



Validez y eficacia de los pactos parasociales: un enfoque sistemático



Javier Serra Callejo

Abogado

javier.serra.cef@gmail.com | <https://orcid.org/0000-0003-4594-6177>

Este trabajo ha obtenido el **1.º Premio «Estudios Financieros» 2021** en la modalidad de **Derecho Civil y Mercantil**.

El jurado ha estado compuesto por: don Antonio Ortí Vallejo, doña Dolores Bardají Gálvez, don Pablo Ignacio Fernández Carballo-Calero, don Carlos Gómez Asensio, doña Sara González Sánchez, doña Pilar Gutiérrez Santiago, don Alfonso Martínez Echevarría y García de Dueñas y doña Linda Navarro Matamoros.

Los trabajos se presentan con seudónimo y la selección se efectúa garantizando el anonimato de los autores.

Extracto

Este trabajo analiza varias cuestiones polémicas relativas a la validez y eficacia de los pactos parasociales: (a) en qué medida pueden las partes renunciar en ellos a sus derechos societarios, (b) si estos convenios pueden contener instrucciones a los administradores sociales, (c) si la sociedad debe o puede implicarse en asegurar la efectividad de lo pactado, y (d) si, cuando los pactos son unilaterales, pueden ejecutarse mediante remedios societarios. Estos temas se suelen afrontar indicando que el pacto parasocial no es oponible a la sociedad (art. 29 LSC), lo que significaría que solo obliga *inter partes* y carece de eficacia societaria. Tal planteamiento olvida que el pacto tiene efectos *de facto* sobre la realidad en la que se inserta, que es la societaria. Sobre esta base ofrecemos soluciones en las que la legislación de sociedades recobra un papel relevante, junto con los principios generales del derecho contractual y patrimonial.

Palabras clave: pactos parasociales; validez; eficacia; derecho de sociedades.

Fecha de entrada: 04-05-2021 / Fecha de aceptación: 10-09-2021

Cómo citar: Serra Callejo, J. (2021). Validez y eficacia de los pactos parasociales: un enfoque sistemático. *Revista CEFLegal*, 249, 5-46.



Validity and enforceability of shareholders' agreements: a systematic approach

Javier Serra Callejo

Abstract

This article analyses several controversial questions concerning the validity and enforceability of shareholders' agreements: (i) to what extent the parties can waive their corporate rights, (ii) if these pacts can contain instructions for Company's directors, (iii) if the Company itself must or may get involved in ensuring their effectiveness, and (iv) whether, when the pact in question is unilateral, it can be enforced through corporate mechanisms. These matters are usually dealt with by pointing out that the agreement is not opposable to the Company (section 29 of Spanish Company Law), which would mean that it only binds the parties thereto and lacks corporate enforceability. This approach forgets that the pact has *de facto* efficacy on the reality where it is inserted, which is the corporation itself. On this basis, we offer solutions where corporate law recovers a significant role, together with general principles of contract and patrimonial law.

Keywords: shareholders agreements; validity; enforceability; Company Law.

Citation: Serra Callejo, J. (2021). Validez y eficacia de los pactos parasociales: un enfoque sistemático. *Revista CEFLegal*, 249, 5-46.



Sumario

1. Planteamiento
 - 1.1. La escueta dicción legal
 - 1.2. Las luces
 - 1.3. Las sombras
 - 1.4. Paradigma que se propone
 - 1.5. Plan de la exposición
2. Los tipos de pactos parasociales
3. Efectos del pacto parasocial sobre las partes
 - 3.1. Los excesos rigoristas y liberales
 - 3.2. ¿Una tesis intermedia?
 - 3.3. Sentido (utilidad) y sensibilidad (asfixia)
 - 3.4. La causa (¿o causas?) del pacto parasocial
4. Efectos del pacto parasocial sobre otros socios: en especial, el problema de los pactos que condicionan la libertad de juicio de los administradores
 - 4.1. La ponderación con la «cosa societaria»
 - 4.2. Los grados de protección de los derechos
 - 4.3. El «core» del interés social como equivalente de la «cosa societaria»
 - 4.4. Del liberalismo al intervencionismo, cuando el pacto dirige a los administradores
 - 4.4. El argumento procedimental
 - 4.6. El argumento de la «descarga de un deber» y lo que se puede «hacer»
 - 4.7. La guinda sin pastel y lo que «se puede pactar hacer»
 - 4.8. La *liability rule* de las actuaciones sin interés personal
 - 4.9. La *liability rule* de actuaciones con interés personal
 - 4.10. Cómo ser *gatekeeper* y no morir en el intento
5. Efectos del pacto parasocial sobre acreedores y otros *stakeholders*
 - 5.1. Deberes frente a los acreedores: genéricos y societarios
 - 5.2. Deberes societarios frente a otros *stakeholders*
6. Efectos del pacto parasocial sobre la sociedad
 - 6.1. El interés de la sociedad como organización burocrática
 - 6.2. El interés material de la sociedad
 - 6.3. La firma del pacto parasocial por la sociedad



- 7. La eficacia societaria de los pactos omnilaterales
 - 7.1. Planteamiento
 - 7.2. Proyectos amenazantes y jurisprudencia reticente
 - 7.3. A vueltas con la oponibilidad
 - 7.4. El canto del cisne y las compañías replicantes
 - 7.5. La trampa semántica
 - 7.6. Una última mirada a los contratos de cambio

1. Planteamiento

1.1. La escueta dicción legal

En la mayoría de los ordenamientos existió una animadversión inicial hacia los pactos parasociales, que llevó a declarar su nulidad. Así sucedió en España con el artículo 6 de la vieja LSA de 1951. Sin embargo, nos atreveríamos a decir que todos los derechos han evolucionado hacia la admisión de estos pactos. En el nuestro, ya los artículos 7.1 II del TRLSA de 1989 y 11.2 de la LSRL de 1995 prescindieron de la regla de nulidad y optaron por la de inoponibilidad a la sociedad. En el mismo sentido se pronuncia el actual artículo 29 de la LSC. El precepto se refiere a «los pactos que se mantengan reservados entre los socios», expresión que se interpreta como sinónimo de los parasociales o extraestatutarios, es decir, aquellos que no se incorporan a los estatutos sociales que se inscriben en el Registro Mercantil. Y para ellos la norma proclama que «no serán oponibles a la sociedad». El problema, a nuestro juicio, es que se tiende a reducir el significado de esta expresión al que transmite el 1257 I C: «Los contratos solo producen efecto entre las partes que los otorgan y sus herederos» (el principio de relatividad de la eficacia de los contratos). Esto ilumina, pero a la vez ensombrece la cuestión.

1.2. Las luces

Ciertamente, los pactos parasociales se salvan de la sanción de nulidad que se les asignaba antes con carácter general o de la necesidad de cumplir las numerosas normas imperativas con las que el derecho de sociedades disciplina los estatutos sociales, gracias a que (como manda el 1257 I CC) no crean obligaciones *ultra partes*. En efecto, como detallaremos, la razón de ser de aquellas normas imperativas es que los estatutos sociales son una suerte de derecho objetivo que obliga a colectivos que no los han consentido, como los adquirentes de acciones o participaciones. Por el contrario, los pactos parasociales, al no vincular a ninguna parte que no los haya aceptado, no tienen que respetar tales normas. Sus requisitos de validez son solo los que marca el derecho que regula las obligaciones consentidas, esto es, el derecho contractual.

1.3. Las sombras

Ahora bien, siendo lo anterior verdad, no es toda la verdad. Estamos ante un fenómeno obligacional, pero esto no significa que sea (como dijera las resoluciones de la DGRN de 24 de marzo de 2010 y 5 de junio de 2015) algo enteramente situado «al margen del régimen societario». Y la prueba de que esta afirmación es excesiva es que conduce a soluciones insatisfactorias de ciertos problemas prácticos. De entrada, suscita el riesgo de sancionar como válidos pactos leoninos para un socio solo porque este adjetivo se lea en abstracto, sin atender a la repercusión que de hecho tiene el pacto sobre el andamiaje societario. A la inversa, numerosos autores consideran que pactar el voto para el consejo o, en general, dictar instrucciones a los administradores es nulo *per se*, independientemente del contenido de dichas instrucciones. Para justificar lo anterior se aduce, entre otros motivos, que, en caso contrario, haríamos tales pactos «oponibles a la sociedad», al permitir que capten la voluntad del piloto que gobierna la nave social. También la identificación de «lo oponible» con «lo consentido» puede hacer impensable, cuando no lo es, que la compañía se responsabilice de vigilar la efectividad de las cesiones de derechos o, por el contrario, conducir a dar eficacia societaria a los pactos solo porque la sociedad los suscriba. Por fin, en el caso de los pactos omnilaterales, aquilatada la validez de lo acordado a la vista de los intereses en juego, su eficacia debería ser completa; pero de nuevo nuestro TS la recorta por temer que eso equivaldría a conceder a tales pactos la tan temida «oponibilidad a la sociedad».

1.4. Paradigma que se propone

Para evitar estos riesgos, se propone una interpretación sistemática de los artículos 1257 I CC y 29 de la LSC. Ciertamente, el tenor aislado de estos preceptos no ayuda¹, ya que parece vedar *todo* efecto del contrato *ultra partes*. Pero es evidente que esta prohibición solo concierne al efecto *de iure* del contrato («ser ley», esto es, crear *ex novo* deberes allí donde existían), siendo así que, como puso de manifiesto Ihering (1871, p. 245 y ss.), el contrato es algo más que una fuente de obligaciones: es también un hecho que se incorpora a la realidad y la afecta y se ve afectado por ella². Y esto ya no se puede excluir automática-

¹ Tampoco ayuda el texto del adagio latino que suele citarse (*res inter alios acta, neque nocet neque prodest*), ni el de Digesto 12, 2, 10 (*quia non deberet alii nocere, quod inter alios actum esset*).

² El autor alemán hablaba literalmente de eficacia «refleja» (*Reflexwirkung*) y la explicaba con una metáfora fisiológica: a veces un estímulo en un órgano produce una reacción en otra parte del cuerpo. Esto no es la mejor ilustración, pues parece sugerir que el efecto haya de ser colateral, cuando puede ser intencional (como de hecho sucede en el contrato en daño de tercero). También la metáfora tiene una connotación de inexorabilidad positiva (hay que endosar esos efectos) que no sería de recibo, de la misma forma que tampoco lo sería esa inexorabilidad negativa que nos propone cierta doctrina mercantilista (esos efectos

mente. Aquí lo que debe hacer la ley, como ante cualquier hecho, es juzgar si tal afectación debe ser o no tolerada, cuestión ya valorativa que depende de los límites sustantivos que consideremos aplicables. Las repercusiones *de facto* del contrato son como el ruido o los humos que emite el vecino y se cuelan en nuestro fundo: son inmisiones jurídicas, en lugar de simplemente materiales. El problema se resuelve, por tanto, poniendo en la balanza el derecho del vecino a gozar de su propiedad y el nuestro a no ser perturbado, valorando cuál y en qué medida debe prevalecer³. Esto último (la medida) es importante, pues el derecho admite diversos modos de reacción: a veces el invasor podrá hacer oponible su inmisión, aunque, en su caso, deba pagar una compensación; en otras ocasiones el invadido tendrá derecho a que no le afecte la injerencia y, en otras, por fin, podrá hacer oponible su propia situación, cortando de raíz el origen de la perturbación (que, si es un contrato, deviene ilegal y, por ende, nulo *inter partes*). Así las cosas, el 29 de la LSC debe interpretarse como una llamada a aplicar como regla general la solución de ineficacia del pacto *ad extra*, pero esto evidentemente no deroga principios esenciales del derecho, que pueden reclamar la afectación a la sociedad, o todo lo contrario, la nulidad del pacto parasocial como forma de salvaguardar los derechos societarios que lesiona.

Y es que, en efecto, el fundo vecino donde se verifican los efectos del pacto parasocial es la «casa societaria», la organización que ha creado el contrato social. El pacto entre socios es un contrato que se suscribe precisamente con el ánimo de influir en otro colindante, el contrato social. El adjetivo «parasocial», acuñado por el autor italiano Oppo (1942)⁴ y que ha sido adoptado por nuestra doctrina, dice verdad en cuanto denota que el pacto solo crea deberes entre las partes, pero sería engañoso si nos llevara a pensar que estamos ante algo situado por completo «al margen de» lo social. En puridad, deberíamos hablar de pactos «para-lo-social», a fin de dar a entender que buscan desplegar sus efectos, *de facto*, en la sociedad correspondiente. Por consiguiente, a la hora de determinar si esos efectos son o no admisibles, lo que procede es observar cómo provocan que se tambalee la casa societaria y cómo afectan a su estructura y a sus habitantes. Como veremos, este modelo es aplicable si se daña tanto la habitación de terceros como la de los propios contratantes, aunque en cada caso la legislación societaria regresa a escena con un rol distinto.

están prohibidos). Díez-Picazo (1996, pp. 427 y 428) habla en este sentido de «eficacia provocada» del contrato como concepto que va más allá de la «eficacia refleja».

³ Cfr. González Pacanowaka (1983, p. 370). La autora explica cómo la doctrina francesa, abandonando el corsé de un artículo 1165 del *Code Civil* que reproducía la frase latina, evoluciona hacia la idea de disociar relatividad (que concierne al efecto obligacional) y oponibilidad (la idea de que el contrato «está en el medio social» y tiene repercusiones). De hecho, tras la reforma operada en 2016, el actual 1195 del *Code Civil* ya solo proclama que «*le contrat ne crée d'obligations qu'entre les parties*», mientras que el 1200 dispone que «*les tiers doivent respecter la situation juridique créée par le contrat*». Pero la cuestión, como veremos, es incluso si la situación creada por el contrato anterior en el tiempo puede decaer ante intereses prevalentes.

⁴ Oppo se inspira a su vez en el término alemán *Nebenvertrage*, quizá más ilustrativo porque denota más vecindad (*Neben*) que separación.

1.5. Plan de la exposición

El plan de trabajo no es otro que desarrollar estas ideas, practicando la oportuna ponderación entre la autonomía de la voluntad y los bienes jurídicos de los diferentes interesados: los de las partes, que sean indisponibles para ellas mismas (§ 3); los de socios extraños al pacto (§ 4); los de acreedores u otros *stakeholders* (§ 5); y, por fin, los de la propia sociedad (§ 6); para terminar, en § 7 utilizaremos el paradigma que hemos propuesto para justificar que los pactos parasociales omnilaterales deben beneficiarse de remedios societarios; como paso previo, haremos un breve repaso de la taxonomía de pactos que suele manejar la doctrina (§ 2).

En todo momento, centraremos nuestro análisis en sociedades no cotizadas; en particular, en la SA y la SRL, pensando especialmente en sociedades «cerradas». Y buscaremos inspiración en la dogmática general del derecho contractual y patrimonial, para extraer generalizaciones que puedan ser aplicables, *mutatis mutandis*, al ámbito societario. La doctrina ha advertido contra los riesgos que presenta hacer esto de forma mecánica, extrapolando al ámbito colaborativo ideas que se han destilado a partir de los contratos de cambio. Pero sería más grave dejar de intentar este ejercicio y malgastar así la riqueza de soluciones que atesora la doctrina general⁵.

2. Los tipos de pactos parasociales

Fue también Oppo (1987) quien propuso una clasificación de los pactos parasociales, atendiendo a su grado de incidencia en la esfera de la sociedad, que ha tenido éxito en nuestra doctrina y es sin duda útil, pero corre el riesgo de convertirse en un pie forzado que limite nuestro pensamiento.

La primera categoría que individualiza Oppo es la de los pactos «de atribución», que son los que otorgan ventajas a la sociedad (verbigracia, los socios asumen el compromiso de financiar su empresa común o de venderle materia prima). Estos pactos pueden constituir contratos en favor de tercero, que creen derechos a favor de la sociedad, si esta los acepta (1257 II CC). Lo cierto es, sin embargo, que lo normal será que las ventajas previstas para la sociedad formen parte de un entramado de derechos y obligaciones de los socios, de forma que solo estos estén legitimados para hacer valer las obligaciones de los demás y siempre que ellos hayan cumplido las propias. Además, a menudo tales ventajas son «manzanas envenenadas», pues las condiciones de las prestaciones que se ofrecen a la sociedad son o bien opresivas para las propias partes o, desde la óptica de los terceros extraños al pacto, lesivas del interés social.

⁵ Advierten sobre los riesgos de extrapolación Lagos Villareal (2019) y Madrideojos (1999).

En segundo lugar, habla Oppo de los pactos «relacionales», que solo afectan a la esfera individual del socio. Menciona típicamente los que versan sobre la transmisión de la cuota social (derecho de tanteo, obligación de permanencia, opciones de compra y venta, derecho de acompañamiento o arrastre, etc.), pero cabe también aquí incluir los que suponen restricción de derechos individuales (por ejemplo, una renuncia a la preferencia en aumentos de capital). Estos pactos, por supuesto, solo crean obligaciones *inter partes*, pero –como veremos– para juzgar su propia validez *ad intra* es preciso determinar en qué modo sufre la posición del socio en la compañía, lo que requiere la colaboración del derecho societario; asimismo cabe preguntarse si lo acordado puede también afectar *de facto* al interés de los demás socios y si la sociedad puede involucrarse en asegurar su efectividad.

Por fin, la tercera categoría que menciona Oppo es la de los pactos «organizativos». Pero esta clase contiene a su vez dos subclases que merecen un tratamiento diverso: los relativos a *cómo* debe adoptar sus decisiones la organización y el *qué* debe decidir la misma. En principio, unos y otros solo contienen obligaciones de hacer y no garantizan un resultado, salvo que sean omnilaterales. Pero los segundos tienen una peculiaridad que justifica individualizarlos como categoría independiente (los llamaremos pactos «directivos»): obligan a las partes a ejercer su poder en la sociedad (normalmente el derecho de voto) de una determinada forma, con el resultado de que fuerzan a la nave social a tomar cierto rumbo; por eso, si los firmantes del pacto consiguen hacer valer sus posiciones, inciden *de facto* sobre los intereses de terceros extraños al pacto, ya sean socios, acreedores u otros *stakeholders* y bajo ese prisma debe enjuiciarse su validez.

Atendido lo anterior, la sistemática que elegimos está basada, como anunciábamos, en los intereses sobre los cuales pueden incidir los pactos parasociales, lo que implica que en cada apartado navegaremos por varias de las anteriores categorías.

3. Efectos del pacto parasocial sobre las partes

3.1. Los excesos rigoristas y liberales

Son comunes en la doctrina las expresiones que ponen de manifiesto que los pactos parasociales se hallan a caballo entre el derecho obligacional y el societario. La dificultad reside precisamente en cohonestar ambas parcelas, sin bascular en exceso hacia la una o la otra.

En este defecto incurre la que podríamos llamar tesis «rigorista», al inclinarse por completo hacia el lado societario. Para esta tesis, también el 29 de la LSC se reduce al 1257 I CC y estaría así reiterando lo obvio (los pactos parasociales no vinculan *ad extra*), aunque eso no zanjaría nuestro problema: si además de ello tales pactos pueden ser nulos *ad intra*, cuando vulneren normas imperativas. Y lo riguroso a estos efectos sería afirmar que el lugar donde se sitúa un pacto (dentro o fuera de los estatutos) no puede servir de excusa para eludir normas de obligado cumplimiento. Por tanto, los acuerdos extraestatutarios deberían respetar los

mismos límites a que se sujetan los estatutarios, los del artículo 28 de la LSC: 1.º, las «leyes», que serán –aparte de las generales– las societarias (la LSC en nuestro caso), y en concreto las reglas imperativas que para ambos tipos sociales o para uno de ellos establezca dicha ley; 2.º, los «principios configuradores del tipo social elegido», que en principio habría que destilar, mediante analogía *iuris*, a partir de las normas positivas, pero se convierten en causa de discrepancia entre partidarios de potenciar la autonomía de la voluntad y de restringirla⁶. En cualquier caso, sea cual sea el resultado de esa guerra, para la tesis rigorista habría que extrapolarlo a los pactos parasociales. Por ejemplo: el 200.1 de la LSC veda que los estatutos requieran la unanimidad de todos los socios como regla para la adopción de decisiones en junta general, y la STS (1.ª) de 27 de enero de 2005 extiende esta exigencia al consejo de administración; pues bien, para esta tesis, un pacto parasocial que, saltándose tal prohibición, exija la unanimidad entre sus firmantes sería también nulo, ya sea un pacto omnilateral (en cuyo caso la norma parasocial pretende suplantar *de facto* a la estatutaria) o parcial (cuyo significado es «yo no votaré a favor si los demás miembros del sindicato están en contra»).

Frente a ello, la tesis «liberal» apunta, con razón, que el lugar en el que se ubica un pacto sí es relevante, cuando ese sitio determina a qué sujetos y a qué intereses afecta. En particular, los estatutos son, como suele decir la DGSJFP, la «carta magna» que rige la vida social, y de esta forma funcionan como normas jurídicas, que vinculan a todos los que caen en su ámbito de aplicación. Afectan así a quienes adquieren acciones o participaciones sociales, sin necesidad de que los consientan e incluso aunque no los conozcan, y ello en un doble sentido: (a) pueden frustrar su adquisición si esta no ha respetado las restricciones estatutarias a la transmisión y (b) modulan el contenido de la posición de socio en la que ingresan⁷. Es más, la ley querría que este mercado sea ágil, y para ello pone a disposición de los adquirentes paquetes jurídicos estándar, que se pueden adquirir casi con los ojos cerrados, sabiendo que no depararán sorpresas atípicas. Como dice Paz-Ares (2011, p. 254), son estas normas «tipológicas» que buscan asegurar «economías de aprendizaje y de red», así como «reducir los costes de información».

Otras normas societarias tratan de evitar que los órganos sociales se arroguen la facultad de decidir cuestiones que los socios no han entregado a la organización. Sería el caso, por poner un ejemplo grosero, de un acuerdo mayoritario que, en una sociedad de capital, obligara a los socios a asumir pérdidas sociales.

En cualquier caso, en uno y otro caso estos límites tienen su razón de ser en proteger a sujetos que no han consentido el contenido correspondiente. Su fundamento es la seguridad jurídica en sentido amplio. Por eso, como los pactos parasociales solo obligan a los socios

⁶ Un ejemplo de esa polémica en Alfaro (2013).

⁷ Los estatutos tienen así eficacia «real» en el sentido de vincular a terceros que no los han suscrito, en este caso los adquirentes; también la tienen para los administradores, en cuanto pueden modular sus obligaciones (como el deber de diligencia) o sus derechos (como la remuneración, que regula el 217 de la LSC).

que los suscriben, es lógico que no estén sujetos a tales límites (*cessante ratio legis, cessat lex ipsa*). Así, no habría inconveniente alguno para aceptar la validez *inter partes* de la regla de unanimidad y tampoco hay motivo para prohibir que los socios acepten caso por caso nuevas obligaciones, como prueba el hecho de que muchos acuerdos sociales prohibidos son válidos si se adoptan con consentimiento individual de los afectados (cfr. 296.2 LSC).

¿Qué límites deberían respetar entonces los pactos parasociales? Como dice la jurisprudencia (*ad exemplum* STS [1.ª] de 23 de octubre de 2012), los pactos parasociales «no están constreñidos por los límites que a los acuerdos sociales y a los estatutos imponen las reglas societarias –de ahí gran parte de su utilidad– sino a los límites previstos en el art. 1255 del CC», esto es, «que no sean contrarios a las leyes, a la moral ni al orden público». En cuanto al significado de esta expresión, Paz-Ares (2011), abogando por la *freedom of contract*, reduce al mínimo su alcance: se trataría solo de «la defensa de los valores centrales o fundamentales del derecho privado (por ejemplo, interdicción de la usura [pactos leoninos], causalidad de la atribución, revocabilidad de los poderes, inexcluíbilidad de la responsabilidad por dolo)» (p. 254). Paz-Ares alude a estos principios como imperatividad «sustantiva», por contraste con la «tipológica», y concluye que, en efecto, para el pacto parasocial solo es parámetro de validez la primera.

A ello se suele añadir que un pacto parasocial es una modalidad de contrato social: las partes acuerdan sacar un partido conjunto a sus respectivas participaciones sociales, constituyendo al efecto una sociedad antecedente, normalmente «interna» (pues no se aportan las respectivas participaciones a una persona jurídica), que se rige por el tipo genérico de las sociedades, el de la sociedad civil (1665 y ss. CC).

3.2. ¿Una tesis intermedia?

¿Pero tienen de verdad tan poco juego en esta materia las normas societarias y, en particular, las específicas de cada tipo social? Algunos autores lo dudan. Pérez Ramos (2012) aboga por una tesis «intermedia» entre la «rigorista» (los pactos parasociales deben obedecer *todas* las normas societarias) y la «liberal» (no deben respetar *ninguna*), citando a Vaquerizo Alonso (2011) como su valedor. Apunta este último autor, en efecto, la necesidad de atender a la *ratio legis* de cada norma societaria, la cual no se circunscribiría al aspecto de seguridad jurídica antes mencionado. Menciona así los intereses de terceros, como minoritarios o acreedores. Sin embargo, nadie duda de que el pacto parasocial no puede afectar *de iure* a los derechos de partes extrañas al mismo y, si lo hace *de facto*, tampoco duda nadie, como veremos *infra* § 4, de que esos derechos deben ser preservados. La cuestión ahora es solo si hay algo en la razón de ser de las normas societarias que pueda invalidar un pacto parasocial por *dañar a los propios socios que lo suscriben*.

Por ejemplo, Vaquerizo reconoce que el socio puede asumir obligaciones de permanencia en la compañía (*lock-up*) que superen los límites que pesan sobre los estatutos (en la SRL,

cinco años a contar desde la creación de las participaciones sociales a tenor del 108.4 de la LSC; en la SA, dos años, si damos por buena la norma del 123.4 del RRM), pero también afirma que una «prohibición absoluta de transmitir la condición de socio» sería nula. (Es el *nulla societatis in aeternum coitio est* del Digesto 17, 2, 70.) ¿Mas esto por aplicación de esos mismos valores fundamentales del ordenamiento privado de los que hablaba Paz-Ares o de algo más? ¿Y es nula solo la prohibición absoluta de transmitir o también una por plazo muy dilatado?

Otro ejemplo: el derecho de preferencia en los aumentos de capital. Parece, por intuición, que sería nula una renuncia incondicionada a ejercer este derecho en el futuro. Ya suena mejor la obligación de no ejercer la preferencia en relación con la entrada de terceros que sean cruciales para potenciar el negocio, a propuesta del socio líder del proyecto. ¿Pero con qué límite temporal? ¿Y en qué condiciones económicas podría entonces suscribir capital el tercero?

Y otro caso práctico más: la *put option* a precio fijo. Suelen utilizar esta cláusula las sociedades de promoción empresarial: invierten en una *start-up*, reservándose el derecho de revender al emprendedor la participación adquirida, por el precio de adquisición más un interés; así pueden aprovecharse del éxito de la empresa, pero quedan a cubierto de su fracaso. Dejamos ahora de lado el peligro que para el interés social pueda representar que un socio vote siendo inmune a los efectos que tenga su decisión sobre el negocio, cuestión que trataremos *infra* § 6.2. Ahora interesa traer a colación el 1691 del CC, que prohíbe la cláusula leonina por excelencia: «es nulo el pacto que excluye a uno o más socios de toda parte en las ganancias o en las pérdidas». Si un pacto parasocial es una sociedad civil, ¿es nulo este por infringir dicho precepto?

3.3. Sentido (utilidad) y sensibilidad (asfixia)

Pues bien, para intentar resolver estos interrogantes, pensamos que no procede sustituir la tesis liberal, sino presentarla de una forma que, pese a todo, da un juego al derecho societario mucho mayor del que era dable esperar a primera vista.

Ciertamente, el ámbito del desvalor (lo que pacto parasocial tiene prohibido) es ese reducto que marca el derecho obligacional. En una economía de mercado, el Estado solo interviene para enmendarle la plana a un contratante de forma excepcional, ya sea porque aprecia asimetría en la relación (consumidores, trabajadores) o porque se pacta algo tan injusto que a la comunidad le repugna ejecutarlo con sus jueces. Esto último es el significado de los «valores fundamentales del ordenamiento» a los que aludía Paz-Ares: un paternalismo de *ultima ratio*, el del padre que s3olo detiene al hijo cuando lo ve al borde del abismo, dispuesto a aceptar lo inicuo, leonino o, como se dice en el ámbito societario, opresivo⁸.

⁸ En realidad, para un purista liberal el componente subjetivo (la situación de angustia, inexperiencia o corteza mental a que alude la Ley de usura de 24 de julio de 1908) sería siempre preciso, pero quizá la postura

Ahora bien, luego es preciso llenar con hechos estos conceptos y ahí es imprescindible atender a la normativa societaria, porque esta aclara precisamente en qué modo lo pactado genera una situación que asfixia al socio. Esta es la idea de Ihering (todo contrato es un hecho que se inserta en la realidad), pero aplicada en un modo que, de tan cercano, puede pasar desapercibido: antes de mirar a los efectos del pacto parasocial sobre terceros, hay que atender a los que tiene sobre las propias partes, en la mansión donde se encuentran (la societaria), y en concreto en la habitación donde moran (su estatus como socios).

Esto se ilustra muy bien si se introduce la variante de que jueguen leyes de países diferentes: si las partes someten un acuerdo de socios a una ley distinta de la *lex societatis*, será aquella la que delimite la autonomía de las partes, y así veremos unas interventoras que la anulen y otras extraliberales que nada reglamenten; la *lex societatis* no podrá invocarse como «ley de policía» que prevalezca sobre la autonomía conflictual, salvo que se cumplan las condiciones del 9.3 del Reglamento Roma I sobre ley aplicable a las obligaciones contractuales, esto es, salvo que el Estado del foro o el del *locus executionis* puedan demostrar una necesidad de política legislativa que lo justifique; ahora bien, en todo caso, nos dice el TJUE, una ley de otro Estado puede jugar, no ya para desplazar a la *lex contractus*, sino llamada por esta para llenar los hechos (*matters of fact*) que integran sus conceptos⁹. Y esto es a menudo lo que hace el derecho societario cuando colabora para desentrañar qué es lo «inicuo».

La apelación a la *ratio legis* de las normas societarias que hace la tesis «intermedia» tiene pues sentido, si bien solo como llamada de atención sobre lo que «duele» al socio. A partir de ahí, no nos conformamos con lo que representa para él una sorpresa desagradable (que es el límite que pesa sobre estatutos y acuerdos sociales), sino que buscamos lo que le oprime. Por ejemplo, las renunciaciones absolutas a los derechos antes referidos (el de transferencia de la cuota social o el de preferencia en los aumentos de capital) serán normalmente nulas, porque erradican intereses sin los cuales el socio no respira: el encierro en la compañía inmoviliza la riqueza y obliga a soportar un eterno «malestar en la sociedad» cuando el socio discrepa por sistema del criterio del mayoritario o de las cortapisas que conlleva la presencia del minoritario; de igual modo, la entrada en el capital de terceros, si no se hace por el *fair value*, conlleva un expolio para el socio actual, amén de reducir la capacidad para influir en los asuntos sociales y, por ende, la de perfilar el retorno económico a recibir. De alguna forma, por tanto, estas renunciaciones tienen el efecto de dejar a un socio en manos de otros, incurriendo en lo que proscribió el 1256 del CC: «La validez y el cumplimiento de los contratos no pueden dejarse al arbitrio de uno de los contratantes».

¿*Quid* de las restricciones de los derechos que no son puramente ablativas, pero rebasan los límites que la ley impone por razones de seguridad jurídica? Pues aquí la tendencia natu-

dominante es que también contradice el orden público lo objetivamente inicuo, en cuanto comporta un desequilibrio desproporcionado entre las partes. En este sentido, STS (1.^a) de 14 de febrero de 2000.

⁹ Extraemos esta opinión por analogía de la STJUE de 18 de octubre de 2016 (caso *Republik Griechenland v Grigorios Nikiforidis*).

ral de los jueces y las leyes puede ser rechazar toda cortapisa para la que no se pruebe un motivo de negocio válido. Esta es la postura del 1379 del *Codice Civile* italiano, el cual exige que los pactos de permanencia contractual se circunscriban a los límites «convenientes» que marque un «interés apreciable» de una de las partes¹⁰. Y este ha sido el modo de razonar también de la STS (1.ª) de 20 de febrero de 2020, que anula la cláusula de un protocolo familiar que obligaba a los socios a mantener indefinidamente sus respectivos coeficientes de participación en la compañía: el Alto Tribunal consideró que ese pacto perdía su razón de ser «una vez satisfecha la finalidad principal a que respondió de asegurar una ordenada sucesión en las empresas familiares tras el fallecimiento de los fundadores». Viene a ser este planteamiento semejante al de protección de los derechos fundamentales, que tienen efecto expansivo y solo admiten las restricciones que superan un test de proporcionalidad. Tal vez no sea esto ortodoxo, pues en materias disponibles el efecto expansivo lo tiene la autonomía de la voluntad, pero es comprensible que suceda, sobre todo cuando las partes no han tenido la prudencia de explicitar su propia perspectiva (la ponderación que han hecho entre los objetivos de negocio que persiguen y las restricciones que establecen). Es más: no será raro que, ante una ausencia absoluta de orientación, los tribunales se refugien en el «campamento base» de las limitaciones legales pensadas para estatutos o acuerdos sociales.

3.4. La causa (¿o causas?) del pacto parasocial

Con este razonamiento, estamos dando entrada en el análisis a la causa concreta del negocio, esto es, los motivos prácticos de los contratantes, normalmente ocultos, pero que devienen relevantes si se aceptan por ambas partes como fin del negocio. Pero quizá antes de ello, deberíamos habernos preguntado por la causa abstracta del pacto parasocial: si es oneroso o gratuito; si es de cambio o colaborativo y de qué tipo. Decíamos antes que, para la doctrina, el pacto parasocial tiene una causa asociativa, en cuanto encarna una sociedad interna entre sus firmantes. Lo cierto es que esta afirmación en parte se queda corta y en parte larga.

Se queda corta en un pacto omonilateral, el cual (como detallaremos *infra* §7) es un auténtico estatuto (en el aspecto organizativo) de la propia sociedad externa. Pese a ello, este estatuto puede seguir excluyendo las normas tipológicas pensadas para proteger la seguridad del tráfico, porque no tiene vocación de tener eficacia frente a terceros adquirentes. Pero –si no lo hace– esas normas conservan valor supletorio, y de este modo devienen el entorno en el que ha de juzgarse la validez de cada pacto. Por ejemplo, *ceteris paribus* un pacto de renuncia a transferir admitirá un plazo menor en una SA que una SRL, donde el socio tiene mayor control sobre con quién comparte el encierro y puede disponer de causas de separación más generosas¹¹.

¹⁰ «Il divieto di alienare stabilito per contratto ha effetto solo tra le parti, e non è valido se non è contenuto entro convenienti limiti di tempo e se non risponde a un apprezzabile interesse di una delle parti».

¹¹ En el extremo el 108.3 de la LSC permite para la SRL la intransferibilidad eterna unida a separación *ad nutum*.

A la inversa, otras veces lo asociativo queda desplazado, aunque no es fácil hacerlo del todo. Podemos verlo con el ejemplo antes referido de la *put option* por precio fijo. ¿Qué causa y, por ende, qué régimen jurídico tiene este convenio? El tema ha sido discutido en múltiples jurisdicciones. En Italia, en concreto, el artículo 2265 del *Codice Civile*¹² contiene una regla similar a nuestro 1691 del CC y, sin embargo, la sentencia de la Corte de Casación italiana de 4 de julio de 2018 ha dictaminado que ese pacto es válido y merece ser tutelado. El motivo sería que tal cláusula, dice la Corte, no tiene efecto sobre la sociedad, la cual sigue imputando beneficios o pérdidas a la sociedad como si el pacto no existiera: en términos técnicos, no se integra en la *causa societatis*. Ahora bien, esto es así respecto de la sociedad externa, pero ¿qué decir de la asociación interna entre titular y concedente de la opción? ¿No sería esta una sociedad leonina?

La Corte italiana parece salvar esta objeción al sugerir que concurre aquí una causa mixta, asociativa y de financiación. Y, en efecto, se puede interpretar que este acuerdo se traduce en que uno presta dinero, quizá con un interés inferior, gracias a que tiene una garantía y también un premio de éxito si la empresa triunfa, quedando al abrigo de una eventual mala gestión a través del precio de venta fijo. Ahora bien, si las partes no han pactado un simple préstamo con un interés más un *success fee*, será porque (salvo que incurrieran en simulación) existe, en efecto, un componente de riesgo en su contrato, componente que (mientras una norma similar al 1691 del CC siga vigente)¹³ podría tener virtualidad como límite a la autonomía de la voluntad. Verbigracia, a nuestro juicio bien cabe argüir que el compromiso de recompra decae en el caso extremo, esto es, si la empresa entra en concurso sin culpa del gestor y se decreta su disolución¹⁴.

4. Efectos del pacto parasocial sobre otros socios: en especial, el problema de los pactos que condicionan la libertad de juicio de los administradores

4.1. La ponderación con la «cosa societaria»

Cumple ahora abordar los efectos de los pactos que hemos bautizado como «directivos». Estos siguen vinculando exclusivamente a las partes firmantes. Pero esta vinculación se traduce

¹² «È nullo il patto con il quale uno o più soci sono esclusi da ogni partecipazione agli utili o alle perdite».

¹³ Precisamente en Bélgica el nuevo *Code de Sociétés* aprobado en 2018 ha suprimido la prohibición de exoneración de pérdidas que contenía el antiguo artículo 32, y esto se interpreta como dirigido a evitar esta discusión (cfr. http://www.droitbelge.be/fiches_detail.asp?idcat=32&id=823).

¹⁴ Cfr. Alfaro (2021), donde se sostiene que la disolución social es el equivalente de la resolución del contrato sinalagmático. Alfaro, sin embargo, es partidario de la validez sin más de este género de cláusulas (Alfaro, 2019).

en optar por determinadas resoluciones en los órganos sociales, las cuales, o bien directamente inciden sobre derechos de los demás socios, o en todo caso marcan el rumbo de la nave social, afectando a todos los que han puesto en ella sus apuestas o *stakes*. Conforme al paradigma que proponemos, la cuestión a resolver es entonces si esos efectos colisionan con derechos o intereses prevalentes de terceros extraños al pacto, comenzando por los propios socios.

Se produce aquí de nuevo una distribución de papeles entre derecho obligacional y societario, pero de otra índole: el primero dispone que un pacto no puede tener un objeto o causa ilícita y la legislación que proceda (en este caso la societaria) aclara cuál es la «cosa ajena» que no puede ser objeto de apropiación. Si antes el derecho obligacional identificaba el desvalor y el societario solo ayudaba a perfilar los hechos, ahora es el segundo el que determina el injusto, pues en efecto los terceros extraños al pacto pueden argüir que, si existen cualesquiera derechos que los estatutos sociales no les podían quitar o en la práctica no les habían quitado, tampoco se los pueden arrebatar *de facto* los pactos parasociales. Aun así, es importante destacar que nada nos exime del ejercicio de ponderación entre los valores respectivos de los bienes en juego, por la sencilla razón de que el socio que concierne un pacto puede también actuar en ejercicio de un derecho y el tercero, como veremos, disfrutar de un interés que decaiga precisamente ante el valor prevalente del primero. Para desarrollar este punto, conviene efectuar otro *excursus* por el derecho civil, a fin de repasar las distintas formas de protección de cada derecho que se ofrecen.

4.2. Los grados de protección de los derechos

La propiedad (el derecho real, en general) goza de una protección *erga omnes* y plena, no solo pecuniaria (el que causa un daño a un bien debe repararlo), sino específica (al que nos priva de un bien no le basta pagarnos su precio, como si nos lo expropiara, sino que debe devolverlo). Ello siempre que el titular haya sido diligente y cumplido el requisito de «apariencia» del derecho, mediante la publicidad adecuada para cada bien (en el caso de los inmuebles, aun producida la entrega, solo ganamos protección frente a la «doble venta» a un tercero de buena fe cuando inscribimos en el Registro de la Propiedad, según dispone el 1472 del CC). El corolario de esta protección es que la conspiración para arrebatarlos la cosa tiene causa ilícita y es, por ende, nula, lo que conlleva la incoercibilidad de lo acordado (1275 CC) o ese otro elemento disuasorio que es la irrepitibilidad de lo pagado, si es que medió contraprestación (1305 y 1306 CC).

Sin embargo, cuando la doctrina se ha planteado cómo reaccionar frente a actuaciones que lesionan el derecho de crédito, ya sean materiales (un tercero atropella al contratante y le impide cumplir su compromiso) o jurídicas (una *prima donna* se compromete para cantar en un teatro, pero otro empresario la contrata para que lo haga en el suyo)¹⁵, se ha con-

¹⁵ En el derecho inglés el *tort* del *inducement to breach a contract* nace precisamente en relación con un caso de este tipo (*Lumley v. Gye* [1853] EWHC QB J73), y también en España se gesta en torno a la ruptura

cluido que existe también una protección *erga omnes*, pero no siempre plena. Es claro que aquel que, conociendo o debiendo conocer que una persona tiene un compromiso previo, le induce a romperlo, incurre en responsabilidad aquiliana: junto con el contratante que deja de cumplir, será solidariamente responsable ex artículo 1902 del CC del pago de la indemnización que proceda, en su caso, a tenor del contrato. La duda es si también juega aquí una protección específica como aquella de la que disfruta el derecho real. Ciertamente, la naturaleza de la prestación puede dificultar este cumplimiento *in natura*: se podrá conseguir una *injunctio* para prohibir a la cantante actuar en otro teatro, pero no obligarla a un *facere* personal como cantar en el propio. Pero aun así la cuestión sigue siendo si proceden formas de coacción indirecta que pueden conducir al mismo resultado, como precisamente (a) considerar que el segundo contrato tiene causa ilícita (con las consecuencias antes vistas) y (b) además disparar el importe de la indemnización por encima de lo que resultaría de aplicar las cláusulas contractuales, asegurando una *restitutio in integrum*.

No se discute pues si el derecho de crédito debe ser protegido frente a todos; solo se debate –como agudamente se ha planteado en la doctrina del *common law*– si debe hacerse con una *liability rule* (protección limitada a la indemnización contractual) o con una *property rule* (protección específica o al menos tendente a asegurar la abstención del tercero). Los partidarios de limitar la protección a la *liability* hacen un análisis económico del derecho y arguyen que esto es «pareto-eficiente», ya que el contratante desairado no pierde (recibe la compensación que establece el derecho contractual) y todos los demás ganan (la cantante recibe el plus prometido y el nuevo empresario lo rentabiliza con su beneficio)¹⁶. De contrario, se aduce que el derecho no puede animar a la ruptura de los contratos, pues está para algo más, para garantizar la paz social¹⁷.

Pues bien, en ese debate, lo que a nuestro juicio transpira como incontestable es que no cabe intentar obtener por vía indirecta una protección específica que ha sido *excluida legal y contractualmente*: si el contrato admite la *termination at will*, esto es, la denuncia *ad nutum* o con una indemnización pretasada (el pago de una «carta de libertad»), no cabe dificultar esta extinción inventando otras sanciones, como la calificación del segundo contrato como ilícito o la atribución de una responsabilidad por daños que vaya más allá de la pena contractualmente estipulada¹⁸. La solidaridad en el pago de esta pena está justificada

de la exclusiva de la cantante Raquel Meyer con una discográfica (STS [1.ª] de 23 de marzo de 1921). En España la introducción del concepto de «contrato en daño de tercero» se debe a Gullón Ballesteros (1958).

¹⁶ La primera formulación de esta teoría se atribuye a Birmingham (1970). Se populariza con su aplicación por el juez Posner en el caso *Lake River Corp. v. Carborundum Co.*, 769 F.2d 1284 (7th Cir. 1985).

¹⁷ Perillo (2000, p. 1092): «*The law [...] does want to discourage breaches, efficient or otherwise. The law seeks to protect reliance and expectancies, and to preserve peace and tranquility.*».

¹⁸ Cfr. Remington (1999), donde explica cómo si C induce a B para que incumpla su contrato con A, «*contract law would protect A's contract right by a liability rule; tort law overrides this and protects it by a property rule.*».

da a modo de garantía, porque el contratante incumplidor puede ser insolvente. Pero una sanción superior exigiría una reprochabilidad mayor que no concurre en este caso; es más, bien podría decirse que quien capta al contratante con pago de su cláusula de salida está ejercitando un derecho (la autonomía de la voluntad en un mercado eficiente), que excluye la antijuridicidad. Esta es, por cierto, la solución que adopta, para el ámbito concurrencial, el 14.2 de nuestra LCD: no es competencia desleal la inducción a la «terminación regular» de un contrato, salvo que se empleen al efecto medios ilegítimos.

Además, junto a esta razón de fondo, hay otra de protección del tráfico: si hablamos de un contrato digno de protección, es porque su existencia es aparente, pues en otro caso el tercero es de buena fe y no incurre en *tort* alguno; pero además el contrato debe tener la apariencia *adecuada* para justificar cada efecto, siendo así que uno del que cuelga el precio de ruptura no invita a una protección específica, sino antes bien a adquirirlo por ese justiprecio.

4.3. El «core» del interés social como equivalente de la «cosa societaria»

Trasladando estas ideas al ámbito de los contratos colaborativos, se aprecia que aquí también existe un objeto inexpropiable¹⁹, protegido por *property rule*, y otro que puede tomarse pagando su precio, porque solo lo salvaguarda una *liability rule*.

En particular, el equivalente societario de lo primero es el estatus de socio: el derecho a exigir que los recursos de la compañía se apliquen al fin social con arreglo a las exigencias legales y estatutarias y, donde no llegan las anteriores y sea precisa una especificación día a día por los órganos sociales, con respeto del concepto abstracto de interés social²⁰. La peculiaridad es que aquí el socio es a la vez sujeto pasivo (propietario del bien) y activo (quien puede lesionarlo). Pero la protección es semejante: no solo actúa *erga omnes*, sino que es plena, lo cual se traduce en cumplimiento específico (remoción de los efectos del pacto parasocial dañino mediante anulación ex 204 de la LSC de los acuerdos sociales en que se haya plasmado) o, en la medida en que eso no fuera posible, se cause un daño y se

¹⁹ En nuestra doctrina mercantilista se ha extendido el uso del término «expropiación» con un significado que no es ni el del lenguaje habitual ni el del jurídico. La expropiación es una privación del bien, pero con pago de su justiprecio. La doctrina, en cambio, utiliza el término como sinónimo de «los beneficios privados del control que no se reparten con el resto de los socios» (Sáez Lacave, 2016), esto es, apropiación de bienes sociales sin pagar compensación, a lo cual se aludiría mejor como expolio o confiscación. Nosotros utilizaremos el término expropiación en su significado ordinario.

²⁰ La reforma operada por Ley 31/2014 ha alumbrado una modalidad de acto lesivo del interés social cuando hay provecho del mayoritario con daño al minoritario, aun sin daño social. Acto que es impugnabile (204.1 II LSC), aunque no daría lugar a acción social de responsabilidad de los administradores ni de los socios. Démoslo pues por incluido en el concepto de interés social, cualquiera que sea su utilidad práctica.

cumplan los requisitos para su imputación objetiva y subjetiva, responsabilidad plena de los dañantes (de los administradores ex 238 de la LSC o de los propios socios de control)²¹; lo cual se redondea con la nulidad del propio pacto parasocial concertado para apropiarse de ese bien, por adolecer de causa ilícita.

Ahora bien, ese concepto indeterminado de interés social es por naturaleza difuso, en cuanto presenta una zona de certeza positiva (actuaciones que son palmariamente beneficiosas para el mismo) y otra de certeza negativa (cosas que salta a la vista que lo lesionan), pero también una amplia zona de penumbra. Es más: no se trata de que la penumbra exista *ex ante*, pero pueda iluminarse *ex post*, a la luz de las circunstancias del caso, alumbrando una única solución, que elige el socio o el administrador, pero podría en su caso escoger el juez. Esto no es posible porque el arte de la gestión de empresas (como lamentablemente el de gestión de los asuntos públicos...) no da de sí como para ofrecer una solución unívoca para cada problema. Lo normal es que, ante una encrucijada empresarial, se abra un espectro de soluciones, *a priori* todas razonables («indiferentes jurídicos»). Por este motivo, es lógico que la prerrogativa de elegir se otorgue al socio o al administrador, según proceda, y se le niegue al juez, pues son aquellos y no este quienes tienen la legitimidad requerida al efecto. Atendido esto, debemos reducir el objeto inapropiable al *core* del interés social, sobre cuya interpretación no hay controversia posible. Verbigracia, siguiendo a la Resolución de la DGSJFP de 17 de diciembre de 2020, un pacto (no omnilateral) sería ilegal si ordenara que la sociedad funcione sin ánimo de lucro objetivo (a beneficio cero) o (salvo autorización estatutaria) sin ningún ánimo de lucro subjetivo (sin jamás repartir beneficios).

En la penumbra, en cambio, parece lógico aceptar que el socio tiene derecho a imponer su particular visión del interés social, dirigiendo la nave social hacia el rumbo que, con la legitimidad que le proporcionan su inversión económica y el consiguiente poder político, juzgue conveniente, siempre que no incurra en abuso de derecho (7.2 CC). Se puede discutir, como de hecho se hace, el alcance de este derecho²². Ahora bien, una vez delimitado, parece lógico asumir que el derecho ha de ser efectivo, es decir, que el socio o socios de control coaligados puedan hacer valer su criterio en cualquier órgano social: en la junta general, cuando la materia sea competencia de la misma, o en el órgano de administración, cuando intervenga este. Ello incluiría la facultad del socio de concertar pactos relativos a lo que debe hacer el órgano de administración, pactos que luego el socio ejecutaría directamente (si es a la vez administrador) o indirectamente, instruyendo a los administradores a los que ha aupado al cargo y con los que a menudo le liga un contrato de servicios, laboral o profesional (los que la doctrina anglosajona llama *nominee directors* y nuestro artículo 529 duodécimos de la LSC, para las sociedades cotizadas, «consejeros dominicales»).

²¹ Un socio es como regla general irresponsable de las consecuencias de su voto, salvo si causa un daño intencional y manifiesto, normalmente obteniendo un beneficio privado. Cfr. Cian (2009, p. 175).

²² Nos remitimos sobre este debate a los trabajos, ambos en una línea restrictiva de los límites a la libertad del socio, de Sáez Lacave (2016) o Carrasco (2013 y 2016).

4.4. Del liberalismo al intervencionismo, cuando el pacto dirige a los administradores

Toda la doctrina acepta esta solución para los pactos de voto en la junta general. En cambio, si la vinculación afecta a los administradores, se abre la división: algunos aceptan las instrucciones, siempre que su contenido sea legítimo²³, mientras que para otros los pactos que condicionan la conducta de los administradores serían nulos en todo caso, sin que fuera necesario, para llegar a esta grave conclusión, abrir siquiera el portafolios que contiene las instrucciones correspondientes²⁴. Esta tesis «automática» ha alcanzado tal predicamento que se viene percibiendo como la mayoritaria y es la solución que adopta el anteproyecto de Ley de Código Mercantil, cuyo n.º 213-21.2 reza así: «Son nulos aquellos pactos parasociales por los que uno o varios administradores de la sociedad se obliguen a seguir las instrucciones de socios o de terceros en el ejercicio de su cargo». Sin embargo, no estamos de acuerdo con esta última doctrina, y aunque no pretendemos hacer un repaso a fondo de la cuestión, para lo que remitimos, por ejemplo, a los estudios de Paz-Ares (2010) y Fernández del Pozo (2014) en la doctrina española o el de Lagos Villarreal (2019) en Chile, sí rebatiremos los que parecen ser sus dos pilares fundamentales.

4.4. El argumento procedimental

De forma significada, Paz-Ares (2017) ha defendido la nulidad de cualesquiera vinculaciones de los administradores a los socios: cuando derivan de un pacto parasocial, reputa el mismo nulo; cuando no es así, estima que los *nominee directors* están sujetos, respecto del socio que los eleva al cargo, a un mandato «natural», del que solo emanarían recomendaciones no vinculantes. Sin embargo, su justificación es puramente procedimental. Para él, no debe repelerlos el hecho en sí de que el administrador esté sujeto a instrucciones, pues el 161 de la LSC ha permitido (y, desde la reforma de 2014, tanto para la SA como para la SRL) las que emite la junta general. Y esto no pugna con la responsabilidad personal del administrador, el cual está obligado a rechazar tales instrucciones, a modo de *gatekeeper*, si son claramente contrarias al interés social, aunque debe obedecerlas si caben en el círculo de lo defendible como beneficioso para la sociedad. Así pues, Paz-Ares acepta lo que proponemos, esto es, que los socios ejercen en la zona de penumbra un derecho, y

²³ Cfr. Alonso Ledesma (2006, pp. 1033 y ss.) y Madrideojos (1999, p. 211): en relación con los «condicionamientos a la actuación de los administradores»: «No debe excluirse totalmente su admisibilidad, máxime cuando [...] sean instrumentos para garantizar el cumplimiento de los intereses lícitos asumidos por los socios».

²⁴ Estaríamos ante lo que la doctrina inglesa llama un *contract amounting to a wrong*, uno ilícito por el mero hecho de versar sobre determinada materia, frente al *contract to commit a wrong*, el cual solo deviene nulo contingentemente, cuando se emplea para causar un resultado dañoso. Cfr. Infante Ruiz y Oliva Blázquez (2009, p. 15).

para dar efectividad al mismo pueden utilizar como «correa de transmisión» al administrador. Su única exigencia es que esa correa se despliegue a través de la junta. El motivo es que, a su entender, en caso contrario, si aceptamos que el pacto parasocial pueda captar al piloto de la nave social (el administrador), tal pacto privado devendría *de facto* «oponible a la sociedad», con infracción del 1257 I del CC y del 29 de la LSC. Esto enlaza además con la visión del administrador como un mandatario, aunque colectivo, en razón de lo cual las únicas instrucciones que el mismo podría legítimamente recibir serían las que transitan por el cauce colectivo oficial (la junta general ex 161 LSC) y no las privadas y semiclandestinas, dadas por solo parte de los mandantes.

No compartimos esa apelación al 1257 I del CC ni esa restricción procedimental. No es preciso volver a extenderse sobre el hecho de que el principio de relatividad de los contratos solo veda la imposición de obligaciones *ultra partes*, no necesariamente la influencia fáctica sobre el entorno, la cual no es ni buena ni mala *per se*: todo depende de si choca con intereses prevalentes, que gocen del grado de protección adecuado para impedir esa influencia.

Y tampoco vemos motivo para exigir que el socio, a la hora de dictar instrucciones a los administradores de su confianza, deba hacerlo a través de la junta. Fernández del Pozo (2014), aunque no está de acuerdo con el resultado, desmaya de algún modo ante esta exigencia y propone soslayarla, apuntando que el pacto parasocial se puede reconvertir y salvar como acuerdo informal de junta general. El intento es loable, pero innecesario, pues ni la ley impone ni sería lógico que impusiera esta exigencia formal. Ciertamente, la junta es una vía legítima para transmitir directrices, pero no ha de ser la única, por la sencilla razón de que ni es operativa ni es más pública que las de toda la vida. La dificultad de reunión de la junta, su carácter asambleario y poco técnico no le impiden quizá dictar una política muy abstracta o resolver algún problema concreto, pero la hacen inhábil para transmitir una línea de actuación omnicomprendensiva y constante. Para esto, el procedimiento estándar y generalizado es el que todos conocemos, y no hay motivo para estigmatizar, en tanto se utilice para fines legítimos en lo sustantivo: los socios arman a «sus» respectivos consejeros con instrucciones (propias o concertadas en virtud de sus alianzas) y luego les mandan a la arena del consejo para que en el seno del mismo, a la luz del debate técnico, los datos disponibles y la correlación de fuerzas existente, se decida lo oportuno.

4.6. El argumento de la «descarga de un deber» y lo que se puede «hacer»

Descartadas las procedimentales, cabe preguntarse si hay razones sustantivas que justifiquen la prohibición de las vinculaciones de los administradores. Algo así sugiere el fundamento clásico de la idea: así como el socio ejerce, al votar en la junta, un derecho, el administrador tiene deberes fiduciarios, de lo cual se deduce que el socio podría disponer por pacto de su derecho, pero el administrador no puede «comerciar» con tan estricto deber

ni ser apartado del mismo por otros señores o patronos²⁵. Lo cierto es, sin embargo, que si profundizamos en la regulación legal, esa diferencia de estatus se confirma, pero con un alcance que no justifica tal inferencia.

Ciertamente, el administrador debe actuar «en el mejor interés de la sociedad» (227 LSC)²⁶ y, en particular, tiene vedado «ejercitar sus facultades con fines distintos de aquellos para los que le han sido concedidas» (228.a LSC), lo cual es una auténtica prohibición de la desviación de poder, indicativa de que estamos ante una potestad discrecional como las que ostenta la Administración pública. Quiere esto decir que, precisamente, cuando existen varias opciones legítimas, el administrador pierde la libertad para optar entre ellas si nubla su visión un interés personal. Por ejemplo, si la sociedad pretende vender un local a una sociedad instrumental del administrador, este debe revelar que se halla en situación de conflicto de interés y abstenerse de participar en la decisión (228.c LSC); si no lo hace, y existiendo un consejo, su voto es decisivo, la resolución adoptada quedará viciada por defecto procedimental, mientras que, si se trata de un administrador individual que concierta directamente la venta, el contrato con tercero de mala fe será nulo por causa ilícita. Así pues, al administrador le retiene la mano una consideración de gobernanza aun antes de que emita su voto. En cambio, el socio solo está sujeto a un deber de abstención, a tenor del 190.1 del LSC, cuando en la junta se debaten temas que afecten a sus intereses egoístas (una lista tasada de supuestos, como la autorización para vender sus acciones o participaciones), pero para los demás casos de conflicto de intereses el 190.3 de la LSC establece otra solución, la de inversión de la carga de la prueba (si se impugna el acuerdo, corresponde acreditar la conformidad del mismo al interés social a la propia la sociedad o al socio afectado).

Esta diferencia de trato tiene relevancia práctica y es lógica. La relevancia se comprende porque la presencia de un interés personal no significa *per se* un daño social. Ejemplo de esto es lo que sucede en los grupos de sociedades: la dominante puede imponer un acuerdo a su filial con el que persigue un beneficio propio, pero aduce y prueba que esto no vulnera el interés social, pues a más largo plazo o en cómputo global, merced a otras ventajas, la filial gana²⁷. Y la justicia de la solución se advierte porque el administrador es en principio un simple agente que ejecuta el interés ajeno, mientras que el socio es *dominus*, pues ha efectuado una inversión económica de la que tiene derecho a extraer el

²⁵ En este sentido, por todos, Alfaro (2017), aunque el autor en particular no discrepa de las soluciones sustantivas que luego comentamos.

²⁶ La reforma de la LSC aprobada mediante la Ley 5/2021, de 12 de abril, ha añadido un inciso final al 225 de la LSC, donde indica que el administrador debe «subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa», aunque el precepto es sorprendentemente el relativo al deber de diligencia.

²⁷ Paz-Ares distingue entre acuerdos «distributivos» (que solo drenan recursos de la filial) y «productivos» (reportan un beneficio para el grupo), los cuales no son ilegales si se acompañen de ventajas para la filial que anulan las desventajas (Paz-Ares, 2018, p. 628).

poder político correspondiente; de esta forma, si el mero riesgo de daño al interés social obligara al socio mayoritario a abstenerse, sin darle ocasión de probar la bondad de sus intenciones, estaríamos frustrando sus derechos y entregando *de facto* el gobierno social al minoritario.

La cosa se complica, empero, cuando la política empresarial que el socio quiere implementar requiere, necesariamente, una actuación del órgano de administración. En este caso, la doctrina antes citada levanta una barrera que viene a significar que el socio no puede conseguir sus objetivos legítimos, porque quien ha designado para ejecutarlas no está obligado a obedecerlas e incluso (como veremos) está incentivado para desobedecerlas. Como fundamentos de esto, se suele aducir: (a) en el plano positivo, el 228 e) de la LSC, a cuyo tenor el administrador tiene obligación de desempeñar sus funciones «con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros», y (b) como apoyo jurisprudencial, la STS 26 de septiembre de 1969, con arreglo a la cual el administrador «una vez nombrado, pasa a ser órgano al servicio de los intereses de la sociedad, no de los que lo nombraron»²⁸.

En nuestra opinión, sin embargo, estas declaraciones deben interpretarse en el sentido de que el administrador no puede plegarse ante intereses «privados» de los socios o cualesquiera terceros. Por ejemplo: el socio quiere él mismo adquirir el local que vende la sociedad e instruye al administrador para que vote a favor de la operación que le favorece, desechando otras. En este caso, la LSC tenía un defecto que impedía que el conflicto de interés del socio se comunicara al administrador, porque en la lista de situaciones de vinculación del 231 de la LSC (que había de entenderse cerrada, según declaró la STS [1.^a] de 17 de noviembre de 2020) no se mencionaba el vínculo del administrador con el socio que ha procurado su nombramiento. Pero este problema ha sido corregido por el nuevo 231.1.e) de la LSC, reformado mediante la reciente Ley 5/2021, de 12 de abril.

Ahora bien, a la vez que ha introducido este supuesto de conflicto de intereses indirecto, que conduce a un deber de abstención, la misma ley ha cambiado la consecuencia cuando el administrador debe pronunciarse sobre una operación vinculada con el socio al que representa (231 bis.2 LSC): ante la presencia de ese interés del socio que le instruye, el administrador puede votar, pero es la sociedad (para salvar la validez del acuerdo) o el administrador (para eludir su responsabilidad) quien ha de «probar que el acuerdo es conforme con el interés social». Solución esta que nos parece intachable, pues es la que

²⁸ En el *common law*, es habitual la cita de la sentencia del lord Denning en el caso *Boulting v ACTAT*, 1963: «Or take a nominee Director that is a Director of a company who is nominated by a large shareholder to represent his interests. There is nothing wrong in it. It is done every day. Nothing wrong, that is so long as the Director is free to exercise his best judgment in the interests of the company which he serves. But if he is put upon terms that he is bound to act in the affairs of the company in accordance with the directions of his patron, it is beyond doubt, unlawful».

resultaría aplicable si ese mismo asunto hubiera sido abordado en junta general, por aplicación del 190.3 de la LSC²⁹.

4.7. La guinda sin pastel y lo que «se puede pactar hacer»

Pues bien, es de destacar que la misma doctrina que propugna la nulidad de las instrucciones a los administradores saluda favorablemente esta regulación sobre cuál debe ser el comportamiento del administrador que las recibe³⁰. Así pues, el panorama sustantivo es, recapitulando, el siguiente: si el socio que instruye no tiene ningún interés personal en el asunto y solo persigue hacer valer una forma determinada de entender el negocio social, el administrador no tiene por supuesto deber de abstención y la resolución que se adopte es válida; si el socio sí tiene un interés propio, porque se trata de una operación vinculada, el administrador sigue sin tener deber de abstención y la resolución adoptada solo se presume ilegítima con carácter *iuris tantum*, admitiendo prueba en contrario de que no daña el interés social.

Si acaso puede existir cierta discrepancia sobre el alcance de este último régimen. Algunos autores, antes de la reforma de 2021, propugnaban que sea esto un privilegio de los grupos societarios³¹. A nuestro juicio, en cambio, la solución debe generalizarse a cualesquiera otras instancias de lo que podríamos llamar intereses «ideológico-empresariales»: aquellos en los que el socio, al influir sobre el administrador, aunque persiga un interés propio (esa es la «operación vinculada», en sentido amplio), obra con la creencia de buena fe, no desmentida por datos objetivos, de que la resolución propuesta es conforme con el interés social, como hace (o debería hacer) un político cuando baja o sube los impuestos pensando que ello redundará, no ya en el interés de sus votantes, sino en el bien común, o como hace el dueño de un colegio cuando impone a los profesores una línea educativa que es conforme con su cosmovisión, pero no pugna con la verdad.

En cualquier caso, sea cual sea el matiz con el que se permite el «acto inducido», sería contradictorio que el «acto de inducción», esto es, las instrucciones al administrador dominical para ejecutar eso mismo, se prohibieran de forma absoluta. No puede la ley establecer una regla permisiva sobre lo que se puede «hacer» y otra terminantemente prohibitiva respecto de «pactar hacer» la misma cosa. Eso sería como colocar la guinda sin un pastel debajo, pues la ilicitud de un pacto en daño de tercero no es más que el corolario de un elenco de acciones. Si dos se ponen de acuerdo para robarme, lo crucial es que dispondré de acciones de recuperación de la cosa (impugnación del acuerdo social en nuestro caso);

²⁹ De hecho, antes de la reforma, ya propugnaba sanción para la infracción del deber de abstención el propio Paz-Ares (2015, p. 53).

³⁰ Cfr. Alfaro (2020a). V. también notas 33 y 35 sobre la posición de Paz-Ares.

³¹ En este sentido, Iraculis (2019).

la guinda de este pastel es que además el convenio para robarme es nulo. Pero lo que no tendría sentido es invalidar *iuris et de iure* un convenio para hacer algo que la ley reputa sencillamente válido o, en su caso, presume anulable solo *iuris tantum*. Esto nos obliga a descartar por lo pronto la sanción de nulidad de los pactos parasociales solo por versar sobre el comportamiento de los administradores: tal pacto no pincha en el hueso de una *property rule*, siempre que no atente contra el *core* del interés social, pero ¿pincha el nervio de una *liability rule*? La cuestión debe analizarse distinguiendo en función de si el socio instruye al administrador para hacer valer un interés propio o no.

4.8. La *liability rule* de las actuaciones sin interés personal

Cuando el socio no tiene un interés personal en la materia, tanto él como el administrador que ejecuta sus instrucciones están a salvo de cualquier responsabilidad, incluso aunque a la postre la opción elegida cause un daño social. Así resulta de la doctrina americana del *business judgment rule*, que nuestro derecho ha copiado: es el principio de protección de la discrecionalidad empresarial reflejado en el 204 de la LSC. Ahora bien, la imposición de un nuevo criterio empresarial puede exigir una sustitución de administradores, a los que habrá que abonar las correspondientes indemnizaciones, si se cumplen las condiciones legales oportunas de constancia estatutaria del concepto, transparencia y razonabilidad de la cuantía (217 LSC). Este es un ejemplo paradigmático de supuesto en el que la ley cuelga de la mercancía la etiqueta con el precio: precisamente para asegurar que los socios puedan hacer efectivos sus derechos políticos, la LSC ordena que los administradores sean revocables *ad nutum* (223 LSC), sin perjuicio de que, en su caso, sea necesario pagar el consabido *golden parachute*, respetando los límites indicados, para que el pago no sea sorpresivo ni haga irrealizable el cambio.

Juega aquí, asimismo y *mutatis mutandis*, el argumento de que hay apariencias y apariencias: unas aptas para justificar la protección específica y otras no. Lo que se publicita como el *core* del interés social, que es inexpropiable, es lo que define la ley y modulan los estatutos sociales inscritos en el Registro Mercantil, pero no más. Antes bien, lo que cabría reclamar es que, si en una sociedad la competición para redirigir la nave hacia otro puerto es imposible, porque la hoja de ruta está blindada por un pacto parasocial entre socios de control, esto se haya publicitado, so pena de nulidad, como «aviso para navegantes». A esto debería contribuir, para las cotizadas, la exigencia del 531 de la LSC de comunicar a la CNMV los pactos parasociales de voto en junta general³² y la posibilidad de depósito voluntario en el Registro Mercantil para los protocolos familiares (RD 171/2007, de 9 de febrero). *De lege ferenda*, sería deseable extender esta publicidad a cualesquiera sociedades de capital y hacerla siempre preceptiva.

³² Probablemente el precepto solo menciona los pactos de voto en junta, porque presupone que los de voto en consejo son ilícitos. Nos queda la duda de si tiene razón para la cotizada, pero solo para esta.

4.9. La *liability rule* de actuaciones con interés personal

¿Pero qué sucede si hablamos de actos en los que el socio que instruye tiene un interés propio, aunque sea uno de esos intereses «ideológico-empresariales», como el de grupo? La visión general es que la presencia del interés propio saca el tema del ámbito de la *business judgment rule* y lo coloca en el campo del *entire fairness test*: no se aplicaría la exención de responsabilidad del 226.1 de la LSC, precisamente porque el 226.2 de la LSC la excluye cuando la decisión afecta a una persona vinculada al administrador. De este modo, por mucho que el acuerdo adoptado superara una impugnación por parecer *a priori* compatible con el interés social, si las cosas se tuercen y la política que se ejecuta termina siendo perjudicial para la sociedad, el administrador respondería del daño causado. ¿Y si para dar confort a «su» *nominee director*, el *dominus* le proporcionó una garantía de indemnidad, directa o mediante póliza de responsabilidad civil? Paz-Ares (2017) mantiene que esa garantía (que de hecho contempla el 1729 CC para todo mandatario) sería ilícita.

Sin embargo, por mucho que esta solución aparentemente quepa en la dicción legal (y solo por carambola, desde que la reforma de 2021 ha considerado persona «vinculada» al patrono del *nominee director*), no encaja fácilmente en el resto del ordenamiento jurídico. Ello porque no hay responsabilidad sin un título de imputación subjetiva válido. Si la *business judgment rule* excluye la responsabilidad para las decisiones de estrategia empresarial no es por capricho, sino precisamente porque esta labor es por naturaleza predictiva y el estándar de diligencia (la *lex artis*) que se puede exigir a quien la ejerce es solo el de hacer bien el acto de predicción, con la debida información y siguiendo el procedimiento adecuado, no el de acertar. Ciertamente, el fundamento de la exención decae para el socio que obtiene el beneficio derivado de la decisión de que se trate, para el cual nace entonces otro título de imputación, que es el de la responsabilidad por riesgo y beneficio, ya sea en calidad de administrador de hecho o vía responsabilidad contractual o extracontractual, según se califique de una u otra manera el deber de lealtad del socio. Esto encaja también en el modelo de *liability rule*: por mucho que ejerciera un derecho, si a la postre la sociedad dominante obtiene un provecho a costa de la filial, aquella responde ante esta³³. Pero no es razonable aplicar el mismo rigor al administrador, si este obraba con una creencia razonable en que la sociedad que administra no saldría perjudicada. Y menos justo aún es prohibir las

³³ El anteproyecto de Ley del Código Mercantil (291-9 y ss.) dispone que (a) los administradores de la dominante pueden impartir instrucciones a los de la filial y (b) si las mismas son perjudiciales para la filial, responden ambos solidariamente, salvo que tal perjuicio tenga compensación adecuada. La idea es correcta si pensamos en la sociedad beneficiada, pero el rigor sobre los administradores parece excesivo, salvo que en efecto aceptemos la validez de las *indemnities*. Otra forma de instaurar una *liability rule* es dar al socio derecho de separación no solo «en situaciones de conflicto permanente entre mayoría y minoría cuyo origen se encuentre en el comportamiento antiestatutario o ilegal de la mayoría» (cfr. Alfaro, 1996, pp. 1.113-1.114), sino también cuando las actuaciones al «borde de la legalidad» se reiteran a lo largo del tiempo.

indemnities: estas solo tienen causa ilícita cuando actúan como licencia para hacer daño, cuando, como suelen decir las pólizas de seguro de responsabilidad civil de D&O, concurre *willful misconduct or fraud* (conducta dolosa o fraude) o, si se nos apura, *recklessness* (despreocupación por el resultado o dolo eventual)³⁴, no en casos como los que nos ocupan, donde si el juez ha condenado a reparar, habrá sido más por el *ubi commodum, ibi incommodum* que por otra cosa. Supuesto en el cual sería absurdo que el *dominus* que se ha lucrado viera asegurado su lucro a costa de su ayudante.

4.10. Cómo ser *gatekeeper* y no morir en el intento

Pensamos que, de esta forma, se asegura un adecuado equilibrio de intereses.

Por un lado, se evita encadenar *de facto* al administrador al minoritario: si, de obedecer a los socios que le patrocinan, el administrador se arriesga a responder ante terceros y no ser resarcido, pero nada arriesga por desobedecer, le estamos incentivando para que desobedezca. ¿Y quién gana con esto? Es dudoso si en una cotizada sacarían provecho los socios más desvalidos, ese *free float* que no sabe organizarse para competir por el poder corporativo (con permiso de las sorpresas que nos puedan deparar las nuevas tecnologías...). Mas en sociedades donde cabe una sana competencia por el control de la nave social, quien gana ante ese planteamiento será quien se halla al otro lado del ring, que normalmente no será una asociación benéfica. Será otra facción de socios defensora de su propia lectura del interés social, la cual no será de mejor calidad técnica y sí de menor calidad democrática. De hecho, comoquiera que hablamos de una elección entre alternativas objetivamente válidas, al menos *ex ante*, los que disputan la validez del pacto parasocial tienen un único argumento: sugerir que el juicio del administrador, de haber sido libre, habría sido otro. Esto es, condenar por un supuesto pensamiento, cosa que si dejara de estar prohibida (*cogitationis poenam nemo patitur*), cabría entonces en las dos direcciones: ¿quién nos garantiza que el inquisidor no tiene él mismo un objetivo espurio?

De otro lado, tampoco debemos abandonar la esperanza de que el administrador actúe en una justa medida como *gatekeeper*. Hay un campo reglado donde el administrador tiene un solo señor: es su deber rebelarse contra instrucciones que violen el *core* del interés social. Es más: cabe interpretar que dispone de un margen de maniobra (una cierta discrecionalidad técnica) para apreciar cuándo debe desobedecer. Como reza la expresión inglesa, no ha de entenderse que su *discretion* ha quedado *fettered*, esto es, sometida a grilletes. Primero, porque en el límite entre lo permitido (penumbra) y lo prohibido (sombra), los contor-

³⁴ Las pólizas de D&O suelen contener un *side A* destinado a cubrir a los administradores en casos donde la *corporate indemnification* está prohibida, como nos ilustra Gomes Ramos (2016, pp. 183 y 184). Pero no se acaba de ver la razón para esta diferencia entre indemnidad directa o indirecta, que parece un ejemplo de la *creative compliance* a que inducen las exigencias excesivas.

nos no son nítidos, y en esa frontera debe prevalecer su libertad de juicio. Segundo, porque será también legítimo que, llegado el momento de adoptar una decisión y a luz de los datos disponibles en ese momento, el administrador se desdiga de un compromiso anterior. Ahora bien, en la zona de «clara penumbra», donde el socio ostenta el derecho a especificar el interés social, el administrador tiene de nuevo un solo señor: habrá de obedecer a aquel (so pena de arrostrar las consecuencias establecidas en el pacto parasocial o en su contrato de servicios) y no al grupo opositor.

5. Efectos del pacto parasocial sobre acreedores y otros *stakeholders*

Cuando los efluvios del pacto parasocial llegan, a través de la conducta que adoptan los órganos sociales, a los terceros no socios, la solución será de nuevo la misma: ponderar si los intereses de las partes han de prevalecer o decaer ante derechos de esos terceros, en la medida en que se vean afectados. Dicho de otra forma: la licitud o ilicitud del pacto parasocial depende de si el mismo pacto aparta o no a sus ejecutores (normalmente, en la práctica, a los administradores) de sus deberes legales para con otros sujetos.

5.1. Deberes frente a los acreedores: genéricos y societarios

Un deber menos interesante, por lo *genérico*, es el que tienen los administradores, como toda persona, de no hacer daño a otro. De esto (la infracción del *neminem laedere*) es ejemplo típico la situación en la que una compañía ronda la insolvencia y emprende una huida hacia adelante, aceptando obligaciones que sabe que no puede cumplir y ocultando información sobre su delicada situación financiera a los terceros. Esta es una actitud reprochable, contraria al principio de buena fe que debe presidir las relaciones de negocio y que puede desencadenar la responsabilidad individual del administrador o directivo, por aplicación del 1902 del CC o en su caso de la normativa concursal. Y si estos gestores actúan aplicando un pacto parasocial o siguiendo instrucciones de los socios, tales vinculaciones tendrán causa ilícita y serán aplicables las sanciones habituales: nulidad del vínculo, incoercibilidad y responsabilidad tanto del inductor como del ejecutor.

Más productivo es destacar que los acreedores ostentan derechos y sobre los órganos sociales pesan correlativos deberes *societarios*. Decíamos que la afectación de los recursos sociales al interés social, en los términos de la ley y los estatutos, es en sede colaborativa el equivalente de la propiedad en sede de contratos de intercambio, todo ello a efectos de los socios. Y también lo es a efectos de los demás terceros no socios. En efecto, un bien no es solo algo «apropiable» y «transmisible», sino también «atacable» por los terceros: esto planta limitaciones en la libertad de acción de un deudor persona física y también se las impone al deudor societario, *mutatis mutandis*.

El acreedor acepta un deudor común asumiendo que podrá agredir sus bienes; ciertamente, cuenta con que estos pueden perderse por el devenir de la vida económica, pero si suceden «hechos anómalos», el ordenamiento le proporciona mecanismos de defensa: la acción pauliana (1291 CC) para evitar salidas fraudulentas o la subrogatoria (1111 CC) para asegurar las debidas entradas. Esto forma parte del estatuto del ciudadano que entabla relaciones económicas.

Igualmente, si el acreedor acepta a un deudor societario y en particular a una sociedad de capital, a lo anterior se suman otras reglas del juego, motivadas por el hecho de que la responsabilidad se detiene en el patrimonio social. Para que este sistema, que es bueno para la economía, no lesione derechos de terceros, se requiere que la compañía se comporte con al menos el nivel de egoísmo que pone a salvo los intereses de cada género de terceros. Pensemos en la típica *joint venture* con objetivo mutualista, como una que actúa como plataforma de compra de materia prima para sus socios. En un pacto omnilateral se dispone que, temporalmente, la sociedad funcione a pérdida, es decir, revendiendo a sus socios por menor precio del de adquisición. Siendo el pacto de todos los socios y afectando por igual a todos ellos, no es opresivo. Ahora bien, en la medida en que esta operativa dificulte a los acreedores cobrar sus créditos, aquellos dispondrán de la acción social de responsabilidad contra los administradores y la de impugnación de acuerdos sociales, ya que para ambas cosas están legitimados (cfr. 240 y 206 LSC). En lo que aquí interesa, esto significa que si los socios pactan un *modus operandi* de la sociedad de ese estilo y lo aplican o instruyen a los administradores para que lo apliquen, estos pactos e instrucciones serán nulos, de forma que los socios que han suscrito tales pactos o los administradores receptores de las instrucciones podrán desligarse de esas vinculaciones, y los propios autores de tales directrices pueden ser hechos responsables de los daños causados.

5.2. Deberes societarios frente a otros *stakeholders*

¿*Quid* de otros *stakeholders*? Imaginemos ahora que el pacto consiste en que la *joint venture* funcione a beneficio cero. En este caso, no ven lesionados sus derechos ni los socios que lo hayan aceptado ni los acreedores, los cuales incluso están así sobreprotegidos, ya que se pone a la sociedad al abrigo de los reveses del mercado. Sin embargo, estas «sociedades de medios» han sido vistas tradicionalmente con recelo por Hacienda, precisamente porque, al funcionar sin beneficio, reducen su factura fiscal. Sin pretender resolver sin más esta cuestión tributaria, sí cabe apuntar que el interés de Hacienda queda salvaguardado en la medida en que los mutualistas tributen por lo que deja de tributar la sociedad (ya que el precio que pagan de menos se torna en su beneficio), siempre y cuando sea así, porque no sean extranjeros y paguen impuestos fuera. Si sucediera esto último, el fisco dispone de poderosos medios de defensa de su interés y el propio administrador que está sometido a instrucciones del socio al que representa o de los socios con los que tiene con-

certado un pacto está autorizado para desligarse de tales vinculaciones, por la nada desdéniable razón de que en caso contrario puede él mismo incurrir en delito fiscal (305 y 305 bis en conexión con el 31.1 CP).

Obsérvese que este esquema de trabajo es idéntico al que hemos aplicado al hablar de los efectos del pacto sobre socios ajenos al mismo: cada clase de terceros puede colgar sus respectivas exigencias respecto del comportamiento de la sociedad, en tanto y cuanto ello venga exigido por la calidad de los derechos que ostenten, a la luz de la normativa aplicable. ¡Pero ni un acreedor ni Hacienda ni ningún otro tercero pueden pretender que el administrador social esté dotado de una sagrada libertad de juicio, que casualmente debería ejercer para elegir la interpretación de las leyes que a ellos les favorezca, aunque existan otras igual de lícitas³⁵! De esta forma, estamos asumiendo que la visión del interés social que el socio tiene derecho a promover (y trasladar al administrador) es patrimonialista: no exige una composición del interés de los socios con el de los *stakeholders*, solo el respeto de sus derechos, sin perjuicio de que esos intereses ajenos a la propiedad puedan reaparecer, al amparo de la prohibición del abuso o ejercicio antisocial del derecho (7.2 CC)³⁶.

6. Efectos del pacto parasocial sobre la sociedad

Aunque nos acabamos de referir a una cierta eficacia del pacto parasocial sobre la sociedad (por la vía de determinar la voluntad de sus órganos), cabe preguntarse también si dichos pactos pueden reclamar un comportamiento activo de la entidad. A este respecto, la tentación es fiarlo todo al 1257 I del CC y dar una respuesta binaria: no, cuando la sociedad no ha consentido el pacto; sí, si lo ha consentido. Con arreglo al paradigma que proponemos, en cambio, todo depende de una ponderación entre intereses, siendo los relevantes del lado de la sociedad de dos tipos.

6.1. El interés de la sociedad como organización burocrática

Cuando el socio dispone de sus derechos económicos, el único interés que puede esgrimir la entidad para no actuar en consecuencia es de tipo burocrático. Para comprender esta afirmación, conviene repasar el estatus de la cuestión en derecho civil, desgranando los intereses en juego. De un lado, el acreedor que pretende ceder los derechos de cobro

³⁵ Alfaro (2015, p. 330): «La falta de claridad de la norma abre un espacio para que el administrador emita un juicio en alguna medida discrecional sobre cómo cumplir con la norma o sobre si la decisión empresarial está o no prohibida por la norma».

³⁶ Esto último es quizá la forma en que debe interpretarse la mención del interés «de la empresa» que la Ley 5/2021 ha añadido al 225.1 de la LSC y, por tanto, al deber de diligencia (sic) de los administradores.

derivados de un contrato quiere movilizar la riqueza que representan esos derechos, lo cual redundará también en provecho del interés colectivo. En cambio, al obligado le da igual pagar a cedente o a cesionario, siempre que deba pagar lo mismo y en los mismos casos. Y esto es lo que sucede siempre que estemos ante una cesión ordinaria (el derecho no se ha incorporado a un título abstracto aceptado por el deudor): el deudor cedido sigue pudiendo oponer excepciones que afecten a la existencia o legitimidad del crédito y también compensar con contracréditos que tenga contra el cedente y cuyas condiciones de compensabilidad sean anteriores a la cesión (1198 CC). La duda es si esta fecha de corte afecta solo a contracréditos derivados de otras relaciones jurídicas (*independent setoff*) o también a los nacidos de la misma relación (*transaction setoff*). Pero si contestamos, con la mejor doctrina y jurisprudencia³⁷, que el deudor conserva el derecho a compensar con estos contracréditos nacidos *ex eadem causa*, entonces no hay duda de que la cesión solo causa al deudor un mínimo engorro administrativo: anotarla en el registro de quienes son sus acreedores. Así las cosas, es obvio que el pacto de cesión no solo es válido *inter partes*, sino que es «oponible» al deudor cedido, en el sentido de que este (desde que conoce la cesión) ya solo se libera pagando al cesionario (1527 CC). El hecho de que la cesión sea de créditos futuros no cambia sustancialmente las cosas. La doctrina civilista³⁸ no solo su acepta validez (el 1271 CC admite el comercio sobre cosas futuras), sino también su eficacia frente al deudor. Esto no implica que la cesión anticipada surta efectos antes del nacimiento del crédito, si bien –eso sí– a partir de entonces los surte automáticamente. Ello pese a que en este caso la carga burocrática para el deudor aumenta, aunque en modo que con carácter general se reputa asumible³⁹.

En el ámbito societario, sin embargo, la LSC ha querido ser generosa con ese peculiar deudor que es la sociedad y ha decidido no imponerle el deber de llevar el control de las cesiones de derechos futuros. En este sentido debe interpretarse el 90 de la LSC, en cuanto declara la acción o participación indivisible y de esta forma evita a la compañía la incomodidad que supondría tratar con una pluralidad de personas para cada una de esas «unidades mínimas». Para el caso inverso de copropiedad sobre participaciones o acciones, también el 126 de la LSC dispone que los copropietarios deben designar una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio y responderán solidariamente de sus obligaciones. Con esto último, destaca la STS (1.ª) de 12 de noviembre de 2020, la LSC excepciona el régi-

³⁷ En este sentido, Espejo (2013, p. 8864). Sobre la posibilidad de seguir oponiendo la compensación *ex eadem causa* pese a la declaración de concurso, v. sentencias del TS (1.ª) de 15 de abril de 2014, 13 de marzo de 2017, 21 de marzo de 2019 y 153.2 texto refundido de la Ley concursal.

³⁸ Por todos, Pantaleón (1988, p. 1094).

³⁹ Más discutible es que tenga el mismo efecto la cesión de créditos «futurísimos», correspondientes a relaciones no iniciadas, pues la carga de llevar un registro de contrapartes futuras ya sí es desproporcionada. Ese es el sentido en el que habría que interpretar también el 200.4 de la LCSP («las cesiones anteriores al nacimiento de la relación jurídica de la que deriva el derecho de cobro no producirán efectos frente a la Administración») y no como erróneamente hizo la STS (4.ª) de 22 de enero de 2020, que sugiere que la cesión de créditos administrativos futuros es nula *inter partes*.

men común del CC (que es el carácter parciario de la deuda), pero lo hace con el «objetivo práctico de evitar a la sociedad los inconvenientes de la existencia de una copropiedad sobre las participaciones, atribuyéndole acción contra cualquiera de los comuneros por la totalidad de la deuda». Por fin, en cuanto a la cesión del dividendo futuro, la LSC regula dos supuestos de este orden, los de usufructo y prenda sobre acciones y participaciones, con soluciones distintas: el derecho al dividendo corresponde en un caso al no socio (el usufructuario) y en otro caso (salvo disposición contraria de los estatutos) al socio (el deudor pignoraticio). En ambos, a la luz del 127.2 de la LSC, parece también claro que la regla juega solo *erga societatem*, sin prejuzgar lo que pueda establecer el título constitutivo de cada derecho con efectos *inter partes*⁴⁰. ¿*Quid* en los demás casos? Creemos que debe aplicarse como solución general la de inoponibilidad a la sociedad, pues es la que proclama el 29 de la LSC. Por ejemplo: si un socio de una SRL comunica a esta que ha concedido un derecho de adquisición preferente extraestatutario sobre sus participaciones, esto no impone a la sociedad la obligación de verificar su respeto como condición para inscribir una posterior adquisición en el libro de socios.

Ahora bien, si esto es así, no es por aplicación del 1257 I del CC: sería impensable que A y B se concertaran para imponer una deuda a C, pero no lo es que si A cede su derecho a B, la ley ordene al deudor B pasar por esta cesión y actuar en consecuencia. No estamos ante una regla que derive de la «naturaleza de las cosas», para la que ni siquiera se podría contemplar un cambio legislativo, sino ante una ponderación contingente de la ley, por el motivo indicado. Así lo prueba el dato de que otras jurisdicciones⁴¹, que también tienen naturalmente el principio de relatividad de los contratos, sí han optado por la solución de que, comunicado el pacto a la sociedad, sea oponible a esta, en el sentido de que adquiere la carga burocrática de vigilar que se cumple.

La ventaja de dar así una mejor explicación de la solución legal es que ello permite descartar otra que es perturbadora: que el derecho al dividendo presente, a diferencia del futuro, sería transmisible porque es ya un derecho «independiente de la relación social» y el socio actúa entonces como «tercero frente a la sociedad»⁴². Eso es cierto a efectos de que, una vez acordado el dividendo, queda atrás la discusión sobre su oportunidad a la luz del interés social. Pero el derecho sigue incardinado en la relación societaria y esto repercute sobre las defensas que pueda oponer la sociedad deudora: esta puede, hasta el día del pago, compensar el dividendo con eventuales reclamaciones que mantenga contra el socio

⁴⁰ En este sentido, Valpuesta (2018, pp. 318 y 319), pese a las dudas que pudiera generar la dicción de 128.4 y 129.5 de la LSC.

⁴¹ Según el artículo 8 de la Ley general de sociedades peruana, «son válidos ante la sociedad y le son exigibles en todo cuanto le sea concerniente, los convenios entre socios o entre estos y terceros, a partir del momento en que le sean debidamente comunicados [...]» y la doctrina interpreta que «válidos» quiere decir «oponibles», es decir, que «ante la correcta comunicación a la sociedad del convenio, esta debe adoptar una posición activa que garantice su cumplimiento» (Abramovich, 2000, p. 156).

⁴² En este sentido, Ortuño (2011).

ex eadem causa, por ejemplo por incumplimiento de prestaciones accesorias, sin que el pacto de cesión frustre esta posibilidad.

6.2. El interés material de la sociedad

En cuanto a la cesión de derechos políticos, pensamos que la solución *erga societatem* debe ser la misma (no oponibilidad), por el mismo motivo (evitarle a la compañía la carga de llevar ese control de titularidades parciales), máxime teniendo en cuenta que en este caso un error de calificación de la sociedad sobre quien es un válido cesionario generaría incertidumbre sobre la validez del voto emitido⁴³. Pero este supuesto tiene otra dimensión: si un cesionario que adquiere derechos políticos, pero no la condición de socio, sería por definición un compañero de viaje desleal, porque no se juega su inversión, y si ello podría incluso conllevar la nulidad del pacto *inter partes*. La STS (1.ª) de 23 de octubre de 2012 se enfrenta a un supuesto de este tipo (el vendedor de una participación social se reserva los derechos políticos, a modo de garantía), concluyendo el TS que el pacto es válido. Y ciertamente esto parece razonable, conforme a nuestro esquema mental de ponderación de intereses: de un lado, el socio puede tener un interés legítimo en ceder los derechos políticos en el marco de sus relaciones de negocio; de otro, el temor de la sociedad de que el tercero cause un daño al interés social queda protegido con un control material *ex post*, pero no necesita de una prohibición *ex ante* que fagocitara aquel interés del socio.

6.3. La firma del pacto parasocial por la sociedad

En cualquier caso, ¿qué efecto tiene la aceptación voluntaria de ambos tipos de pactos por la propia sociedad? La respuesta varía en función de los intereses en juego. Si la sociedad se limita a asumir la tarea de vigilar el cumplimiento de las cesiones de derechos, este compromiso será válido si no vulnera intereses de terceros (verbigracia, la sociedad no puede dejar de inscribir la adquisición de un adquirente de buena fe) y es conforme al interés social (lo cual podría ponerse en cuestión si la sociedad no gana nada con tal gesto de colaboración y asume un coste excesivo). Si, por el contrario, la sociedad estuviera aceptando pactos que conculcan derechos de socios que no los suscribieron, como si se compromete a modificar o no modificar los estatutos sociales, ese pacto debe reputarse sin efecto alguno. Como ha destacado la jurisprudencia inglesa, la sociedad no puede aceptar *the fettering of its statutory powers*⁴⁴, pues en caso contrario estaríamos dando al pacto pa-

⁴³ Alfaro da otro motivo: la indivisibilidad de la posición contractual de socio, que no estamos seguros de compartir, ya que valdría también para la cesión de derechos económicos. Cfr. Alfaro (2020b).

⁴⁴ V. la sentencia *Russell v Northern Bank Development Corporation Limited* [1992] 1 WLR 588 y *Andenas* (2007).

rasocial el valor jurídico de los estatutos sociales sin cumplir los requisitos procedimentales ni sustantivos para ello. De este modo, ante el incumplimiento por la sociedad de tal pacto, probablemente sea ilegal que abone cualquier *break fee*, pero desde luego el pacto no tiene protección societaria: no es impugnabile un acuerdo social que lo contradiga.

7. La eficacia societaria de los pactos omnilaterales

7.1. Planteamiento

La duda surge, sin embargo, cuando la anterior cuestión se plantea respecto de un pacto firmado por todos los socios. Pensemos en los típicos pactos de voto para un órgano social que contienen los acuerdos de *joint venture*. Si el pacto es omnilateral, ese órgano puede ser también el de administración: al menos en España la misma doctrina que niega como regla la validez de las instrucciones a los administradores admite su legitimidad cuando son dadas por todos o el único socio⁴⁵. Asumimos también que el contenido del pacto no daña derechos de terceros⁴⁶ y que, como piden Rescio (2006, p. 480) en Italia y Pérez Millán en España (2009, p. 4), las partes no han excluido el cumplimiento específico (no han restringido los remedios por infracción del pacto al pago de una pena). De este modo, en caso de incumplimiento el juez puede determinar el sentido del voto del socio rebelde en el órgano correspondiente⁴⁷. ¿*Quid* si la ejecución de esta medida llega tarde? ¿Cabe entonces otro remedio como la impugnación del acuerdo social adoptado? Paz-Ares (2003) lo acepta y apunta en este sentido una razón de buena fe y economía procesal: carece de sentido permitir al acuerdo social infractor desplegar sus efectos, cuando acto seguido sería admisible una acción para obligar a todos los socios a votar a favor de un nuevo acuerdo que dé cumplimiento al pacto. Son varias las voces que se pronuncian en parecido sentido Pérez Moriones (2012)⁴⁸, y destacaríamos la de Sáez Lacave (2009, p. 20) como la que apunta un fundamento (el error que supone crear una brecha entre derecho obligacional y societario) acorde con nuestro paradigma.

⁴⁵ En España acepta esto claramente Paz-Ares (2017). En el ámbito del *common law*, jurisdicciones como la de Delaware en Estados Unidos, Canadá y Sudáfrica mantienen un *absolutist approach* (toda vinculación del administrador es nula), mientras que otras admiten un *contractually attenuated duty* (Ahern, 2011).

⁴⁶ Los terceros pueden verse afectados si el pacto afecta a sus derechos sustantivos o si regula cuestiones procesales y por ende de orden público, como el plazo de impugnación de los acuerdos sociales, que es de caducidad (205 LSC) y procesal (Rojo, 2011).

⁴⁷ Cfr. 708 de la LEC, que admite la condena a emitir una declaración de voluntad y, en caso de incumplimiento, que el juez la tenga por emitida. En el Reino Unido, el precedente clásico es el caso *Puddephatt v Leith* [1916] 1 Ch 200, donde el tribunal obligó a un socio a votar en los términos del acuerdo de accionistas.

⁴⁸ En cambio, solo lo defiende *de lege ferenda* Morales Barceló (2014).

7.2. Proyectos amenazantes y jurisprudencia reticente

Sin embargo, los enemigos de la idea son poderosos. Para el futuro, un nubarrón amenazante es el n.º 213-21.2 del anteproyecto de Ley del Código Mercantil, el cual declara que «los acuerdos sociales adoptados en contra de lo previsto en los pactos serán válidos», sin que importe si tales pactos son omnilaterales... Pero sobre todo en el momento presente nuestro TS no parece estar por la labor. El Alto Tribunal comenzó dictando algunas sentencias prometedoras en las que, sin aceptar el principio general (que el pacto parasocial omnilateral tenga eficacia societaria), sí garantizaba el mismo resultado mediante vías indirectas, como el levantamiento del velo, considerar que un acuerdo entre todos los socios es una junta general universal informal, la doctrina del abuso de derecho o la reconducción de la causa de impugnación a una de las que menciona el 204 de la LSC, en especial el interés social⁴⁹.

Estos últimos argumentos nos parecen en efecto inobjectables, si se emplearan *siempre y por sistema*. Y es que no se nos ocurre un caso donde pueda ser de buena fe suscribir un pacto de voto y al día siguiente votar lo contrario. Lo mismo cabe decir del interés social. Recordemos que este es un concepto por naturaleza borroso y no es que admita, sino que requiere una especificación, que de hecho normalmente realizan los socios de control; poco problema debería haber, por tanto, en que esa especificación sea universal, en lugar de parcial. Además, los pactos suelen ser un edificio complejo en el que todas las materias se hallan interrelacionadas. Por ejemplo, en un acuerdo de *joint venture* es habitual regular en detalle una operativa de negocio, a menudo basada en operaciones vinculadas a precios pactados, mientras que la parte organizativa (cómo se reparten los puestos del consejo y con qué *quorums* y mayorías se adoptan las decisiones clave) se diseña para garantizar la efectividad de dicha operativa. Cuesta de esta forma imaginar una infracción de una cláusula de ese entramado que no arruine la idea del interés social que tienen derecho a definir y han definido los propios interesados.

No obstante, eso (dar *enforcement* societario al pacto omnilateral por sistema) es precisamente lo que el TS no hace, pues insiste en que «no basta la mera infracción del pacto parasocial». Y, lo que es peor, en la práctica el TS se ha negado a anular acuerdos sociales que lo merecían. Sorprende en este sentido la STS (1.ª) de 17 de noviembre de 2020⁵⁰. Enjuicia esta una situación en la que un socio es invitado a entrar en el capital social, con plena conciencia de que opera en el entorno del negocio de la compañía; ello no es óbice

⁴⁹ Las sentencias que parecían favorables a la idea fueron las SSTS (1.ª) de 24 de septiembre de 1987 o las de 26 de febrero de 1991 y 10 de febrero de 1992. Contrarias han sido las SSTS (1.ª) 10 de diciembre de 2008, 5 de marzo de 2009 y las dos de 6 de marzo de 2009. Paradójicamente favorable en un supuesto inverso (se desestima la impugnación de un acuerdo social que era conforme al pacto) ha sido la STS (1.ª) de 25 de febrero de 2016.

⁵⁰ V. comentario crítico en Rodríguez Ruiz de Villa (2021).

para que en pacto parasocial se le asegure al nuevo entrante una representación proporcional en el consejo. Mas, tras ciertas vicisitudes que no vienen al caso, la junta acuerda separar de sus cargos a los consejeros que son directivos del nuevo socio, por entender que existe ese «conflicto permanente de intereses» que estaba perfectamente asumido *ab initio* como compatible con el interés social...

7.3. A vueltas con la oponibilidad

Parece que, en último término, el fundamento de la postura del TS sea un prurito técnico: si algo es un fenómeno extrasocietario (como al fin y al cabo se afirma una y otra vez), pero le damos eficacia societaria, lo estaremos haciendo «oponible a la sociedad», con contravención del 29 del LSC. Para salvar este argumento, en la práctica se ha propuesto una auténtica filigrana jurídica: establecer la observancia del pacto parasocial como una prestación accesoria y disponer que el incumplimiento de tal prestación es causa de exclusión de la sociedad del socio infractor, fórmula esta que ha sido validada por la Resolución de la DGRN de 26 de junio de 2018.

7.4. El canto del cisne y las compañías replicantes

Mas si aceptamos esta solución, entonces chocamos con otra paradoja⁵¹: advierten algunos autores de que así los pactos parasociales adquieren similar eficacia a los estatutos sociales y, por ende, deben respetar los mismos límites que pesan sobre ellos, ¡las normas imperativas del tipo social elegido! Obsérvese el efecto devastador de esta tesis, al menos si se interpreta literalmente. Pensemos en un pacto de unanimidad para la adopción de decisiones. Si no es omnilateral, será eficaz *inter partes*, porque no vulnera los límites a la autonomía de la voluntad que detallábamos *supra* § 3. Pero si es omnilateral y nos las arreglamos para conseguir que su infracción conlleve la nulidad de los propios acuerdos sociales que lo vulneran..., entonces automáticamente nuestro pacto morirá de éxito. Hasta ese instante lo reputábamos válido, pero entonces le sucede como al cisne mitológico: cuando canta su más bella canción, deviene nulo y muere por infracción del 200.1 de la LSC. Esta idea es paradójica, pero podemos comprender la preocupación que la anima. En estos casos, el documento extraestatutario funciona *de facto* como estatuto social, aunque pueda estar plagado de disposiciones que no superarían jamás la calificación re-

⁵¹ En este sentido, en la doctrina española, Noval Pato (2012, p. 131): «Cuando una norma prohíbe introducir una determinada previsión estatutaria, los socios no pueden pretender salvar esa restricción concertando un pacto omnilateral»; Pérez Millán (2009, p. 10): «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»; en Alemania Rodemann (1998, p. 95), y en Italia Rescio (2006, p. 480-481).

gistrar, porque chocan frontalmente con los «principios configuradores del tipo social elegido». Resulta así que, por esta vía, uno podría dar vida a una entidad que se pavonee con el traje de SA o SRL, pese a no cumplir los rasgos definitorios de dicho tipo social, cual si fuera un replicante que logra la apariencia exacta de un humano, aunque carezca de todo lo que nos «tipifica» como tales. ¿No atenta ello contra la visión (pacífica en la doctrina) de los tipos sociales como *numerus clausus* y no *apertus*?

7.5. La trampa semántica

Pues bien, estos problemas son falsos problemas, creados por el lenguaje. Sucede sencillamente que el término «societario» engloba diversos significados.

Uno es el de constitución de una «persona jurídica», que es centro de imputación de derechos y obligaciones. Esta materia está vedada no ya a los pactos parasociales, sino a los propios estatutos sociales: las facultades de representación de los administradores son objeto de una regulación rígida (234 LSC), de forma que las limitaciones que puedan establecerse solo tienen efecto interno (son ineficaces frente a terceros que contraten con la sociedad) e incluso la RDGRN de 17 de septiembre de 2015 prohíbe su inscripción⁵²; obviamente, tampoco pueden retocar los socios con efectos *ad extra* las garantías de los acreedores.

Otro componente semántico de lo «societario» es la posibilidad de «circulación» de la posición de socio, en la que ingresa el nuevo adquirente, aunque no haya consultado ni la ley ni los estatutos que modulan esa posición. Pero el pacto omnilateral no quiere ser estatuto social en ese sentido, pues o bien obtiene la adhesión individual del nuevo socio o deja de ser omnilateral. Ello le exime de cumplir aquellas normas que solo protegen la seguridad del tráfico, como pudiera ser una regla organizativa del tipo de la de unanimidad en la adopción de acuerdos.

Y un tercer significado es el «organizativo»: el estatuto social pone en marcha, en sociedades de estructura corporativa, una organización a la que se encomienda la especificación del fin social, mediante la adopción por mayoría de acuerdos colectivos. A estos efectos, el pacto sí pretende suplantar al estatuto social. Debe respetar, por tanto, aquellas normas cuya razón de ser es delimitar lo que se puede entregar al poder colectivo y lo que no, así como las reglas que prohíben el pacto inicuo o leonino u opresivo (cfr. *supra* § 3.1). Es más: como este concepto se define atendiendo al efecto empírico que genera el pacto sobre la posición de socio, hay que valorar que ahora ese efecto es más intenso: el pacto omnilateral, en el aspecto organizativo, tiene la *causa societatis* no ya

⁵² Lo cual es discutible porque así se malogra la eficacia frente a adquirentes de las acciones o participaciones.

de la sociedad interna entre los firmantes, sino de la externa. Ahora bien, si el pacto en cuestión supera estas pruebas, entonces es válido, merece eficacia y los tribunales están obligados a dársela. En suma, no se trata de que el pacto «tendría» eficacia societaria si le diéramos *enforcement* societario. Es que ya tiene esa eficacia societaria, en el sentido en el que la puede tener, y no la pretende, en el sentido en el que no la podría tener. Ahora solo procede dirimir algo que es de cajón: si los tribunales siguen ahí, dispuestos a ejercer su jurisdicción con medios procesales coactivos, sin añadirle, pero también sin quitarle nada al derecho sustantivo.

7.6. Una última mirada a los contratos de cambio

Ciertamente, de esta forma coexisten dos estatutos que regulan la organización social: (a) el «personal» o «contractual», que se plasma en el pacto omnilateral y puede dar lugar a un *numerus apertus* de tipos societarios y (b) el «real», el que se inscribe en el Registro Mercantil, que es más rígido porque protege la seguridad del tráfico y solo admite un *numerus clausus* de tipos. Esto no debe sorprendernos, pues sucede también en el reino del intercambio: los contratantes pueden combinar diversas fórmulas para alumbrar contratos innominados, que satisfagan sus necesidades específicas; pero si quieren poner un derecho en el mercado y uno donde los terceros puedan actuar con agilidad, porque compran paquetes tipo, ya deben jugar con la lista cerrada de derechos reales. Lo peculiar de lo societario es que el estatuto «real» convive en el tiempo con el «personal», aunque aquel se encuentra en *stand-by* y solo se enciende si aparecen socios extraños al pacto, momento en el que es el estatuto «personal» el que queda desplazado y pasa a tener eficacia exclusivamente entre los socios que lo han suscrito, no pudiendo servir de base para anular acuerdos sociales que afectan a los no firmantes. Ahora bien, mientras el estatuto contractual sí abarque a todos los socios, no hay motivo para negarle una protección que no es más que la modalidad que adopta la acción de cumplimiento específico cuando el contrato de que se trata instaura una organización que adopta acuerdos colectivos. Sostenere lo contrario sería como decir que el arrendatario al que el arrendador priva del goce de la cosa no puede recuperarla solo porque eso significaría concederle la «acción reivindicatoria», que es aquella con la que se conseguiría ese mismo efecto si el derecho de uso hubiera circulado como propiedad y fuera oponible *erga omnes*.

Listado de siglas

- CC: Código Civil
- CCom: Código de Comercio
- CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores
- CP: Código Penal
- DGRN: Dirección General de los Registros y del Notariado, antiguo nombre de la DGSJFP
- DGSJFP: Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública
- LCD: Ley de competencia desleal
- LCSP: Ley de contratos del sector público
- LEC: Ley de enjuiciamiento civil
- LJCA: Ley de la jurisdicción contencioso-administrativa
- LSA: Ley sobre régimen jurídico de las sociedades anónimas
- LSC: Ley de sociedades de capital
- LSRL: Ley de sociedades de responsabilidad limitada
- RD: Real decreto
- SA: Sociedad anónima
- SRL: Sociedad de responsabilidad limitada
- STS: Sentencia del Tribunal Supremo
- TJUE: Tribunal de Justicia de la Unión Europea
- TRLSA: Texto refundido de la Ley de sociedades anónimas
- TS: Tribunal Supremo

Referencias bibliográficas

- Abramovich, D. (2000). Una aproximación práctica a los convenios de accionistas en la sociedad anónima. *Ius et Veritas*, 20.
- Ahern, D. (2011). Nominee Directors' Duty to Promote the Success of the Company: Commercial Pragmatism and Legal Orthodoxy. *Law Quarterly Review*.
- Alfaro, J. (1996). Conflictos intrasocietarios (Los justos motivos como causa legal no escrita de exclusión y separación de un socio en la sociedad de responsabilidad limitada). *Revista de Derecho Mercantil*, 222.
- Alfaro, J. (2013). Límites a la libertad de configuración estatutaria, separación y exclusión de socios. *Blog Almacén de Derecho*. <https://derechomercantilesmana.blogspot.com/2013/09/limites-la-libertad-de-configuracion.html>
- Alfaro, J. (2015). Art. 226: Protección de la discrecionalidad empresarial. En Juste (Dir.), *Comentario a la reforma del régimen de las sociedades cotizadas*. Thomson Reuters.
- Alfaro, J. (2017). Pactos parasociales para el consejo de administración. Almacén de Derecho, <https://almacenederecho.org/pactos-parasociales-consejo-administracion>
- Alfaro, J. (2019). No es leonina la cláusula de un pacto parasocial. *Derecho Mercantil España*. <https://derechomercantilesmana.blogspot.com/2019/05/no-es-leonina-la-clausula-de-un-pacto.html>
- Alfaro, J. (2020a). Lo jurídicamente correcto es también lo que más nos conviene. *Escritura Pública*, 125.
- Alfaro, J. (2020b). La prohibición de escisión de la acción o participación (art. 90 LSC) y los negocios sobre el derecho de voto. *Almacén de Derecho*. <https://almacenederecho.org/la-prohibicion-de-escision-de-la-accion-o-participacion-art-90-lsc-y-los-negocios-sobre-el-derecho-de-voto>
- Alfaro, J. (2021). La disolución como terminación del contrato de sociedad: teoría y algunas consecuencias prácticas. *Revista de Derecho de Sociedades*, 61.
- Alonso Ledesma, C. (2006). Sindicato de voto. *Diccionario de Derecho de Sociedades*.
- Andenas, M. (2007). Shareholders' Agreements: Some EU and English Law Perspectives. *Lecture*. https://www.lawschool.tsukuba.ac.jp/pdf_kiyoutl/tlj-01/images/mads.pdf
- Birmingham, R. L. (1970). Breach of Contract, Damage Measures, and Economic Efficiency. *Rutgers Law Review*, 24.
- Carrasco, A. (2013). Racionalidad económica y deber de lealtad entre socios. *Foro de Derecho Mercantil: Revista Internacional*, 40, 127-150.
- Carrasco, A. (2016). *Tratado del abuso de derecho y del fraude de ley*. Thomson Reuters.
- Cian, M. (2009). La responsabilidad derivada del voto del accionista de las sociedades anónimas (*società per azioni*) en el Derecho italiano. *Revista de Derecho de Sociedades*, 33, Thomson Reuters.
- Díez-Picazo, L. (1996). *Fundamentos de Derecho Civil Patrimonial* (vol. 1). Civitas.
- Espejo, M. (2013). Comentario al artículo 1198. En Bercovitz (Dir.), *Comentarios al Código Civil* (tomo VI). Tirant lo Blanch.
- Fernández del Pozo, L. (2014). Acerca de la licitud de los pactos parasociales para el Consejo. La mala regulación de la cuestión en el proyectado Código Mercantil. *La Ley Mercantil*, 3.
- Gomes Ramos, M.^a E. (2016). Gestión de sociedades, D&O Insurance y protección

- de los administradores. *Revista de Derecho de Sociedades*, 47.
- González Pacanowaka, I. (1983). Comentarios al artículo 1257 del Código Civil español. En Albaladejo-Alabart (Dir.), *Comentarios al Código Civil y compilaciones forales* (t. XVII, vol. 1-A). Edersa.
- Gullón Ballesteros, A. (1958). En torno a los llamados contratos en daño de tercero. *Revista de Derecho Notarial*, 20.
- Infante Ruiz, F. y Oliva Blázquez, F. (2009). Los contratos ilegales en el derecho privado europeo. *Indret*, 3.
- Iraculis, N. (2019). Acuerdos sobre operaciones con partes vinculadas: formulación del conflicto «relevante» en la prohibición de voto en la sociedad filial del administrador designado por la matriz. *Revista de Derecho de Sociedades*, 56.
- Lagos Villareal, O. (2019). La cuestión de la licitud o ilicitud de los pactos de accionistas relativos al voto de directores de sociedades anónimas. *Revista Chilena de Derecho*, 46(1).
- Madridejos, J. M.^a (1999). Los pactos parasociales. *Anales de la Academia Matritense del Notariado*, XXXVII, 187-224.
- Morales Barceló, J. (2014). Pactos parasociales versus estatutos sociales: eficacia jurídica e impugnación de acuerdos sociales por su infracción. *Revista de Derecho de Sociedades*, 42.
- Noval Pato, J. (2012). *Los pactos omnilaterales: su oponibilidad a la sociedad: diferencias y similitudes con los estatutos y los pactos parasociales*. Thomson Reuters.
- Oppo, G. (1942). *Contratti parasociali*. Vallardi.
- Oppo, G. (1987). Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società. *Rivista Diritto Civile*.
- Ortuño, M.^a T. (2011). Comentario al art. 273 de la LSC. En *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Thomson Reuters.
- Pantaleón, F. (1988). Cesión de Créditos. *Anuario de Derecho Civil*, t. XLI, fasc. IV.
- Paz-Ares, C. (2003). El enforcement de los pactos parasociales. *Revista Jurídica Uría Menéndez*, 5. <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/1052/documento/03Candido.pdf>
- Paz-Ares, C. (2010). Fundamento de la prohibición de los pactos de voto para el consejo. *Indret* 4. https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/780_es.pdf
- Paz-Ares, C. (2011). La cuestión de la validez de los pactos parasociales. *Revista Jurídica Uría Menéndez*, n.º extra. <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/3216/documento/art32.pdf>
- Paz-Ares, C. (2015). Anatomía del deber de lealtad. *Actualidad Jurídica Uría-Menéndez*, 39.
- Paz-Ares, C. (2017). Identidad y diferencia del consejero dominical. En Juste-Espín (Dir.), *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*. Thomson Reuters.
- Paz-Ares, C. (2018). Lección 29. Uniones de empresas y grupos de sociedades. En Menéndez-Rojo (Dir.), *Lecciones de Derecho Mercantil*. Thomson Reuters.
- Pérez Millán, D. (2009). De la posible impugnación de acuerdos sociales por infracción de pactos parasociales. En *Reflexiones sobre la Junta General de las sociedades de capital*. Colegio Notarial.
- Pérez Moriones, A. (2012). La necesaria revisión de la eficacia de los pactos parasociales omnilaterales o de todos los socios. *Estudios de Deusto*, 61(2).
- Pérez Ramos, C. (2012). Problemas que plantean los pactos parasociales. *Blog Actum*, Lefebvre. <https://blog.efl.es/articulo-doc>

[trinal/problemas-que-plantean-los-pactos-parasociales/](#)

Perillo, J. M. (2000). Misreading Oliver Wendell Holmes on Efficient Breach and Tortious Interference. *Fordham Law Review*, 68(4).

Remington, C. A. (1999). Intentional Interference with Contract and the Doctrine of Efficient Breach: Fine Tuning the Notion of the Contract Breacher as Wrongdoer. *Buffalo Law Review*, 47(1).

Rescio, G. (2006). I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci. En *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*.

Rodemann, C. (1998), *Stimmbindungsvereinbarungen in den Aktien- und GmbH-Rechten Deutschlands, Englands, Frankreichs und Belgiens*.

Rodríguez Ruiz de Villa, D. (2021). Pactos parasociales omnilaterales y administradores conflictuados: algunos aspectos del caso Duro Felguera versus EIA XXI. *Almacén de Derecho*. <https://almacenederecho.org/pactos-parasociales-omnilaterales-y-administradores-conflictuados-algunos->

[aspectos-del-caso-duro-felguera-versus-eia-xxi](#)

Rojo, A. (2011). Comentario al art. 205 de la LSC. En *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Thomson Reuters-Civitas.

Sáez Lacave, M.^a I. (2009). Los pactos parasociales de todos los socios. Una materia en manos de los jueces. *Indret*, 3.

Sáez Lacave, M.^a I. (2016). Reconsiderando los deberes de lealtad de los socios: el caso particular de los socios de control de las sociedades cotizadas. *Indret*, 1.

Valpuesta, E. (2018). *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*. Thomson Reuters.

Vaquerizo Alonso, A. (2011). Artículo 29. Pactos reservados. En Rojo-Beltrán (Dir.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*. Thomson Reuters.

Von, R. (1871). Die Reflexwirkung oder die Rückwirkung rechtlicher Thatsachen auf dritte Personen. En *Jahrbücher für die Dogmatik des heutigen römischen und deutschen Privatrechts* (vol. 10). <https://dlc.mpg.de/dlc/view/escidoc:80126:2/recto-verso>