales (lo que lleva, a fin de cuentas, a resultados funcionalmente equiparables —salida obligada del socio— a los derivados de la aplicación de cláusulas de venta forzosa), no existen peculiaridades tipológicas que justifiquen una solución distinta a la prevista para la sociedad limitada.

De hecho, en la resolución que da pie a estas páginas, la Dirección General de los Registros y del Notariado señaló que, a la vista del mencionado artículo 188.3 del Reglamento del Registro Mercantil, resultan perfectamente admisibles las cláusulas «por las que un socio que pretenda transmitir sus participaciones a un tercero obligue a los demás socios a transmitir también las suyas a ese tercero en las mismas condiciones o en las que los propios socios hubieren previamente acordado». Y, si bien no lo manifiesta de manera expresa, cabe aventurar que el centro directivo no encontrará excesivas dificultades para extender este criterio a las sociedades anónimas.

La inserción de esta cláusula en los estatutos sociales tiene la consecuencia de que resultará vinculante para todos los socios, incluidos aquellos que adquieran tal condición (a título derivativo u originario) con posterioridad a tal introducción. Además, en principio su vigencia temporal coincidirá (salvo eliminación mediante la correspondiente modificación estatutaria) con la duración de la compañía. Ahora bien, debe advertirse que, si se considera que este tipo de pactos deben someterse al régimen de las cláusulas restrictivas de la transmisibilidad de las acciones (o de las participaciones), lo que no es del todo seguro, habría que respetar lo dispuesto en el artículo 123.6 del Reglamento del Registro Mercantil, que exige que la cláusula en cuestión no impida al accionista obtener el valor razonable de las acciones (o participaciones). Por ello, y aunque la lógica de este tipo de pactos debería llevar en principio a que los socios minoritarios «arrastrados» vendieran por el precio acordado entre el mayoritario y el tercero, resulta prudente —para asegurar la superación del control de legalidad registral— redactar las cláusulas en modo tal que se asegure al socio eventualmente obligado a vender la obtención del valor razonable de sus acciones o participaciones si éste fuera mayor que el ofrecido por el potencial adquirente (y la misma cautela aconseja que ese valor razonable sea determinado en forma análoga a la prevista para los supuestos de exclusión en el artículo 353 de la Ley de Sociedades de Capital).

### 3. El problema planteado y la solución ofrecida

El problema concreto decidido por la Resolución de 4 de diciembre del 2017 se ceñía a determinar si la inclusión de una cláusula de arrastre como la transcrita más arriba requería del consentimiento de todos y cada uno de los socios o, por el contrario, podría ser decidida según el régimen de mayorías aplicable.

La Dirección General optó por considerar que la introducción en los estatutos sociales de una cláusula de arrastre exige el consentimiento unánime de los socios. Obsérvese: no se requiere el acuerdo adoptado por unanimidad de los socios presentes o representados en la junta general, sino el consentimiento individual de todos y cada uno de los socios de la compañía (que desde luego se dará, pero no exclusivamente, en el caso límite de junta universal y acuerdo unánime).

El contenido de la resolución puede sintetizarse en torno a las siguientes ideas (que, a su vez, merecen de ciertas observaciones):

- a) En defensa del socio y de las minorías, la ley contiene normas que limitan el poder mayoritario de la junta general en las hipótesis de modificaciones estatutarias (reglas que exigen, en unos casos, el acuerdo de todos los socios; en otros, el consentimiento individual del socio concretamente afectado; o que, en otras ocasiones, conceden un derecho de separación al socio disconforme). Según la Dirección General de los Registros y del Notariado, esta tendencia tuitiva del socio que subyace a la Ley de Sociedades de Capital debe servir para, en caso de duda, llegar a una interpretación correcta de los preceptos legales (idea esta última que se expresa también en las resoluciones de 30 de julio del 2015 [RJ 2015\4617 y RJ 2015\4248]).
- b) La resolución comentada evita pronunciarse sobre si la inclusión en los estatutos de la cláusula de arrastre controvertida suponía la imposición de nuevas obligaciones a los socios (lo que conduciría a la aplicación del artículo 291 de la Ley de Sociedades de Capital) o si, en realidad, comportaba efectos equivalentes a la previsión de una nueva causa estatutaria de exclusión (lo que derivaría en la entrada en juego del artículo 351 de la Ley de Sociedades de Capital). La Dirección General no se ve forzada a entrar en semejante cuestión porque la solución del problema suscitado no variaría: fuera una cosa o la otra, se necesitaría, con arreglo a la normativa aplicable, el consentimiento de todos los socios. Téngase en cuenta a este propósito que, en el caso particular decidido, la redacción de la cláusula (que no atribuye el derecho de arrastre a ningún socio concreto ni a unas determinadas participaciones) lleva a considerar que todos los socios se veían afectados por la modificación estatutaria.
- c) La Dirección General entendió que el acuerdo social por el que se pretendía introducir en los estatutos el controvertido pacto de *drag-along* no se limitaba a operar una

modificación del régimen de la transmisión de las participaciones sociales. En consecuencia afirmó que la necesidad de consentimiento unánime no habría podido ser obviada ni siquiera atribuyendo un derecho de separación al socio que no hubiera votado a favor del correspondiente acuerdo de modificación estatutaria (*cfr.*, sin embargo, el art. 346.2 LSC). En efecto, siendo cierto que la concesión de un derecho de separación es una técnica utilizada en ocasiones para tutelar los intereses de los socios disconformes con las decisiones mayoritarias, la verdad es que no es el remedio previsto en la ley para esta hipótesis. Y, según la Resolución de 4 de diciembre del 2017, no resulta posible sustituir la técnica de tutela prevista para un caso (necesidad del consentimiento individual para la eficacia del acuerdo) por otra prevista para un supuesto diferente (posibilidad de separarse de la compañía, pero pervivencia del acuerdo).

- d) Nada de lo expuesto significa que el consentimiento de todos los socios deba ser expresado necesariamente en forma de acuerdo adoptado por unanimidad en una junta general en la que hayan participado, presentes o representados, todos los socios. Es suficiente a estos efectos el acuerdo mayoritario de la junta (con los requisitos exigidos legal y estatutariamente para modificar los estatutos), siempre que presten su consentimiento individual a tal acuerdo todos los demás socios, sea en la misma junta, sea en un momento posterior (todo ello en consonancia con el criterio seguido por el artículo 207.2 del Reglamento del Registro Mercantil en relación con la introducción en los estatutos de nuevas causas de exclusión).
- e) La resolución ahora comentada no aborda el problema de los requisitos necesarios para la eliminación de este tipo de cláusulas estatutarias. Podría pensarse que una modificación de esta índole implica la supresión de un derecho individual del socio conferido estatutariamente, lo que llevaría a exigir el consentimiento de los afectados (*vid.* arts. 292 LSC y 158.3 RRM), que en muchos casos serán todos los socios (como en el concreto caso resuelto, puesto que todos ellos serán beneficiarios —si se dan las circunstancias previstas— del derecho a forzar a los demás la venta conjunta). Sin embargo, a la vista de algunas decisiones judiciales (SSTS de 14 de noviembre de 1992 [RJ 1992\9406 y RJ 2007\2540]) esta conclusión resulta dudosa (tanto más cuando la categoría de los «derechos individuales» de los socios no se encuentra perfectamente definida). Ahora bien, atendiendo a la similitud funcional entre los pactos de arrastre y las cláusulas estatutarias que establecen supuestos de exclusión, cabría plantear la extensión a aquellas estipulaciones del principio consagrado en el artículo 351 de la Ley de Sociedades de Capital, lo que llevaría a requerir el consentimiento de todos los socios para su supresión y modificación.