

Grado en: Derecho  
Facultad de Derecho  
Universidad de La Laguna  
Curso 2018/2019  
Convocatoria: Septiembre

LAS CLÁUSULAS DRAG ALONG Y TAG ALONG.

[DRAG ALONG AND TAG ALONG RIGHTS.]

Realizado por el alumno/a D. Cristian Galván Domínguez

Tutorizado por el Profesor/a D. Lourdes V. Melero Bosch

Departamento: Público y Privado Especial y Derecho de la  
Empresa

Área de conocimiento: Área de Derecho Mercantil



## ABSTRACT

This work analyzes drag along and tag along rights, making special emphasis on the drag along right and the issues surrounding it.

Thus, after introducing in a brief way our regime of transmission of stocks and shares, we are going to make a detailed study of these rights, mentioning their regulation, analyzing if they can be admitted on statutes or shareholders agreements, as well as detailing their structure and possible problems around them, so we can obtain a better look of these rights.

By the end, we are going to make a study about the relation between the drag along right and the preferential acquisition right, determining which one prevails over the other. Finally, we are going to take a look to the UK and their treat to this specific drag along right.

## RESUMEN

En el trabajo que nos ocupa se realiza un análisis de las cláusulas drag along (o pacto de arrastre) y tag along (o pacto de acompañamiento), haciendo un especial énfasis en la cláusula de drag along y cuestiones que orbitan en torno a esta.

Por ello, tras establecer de manera breve el régimen de transmisión de acciones y participaciones, se realiza un estudio incisivo de estas cláusulas, conceptuándolas, mencionando su regulación, analizando su admisión en los estatutos y pactos parasociales, así como determinando su estructura y problemática en torno a ellas, para poder obtener una imagen detallada de las mismas.

Finalmente, se hará un examen específico de la relación entre la cláusula de drag along y el derecho de adquisición preferente, estableciendo cuál de estas figuras tiene carácter principal en caso de convivir ambas en una misma sociedad, para acabar realizando una breve mención al Reino Unido y su trato a este pacto de arrastre.



## ÍNDICE.

1. INTRODUCCIÓN.....	3
2. CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES Y PARTICIPACIONES SOCIALES.....	4
3. LAS CLÁUSULAS DRAG ALONG Y TAG ALONG.....	6
3.1. CONCEPTO.....	6
3.2. ADMISIBILIDAD .....	10
3.2.1. Admisibilidad de la cláusula tag along.....	11
3.2.2. Admisibilidad de la cláusula drag along.....	16
3.3. CONTENIDO DE LAS CLÁUSULAS.....	19
3.3.1. Cláusula de acompañamiento o tag along.....	19
3.3.2. Cláusula de arrastre o drag along.....	22
3.4. COMPARATIVA ACERCA DE LA PREFERENCIA ENTRE LA CLÁUSULA DRAG ALONG Y EL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE.....	25
3.4.1. Ponderación entre el derecho de arrastre y el derecho de adquisición preferente. ....	26
3.5. APORTACIONES, ESPECIFICACIONES Y DATOS RELEVANTES PARA LA ESTUDIADA CLÁUSULA DRAG ALONG CON EL REINO UNIDO COMO FUNDAMENTO.....	29
4.CONCLUSIONES.....	32
5. BIBLIOGRAFÍA.....	34



## 1. INTRODUCCIÓN.

En el trabajo que nos ocupa me dispongo a realizar un análisis de las cláusulas drag along y tag along, también llamados pactos de arrastre y de acompañamiento respectivamente. Estas cláusulas afectan a la manera de actuar de socios mayoritarios y minoritarios frente a una posible opción de venta de acciones o participaciones. Su influencia en el ámbito de la transmisión de dichas acciones y participaciones no deja de crecer de manera constante, régimen que brevemente se analizará al iniciar este trabajo para poder estudiar este tipo de cláusulas debidamente.

Cuestiones como la posible regulación de este tipo de cláusulas, la potencial admisión de las mismas en los estatutos de una sociedad o en pactos parasociales, su estructura y qué contenidos deben recoger las disposiciones en las que se establezcan para poder hacerlas correctamente efectivas, así como los problemas y beneficios que de estos pactos derivan serán objeto de estudio y análisis a lo largo de este trabajo.

Asimismo, entraremos a comprobar cómo actúan estas cláusulas dentro de la sociedad que decida implementarlas con carácter vinculante para los socios que la conforman, observando de cerca cómo pueden influir los pactos de arrastre o acompañamiento en las relaciones entre los socios mayoritarios y minoritarios, y no solo entre estos sino también frente al tercero que va a actuar como posible adquirente de acciones o participaciones de una sociedad.

Finalmente, considero importante poder obtener cuantos más puntos de vista posibles, y por ello trataré de realizar un breve análisis de estas cláusulas desde el punto de vista anglosajón, con el fin de poder determinar situaciones sobre las que en nuestro ordenamiento jurídico no se haya puesto un énfasis destacable al respecto de estos pactos pero que sin embargo sí sean de actualidad allí, o datos que puedan ayudarnos a entender mejor cuál puede ser el futuro de este tipo de cláusulas, así como problemas o características a tener en cuenta.



Sin más dilación, como mencioné anteriormente, me dispongo a realizar una breve introducción al régimen de transmisión de acciones y participaciones sociales para poder analizar de mejor manera estas cláusulas a lo largo de este documento.

## **2. CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL RÉGIMEN DE TRANSMISIÓN DE LAS ACCIONES Y PARTICIPACIONES SOCIALES.**

Las participaciones sociales, inherentes a las sociedades de responsabilidad limitada, y las acciones, en las sociedades anónimas, son “*partes alícuotas, indivisibles y acumulables del capital social*”, conforme al art. 90 de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC), y su titularidad atribuye al socio, entre otros, los derechos reconocidos en el art. 93. LSC.

Dicha titularidad, sin embargo, no supone una obligación de permanencia para los socios, que pueden transmitir sus participaciones o acciones, produciendo la realización de este negocio jurídico la obtención por parte del tercero adquirente de todos los derechos relativos a los socios anteriormente mencionados.

Pero ¿cuál es el régimen de transmisión que prevé la LSC para las acciones y participaciones? ¿es este libre o, en su caso, solo se pueden realizar dichas actuaciones en situaciones tasadas?

Pues bien, para encontrar la respuesta a estas preguntas, en el caso de las participaciones nos hemos de remitir al art. 107.1. LSC, que establece una preferencia reguladora a los estatutos sociales, en tanto en cuanto únicamente si estos no regulan la forma de transmisión de las participaciones en la sociedad limitada concreta, se procederá a utilizar el régimen establecido en dicha ley. Por tanto, queda claro el carácter legal de la regulación sobre la transmisión de participaciones, algo que se reafirma incluso al inicio del propio artículo, al establecerse que “*salvo disposición contraria de los estatutos, será libre la transmisión voluntaria de participaciones por actos inter vivos entre socios, así como la realizada en favor del cónyuge, ascendiente o*



*descendiente del socio o en favor de sociedades pertenecientes al mismo grupo que la transmitente*”. Incluso en estas situaciones tasadas, como vemos, se da a la regulación estatutaria carácter preferencial. En lo referente, por su parte, a la libre o restringida transmisión de las participaciones sociales, de la literalidad del mencionado art. 107.1. LSC se desprende que salvo en dichas situaciones a las que nos acabamos de referir, en las que efectivamente predomina el carácter libre de la transmisión siempre y cuando el adquirente sea una de las personas mencionadas en el propio artículo, salvo que los estatutos sociales dispongan otra cosa, la transmisión de las participaciones goza en su regulación legal de un régimen limitado: *“la transmisión está sometida a las reglas y limitaciones que establezcan los estatutos y, en su defecto, las establecidas en esta ley”*, debiendo atenerse a las reglas del siguiente apartado 2 de este mismo artículo. Ante esto, podría plantearse dado el carácter preferente de la regulación estatutaria, la posibilidad de hacer mediante dichos estatutos que la transmisión tenga carácter libre, estando dicha posibilidad contemplada y debidamente prohibida por el art. 108.1. LSC, estableciendo la nulidad de este tipo de cláusulas y reafirmando por tanto en esta idea de transmisión restringida de las participaciones sociales.

Sin embargo, ¿Qué sucede con las acciones? La transmisión de las mismas se encuentra regulada, como mencioné anteriormente, en los art. 120. y ss. LSC.

Las acciones de las sociedades anónimas se caracterizan por su carácter libre en cuanto a la transmisión, algo que deja entrever claramente el art. 123. LSC, estableciéndose en el mismo situaciones en las que se podrá proceder a restringir la libre transmisibilidad de las mismas: *“Solo serán válidas frente a la sociedad las restricciones o condicionamientos a la libre transmisibilidad de las acciones cuando recaigan sobre acciones nominativas y estén expresamente impuestas por los estatutos”*. Por tanto, de nuevo vemos que se da preferencia a la regulación estatutaria en este ámbito, dado que, pese a que en un principio la transmisión de acciones tenga carácter libre, si se decide establecer en los estatutos limitaciones a dicha libertad de transmisión, se podrá hacer y estas tendrán además preferencia.



### 3. LAS CLÁUSULAS DRAG ALONG Y TAG ALONG.

#### 3.1. CONCEPTO.

Realizado el acercamiento al régimen de transmisión de acciones y participaciones y habiendo establecido la posibilidad efectiva de que se puedan limitar dichos negocios jurídicos, hemos de comenzar a adentrarnos en los conceptos de las cláusulas que tenemos entre manos y cuyo funcionamiento trataré de delimitar en este trabajo.

No teniendo ningún tipo de regulación legal específica, la mayor fuente de información acerca de este tipo de cláusulas nos viene dado por los análisis realizados por la doctrina, así como la Jurisprudencia existente sobre la materia hasta ahora.

Comenzaré exponiendo el concepto de la **cláusula de tag along**, también llamadas pactos de acompañamiento, recurrentes en sociedades cerradas<sup>1</sup>, algo inherente a este tipo de cláusulas por su propia definición como “*mecanismo de protección de los socios minoritarios orientado a facilitarles la salida y la desinversión ante eventuales cambios de control*”<sup>2</sup>. Como mencioné previamente, este “mecanismo de protección de socios minoritarios” es mayormente usado en sociedades cerradas, en las que los socios minoritarios van a tener una opción o facultad de retirarse de la sociedad en caso de que el socio mayoritario enajene sus acciones o participaciones, evitando permanecer en esta cuando el socio mayoritario con el que decidieron formar parte de la sociedad la abandone.

En cuanto al funcionamiento de esta cláusula, se da de la siguiente manera que explicaré sucintamente: en una sociedad concreta, un socio, el mayoritario, encuentra un comprador dispuesto a adquirir sus acciones o participaciones (generalmente la

---

<sup>1</sup> A. CAMPINS VARGAS, <<Articulación contractual y régimen jurídico de los pactos de acompañamiento>>, *Revista de Derecho de Sociedades* 48, 2016, Pág. 69

<sup>2</sup> CAMPINS VARGAS, A., *ibidem*, pág. 67.



totalidad, pero puede ser una porción de las mismas). Es en ese caso cuando los socios minoritarios, una vez reciban la información acerca de esta posible transacción, van a tener la opción de adherirse a esta venta realizada por el socio mayoritario, teniendo por tanto el tercero que adquirir no solo las acciones o participaciones del socio mayoritario sino las acciones del resto de socios minoritarios que hayan decidido adherirse. Este es el caso de las cláusulas de tag along de salida conjunta total, que en palabras de Campins Vargas, *“prevé la adquisición por el potencial adquirente de la totalidad de las partes de socio (acciones o participaciones sociales) ofrecidas por los interesados”*.<sup>3</sup>

Como dije previamente, esta cláusula no tiene ninguna regulación en nuestro ordenamiento jurídico actualmente. Sin embargo, el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil, cuya aprobación por el Consejo de Ministros se produjo en 2014 y que en marzo de 2018 recibió una nueva propuesta del mismo por parte de la Comisión General de Codificación, sí que regula este tipo de pactos o cláusulas, dando una buena definición de los pactos de tag along en su art. 232.11.2. *“Serán válidas las cláusulas por las que cualquiera de los demás socios obligue al que pretenda transmitir sus participaciones a un tercero a obtener de éste el compromiso de adquirir simultáneamente también las suyas y en las mismas condiciones o en las que los propios socios hubieren previamente acordado”*. Este concepto proporcionado por el mencionado anteproyecto de ley, al igual que el que posteriormente expondré en lo referente a la cláusula de drag along, realiza una sucinta pero eficaz delimitación de este tipo de pactos, que sin duda podría resultar efectivo a la hora de ser regulados eficazmente en un futuro de manera específica.

La otra cláusula, denominada **drag along**, cuya traducción literal significa “arrastrar consigo”, deja entrever la naturaleza de su función: en este caso, el socio mayoritario decide de nuevo vender a un tercero la totalidad de sus acciones o participaciones, pudiendo obligar (diferencia clara con el pacto de acompañamiento o tag along, siendo esta una facultad de los socios minoritarios de unirse a la venta y no

---

<sup>3</sup> CAMPINS VARGAS, A., *ibidem*, pág. 71.



una obligación) a los socios minoritarios a que hagan lo propio con sus respectivas acciones y participaciones, o dicho con otras palabras, *“Quien decide vender su participación, cuenta con el amparo de una cláusula que le permite llevar a los demás socios que la firmaron a que hagan lo propio, a que sigan su decisión de vender al oferente seleccionado por el primero. Los demás socios se ven arrastrados a una decisión societaria y patrimonial que tiene su origen en la voluntad de otro”*.<sup>4</sup> Es, por ello, una cláusula que beneficia claramente a los socios mayoritarios, no teniendo que tener en cuenta la opinión o decisión de los socios minoritarios, poniendo a estos últimos en una situación de clara desventaja, y haciendo que el tercero comprador pueda plantearse adquirir la totalidad de las acciones de la sociedad para no tener que convivir con otros socios minoritarios que puedan entorpecer su toma de decisiones e intenciones, como bien expone Sánchez Calero- Guilarte en el artículo previamente citado.

Asimismo, como realicé previamente con las cláusulas de tag along, voy a mencionar la breve definición de las cláusulas o pactos de drag along realizada por parte del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil mencionado anteriormente, que en su art. 232.11.1. expresa que *“Serán válidas las cláusulas por las que un socio que pretenda transmitir sus participaciones a un tercero obligue a los demás socios a transmitir también las suyas a ese tercero en las mismas condiciones o en las que los propios socios hubieren previamente acordado”*.

Relevante es que los artículos en concreto mencionados de este anteproyecto de ley hagan referencia a participaciones, y como es lógico, a las sociedades limitadas. Al respecto, en este mismo anteproyecto aclara en su art. 233.20.4. que *“Los estatutos de las sociedades anónimas no cotizadas podrán contener también cláusulas de arrastre, acompañamiento y rescate de las acciones. El contenido de estas cláusulas se ajustará a las reglas establecidas en este Código para las cláusulas equivalentes en la sociedad limitada”*. Vemos por tanto la equiparación de estas cláusulas para ambos tipos de

---

<sup>4</sup> SÁNCHEZ CALERO- GUILARTE, J., <<cláusula estatutaria de arrastre (drag along)>>, <http://jsanchezcalero.com/clausula-estatutaria-arrastre-drag-along/>



sociedades, no permitiéndose en las sociedades anónimas cotizadas (sociedades anónimas “*cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores*” según el art. 495.1. LSC, y que se caracterizan porque “*su finalidad es la protección del accionista inversor y de la transparencia en el mercado de valores, con preocupación especial por la mejora del gobierno corporativo*”<sup>5</sup>) como se extrae de la literalidad del artículo.<sup>6</sup>

Es necesario destacar que del propio concepto de la cláusula de drag along se nos puede plantear una situación no poco usual: ¿Qué sucedería si se diese el caso de que el socio mayoritario beneficiado por el derecho de drag along decidiese hacerse con el poder de la sociedad usando a un tercero como colaborador para obligar al resto de socios a vender sus acciones, quedándose así el socio mayoritario con la totalidad de acciones o participaciones? ¿Habría alguna forma de evitar esta situación?

En dicho caso, se nos plantean dos respuestas: la más acorde a la sucinta regulación actual de esta cláusula sería que los socios, en los propios estatutos o pactos parasociales, se protegiesen frente a este tipo de actuaciones, “*por ejemplo, impidiendo que la oferta sea realizada por familiares de los socios o accionistas, sociedades controladas directa o indirectamente por éstos o por personas notoriamente vinculadas a ellos*”.<sup>7</sup>

La otra opción, por su parte, sería una posible regulación de este tipo de límites a esta cláusula de drag along por parte de la Ley de Sociedades, o en su caso, del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil, situación que no parece que se vaya a dar visto el mismo, así como los antecedentes reguladores ya mencionados en torno a este tipo de cláusulas societarias.

---

<sup>5</sup> CANDELARIO MACÍAS, M<sup>a</sup>. I, <<Sociedad cotizada en bolsa>>, *GPS Derecho de Sociedades*, Valencia, 2016.

<sup>6</sup> Al respecto, A. Plana Paluzie realiza un comentario en <<Cláusulas drag along y tag along en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil (para S.A. y S.L)>>, <http://www.leyesyjurisprudencia.com/2014/06/clausulas-drag-along-y-tag-along-en-el.html>, acerca de la excepción en la que una OPA (Oferta Pública de Adquisición) puede permitir en la práctica que en una sociedad cotizada se obligue a vender a los socios minoritarios.

<sup>7</sup> GARCÍA, F, <<Los derechos de drag y tag-along>>, <https://felipegarciahernandez.com/blog/los-derechos-de-drag-y-tag-along/>



Como vemos, para finalizar con la breve introducción a los conceptos de las cláusulas de drag along y tag along, de la descripción de ambas cláusulas queda establecido, además de una distinción entre las funciones de una y otra, el ámbito de protección de cada una de ellas: mientras que es indudable que la cláusula de tag along funciona como protección para los socios minoritarios, la cláusula de drag along garantiza el éxito de la transmisión de participaciones o acciones que va a realizar el socio mayoritario, y por tanto protegen los intereses del susodicho.

Una vez realizado este primer acercamiento a las mismas, es hora de pasar a analizar su validez y regulación, así como la estructura de estas.

### **3.2. ADMISIBILIDAD LAS CLÁUSULAS.**

Como mencionamos anteriormente, es primordial recalcar la falta de regulación expresa que este tipo de cláusulas reciben en nuestro ordenamiento jurídico y más concretamente en la Ley de Sociedades de Capital, siendo el ya mencionado Anteproyecto de Ley de Código Mercantil el que parece haber dado con una definición sucinta de las mismas cuya utilidad sería clara si finalmente entrase en vigor en un futuro.

Sin embargo, este anteproyecto de ley, como su propio nombre indica, no ha sido aprobado, por lo que, manteniéndonos a la espera de su posible aprobación futura, hemos de enmarcarnos dentro de los límites de la regulación actual de estos pactos, que no es abundante.

Así, la Dirección General de los Registros y del Notariado (en adelante, DGRN) ha dictado dos importantes resoluciones relativas a estas cláusulas, una de 20 de mayo de 2016 acerca de la admisibilidad estatutaria de las cláusulas de tag-along, y otra de 4



de diciembre de 2017, en la que se realizan importantes aclaraciones en lo que respecta a la cláusula de drag along<sup>8</sup>.

### ***3.2.1. Admisibilidad de la cláusula de tag along.***

#### **a. En los estatutos de la sociedad.**

Comenzando por la **cláusula de tag-along**, hemos de plantearnos en primer lugar la duda acerca de la posibilidad de que este tipo de cláusulas restrictivas de la capacidad de actuación de los socios mayoritarios que pretenden vender sus acciones o participaciones sean admisibles en primer lugar, en los estatutos de la sociedad. A esta pregunta da respuesta expresa la mencionada resolución de la DGRN de 20 de mayo de 2016, sobre la que voy a poner en antecedentes al lector. En ella, la DGRN resuelve y anula la negativa por parte de un Registrador Mercantil de inscribir un pacto de tag along estatutario. Dicho pacto de tag along queda expuesto de manera literal en el Hecho I de esta resolución de la DGRN, en referencia al apartado I.2. del art. 6 de los estatutos en cuestión: *“La sociedad podrá bien denegar la autorización para transmitir; bien autorizar la transmisión de forma incondicional; o bien autorizarla condicionada a que el comprador ofrecido por el socio que proponga transmitir las participaciones acepte comprar también las del resto de los socios que también se ofrezcan a transmitir.”* Como vemos, es al final de dicho apartado cuando se hace mención a la posibilidad de denegar la posible transmisión de participaciones, condicionando dicha venta a la aceptación por el socio transmitente de la adhesión de los socios que consideren beneficioso para sí mismos la venta de sus propias participaciones.

Sin embargo, es ahí cuando el Registrador Mercantil da la negativa por entender que, en palabras del fundamento jurídico Primero, recogido en el Hecho II de la propia resolución de la DGRN *“no cabe la mera negativa de la sociedad a la solicitud de*

---

<sup>8</sup> Y sobre la que Sánchez Calero-Guilarte realiza un breve análisis en su blog anteriormente mencionado, <http://jsanchezcalero.com/clausula-estatutaria-arrastre-drag-along/>



*transmisión de las participaciones sin la comunicación de adquirentes alternativos ya sean otros socios, terceros o la propia sociedad (Artículo 107.f LSC, Sentencia de la Audiencia Provincial de Cuenca 2815/2009).* Como anteriormente expresé, estos argumentos fueron desestimados por la DGRN, que consideró en dicha resolución que *“no cabe rechazar la inscripción de la cláusula debatida, en cuanto atribuye al socio el derecho de separación para el caso de denegación de la autorización para transmitir sus participaciones, de modo que no perturba la realización del valor patrimonial de las participaciones con una dificultad objetiva que sea prácticamente insalvable, y no puede considerarse que rebase los límites generales a la autonomía de la voluntad (cfr. artículos 1255 y 1258 del Código Civil, 28 de la Ley de Sociedades de Capital y 188.1 del Reglamento del Registro Mercantil)”*. Y es que como ya mencionamos anteriormente, el régimen estatutario es preferente al previsto en la LSC en referencia a este tipo de transmisiones, teniendo sin embargo que cumplirse con los límites establecidos en el art. 108. LSC. En consecuencia, en la resolución estudiada se establece la admisibilidad estatutaria de la cláusula de tag- along mencionada por no impedirse o limitarse de ninguna manera el derecho que tiene el socio a separarse de la sociedad en cualquier momento<sup>9</sup>, siendo esta facultad del socio al que se ha denegado la venta de poder separarse clave para poder establecer la admisibilidad de esta cláusula. Por tanto, este pacto concreto *“contiene un derecho de acompañamiento o tag along, inserto sobre el marco del proceso estatutario de autorización como condición a la que se somete la obtención de esta, en concreto, de las denominadas cláusulas de acompañamiento cuantitativamente ilimitadas o en dehors, compatible con el artículo 108 y 123 de la LSC y con el artículo 123.5. RRM y, en consecuencia, inscribirle en el Registro Mercantil”*<sup>10</sup>. Es destacable, finalmente, la mención en la resolución únicamente al tipo de cláusula de tag-along “en dehors”, término que hace referencia al

---

<sup>9</sup> Como se dispone en el art. 108.3. LSC. “Sólo serán válidas las cláusulas que prohíban la transmisión voluntaria de las participaciones sociales por actos inter vivos, si los estatutos reconocen al socio el derecho a separarse de la sociedad en cualquier momento”

<sup>10</sup> CAZORLA GONZÁLEZ-SERRANO, L., <<Sobre la inscripción registral de las cláusulas estatutarias de acompañamiento o “tag along” en sociedades de responsabilidad limitada>>, *Revista de Derecho de Sociedades* 47, 2016, pág. 335.



concepto de tag-along predominante es nuestro Ordenamiento Jurídico y con el que venimos trabajando hasta ahora, consistente en que *“el socio transmitente debe conseguir del tercero que el mismo se comprometa a adquirir no sólo las acciones que éste le propone sino también y en su caso las acciones de los demás socios en la misma proporción que éste”*<sup>11</sup>, a diferencia del pacto de tag-along “en dedans”, que consiste de nuevo en palabras de A. Perdices, en que *“el monto total de la transmisión pretendida en inicio queda igual, pero vendrá compuesto no sólo por las acciones o participaciones del socio proponente, sino por las de los que se hayan unido oportunamente prorrateadas conforme al porcentaje de capital que supongan”*.

Y es que esta mención específica a este primer tipo de tag-along tiene su razón de ser en que, por la propia naturaleza del tag-along “en dedans”, la posible introducción de las mismas en los estatutos sociales tiene una mucha mayor complejidad, debiendo realizarse una serie de mecanismos<sup>12</sup> para evitar la prohibición del art. 108.2. LSC *“Serán nulas las cláusulas estatutarias por las que el socio que ofrezca la totalidad o parte de sus participaciones quede obligado a transmitir un número diferente al de las ofrecidas”*, así como la establecida en el art. 123.5. del Reglamento del Registro Mercantil<sup>13</sup> *“No podrán inscribirse en el Registro Mercantil las restricciones estatutarias por las que el accionista o accionistas que las ofrecieren de modo conjunto queden obligados a transmitir un número de acciones distinto a aquél para el que solicitan la autorización.”*

A modo de nuevo de ejemplo aun más actualizado e ilustrador por su extensión, quería hacer referencia a la resolución de la DGRN de 30 de julio de 2018, en la cual se aceptan tanto la inscripción de unos estatutos en los que se incluían una cláusula de tag along como una drag along. En lo que respecta a la primera, se establece en el art. 9. de dichos estatutos que: *“Si los titulares de las participaciones sociales de la clase A*

---

<sup>11</sup> PERDICES, A., <<Lecciones: Tag-Along>>, <https://almacenederecho.org/lecciones-tag-along/>

<sup>12</sup> Al respecto realiza unas someras descripciones de estos mecanismos L. CAZORLA, <<Sobre la inscripción registral de cláusulas estatutarias de acompañamiento o “tag along” en sociedades de responsabilidad limitada>>, *Revista de Derecho de Sociedades* 47, pág. 334.

<sup>13</sup> Para futuras menciones, RRM.



*pretendiesen transmitir todas o parte de dichas participaciones sociales (siempre que, en este último caso, impliquen más del 50% del capital) a favor de terceros, deberán notificar al resto de socios su intención de llevar a cabo la transmisión, indicando los siguientes datos: a) Las participaciones sociales que se proponen transmitir. b) La identidad del adquirente y su titular real. c) Los términos y condiciones y términos de la transmisión, en particular el precio y la forma de pago. La notificación deberá efectuarse por escrito, de modo que quede constancia de la misma. Dentro del plazo de 10 días naturales, a contar desde la recepción de la notificación previa, los demás socios tendrán un derecho de acompañamiento para transmitir al adquirente sus participaciones sociales en los mismos términos, a condición de que el adquirente acepte modificar su oferta para abarcar las participaciones de los socios que hubiesen ejercitado su derecho de acompañamiento”. Como vemos, en este caso la sociedad en cuestión ha establecido y descrito este pacto de acompañamiento de manera más extensa, previendo situaciones futuras y estableciendo incluso un límite mínimo de activación de la cláusula, el mencionado 50 por ciento del capital.*

#### **b. En los pactos parasociales.**

Habiendo establecido por tanto la legalidad y admisibilidad estatutaria de este tipo de cláusulas de tag along, hemos de destacar la posibilidad de que efectivamente puedan no establecerse en los estatutos y sí en pactos parasociales. En primer lugar, para poder tener una idea más clara acerca de este tipo de pactos parasociales, podemos definirlos como “*contratos entre los socios para completar, concretar o modificar sus relaciones internas y se basan en la regla general de libertad de contratación que recoge nuestro Código Civil*”<sup>14</sup>, siendo usados por tanto para delimitar de manera más específica circunstancias de la sociedad en cuestión que no están recogidas en los estatutos por diversas razones. Poseen una validez derivada de los art. 29. LSC “Los

---

<sup>14</sup> FERNÁNDEZ-BRAVO FRANCÉS, L., <<Pactos parasociales, estatutos y puertas al campo>>, <http://www.notariosenred.com/2015/04/pactos-parasociales-estatutos-y-puertas-al-campo/>



*pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad”* y el propio art. 1255. CC “*Los contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral, ni al orden público”*, teniendo una distinción clara en torno a los efectos que estas puedan producir.

Y así, si establecemos este pacto de tag along como una cláusula estatutaria, la misma será oponible frente a terceros, produciéndose *"una falta de capacidad de disposición en el transmitente que impide que se complete el supuesto de hecho transmisivo y que con ello se consume la transmisión. Si la sociedad deniega legitimación al que se pretende nuevo socio es simplemente porque no lo es"*<sup>15</sup>. Por su parte, si en lugar de ser cláusula estatutaria es parasocial, este simple hecho la hará inoponible frente a terceros, teniendo que configurar el resultado del incumplimiento del pacto dentro del susodicho, siendo normal general la de imponer, en palabras del mencionado A. Perdices, una *“obligación del socio transmitente que ha infringido la obligación, de adquirir las acciones del socio preterido a un precio mayor al inicial como forma de penalidad”*.<sup>16</sup>

Esto último, sin embargo, ha de matizarse brevemente. Y es que existe un tipo de pacto parasocial que nos será muy útil más adelante: el pacto parasocial omnilateral., aquel que pese a no estar incluido estatutariamente, sí que *“han firmado todos los socios”*<sup>17</sup>, y cuyos efectos vienen a ser explicados de manera concisa por Antonio Perdices: *“la sociedad no es un tercero porque todos sus socios son partes de un pacto, la sociedad está vinculada por el mismo, porque no es tercero”*.<sup>18</sup> Como veremos más adelante, el hecho de que este tipo de pactos parasociales omnilaterales puedan llevar la contraria a un estatuto no es un impedimento para su validez, lo que les atribuye gran relevancia a la hora de realizar la venta de acciones o participaciones a un tercero, en

---

<sup>15</sup> PERDICES, A., <<Lecciones: Tag-Along>>, <https://almacenederecho.org/lecciones-tag-along/>

<sup>16</sup> PERDICES, A., *ibidem*.

<sup>17</sup> ALFARO ÁGUILA-REAL, J. <<Los pactos parasociales omnilaterales. A propósito de Nova Pato.>>, <https://derechomercantilesparana.blogspot.com/2013/11/los-pactos-parasociales-omnilaterales.html>

<sup>18</sup> Como bien explica el mencionado A. Perdices en su artículo <<Pactos parasociales omnilaterales y los grandes expresos europeos>>.



tanto en cuanto efectivamente habrá una cláusula de tag along vigente entre todos los socios que tendrá que cumplirse, esto aunque no esté recogida en los estatutos, y que por lo tanto el tercero comprador deberá tener en cuenta a la hora de decidir si realizar la oferta.

### **3.2.2. Admisibilidad de la cláusula de drag along.**

Visto el régimen que acompaña a este pacto de acompañamiento, debemos proceder ahora a hacer lo propio y analizar la **cláusula de drag-along** o pacto de arrastre desde esta misma perspectiva, con el fin de averiguar la posibilidad de incluir la misma dentro de los estatutos sociales o bien su posible introducción como pacto parasocial.

En primer lugar, en referencia a los estatutos, la anteriormente citada Resolución del 4 de diciembre de 2017 de la DGRN, al igual que hacía la de 20 de mayo de 2016 con referencia a los pactos de acompañamiento, resuelve acerca de la inadmisión de la inclusión de una cláusula de drag-along en un estatuto social por parte de un Registrador. La cláusula en concreto viene recogida en los Hechos de dicha resolución, concretamente en el Hecho I, que hace referencia al art. 9.2. de los estatutos de la sociedad correspondiente, y que expresa que *“cuando uno o varios socios titulares, individual o conjuntamente, de igual o más del 65% del capital social, estén dispuestos a aceptar una oferta de compra de todas las participaciones sociales de las que sea titular, y dicha oferta estuviese condicionada a la compra de un número de participaciones superior al número de participaciones ostentadas por tales socios, éstos estarán facultados para requerir y obligar al resto de los socios a que igualmente transmitan al tercero interesado, a prorrata de su respectiva participación social, las participaciones sociales de su titularidad que sean necesarias para cubrir la oferta del tercero, siempre que el precio ofrecido fuera el mayor valor de los tres siguientes: (...) Ejercitado el derecho de arrastre, los restantes socios vendrán obligados a la venta de*



*sus participaciones al tercero, en los términos indicados. A efectos de que los restantes socios puedan cumplir con la obligación de venta, recibida la oferta de un tercero el socio mayoritario deberá comunicar por escrito dicha circunstancia a los restantes socios, indicando los términos y condiciones de la oferta recibida, y en particular, la identidad del tercero interesado, el precio total de la transmisión, precio por la participación y demás condiciones de la operación de venta, así como el plazo y lugar para la ejecución y formalización de la misma*". Como vemos, estamos claramente ante el intento de inscripción de una cláusula de drag along mediante la cual la propia sociedad en sus estatutos recoge el mecanismo de funcionamiento de esta cláusula en la misma, activándose únicamente cuando se pretenda enajenar *"igual o más del 65% del capital social"*. Asimismo, en el siguiente apartado del mismo artículo de estos estatutos sociales, se hace referencia a un derecho de adquisición preferente y se establece la prioridad de este frente al derecho de arrastre, situación que examinaré posteriormente con mayor detenimiento dada la importancia de este ejemplo para ilustrarlo.

Pese a que en este caso concreto sí que se reitera la DGRN en la desestimación realizada por este Registrador no ya por el propio contenido de la cláusula en sí (que como veremos afirma de expresamente como factibles y legales) sino por el no haberse otorgado un acuerdo unánime de todos los socios. En lo que nos concierne, la DGRN establece una doctrina inequívoca a favor de la admisión de este tipo de cláusulas en los estatutos sociales: *"Con este tipo de disposiciones estatutarias, denominadas de arrastre, o «drag along», se pretende facilitar la adquisición por un tercero de una cantidad significativa de participaciones frente a posibles conductas obstruccionistas de socios minoritarios. Su licitud es indudable habida cuenta de la posibilidad de pactos estatutarios que impongan la obligación de transmitir sus participaciones a los demás socios o a terceras personas determinadas cuando concurren circunstancias expresadas de forma clara y precisa en los estatutos (artículo 188.3 del Reglamento del Registro Mercantil)"*. Por tanto, es nítida la admisibilidad de este tipo de cláusulas dentro de los estatutos sociales, que como mencionamos previamente van a permitir al



socio mayoritario que pretenda realizar una venta obligar a los demás socios que firmaron esta cláusula a que hagan lo mismo, sin poder oponerse.<sup>19</sup>

De nuevo a modo de ejemplo, y en referencia a la expuesta resolución de la DGRN de 30 de julio de 2018 al referirnos al pacto de acompañamiento, también se aceptó la inscripción de una cláusula de arrastre descrita en el art. 10. de los estatutos, que establecía que *“Transcurridos 5 años desde la constitución de la Sociedad, si otro socio o un tercero ofreciera a los titulares de las participaciones sociales de la clase A la adquisición de la totalidad de sus participaciones en esta Sociedad, los titulares de las participaciones sociales de la clase A podrán obligar al resto de socios a transferir sus participaciones al oferente en las mismas condiciones que los titulares de las participaciones sociales de la clase A, mediante notificación previa efectuada a tal efecto con los requisitos del artículo anterior. En el plazo de 10 días a contar desde la notificación previa, cualquiera de los socios podrá impugnar el precio ofrecido por el oferente. En tal caso, el ejercicio del derecho de arrastre quedará condicionado a que un auditor se confirme que dicho precio puede considerarse, conforme a criterios de valoración de empre generalmente aceptados, un valor razonable para las participaciones. Cumplidos los anteriores requisitos, los socios atados por el derecho de arrastre estarán obligados a transmitir sus participaciones al oferente en las condiciones expresadas en la notificación previa. Si cualquiera de ellos no compareciera al otorgamiento de la escritura pública de venta, podrá el oferente depositar ante Notario el precio y, desde ese momento, se considerarán transmitidas a su favor las participaciones sociales, que se inscribirán a su nombre en el libro registro de socios.”* Esta cláusula, por su parte, no establece un límite porcentual mínimo como es común, sino que en su lugar establece un límite temporal (5 años), a partir de los cuales se podrá activar esta cláusula de drag along para obligar a los socios minoritarios a participar de una posible venta.

---

<sup>19</sup> Como bien resume J. Sánchez Calero- Guilarte en su previamente citado artículo <<Cláusula estatutaria de arrastre (drag along)>>, de su propio blog: <http://jsanchezcalero.com/clausula-estatutaria-arrastre-drag-along/>



Asimismo, otro de los mecanismos por el cual resulta clara la posible inscripción de la cláusula de drag along en las sociedades limitadas viene dada, como buena referencia realiza García Hernández<sup>20</sup>, en el art. 188.3. del Reglamento del Registro Mercantil, que dispone que “*serán inscribibles en el Registro Mercantil las cláusulas estatutarias que impongan al socio la obligación de transmitir sus participaciones a los demás socios o a terceras personas cuando concurren circunstancias expresadas de forma clara y precisa en los estatutos sociales*”, siendo subsumibles las cláusulas que tenemos entre manos. En cuanto a la sociedad anónima, por su parte, no hace referencia alguna la Ley de Sociedades, “*si bien se acepta su inscripción*”, en referencia de nuevo a García Hernández.

Hecho esto, en referencia a la posibilidad de establecer de nuevo un pacto parasocial con este tipo de pacto de arrastre, es indudable de nuevo la referencia al art. 1255. CC. anteriormente expuesto, así como el propio art. 29. LSC. Por tanto, la admisibilidad de estas cláusulas, tanto de drag along como de tag along, no parece ser dudosa de ninguna de las maneras.<sup>21</sup>

### **3.3. CONTENIDO DE LAS CLÁUSULAS.**

#### ***3.3.1. Cláusula de acompañamiento o tag along.***

Como todo tipo de cláusulas y normas, estos pactos no evitan la necesidad de tener un contenido específico y necesario para poder surtir el efecto correspondiente, ya

---

<sup>20</sup> GARCÍA HERNÁNDEZ, F., <<Los derechos de drag y tag-along>>, <https://feligarciahernandez.com/blog/los-derechos-de-drag-y-tag-along/>

<sup>21</sup> Cuestión distinta es, sin embargo, qué puede convenir más a un tipo de socio u otro: si establecer estas cláusulas en un pacto parasocial o en los propios estatutos. Al respecto, M<sup>a</sup> Isabel Sáez Lacave y Nuria Bermejo Gutiérrez, en su artículo <<Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad: A vueltas con los pactos de tag- y de drag-along>>, donde ya de manera previa a las mencionadas resoluciones de la DGRN afirmaban que era posible establecer estas cláusulas tanto en los estatutos como en los pactos parasociales, realizan en las páginas 25 a 27 una descripción de los inconvenientes que la inclusión de las mismas en estatutos pueden producir, desaconsejando “*el enforcement organizativo de estos pactos y, por lo tanto, su incorporación a los estatutos para activar el mismo*”.



sea ante terceros si estamos ante una cláusula estatutaria, o únicamente interpartes si nos encontramos ante una cláusula parasocial.

En este sentido, la doctrina<sup>22</sup> realiza respecto de la cláusula de tag-along una detallada descripción de la estructura de la misma, estableciendo unas pautas principales.

### **1. Presupuesto jurídico de la cláusula y modalidad de acompañamiento.**

Esto implica que, como toda norma jurídica, se ha de establecer en la cláusula concreta donde se recoja el pacto de acompañamiento el supuesto de hecho que va a conllevar el inicio de la producción de los efectos inherentes a esta cláusula. Por tanto, se ha de prever con exactitud el presupuesto concreto. Asimismo, también se deriva de esto la necesidad de prever cuál de los pactos de acompañamiento va a surtir efecto cuando se produzca el presupuesto mencionado: la cláusula de tag-along en de hors o en dedans, teniendo siempre en cuenta lo anteriormente expuesto en este trabajo en referencia a la posible admisibilidad estatutaria de una u otra.

Como ejemplo para ilustrar lo expuesto, usaremos la cláusula de acompañamiento sobre la que versaba la Resolución de la DGRN de 20 de mayo de 2016, que se encuentra recogida en el Hecho I de la susodicha, y cuyos apartados 2 y 3 del art. 6.I. de dichos estatutos son: *“La sociedad podrá bien denegar la autorización para transmitir; bien autorizar la transmisión de forma incondicional; o bien autorizarla condicionada a que el comprador ofrecido por el socio que proponga transmitir las participaciones acepte comprar también las del resto de los socios que también se ofrezcan a transmitirlas. 3. Si Sociedad autorizara de forma condicionada la transmisión, ésta deberá, en un plazo de 15 días naturales desde el acuerdo de la Junta que hubiera adoptado dicha decisión, comunicar al socio que se proponga transmitir la*

---

<sup>22</sup> Por su parte, es A. Campins Vargas quien describe la articulación de esta cláusula de manera más certera en su anteriormente mencionado artículo <<Articulación contractual y régimen jurídico de los pactos de acompañamiento (cláusulas de “tag along”)”, *Revista de Derecho de Sociedades* 48, pág. 82 y ss.



*identidad de los socios que también quieran transmitir sus participaciones al comprador. Si dicho comprador no aceptara la compra en dichas condiciones, se entenderá denegada definitivamente la autorización. Si sí la aceptara, se procederá conforme al artículo 107.2.d) de la Ley de Sociedades de Capital”.*

Como vemos en este caso, la cláusula en concreto describe de manera muy sucinta el funcionamiento de este pacto de acompañamiento en dehors, centrándose principalmente en plazos de información (sobre los que hablaré en el propio apartado 3 de esta misma disposición), y de decisión.

## **2. Sujetos obligados y beneficiarios por la producción del presupuesto de hecho.**

Si bien no existe ninguna norma que impida lo contrario<sup>23</sup>, la regla general es la de que se establezca como beneficiarios a todos los socios no transmitentes o minoritarios, que en la anteriormente expuesta como ejemplo cláusula de tag along son el “*resto de los socios que también se ofrezcan a transmitirlos*”.

## **3. Regulación procedimental de la cláusula.**

En este apartado se tiene que hacer referencia al deber de informar por parte del socio transmitente al posible comprador de la existencia de una cláusula de tag-along que va a hacer o bien que tenga que adquirir también acciones o participaciones a los socios que decidan adherirse a esta venta (tag-along en dehors, como sabemos), o bien que tenga que adquirir el mismo número de acciones pero no solo al socio mayoritario sino a este y un grupo de socios minoritarios que han decidido añadirse a esta venta de acciones o participaciones (tag-along en dedans).

---

<sup>23</sup> Recordemos la tenue regulación legal de estas cláusulas que estamos estudiando.



No acaba aquí la obligación de informar, debiendo informar este socio mayoritario a los minoritarios de la existencia de una posible venta de acciones por su parte, para que sean estos los que decidan<sup>24</sup> si quieren incorporarse a esta venta o no.

Consecuentemente, se tiene que establecer un plazo de tiempo tanto para realizar la información por parte del socio mayoritario transmitente como para que los socios minoritarios, una vez recibida esta información, manifiesten su decisión acerca de su adhesión a la transmisión o no, como es el caso en la anteriormente expuesta de ejemplo cláusula, donde la sociedad “*en un plazo de 15 días naturales desde el acuerdo de la Junta que hubiera adoptado dicha decisión, comunicar al socio que se proponga transmitir la identidad de los socios que también quieran transmitir sus participaciones al comprador*”.

Asimismo, cabe destacar la posibilidad convertida en ocasiones en prácticamente una obligación de establecer en la propia redacción de esta cláusula de tag along las consecuencias del incumplimiento de la misma, esto es, la penalización<sup>25</sup>.

Finalmente, aunque estas normas se apliquen tanto a las cláusulas de tag-along estatutarias como no estatutarias o parasociales, una característica que han de contener específicamente las estatutarias es la de “*establecer la coordinación secuencial del ejercicio de esta opción de venta de los socios no transmitentes con otras posibles cláusulas, en particular, con la cláusula de adquisición preferente*”<sup>26</sup>, aspecto de especial relevancia al que daré desarrollo posteriormente.

### ***3.3.2. Cláusula de arrastre o drag along.***

---

<sup>24</sup> Conviene volver a mencionar que es esta una de las principales diferencias de la cláusula de tag along con la cláusula de drag-along, donde efectivamente se obliga a estos socios minoritarios a adherirse a esta transmisión, como mencionamos en los inicios del trabajo.

<sup>25</sup> SÁEZ LACAVE, M<sup>a</sup>. I., BERMEJO GUTIÉRREZ, N., <<Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad: A vueltas con los pactos de tag y de drag along>>, pág. 10, [www.indret.com](http://www.indret.com), enero de 2007

<sup>26</sup> CAMPINS VARGAS, A, ibidem, pág. 86.



Hecha esta descripción de los contenidos de la cláusula de tag along, hemos de hacer lo propio con los pactos de drag along. Haremos para ello nuestra la estructura llevada a cabo por parte de M<sup>a</sup>. I. Sáez Lacave y N. Bermejo Gutiérrez, que realizan una división en tres partes: la propia cláusula, una call u opción de compra, y la posibilidad de nuevo de establecer una penalización a quien trate de incumplir con esta cláusula:

### **1. La cláusula propiamente dicha.**

En la misma se va a establecer, por tanto, el presupuesto de hecho que va a dar lugar a la activación de esta cláusula. Generalmente, la oferta que activa esta cláusula suele ser una oferta *“bien por el cien por cien de las participaciones societarias, bien por un porcentaje de participación tal que exija la cooperación de ambos socios para que la venta se lleve a cabo”*<sup>27</sup>. Si usamos como ejemplo la cláusula de arrastre sobre la que versaba la Resolución del 4 de diciembre de 2017 de la DGRN, vemos claramente que en dicho caso el porcentaje no es del 100 por 100, sino que los socios han decidido que fuese del 65% del capital social o más, quedando por tanto a la libre disposición de los mismos dicho factor: *“cuando uno o varios socios titulares, individual o conjuntamente, de igual o más del 65% del capital social, estén dispuestos a aceptar una oferta de compra de todas las participaciones sociales de las que sea titular, y dicha oferta estuviese condicionada a la compra de un número de participaciones superior al número de participaciones ostentadas por tales socios”*. Asimismo, como vemos, se cumple el hecho de que exige la colaboración del resto de socios *“dicha oferta estuviese condicionada a la compra de un número de participaciones superior al número de participaciones ostentadas por tales socios”*.

Por su parte, desmarcándonos por un momento de lo expuesto por M<sup>a</sup>.I. Sáez Lacave y N. Bermejo Gutiérrez, creo necesario incluir dentro de este apartado lo expuesto anteriormente para el pacto de acompañamiento en lo relativo a la información

---

<sup>27</sup> SÁEZ LACAVE, M<sup>a</sup>. I., BERMEJO GUTIÉRREZ, N., *ibídem*.



al resto de socios para la correcta realización de esta cláusula de arrastre. Sirva de ejemplo la propia cláusula de la Resolución de la DGRN del 4 de diciembre de 2017 anteriormente mencionada, en la que se realiza una amplia descripción del procedimiento a llevar a cabo por el socio mayoritario en términos de información: *“recibida la oferta de un tercero el socio mayoritario deberá comunicar por escrito dicha circunstancia a los restantes socios, indicando los términos y condiciones de la oferta recibida, y en particular, la identidad del tercero interesado, el precio total de la transmisión, precio por la participación y demás condiciones de la operación de venta, así como el plazo y lugar para la ejecución y formalización de la misma”*. Queda clara la necesidad por tanto de trasladar a los socios minoritarios de una información detallada y precisa acerca de la oferta, plazos y demás características, con el fin de poder realizar de manera efectiva lo dispuesto en esta cláusula de drag along.

## **2. Call u opción de compra.**

Que operará cuando alguno de los socios se niegue a cumplir lo dispuesto en el pacto de arrastre, consistiendo en la obligación de el socio que se niega a cumplir su parte, a vender su capital al socio mayoritario que está a punto de realizar la venta. Tiene relación asimismo con el siguiente punto a analizar, la penalización.

## **3. La posible penalización.**

Esta se dará de modo facultativo, como se puede comprobar en la mencionada cláusula debatida en la Resolución de la DGRN de 4 de diciembre de 2017, donde no se recoge penalización alguna para el socio o socios que decidiesen no cumplir con lo pactado en esta cláusula estatutaria.



### **3.4. COMPARATIVA ACERCA DE LA PREFERENCIA ENTRE LA CLÁUSULA DE ARRASTRE O DRAG ALONG Y EL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE.**

Hasta ahora hemos hecho un análisis conjunto de las cláusulas de drag along y de tag along. Sin embargo, encuentro necesario centrarnos ahora únicamente en los pactos de arrastre o drag along, por encontrar ciertas situaciones relevantes sobre las que quería hacer incapié y solo se producen en el ámbito de las mismas.

Por ello, en lo que respecta a este epígrafe, nos centraremos de manera específica en la cláusula de drag along y la posible situación conflictiva que puede surgir en relación al derecho de adquisición preferente.

Para poder comenzar a desarrollar la comparativa entre ambos derechos, procederé en primer lugar a explicar la idea de qué es el susodicho “derecho de adquisición preferente”, así como su funcionamiento tanto en las sociedades limitadas como en las sociedades anónimas.

Esta cláusula viene a suponer que el socio de la sociedad en cuestión que pretende enajenar sus acciones o participaciones a un tercero estará restringido o limitado por la misma, implicando la activación de esta cláusula por parte de sus socios compañeros la obligación de venderle a estos las acciones o participaciones referidas, y no al tercero. Por tanto, se configura este derecho de adquisición preferente como una “obligación a preferir”.<sup>28</sup>

La regulación de este derecho de adquisición preferente para las participaciones en las S.L. nos viene dada en el art. 107 LSC, que en su apartado 1.c. establece que *“La sociedad sólo podrá denegar el consentimiento si comunica al transmitente, por conducto notarial, la identidad de uno o varios socios o terceros que adquieran la totalidad de las participaciones. No será necesaria ninguna comunicación al transmitente si concurrió a la junta general donde se adoptaron dichos acuerdos. Los*

---

<sup>28</sup> ALFARO ÁGUILA-REAL, J. <<Qué es un derecho de adquisición preferente>>, <https://almacenderecho.org/que-es-un-derecho-de-adquisicion-preferente/>



*socios concurrentes a la junta general tendrán preferencia para la adquisición*”, así como en los art. 109 y 110 LSC.

De lo expuesto anteriormente, podemos establecer que este derecho en cuestión funciona como “*un restrictivo de la libre transmisibilidad*”, que “*reduce el valor de las acciones porque desincentiva la presentación de ofertas de adquisición de las mismas pero, dado que se incluyen voluntariamente en los contratos de sociedad, hay que suponer que esa disminución de valor se ve más que compensada por el aumento de valor que generan en forma de garantía de que se mantendrá incólume el círculo de socios*”, en palabras de nuevo de J. Alfaro Águila-Real, lo que va a hacer que tengan un papel trascendental a la hora de implementarse junto con la cláusula de drag along.

Como hemos venido explicando hasta ahora, este pacto de arrastre provoca una situación beneficiosa para el socio mayoritario, que ve cómo la posible venta que tiene entre manos depende únicamente de su decisión por tener el mecanismo de protección que es el drag along. Dicho esto, ¿Cómo afectaría el derecho de adquisición preferente a esta hasta ahora situación ventajosa del socio mayoritario? ¿Haría retractarse al posible tercero comprador la existencia de este derecho de adquisición preferente, o haría incluso que disminuyera el posible precio a pagar por este tercero en base a lo expuesto en el párrafo anterior? ¿Habría posibilidad de establecer que la cláusula de drag along tuviese preferencia frente a este derecho de adquisición preferente?

#### **3.4.1. Ponderación entre el derecho de arrastre y el derecho de adquisición preferente.**

Para comenzar esta comparación, en primer lugar hemos de hacer alusión directa al art. 108.1. LSC, que establece como sabemos en el ámbito de las participaciones la nulidad de cualquier tipo de cláusula que haga libre la transmisión de las mismas en los estatutos societarios. Por ello, el hecho de excluir el derecho de adquisición preferente del estatuto podría implicar el hacer efectivamente libre esta transmisión de



participaciones<sup>29</sup>. Asimismo, también para las S.A. es aplicable este derecho de adquisición preferente, en virtud del art. 123.1. LSC anteriormente mencionado al comenzar a explicar las cláusulas que ocupan este trabajo. Dicho artículo de la LSC, que regula de manera general este tipo de cláusulas restrictivas de la libre transmisibilidad en las S.A, establece que únicamente serán válidas cuando *“recaigan sobre acciones nominativas y estén expresamente impuestas en los estatutos.”*

La resolución de la DGRN de 4 de diciembre de 2017 nos sirve de nuevo de ejemplo al respecto. En ella, se transcribe de manera literal en el Hecho I el art. 9.3. de los estatutos sociales de la sociedad sobre la que versaba dicha resolución, que expone que *“El Derecho de Adquisición Preferente de los socios previsto en el artículo 9.1 prevalecerá sobre el Derecho de Arrastre previsto en el apartado anterior”*. Queda por tanto establecida de manera específica en dichos estatutos el carácter principal o de mayor peso de este derecho de adquisición preferente frente a la cláusula de drag along, cumpliendo por ello tanto con los principios anteriormente mencionados como con la interpretación de la ley anteriormente realizada.

Sin embargo, aún nos queda analizar una última opción más. Como comprobamos anteriormente en este mismo trabajo, las cláusulas de drag along y tag along se pueden establecer no solo en los estatutos sociales sino también en los pactos parasociales o contrato de socios. A raíz de ello, cabe preguntarnos si efectivamente en esta situación cabría anteponer lo dispuesto en el pacto parasocial a lo recogido en los estatutos, dotando así de mayor importancia al pacto de arrastre frente al derecho de adquisición preferente, en este supuesto en el que lo dispuesto en los estatutos y en dichos pactos se contradicen.

---

<sup>29</sup> Al respecto, G. García- Valdecasas realiza un extenso análisis de esta situación en su artículo <<Derecho de adquisición preferente y activación del derecho de arrastre (Drag Along)>>, <https://cysae.com/derecho-de-adquisicion-prefere/> , hablando no solo de esta opción sino haciendo también referencia a la posibilidad de no considerar como libre dicha situación y adentrándose a analizar si esta exclusión del derecho de adquisición preferente atenta contra los principios rectores del tipo social en concreto regulado en el art. 28. LSC, estableciendo finalmente una respuesta de nuevo afirmativa al respecto.



Es ahí cuando entran en juego los **pactos parasociales omnilaterales**, que vienen a ser “*los acuerdos entre socios referidos a la sociedad que no se incorporan a los estatutos sociales pero se celebran entre todos los socios*”<sup>30</sup>. Estos pactos parasociales omnilaterales han sido analizados y comparados con los estatutos sociales, entre otras, en la SAP de Vizcaya de 19 de julio de 2016<sup>31</sup>. Los términos que más nos interesan de esta sentencia los expone de manera concisa J. Alfaro Águila- Real de esta manera: “*actúa en contra de las exigencias de la buena fe (actuación contra sus propios actos) el socio que impugna un acuerdo social (nombramiento de administradores en el caso) contrario a lo dispuesto en los estatutos (que requerían una mayoría reforzada del 75 % para el nombramiento) si el acuerdo fue adoptado de acuerdo con lo dispuesto en el pacto parasocial*”.<sup>32</sup>

Por tanto, de lo dispuesto anteriormente queda clara la postura de la jurisprudencia al establecer que, si estos pactos parasociales son firmados por todos los socios, el hecho de que puedan contradecir a los estatutos no es impedimento para su validez y efectividad.<sup>33</sup>

Es por ello que podemos concluir que, pese a que en los estatutos sociales no quepa establecer esta preferencia a favor de la cláusula de arrastre para que se produzca su activación de manera previa o frente al derecho de adquisición preferente, sí puede producirse esta situación si se ha establecido así en el pacto parasocial omnilateral,

---

<sup>30</sup> ALFARO ÁGUILA-REAL, J. <<Los pactos parasociales omnilaterales. A propósito de Nova Pato.>>, <https://derechomercantilespana.blogspot.com/2013/11/los-pactos-parasociales-omnilaterales.html>

<sup>31</sup> En la que se hace referencia expresa a la STS de 25 de febrero de 2016, donde se resolvía acerca de esta cuestión en la que se enfrentaban estatutos sociales y acuerdos parasociales de las características que nos ocupan.

<sup>32</sup> ALFARO ÁGUILA-REAL, J. <<Los pactos parasociales omnilaterales prevalecen sobre los estatutos>>, <https://derechomercantilespana.blogspot.com/2016/12/los-pactos-parasociales-omnilaterales.html>

<sup>33</sup> Como dato destacable, el anteriormente mencionado Anteproyecto de Ley de Código Mercantil que anteriormente vimos cómo destacaba por la exactitud de descripción de las cláusulas de drag along y tag along, regula en su art. 213-21 los pactos parasociales, donde lleva la contraria a esta jurisprudencia y establece de manera literal que “los acuerdos sociales adoptados en contra de lo previsto en los pactos serán válidos.” Por tanto, caso de entrar finalmente en vigor el susodicho, la situación de las sociedades cambiaría drásticamente en este sentido, perjudicándolas gravemente en el tipo de supuestos que nos ocupa.



dándole mayor importancia a la cláusula de drag along y por tanto dejando al derecho de adquisición preferente como subsidiario.

Y es que de cara a una posible venta de participaciones a un tercero comprador, no cabe duda de que si se encontrara en la tesitura de elegir entre una sociedad u otra en igualdad de condiciones, el haber firmado un pacto parasocial omnilateral dotando de este peso a la cláusula de drag along jugaría muy a favor de la sociedad en cuestión que lo hubiese hecho, quitando de la balanza desde un primer momento posibles situaciones en las cuales los socios minoritarios decidiesen activar el derecho de adquisición preferente, perjudicando así las intenciones del tercero adquirente.

### **3.5. APORTACIONES, ESPECIFICACIONES Y DATOS RELEVANTES PARA LA ESTUDIADA CLÁUSULA DE DRAG ALONG CON EL REINO UNIDO COMO FUNDAMENTO.**

A lo largo de este trabajo, he realizado un acercamiento a las cláusulas de drag along y tag along desde el punto de vista de nuestro ordenamiento jurídico, haciendo mención a la regulación de estas, tanto actual como futura, así como a la manera de implementar dentro del mismo ciertas situaciones que estos pactos conllevan, tales como la desarrollada en el apartado anterior. Asimismo, he tratado de recoger la opinión tanto de la doctrina como de la jurisprudencia al respecto de diversas cuestiones relacionadas con los susodichos pactos que se han ido dando a lo largo del tiempo conforme su aplicación práctica iba aumentando.

Es por ello que considero imposible no acabar este documento sin hacer una mención referencial a ciertos ámbitos de aplicación y uso de estas cláusulas en el reino Unido, y realizar una concisa comparativa con el nuestro, para poder comprobar si podemos obtener ideas o pautas externas que nos ayuden a tener una idea más certera de todo lo que pueden llegar a dar las cláusulas drag along y tag along.



Como sabemos, a diferencia de nuestro país, en Reino Unido rige el sistema de Common Law, donde tiene una mayor influencia la jurisprudencia y la interpretación que esta realiza de la ley. A día de hoy, sin embargo, la diferencia entre el Common Law y nuestro sistema, el Civil Law, es cada vez menos intensa, siendo un claro ejemplo de esto la “Companies Act 2006”, ley británica que regula las “limited companies”, término que envuelve tanto a nuestras S.A. como a nuestras S.L.<sup>34</sup>

Partiendo de esta base, al comprobar dicha Companies Act 2006, podemos observar que la misma no establece regulación alguna de la cláusula de drag along ni de la tag along. Y es que es destacable que, tanto en drag along como en tag along, los artículos al respecto hacen constante mención a su participación en joint-ventures y venture-capital<sup>35</sup>, dejando de lado las limited companies.

Teniendo las denominaciones de estos pactos origen anglosajón, queda claro que el concepto de ambas cláusulas es equivalente tanto en España como en Reino Unido. Sin embargo, en nuestra búsqueda de regulación y aplicación de las mismas en Reino Unido he podido encontrar ciertas afirmaciones que considero tienen relevancia y no se ha puesto tanto énfasis en nuestro país.

En lo referente a la **cláusula de drag along**, hemos centrado nuestra vista en los beneficios que proporciona a los socios mayoritarios y que ya han sido debidamente aclarados previamente. Sin embargo, es destacable resaltar la situación de los socios minoritarios desde un punto de vista no únicamente contrapuesto a los intereses del socio mayoritario. Así, este tipo de cláusulas de drag along también pueden acabar proporcionando beneficios a estos socios minoritarios, así textualmente "*For example, minority shareholders are entitled to the same selling terms and conditions that everyone else has access to. This could give them the opportunity to sell at an advantageous price that they wouldn't be able to obtain on their own. Tag along rights*

---

<sup>34</sup> <<La “Limited Company” británica: clases y características>>, <https://traduccionjuridica.es/la-limited-company-britanica-clases-y-caracteristicas/>

<sup>35</sup> Como ejemplo, el anteriormente mencionado artículo de M<sup>a</sup>. I. Sáez Lacave y Nuria Bermejo Gutiérrez, <<Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad: A vueltas con los pactos de tag- y de drag- along>> pone un especial énfasis en este tipo de sociedades.



*give minority shareholders the same benefit, but the main difference is that these clauses give minority shareholders the right, but not obligation to sell their shares.*”<sup>36</sup>.

No solo se hace una mención a cómo estos derechos de drag along pueden acabar resultando beneficiosos para los minoritarios por poder vender sus acciones a precios que quizá por su cuenta no habrían conseguido alcanzar, sino que se hace una comparación con la propia cláusula de tag along, estableciéndose la diferencia principal que mencionamos en los inicios de este trabajo: una conlleva una obligación de vender (cláusula de drag along) y otra la posibilidad o elección (tag along).

Asimismo, hemos fundamentado a lo largo de este trabajo que las compras de acciones y participaciones serían, como es lógico, mediante cantidades determinadas de dinero. Sin embargo, considero relevante hacer mención a un reciente caso resuelto por el High Court, “(Cunningham v. Resourceful Land Ltd and others [2018] EWHC 1185 (Ch))”<sup>37</sup>, un socio minoritario se opuso a la venta de sus acciones en la sociedad en base a que no se iba a realizar la compra de la misma mediante dinero, sino a través de acciones que iban a convertir por tanto a estos socios vendedores en socios de la empresa adquirente. Finalmente, el High Court decidió aplicar esta cláusula de drag along, obligando al socio minoritario en cuestión a proceder a la venta de sus acciones como establecía dicha cláusula.

Por tanto, de la interpretación de este High Court se pueden discernir una serie de conclusiones: en primer lugar, esta decisión resulta beneficiosa para los socios mayoritarios, que tienen un mayor ámbito de actuación en cuanto pueden activar este tipo de cláusulas de drag along aunque la oferta de compra no venga de manera específica en dinero. En segundo lugar, queda claro que, para evitar este tipo de situaciones, sería necesario establecer en la regulación que vayamos a realizar acerca de

---

<sup>36</sup> <<An overview of drag along rights>>, <https://www.chamberofcommerce.org/overview-of-drag-along-rights>

<sup>37</sup> Debidamente explicado por J. Dodsworth y D. Sedghi en <<Corporate Law Update: A round-up of developments in corporate law for the week ending 10 August 2018>>, <https://www.macfarlanes.com/what-we-think/in-depth/2018/corporate-law-update-4-10-august-2018/>



este pacto de arrastre<sup>38</sup> que para activar esta cláusula sea necesario que la oferta de compra venga expresamente reflejada en dinero, y no de otra forma.

#### 4. CONCLUSIONES.

En la extensión de este trabajo, hemos ido recopilando información no solo de la regulación de las cláusulas de drag along y tag along, sino también de la aplicación efectiva de las mismas y sus beneficios e inconvenientes.

Siendo su regulación escasa en nuestro ordenamiento jurídico<sup>39</sup>, no cabe duda de la cada vez más frecuente aplicación práctica de las mismas, ya sea en estatutos societarios como demuestran las resoluciones de la DGRN de carácter tan reciente estudiadas en el presente documento, como en pactos parasociales. Así, de estas resoluciones de la DGRN podemos extraer ciertas ideas principales, como la indudable validez de estas cláusulas por no estar en conflicto no sólo con la normativa legal en el ámbito de sociedades sino con los propios principios rectores de estas, o la necesidad de su correcta y amplia descripción a la hora de establecerlas para que puedan ser perfectamente vinculantes y no dejen grandes dudas en torno a su interpretación.

Y es que ambas cláusulas sirven de un gran punto de apoyo para los socios a los que están dirigidos: **la cláusula de drag along o pacto de arrastre**, como hemos visto, aun proporcionando ciertos beneficios a los socios minoritarios, está indudablemente dirigida a los socios mayoritarios, con una finalidad claramente favorecedora a la posibilidad de obtener ofertas de compra por las acciones o participaciones correspondientes. **La cláusula de tag along o pacto de acompañamiento**, por su parte, acaba por ser el derecho concedido a los socios minoritarios de poder adherirse a la

---

<sup>38</sup> Que ya sabemos que en nuestro país puede venir dada en los estatutos de la sociedad o en los pactos parasociales correspondientes.

<sup>39</sup> La única intención que parece haber de regular expresamente estos pactos, recordemos, viene dada por el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil mencionado previamente, con un carácter incierto en torno a su estado actual en lo referente a su progreso en las instituciones.



venta de acciones o participaciones del socio mayoritario si lo consideran oportuno, proporcionando este tipo de pactos además posibles beneficios a este socio mayoritario, por considerar los socios minoritarios que su situación está más igualada con la del mayoritario debido a este pacto de acompañamiento y habiendo por tanto menos posibilidades de oposición a la posible venta.

La aplicación práctica de estas cláusulas no parece reducirse sino más bien todo lo contrario, aumentar con el paso del tiempo. Por ello, y por la importancia en el ámbito de transmisión de acciones y participaciones que poco a poco van adquiriendo, considero necesaria una regulación de estas. Regulación que no se debe desviar de lo explicado por la doctrina, debidamente recogido en este documento, y que no debe abarcar únicamente los conceptos y límites de las mismas, sino también las consecuencias de un posible incumplimiento de estas en ámbito estatutario, bajo mi humilde punto de vista estableciendo una necesaria y no facultativa penalización para el caso de no cumplimiento de estas cláusulas. Y es que, sin una penalización determinada, estas perderían su razón de ser y los beneficios que conllevan.

Por todo lo dicho, considero esencial no perder de vista el desarrollo de estas cláusulas en el futuro, cuyo uso y aplicación no dejará de ir en aumento, y que acabarán teniendo una gran importancia en el ámbito de la transmisión de acciones y participaciones y transformando las relaciones entre los socios mayoritarios y minoritarios.



## BIBLIOGRAFÍA.

- ALFARO ÁGUILA-REAL, J. <<Qué es un derecho de adquisición preferente>>, <https://almacenederecho.org/que-es-un-derecho-de-adquisicion-preferente/>
- ALFARO ÁGUILA-REAL, J. <<Los pactos parasociales omnilaterales. A propósito de Nova Pato.>>, <https://derechomercantiles pana.blogspot.com/2013/11/los-pactos-parasociales-omnilaterales.html>
- ALFARO ÁGUILA-REAL, J. <<Los pactos parasociales omnilaterales prevalecen sobre los estatutos>>, <https://derechomercantiles pana.blogspot.com/2016/12/los-pactos-parasociales-omnilaterales.html>
- CAMPINS VARGAS, A. <<Articulación contractual y régimen jurídico de los pactos de acompañamiento>>, *Revista de Derecho de Sociedades* 48, 2016, Páginas 65 a 98.
- CANDELARIO MACÍAS, M<sup>a</sup>. I. <<Sociedad cotizada en bolsa>>, *GPS Derecho de Sociedades*, Valencia, 2016.
- CAZORLA GONZÁLEZ-SERRANO, L. <<Sobre la inscripción registral de las cláusulas estatutarias de acompañamiento o “tag along” en sociedades de responsabilidad limitada>>, *Revista de Derecho de Sociedades* 47, 2016, páginas 327 a 335
- DODSWORTH, J. & SEDGHI, D. <<Corporate Law Update: A round-up of developments in corporate law for the week ending 10 August, 2018>>,



<https://www.macfarlanes.com/what-we-think/in-depth/2018/corporate-law-update-4-10-august-2018/>

- FERNÁNDEZ-BRAVO FRANCÉS, L. <<Pactos parasociales, estatutos y puertas al campo>>, <http://www.notariosenred.com/2015/04/pactos-parasociales-estatutos-y-puertas-al-campo/>
- GARCÍA HERNÁNDEZ, F. <<Los derechos de drag y tag-along>>, <https://felipegarciahernandez.com/blog/los-derechos-de-drag-y-tag-along/>
- GARCÍA VALDECASAS, G. <<Derecho de adquisición preferente y activación del derecho de arrastre (Drag Along)>>, <https://cysae.com/derecho-de-adquisicion-prefere/>
- PALUZIE, P. <<Cláusulas drag along y tag along en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil (para S.A. y S.L)>>, <http://www.leyesyjurisprudencia.com/2014/06/clausulas-drag-along-y-tag-along-en-el.html>
- PERDICES, A. <<Lecciones: Tag-Along>>, <https://almacenederecho.org/lecciones-tag-along/>
- PERDICES, A. <<Pactos parasociales omnilaterales y los grandes expresos europeos>>, <https://almacenederecho.org/pactos-parasociales-omnilaterales-y-los-grandes-expresos-europeos/>
- PERDICES, A. <<Supresión de cláusulas restrictivas de la transmisibilidad de acciones y participaciones que reconocen derechos de adquisición preferente a los socios>>, <https://almacenederecho.org/supresion-clausulas-restrictivas-la->



[transmisibilidad-acciones-participaciones-reconocen-derechos-adquisicion-preferente-los-socios/](#)

- SÁEZ LACAVE, M<sup>a</sup>. I. & BERMEJO GUTIÉRREZ, N. <<Inversiones específicas, oportunidad y contrato de sociedad: A vueltas con los pactos de tag- y de drag-along>>, [www.indret.com](http://www.indret.com), Enero de 2007

- SÁNCHEZ CALERO- GUILARTE, J. <<cláusula estatutaria de arrastre (drag along)>>, <http://jsanchezcalero.com/clausula-estatutaria-arrastre-drag-along/>

- <<An overview of drag along rights>>, <https://www.chamberofcommerce.org/overview-of-drag-along-rights>

- <<La “Limited Company” británica: clases y características>>, <https://traduccionjuridica.es/la-limited-company-britanica-clases-y-caracteristicas/>