

2 La supresión de la cláusula estatutaria de adquisición preferente de acciones

Removal of right of first refusal provisions from the Company's Bylaws

MIGUEL IRIBARREN

Profesor Titular de Derecho Mercantil. Universidad de Oviedo

ISSN 0211-6138

Revista de Derecho Bancario y Bursátil 167
Julio - Septiembre 2022

Sumario:

- I. La configuración de sociedades anónimas de carácter cerrado como expresión natural de la autonomía privada
- II. El derecho de adquisición preferente: aspectos fundamentales
- III. El derecho de adquisición preferente como derecho indisponible del socio: la necesidad de consentimiento para su supresión
 1. Fundamento
 2. Razones sistemáticas
 3. Ausencia de otros medios de tutela del accionista
 4. Coherencia de la tesis defendida con el derecho comparado
 5. Irrelevancia de los argumentos basados en la desviación de la regulación legal supletoria de la sociedad anónima
 6. Resultado
- IV. El derecho de adquisición preferente como derecho disponible y el abuso de la mayoría
 1. Consideración previa. la necesidad de justificación
 2. Carácter abusivo del hipotético acuerdo de modificación estatutaria
 - 2.1. Preliminar
 - 2.2. Perjuicio a la minoría
 - 2.3. Interés de la mayoría
 - 2.4. Ausencia de una necesidad razonable de la sociedad
- V. Conclusión
- VI. Bibliografía

RESUMEN: *La cláusula de adquisición preferente de acciones en favor de los socios, presente en los estatutos de muchas sociedades anónimas, implica el reconocimiento a estos de un derecho subjetivo. Derecho que sirve simultáneamente al interés de los socios en adquirir las acciones de sus consocios si optan por transmitir las (interés adquisitivo), así como en evitar la adquisición y el consiguiente acceso de terceros al accionariado de la sociedad (interés preclusivo). Se trata de un derecho del que la junta general no puede disponer por simple acuerdo mayoritario, sino que requiere el consentimiento individual de los socios afectados. Incluso aun suponiendo que fuera un derecho derogable por la mayoría, el acuerdo de la junta que lo suprimiera sería muy fácilmente un acuerdo abusivo y, por tanto, impugnabile.*

ABSTRACT: *The right of first refusal in favor of shareholders, recognized by the articles of association of many public limited companies, is a subjective right, which simultaneously serves the interest of these in acquiring other shareholders' shares as in preventing the acquisition and consequent access of third parties into the company's shareholding. It is a right that the shareholders' meeting cannot suppress by a majority vote. It requires the individual consent of the shareholders concerned. Even assuming it was a right that could be suppressed by a majority vote, the general meeting resolution could be very easily challenged because of being oppressive.*

PALABRAS CLAVE: *Derecho de adquisición preferente - Junta general - Modificación estatutaria - Acuerdos abusivos*

KEYWORDS: *Right of first refusal of shares - Shareholders' meeting - Articles of association' amendments - Oppressive resolutions*

I. LA CONFIGURACIÓN DE SOCIEDADES ANÓNIMAS DE CARÁCTER CERRADO COMO EXPRESIÓN NATURAL DE LA AUTONOMÍA PRIVADA

Las sociedades anónimas de base personalista o carácter cerrado constituyen un fenómeno muy frecuente; no son excepcionales sino abundan, como todos sabemos, en la práctica societaria española. Junto a las sociedades abiertas, algunas de ellas cotizadas, con un número elevado y disperso de socios, y otras no cotizadas, con menos socios, encontramos, en efecto, numerosas sociedades anónimas en las que está presente el *intuitu personae*, que combinan elementos capitalistas y personalistas. De esa realidad ha sido consciente el propio legislador, que en un conocido pasaje de la Exposición de Motivos de la Ley de Sociedades de Capital vigente señala: “*esa contraposición tipológica entre sociedades abiertas y sociedades cerradas no es absoluta, por cuanto que, como la realidad enseña, la gran mayoría de las sociedades anónimas españolas – salvo, obviamente, las cotizadas – son sociedades cuyos estatutos contienen cláusulas limitativas de la libre transmisibilidad de las acciones. Se produce así, en ese plano de la realidad, una superposición de formas sociales, en el sentido de que para unas mismas necesidades – las que son específicas de las sociedades cerradas – se ofrece a la elección de los particulares dos formas sociales diferentes, concebidas con distinto grado de imperatividad, sin que el sentido de esa dualidad pueda apreciarse siempre con claridad*”.

La existencia de diversos modelos bajo un mismo tipo legal de sociedad – polivalencia funcional, si se prefiere esta expresión tantas veces utilizada – no obedece más que a la flexibilidad del régimen jurídico de la sociedad anónima. Aunque no iguale a la de la limitada, otorga margen suficiente a los socios para, en el ejercicio de su autonomía, adaptar la regulación a sus intereses, necesidades y expectativas. En otras palabras, podemos decir que el carácter cerrado de la sociedad anónima y, en particular, la existencia de cláusulas restrictivas a la libre transmisión de las acciones, como son, entre otras, aquellas por las que los socios se reconocen recíprocamente derechos de adquisición preferente objeto del presente trabajo no es sino una *expresión de la autonomía privada* de los socios que el legislador admite con naturalidad.

Hay que rechazar, por tanto, tajantemente, la idea de excepcionalidad de las sociedades anónimas cerradas, pues es un puro prejuicio que no se sostiene ni considerando el régimen legal actual de la sociedad anónima, suficientemente flexible como decimos, ni tampoco la propia práctica societaria, con abundante presencia, como es notorio, de sociedades anónimas de carácter cerrado. En particular, con respecto a la transmisión de las acciones, aunque sea libre conforme a la regulación legal

supletoria de la sociedad anónima, eso no significa que la opción de los socios por un régimen diferente, haciendo uso de la libertad que la propia Ley concede para restringir la transmisión de las acciones (v., concretamente, art. 123 LSC), deba ser observada con recelo, ni mucho menos que deban ser interpretadas restrictivamente las correspondientes cláusulas estatutarias, limitando los efectos normales que deriven del modo en que los socios se hayan manifestado²). Tampoco, naturalmente, que los derechos que los socios se reconozcan, como son los de adquisición preferente de las acciones de sus consocios a los que dedicamos el presente trabajo, queden sometidos a un régimen diferente o deban recibir menos tutela que la de los demás derechos de socio. Muy al contrario, merecen exactamente la misma protección –no más pero tampoco menos– que cualquier otro derecho del que los socios dispongan.

Todavía podemos decir más. Puede perfectamente defenderse que el hecho de que los socios se molesten en desviarse del régimen legal supletorio de la sociedad anónima revela una voluntad más firme de los mismos, garantizaría mejor que el régimen de la sociedad se corresponde con el realmente querido por los socios, convertiría, en fin, a las sociedades configuradas con ese carácter en un producto más libre de la autonomía privada. Si alguna diferencia pues ha de establecerse por el carácter *cerrado* o *abierto* de la sociedad anónima con respecto a la tutela de los derechos que los socios se reconozcan, nunca debería consistir en una protección inferior de los derechos de los socios en las sociedades *cerradas*³).

II. EL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE: ASPECTOS FUNDAMENTALES

La práctica de las restricciones a la libre transmisión de las acciones es muy rica, tanto como las aspiraciones e intereses de aquellos sujetos que se asocian con fines mercantiles bajo un modelo de sociedad cerrada. Existen en la realidad muy diversas modalidades de cláusulas restrictivas. No todas las restricciones a la transmisión de las acciones, sin embargo, suponen el reconocimiento de derechos y obligaciones. En eso se distinguen, sin ir más lejos, muy claramente las dos modalidades de cláusulas restrictivas más difundidas entre nuestras sociedades, como son las de consentimiento o autorización y las de adquisición preferente⁴), sobre las que tratamos en el presente trabajo. Las cláusulas de adquisición preferente⁵) suponen, en efecto, el reconocimiento a sus beneficiarios –generalmente los socios, aunque podrían ser la sociedad o terceros, si bien esto último es menos habitual– de un derecho subjetivo de carácter potestativo⁶). Derecho cuya estructura es similar a la de otros derechos de la misma naturaleza presentes en nuestro ordenamiento, si bien con perfiles propios. Además del objeto sobre el que recae –acciones, en nuestro caso–, su peculiaridad se explica por atender a intereses de carácter societario. El interés preclusivo de la adquisición de terceros de las acciones al que sirve, aparte del interés adquisitivo característico también de esta clase de derechos, está ligado a la satisfacción del interés social, y no solo de este, sino también de los intereses individuales de los socios en cuanto tales.

Los derechos de adquisición preferente, cuando se reconocen a los socios, son derechos subjetivos peculiares con respecto a otros de los socios en la sociedad por varias razones. Se mueven en el terreno de las relaciones obligatorias entre los socios sin la mediación de la sociedad. No se ostentan y ejercitan ante la propia sociedad, como en general los demás derechos de carácter económico o político. Son realmente derechos del socio frente a sus consocios, aunque la sociedad esté sujeta al deber de no reconocer aquellas transmisiones que contravengan la restricción y seguir considerando como socio al transmitente. Su dinámica lo muestra perfectamente. El socio que se proponga transmitir sus acciones deberá preferir a los demás socios –los titulares del derecho de adquisición preferente– y, de no hacerlo, quedará sujeto al derecho de retracto que dichos socios ejerzan.

La diversidad de intereses protegidos por el derecho de adquisición preferente se aprecia muy claramente. Se trata de un derecho que atiende, en primer lugar, al interés individual del socio en ampliar su participación en el capital de la sociedad, mediante la adquisición de las acciones de aquellos socios que opten por transmitir las (interés adquisitivo), si bien satisface también, de modo reflejo, el interés del socio en excluir la adquisición de terceros (interés preclusivo); sirve por tanto tal derecho simultáneamente a intereses del socio de carácter no societario y societario, sea en este último caso el interés social propiamente, sean intereses individuales del socio en cuanto tal. Efectivamente, mediante el derecho de adquisición preferente ve el socio satisfecho, en primer lugar, su interés en adquirir acciones de la sociedad, y en ello no se distingue de cualquier otro derecho de adquisición preferente de carácter negocial (*me interesa adquirir acciones*), pero, asimismo, en segundo lugar, puede el socio mediante ese derecho, de modo reflejo como decimos, evitar el acceso al accionariado de determinados sujetos en defensa del interés social (*es mejor para la sociedad*) o, incluso, puede evitar el ingreso en la sociedad de un nuevo socio mayoritario, actuando entonces en defensa ya no solo del interés común de los socios, sino de sus singulares intereses como socio minoritario (*es mejor para la minoría*).

El derecho de adquisición preferente es pues especialmente valioso como *instrumento de tutela de la minoría*. Ese valor se aprecia rápidamente si se tiene en cuenta que la eventual transmisión de sus acciones por el socio mayoritario podría suponer

muy fácilmente no solo un cambio de socios, sino *un cambio en el control de la sociedad*. Implicaría –en una palabra– la sustitución del accionista mayoritario, de tal modo que los minoritarios quedarían *encerrados* en una sociedad controlada por cualquier tercero al que el socio mayoritario hubiera decidido transmitir sus acciones. El socio mayoritario no deja de tener incentivos para transmitir su participación a un socio interesado en expropiar y desplazar al minoritario. Es más, en realidad, esos incentivos son mayores cuanto más voraz sea el nuevo socio mayoritario, pues según los beneficios privados del control que espere extraer ese socio mayor precio estará dispuesto a pagar como contraprestación por las acciones. Los derechos de adquisición preferente no sirven pues aquí simplemente para controlar el acceso a la sociedad de terceros, sino de terceros que pueden convertirse en socios mayoritarios, con todas las posibilidades que el control de una sociedad otorga al socio que lo ejerce para lesionar los intereses de la minoría. Las oportunidades del socio mayoritario para expropiar u oprimir –si se prefiere utilizar esta última expresión– al minoritario son muy variadas y han sido descritas por nuestra doctrina muchas veces⁷). A ello responde por cierto en buena medida la propia construcción de los deberes de fidelidad de los socios, que no dejan de ser una herramienta de tutela de la minoría, dirigidas a evitar la opresión a la misma por el socio mayoritario.

Fundamental es la regulación del precio de la adquisición preferente. Optar por que sea el que el tercero ofrezca (tanteo puro), no solo facilita las maniobras dirigidas a frustrar el ejercicio del derecho por la minoría, sino que, si ese precio incorpora una prima de control elevada, que engloba los beneficios privados que el aspirante a socio mayoritario espera extraer, la tutela del minoritario se reduce significativamente. Aunque pudiera evitar el acceso del nuevo socio expropiador, lo haría a cambio de adelantarle no al adquirente frustrado sino al socio que abandona la sociedad la prima correspondiente a los beneficios privados que esperaba extraer aquel. Por esa razón, es aconsejable predeterminedar el precio de adquisición, sea estableciendo una cifra concreta, sea los criterios para fijarlo, con el límite infranqueable del valor real de las acciones, pues, como sabemos, la ley no admite restricciones estatutarias que priven al socio de su derecho a obtener el valor real de sus acciones (art. 123.6 RRM).

No son las cláusulas de adquisición preferente las únicas que pueden cumplir esa función de tutela de la minoría. Esa función de tutela de la minoría ante el acceso a la sociedad de un socio de control expropiador la cumplen otras cláusulas restrictivas, como, por ejemplo, las de acompañamiento (*tag along*), esto es, aquellas que reconocen el derecho del minoritario a adherirse a la venta de las acciones del mayoritario a un tercero, en los mismos términos y condiciones. Estos pactos también evitan las transmisiones en favor de socios expropiadores, si bien actúan de modo diferente: el derecho de adquisición preferente permite a la minoría evitar el acceso de un nuevo socio mayoritario sin abandonar la sociedad, convirtiéndose ella misma en socio mayoritario; en cambio, las cláusulas de acompañamiento lo hacen garantizando al minoritario la salida, de tal modo que la expropiación no se puede producir ya que falta el sujeto al que expropiar⁸).

Lo expuesto explica que se haya afirmado, sin exageración alguna, que si existe un derecho que pueda ser calificado como individual es el derecho de adquisición preferente⁹). Semejante afirmación responde, en efecto, a que no solo se trata de un derecho del socio –eso es obvio–, sino de un derecho que atiende simultáneamente a intereses societarios y extraños a los puramente societarios. Ese carácter refuerza, por tanto, la condición de derecho individual del derecho de adquisición preferente y al hacerlo, como veremos, el argumento de que es un derecho del que la mayoría no puede disponer sin el consentimiento de su titular. Si el derecho de sociedades ya protege los derechos individuales de los socios limitando el poder de la mayoría y requiriendo el consentimiento del afectado (arts. 292 LSC y 158 RRM) –como expondremos con detalle en los siguientes apartados– las reglas del derecho de obligaciones cierran completamente la puerta a tal posibilidad; no permiten –en una palabra– de ninguna manera la supresión de derechos sin el consentimiento de su titular. Tiene, en fin, perfecto sentido, afirmar que *si existe un derecho del que la mayoría no pueda disponer es el derecho de adquisición preferente*. Volveremos sobre ello más adelante (v. apartado III).

La aplicación del derecho de obligaciones podría justificarse acaso también recurriendo a la conocida distinción alemana entre las cláusulas estatutarias materiales (*materielle Satzungsbestandteile*) y formales (*formelle Satzungsbestandteile*) de los estatutos¹⁰). Junto a las cláusulas que necesariamente han de incluirse en una de las dos categorías citadas existen otras que podrían tener una u otra naturaleza y que por ello se suelen calificar como indiferentes (*indifferente Satzungsbestandteile*). Solo las primeras –las materiales– estarían sometidas al régimen societario de eficacia, interpretación y modificación. No así las segundas, mientras las indiferentes podrían, como acabamos de explicar, incluirse en cualquiera de las dos categorías, según cuál fuera la voluntad de los socios. Las cláusulas de preferencia no podrían ser cláusulas necesariamente formales¹¹), pues estas se definen como las que van más allá del margen de autonomía que permite el § 23 (V) de la Ley de Sociedades Anónimas alemana y en nuestro sistema, como sabemos, pueden incluirse en los estatutos “*todos los pactos y condiciones que los socios fundadores juzguen conveniente establecer, siempre que no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores del tipo social elegido*” (art. 28 LSC). Pero sí podrían ser las de adquisición preferente cláusulas estatutarias indiferentes, que podrían tener, según la voluntad de los socios, la condición de cláusulas materiales o formales

(extraestatutarias o parasociales), cuyo régimen de eficacia, interpretación y reforma, en este segundo caso, se sujetaría al derecho de obligaciones¹²). Ello supondría, en particular, que las modificaciones requerirían la aceptación de todos los socios, la interpretación sería no objetiva sino subjetiva y no afectarían más que a los socios actuales de la sociedad. En Italia, por ejemplo, un sector de su doctrina, aunque no es el mayoritario, se orienta en esta dirección. Considera que las cláusulas de prelación carecen de carácter social¹³).

A nuestro juicio, sin embargo, las cláusulas de preferencia, siempre que figuren en los estatutos, no carecen de carácter social. Lo tienen, pero no por eso dejan servir a intereses del socio extraños a la sociedad. En realidad, tienen doble carácter¹⁴). Con buen criterio, se ha afirmado que “*el derecho de adquisición preferente tiene un componente indudablemente social en su aspecto negativo o preclusivo de la adquisición de un tercero*”, pero advirtiendo de que “*también tienen un componente en principio no social, sinalagmático, en cuanto resultante de un pacto con causa de cambio que otorga un derecho subjetivo de adquisición y que sirve al interés particular del beneficiario*”¹⁵). Por esa razón, su régimen jurídico no es enteramente el que resultaría de la aplicación del derecho de obligaciones, como tampoco lo podría ser el que se desprende del derecho de sociedades, si este no tutelara adecuadamente los derechos individuales de los socios. Como veremos, los derechos individuales de los socios, incluidos aquellos de naturaleza mixta, como el derecho de prelación, sí están convenientemente protegidos, por lo que el régimen societario no necesita, realmente, ser corregido considerando el derecho de obligaciones.

III. EL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE COMO DERECHO INDISPONIBLE DEL SOCIO: LA NECESIDAD DE CONSENTIMIENTO PARA SU SUPRESIÓN

1. FUNDAMENTO

En los apartados anteriores, hemos tratado de demostrar que las cláusulas de prelación en favor de los socios suponen el reconocimiento de derechos subjetivos –entendidos como poderes dispuestos para proteger un interés propio de su titular– pertenecientes a cada uno de ellos. Su carácter de derechos subjetivos del socio impide su derogación prescindiendo de la voluntad de sus titulares. Esa consecuencia no solo se extrae de las normas del derecho de sociedades, que protegen, como veremos a continuación con más detalle, los derechos individuales de los socios, sino de las normas generales del derecho de obligaciones, pues nadie puede ser privado de sus derechos por la voluntad de otro, a menos que preste su consentimiento. No debemos olvidar que el derecho de adquisición preferente, aunque de modo reflejo pueda servir para la satisfacción de intereses sociales, tutela intereses extraños al contrato de sociedad: los de los socios a la adquisición de las acciones de aquellos socios que opten por transmitir las. Podríamos decir, en consecuencia, que el derecho de adquisición preferente sería doblemente indisponible sin el consentimiento de sus titulares: además de por la aplicación de las normas societarias que tutelan los derechos individuales en la sociedad anónima, sobre las que nos detendremos a continuación, por la de las del derecho de obligaciones, que no permiten, como es obvio, la alteración o derechos sin la anuencia de su titular.

El carácter de los derechos de adquisición preferente como derechos no de los socios frente a la sociedad, sino de los propios socios frente a sus consocios, refuerza la tesis favorable a exigir el consentimiento individual para su supresión. Especialmente cuando se trata de sociedades con un reducido número de socios, en las que uno de ellos cuenta por sí solo con la mayoría para imponer en la junta general su voluntad sobre la de la minoría. Aceptar la eliminación del derecho de prelación por simple acuerdo mayoritario, supondría permitir al obligado –pensemos en un socio mayoritario que desea liberarse de la obligación de ofrecer sus acciones con preferencia a los minoritarios, con la oposición de estos, que no desean perder sus derechos de adquisición preferente sobre esas acciones– desvincularse, por su sola voluntad, de su obligación. Admitir la supresión de los derechos de prelación por la mayoría equivaldría fácilmente a *dejar al arbitrio del obligado el cumplimiento de sus obligaciones* y, por tanto, la satisfacción de los derechos de sus consocios. Habría que reconocer que los intereses de los minoritarios protegidos por derechos como los de adquisición preferente carecen por completo de tutela.

La necesidad de consentimiento individual para suprimir la cláusula de adquisición preferente resulta de las propias normas legales y reglamentarias. El artículo 292 de la Ley de Sociedades de Capital, que se refiere a los derechos individuales –esto es, no a los privilegiados, sino a los derechos de todos los socios¹⁶– exigiendo el consentimiento individual, es perfectamente aplicable aquí, aunque se refiera a la sociedad limitada, pues, como se ha justificado, es expresión de un principio general del derecho de sociedades que no requeriría declaración legal¹⁷). El artículo 293 de la Ley de Sociedades de Capital no es en cambio aplicable aquí porque regula exclusivamente las modificaciones estatutarias que afecten directa o indirectamente a los derechos de una clase de acciones o a una parte de las acciones pertenecientes a la misma y, en su caso, única clase y suponga un trato discriminatorio entre ellas¹⁸)¹⁹). El reconocimiento del derecho de prelación a todos los socios mediante la correspondiente disposición estatutaria no implica la existencia de una clase de acciones, como es obvio, y

tampoco la supresión de la cláusula puede afectar a una parte de las acciones pertenecientes a la misma clase.

El derecho de adquisición preferente sería, siguiendo a nuestra mejor doctrina, indisponible por naturaleza. Tales derechos han sido definidos como aquellos que *“creados a propósito del contrato social, estando en conexión con él, y aun sirviendo finalidades sociales, presentan un contenido diverso al mismo, estableciendo derechos y obligaciones extraños a aquél”*²⁰). Ello implica que la modificación estatutaria que lo suprimiera estaría sometida a un doble requisito. De un lado, a la adopción por la junta general de un acuerdo que reúna las mayorías previstas y cumpla los demás requisitos procedimentales y materiales dispuestos para las modificaciones estatutarias en los artículos 285 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital. Pero junto con ese acuerdo mayoritario, sería necesario el consentimiento de los sujetos afectados, esto es, de los socios cuyos derechos se suprimen. Lo corrobora sin lugar a la duda el artículo 158 del Reglamento del Registro Mercantil que se refiere específicamente a los derechos individuales de los accionistas de la sociedad anónima: *“Cuando la modificación implique nuevas obligaciones para los accionistas o afecte a sus derechos individuales –esto es, derechos individuales de los accionistas– no podrá inscribirse la escritura de modificación sin que conste en ella o en otra independiente el consentimiento de los interesados o afectados, o resulte de modo expreso dicho consentimiento del acta del acuerdo social pertinente la cual deberá estar firmada por aquéllos”*.

Esta solución es coherente con la defendida por nuestra doctrina más autorizada²¹), aunque hay opiniones contrarias²²). La jurisprudencia está más dividida. El Tribunal Supremo, en las escasas ocasiones en las que ha tenido la oportunidad de pronunciarse en los últimos años, no ha dejado de calificar a los derechos de adquisición preferente como auténticos derechos subjetivos, haciendo notar la importancia de su adecuada tutela. En su sentencia de 16 de febrero de 2007 (núm. 123/2007, Sala de lo Civil, ponente: Excmo. Sr. Vicente Luis Montés Penadés) estimó el recurso de casación contra la sentencia dictada en apelación y mantuvo la del juzgado que había declarado la nulidad de un acuerdo de modificación estatutaria que eliminaba un derecho de adquisición preferente. Lo hizo por la ausencia de justificación de la modificación estatutaria en el informe de los administradores, requisito formal imprescindible para la validez del acuerdo de la junta general, pero no dejó de observar que la reforma de los estatutos por la que se eliminaban los derechos de adquisición preferente implicaba *“una alteración sustancial del derecho del socio, que en el futuro se verá privado de un derecho de adquisición preferente sin más justificación que el peso de la mayoría, a pesar de que se ejerzan de modo arbitrario o al menos injustificado las prerrogativas que la condición de mayoría impone”*²³). En una sentencia más reciente (núm. 635/2012 de 2 noviembre, Sala de lo Civil, ponente: Excmo. Sr. Rafael Gimeno-Bayón Cobos), califica al derecho de adquisición preferente, literalmente, como derecho individual²⁴). No obstante, existen sentencias más antiguas, como la de 14 de noviembre de 1992 (núm. 1003, Sala de lo Civil, ponente Excmo. Sr. Pedro González Poveda), en las que el Supremo no ve problema alguno en la eliminación del derecho de adquisición preferente a través de una modificación de los estatutos por acuerdo mayoritario.

2. RAZONES SISTEMÁTICAS

Esa solución viene avalada, igualmente, por razones sistemáticas o de coherencia con otras normas, como la contenida en el artículo 114.2 b del propio Reglamento del Registro Mercantil. Según dicho precepto, el establecimiento de los criterios y sistemas para la determinación previa del valor razonable de las acciones previstos para el caso de transmisiones *inter vivos* o *mortis causa* requiere pacto unánime entre los socios. Pues bien, si la modificación de un único aspecto de la cláusula de adquisición preferente, como es el de los criterios y sistemas para determinar el valor razonable, requiere la unanimidad de los accionistas, ¿cómo no iba a exigirla la supresión de la cláusula, con la privación al socio del derecho de adquisición preferente que la misma reconoce? El argumento *a minore ad maius* no permitiría llegar a una conclusión diferente²⁵).

3. AUSENCIA DE OTROS MEDIOS DE TUTELA DEL ACCIONISTA

La defensa de la necesidad de aquiescencia de los afectados se refuerza si se tiene en cuenta que *no existen otras herramientas de protección de los socios minoritarios* disconformes con la supresión de sus derechos de adquisición preferente. La ausencia, efectivamente, de instrumentos para la tutela del interés del socio privado del derecho de adquisición favorece la anterior conclusión.

La *vacatio* de tres meses de que goza el accionista cuando se establecen limitaciones a la libre transmisión mediante reforma estatutaria (art. 123.1 II LSC) no proporciona tutela alguna aquí a los socios minoritarios. La posibilidad de transmitir las acciones durante tres meses desde la publicación del acuerdo en el BORME conforme al régimen que se reforma en modo alguno sirve al socio que pierde su derecho de prelación, pues se aplica exclusivamente en el caso de que se introduzcan en los estatutos limitaciones a la libre transmisión, pero no a la inversa. Ello aparte de que la libertad para transmitir las acciones durante tres meses carecería, por razones obvias, de cualquier utilidad para el socio que pierde sus derechos de adquisición

preferente²⁶).

Tampoco dispone el accionista privado del derecho de adquisición preferente de la posibilidad de separarse de la sociedad. En otros ordenamientos, en cambio, sí concede el legislador tal derecho. Así, por ejemplo, en el derecho italiano, su *Codice Civile* (art. 2437) reconoce derecho de separación al accionista disconforme con la modificación de la cláusula restrictiva. Por consiguiente, goza el accionista en Italia de una medida de protección muy importante, de la que carece en nuestro sistema, que compensaría, al menos en cierta medida, la ausencia del consentimiento de los titulares de los derechos de adquisición preferente suprimido. En nuestro país, solo en la sociedad limitada reconoce el legislador de sociedades derecho de separación al socio disconforme con la modificación del régimen de transmisión (art. 346.2 LSC).

4. COHERENCIA DE LA TESIS DEFENDIDA CON EL DERECHO COMPARADO

La necesidad del consentimiento del socio para eliminar los derechos de adquisición preferente estatutarios encuentra un sólido apoyo en el derecho francés. El propio Tribunal Supremo (*Cour de cassation, civile, Chambre commerciale*) se ha pronunciado sobre la cuestión no hace mucho tiempo mediante su sentencia de 2 de febrero de 2010²⁷) con respecto a una cláusula de preferencia en una sociedad anónima simplificada y su conclusión ha sido, en contra del criterio seguido por un tribunal inferior, que tal cláusula no podía ser modificada sino con la unanimidad de los socios: “*Alors que, toutes les clauses restrictives de cessions d’actions ou d’obligation de céder que le Code de commerce autorise expressément d’inclure dans les statuts des sociétés anonymes par actions, à savoir les clauses d’inaliénabilité, d’agrément, celles relatives au changement de contrôle affectant un actionnaire et les clauses d’exclusion, ne peuvent être adoptées ou modifiées qu’à l’unanimité des associés; que, si dans le silence du Code de commerce concernant les clauses de préemption, elles peuvent être prévues dans les statuts des sociétés anonymes par actions, ces clauses ne peuvent également être adoptées ou modifiées qu’à l’unanimité des associés; qu’en jugeant le contraire, la Cour d’appel a violé l’article L227-19 du Code de commerce*”. Es cierto, no obstante que el artículo L227-19 del *Code de Commerce* francés sufrió dos reformas en los años 2017 y 2019. Antes de 2017, ese precepto, en su primer inciso, imponía la unanimidad para la modificación, entre otras, de las cláusulas estatutarias de autorización. En el año 2017, la referencia a las mencionadas cláusulas de autorización se desplazó del primer inciso al segundo, que contempla las disposiciones cuya modificación sigue las reglas establecidas para adoptar decisiones colectivas, y así se mantuvo tras la reforma del año 2019, que afectó únicamente a las cláusulas de rescate, para cuya modificación dejó de exigirse la unanimidad.

En Italia, existe diversidad de posturas acerca de si goza o no en la sociedad anónima la mayoría societaria de poder para suprimir los derechos de adquisición preferente reconocidos en los estatutos sin el consentimiento individual de los socios. La doctrina y jurisprudencia han estado tradicionalmente muy divididas²⁸). No debemos olvidar que, desde el año 2003, su *Codice Civile* (art. 2437) reconoce, a diferencia de nuestra Ley de Sociedades de Capital, que solo lo hace en la sociedad limitada, derecho de separación al accionista disconforme con la modificación de la cláusula restrictiva. Por consiguiente, goza el accionista en Italia de una medida de protección muy importante, de la que carece en nuestro sistema, que compensaría, al menos en cierta medida, la ausencia del consentimiento de los titulares de los derechos de adquisición preferente suprimido. Aun así, algunos autores y tribunales de ese país siguen mostrándose favorables a la necesidad del consentimiento individual de los accionistas afectados, si bien no es esa la tesis que hoy predomina, en particular por lo que respecta a la sociedad anónima. No obstante, aunque se admita la supresión de la cláusula de prelación mediante acuerdo mayoritario, sin embargo, cuando ya el concreto derecho de adquisición puede ser ejercido o la posibilidad de ejercerlo es inminente, muchos consideran abusivo el acuerdo de reforma estatutaria. A este respecto, ha tenido una gran influencia –al menos me lo parece– la sentencia de 9 de enero de 2015 del Tribunal de Milán, que negó poder a la mayoría en la junta para eliminar el derecho de prelación cuando el accionista pudiera ya ejercerlo o esa posibilidad fuera inminente, dado que –declaró el tribunal italiano– si se permitiera a la mayoría anular los derechos estatutarios de la minoría bajo tales circunstancias, ello significaría entonces no reconocer ninguna efectividad a esos derechos. Algunos autores sostienen incluso la posibilidad de eliminar la cláusula restrictiva por acuerdo mayoritario, pero manteniendo la eficacia obligatoria con respecto a aquellos socios que no hubieran respaldado en la junta la modificación, convirtiendo el derecho de adquisición preferente del socio en un derecho de carácter parasocial. Las consecuencias, por tanto, no variarían para aquellos socios que no hubieran respaldado la eliminación de la cláusula pues mantendrían sus derechos de adquisición preferente²⁹). Esta tesis, que conduciría a la convivencia de dos regímenes distintos sobre la transmisión de las acciones, no es aceptable.

En el derecho alemán, hay que tener en cuenta que su sociedad anónima carece de la flexibilidad de la española. La conocida regla de la *Satzungstrenghe*, contenida en el § 23 (5) de su Ley de Sociedades Anónimas (*AktG*), muy criticada hoy en Alemania por lo que respecta a las sociedades no cotizadas, restringe la autonomía de la voluntad de los socios e impide que estos puedan adaptar la regulación a sus necesidades e intereses, introduciendo, por ejemplo, cláusulas como las de adquisición

preferente (*Vorkaufsrecht*). Únicamente permite la ley alemana de sociedades anónimas la restricción de la transmisión a través de cláusulas de autorización (v. § 68 *AktG*). No obstante, tales cláusulas de adquisición preferente no dejan de admitirse, aunque únicamente podría figurar en los estatutos como disposiciones impropias o formales, sometidas al régimen del derecho de obligaciones³⁰³¹). En la sociedad limitada, en cambio, las cláusulas de adquisición preferente pueden incorporarse sin problema a los estatutos. Por lo que respecta a su supresión, la necesidad de consentimiento individual de los socios es defendida mayoritariamente³²).

El derecho portugués es el único de los que hemos tenido en cuenta que regula expresamente la cuestión de la modificación o supresión de las cláusulas de adquisición referente de acciones. El art. 328.º del *Código das Sociedades Comerciais* de ese país, en su apartado tercero, aunque exige la unanimidad para la introducción en los estatutos de las cláusulas de preferencia, admite su reforma por acuerdo mayoritario de la junta, en los términos siguientes: “*As limitações previstas no número anterior –se refiere, entre otras, a las que reconocen a los accionistas derecho de adquisición preferente– só podem ser introduzidas por alteração do contrato de sociedade com o consentimento de todos os accionistas cujas acções sejam por elas afectadas, mas podem ser atenuadas ou extintas mediante alteração do contrato, nos termos gerais (...)*”.

5. IRRELEVANCIA DE LOS ARGUMENTOS BASADOS EN LA DESVIACIÓN DE LA REGULACIÓN LEGAL SUPLETORIA DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

Aunque pueda resultar obvio, es conveniente detenerse sobre un argumento que en alguna ocasión se ha empleado en nuestra práctica para justificar la supresión de la cláusula restrictiva sin consentimiento de los socios y que se basa en la regulación supletoria sobre la transmisión de las acciones en la sociedad anónima, regulación que, como sabemos, se caracteriza por la ausencia de restricciones. Este argumento carece de sentido. Que la transmisión de las acciones sea, en defecto de pacto en contrario, libre en la sociedad anónima es por completo irrelevante. La propia Ley de Sociedades de Capital admite la introducción de restricciones a la transmisión de las acciones, en el ejercicio por los socios de su autonomía privada (art. 123 LSC). Los socios son libres, en efecto, no solo para incluir en los estatutos limitaciones a la libre transmisión, sino para hacerlo mediante el mutuo reconocimiento de derechos de prelación o adquisición preferente. No es menor el valor de los derechos que los socios recíprocamente se reconozcan, ni la tutela que merezcan ha de reducirse, porque no se correspondan con el régimen legal supletorio de la sociedad anónima. Ello no admite duda alguna³³).

Ese argumento fue empleado recientemente ante nuestros tribunales. Figuraba en el informe justificativo de una reforma estatutaria que suprimía los derechos de adquisición preferente de los socios de una sociedad anónima que sus administradores habían elaborado y puesto a disposición de los socios con la convocatoria de la junta general. Impugnado el acuerdo de la junta, el asunto llegó, en apelación, a la Audiencia Provincial de Palma que, mediante su sentencia núm. 30/2017, de 7 de febrero, con buen criterio, rechazó tal alegación en los siguientes términos: “*En primer lugar destacar que la tipología de la sociedad demandada, sociedad anónima, desde un punto de vista estrictamente legal, no implica sin más que quede justificado la eliminación de restricciones para la transmisión de acciones, pues como se encarga de destacar la exposición de motivos de la Ley de Sociedades de Capital, tras poner de relieve que ‘En el plano teórico la distinción entre las sociedades anónimas y las sociedades de responsabilidad limitada descansa en una doble característica: mientras que las primeras son sociedades naturalmente abiertas, las sociedades de responsabilidad limitada son sociedades esencialmente cerradas’ a continuación afirma ‘si interesa señalar que esa contraprestación tipológica entre sociedades abiertas y cerradas no es absoluta, por cuanto que, como la realidad enseña, la gran mayoría de las sociedades anónimas españolas –salvo, obviamente, las cotizadas– son sociedades cuyos estatutos contienen cláusulas limitativas de la libre transmisibilidad de las acciones. El modelo legal subyacente no se corresponde con el modelo real y esta circunstancia ha sido tenida en cuenta por el legislador y ha debido ser tomada en consideración a la hora de elaborar el texto refundido. Se produce así, en ese plano de la realidad, una superposición de formas sociales, en el sentido de que para unas mismas necesidades –las que son específicas de las sociedades cerradas– se ofrece a la elección de los particulares dos formas sociales diferentes, concebidas con distinto grado de imperatividad, sin que el sentido de esa dualidad pueda apreciarse siempre con claridad... Más que una rígida contraposición por razón de la forma social elegida, la distinción esencial radicaría en tener o no la condición de sociedad cotizada’*. Y concluye: “*De este modo, la justificación que se da en el informe emitido por el administrador en orden a que la actual regulación estatutaria (restricciones a la libre transmisibilidad) no parece guardar concordancia con la legislación actual habiendo quedado caducada, carece de relevancia*”.

La Audiencia Provincial de Madrid, en cambio, da por bueno el mencionado argumento, que le sirve para descartar que fuera abusivo el acuerdo, objeto de impugnación, de reforma estatutaria por el que se eliminaba una cláusula de adquisición

preferente [sentencias de 25 de octubre de 2013 (núm. 295/2013) y de 12 de septiembre de 2014 (núm. 242/2014)]: “La eliminación de restricciones para la transmisión de acciones, que es lo que en opinión del demandante determinaría la abusividad de los acuerdos objeto de impugnación en el presente procedimiento, lejos de ser un comportamiento que deba ser observado con recelo, supone el acomodo al principio de libre transmisibilidad, siendo precisamente las previsiones estatutarias (artículo 63.1 de la Ley de Sociedades Anónimas) las que, a modo de excepción, pueden llegar a limitarlo. La acción es por vocación un título transmisible y son las restricciones estatutarias (propias, en realidad, de sociedades familiares o cerradas, aunque se haya extendido a otros casos) las que vienen a constituir una limitación de derechos para los socios y por ello deben cumplir determinadas exigencias. El acometimiento de una modificación estatutaria que elimine una restricción al respecto lo que supone es ampliar el derecho de todos los socios y no restringir el de ninguno de ellos”. Con esto último no podemos estar más en desacuerdo. Como hemos explicado antes, que el régimen legal supletorio en la sociedad anónima sea la libre transmisión no reduce el valor de los derechos que los socios se reconozcan. Afirmar que una modificación estatutaria que elimine una restricción amplía los derechos de todos los socios y no restringe el de ninguno de ellos es –así hay que decirlo– falso. Libera, en efecto, la facultad de disposición de los socios sobre sus acciones de ciertas limitaciones, pero no deja al tiempo de privar a esos mismos socios del derecho a adquirir las acciones de sus consocios, si optan por transmitir las, con preferencia sobre terceros.

El reconocimiento recíproco por los socios de derechos de prelación no es sino una expresión de la autonomía privada de los socios que el legislador admite con naturalidad. Aunque la regulación legal supletoria de la sociedad anónima prevea la libre transmisión de las acciones, eso no significa que la previsión de un régimen diferente deba ser observada con recelo ni mucho menos que los derechos que los socios se reconozcan deban seguir un régimen diferente o merezcan menor protección que los derechos en general. Es más, puede perfectamente defenderse, como hemos afirmado en un apartado anterior, que el hecho de que los socios se molesten en desviarse del régimen legal supletorio revela una voluntad más firme de los mismos, convertiría a las sociedades configuradas con ese carácter en un producto más libre de la autonomía privada. Si alguna diferencia hubiere de establecerse con respecto a la tutela de los derechos de los socios, debería ser en favor de aquellos que los socios convienen apartándose del régimen legal supletorio.

6. RESULTADO

Los argumentos expuestos conducen a la conclusión de que el consentimiento individual de los socios es imprescindible para realizar la modificación estatutaria. La junta general carece de poder para eliminar el derecho de adquisición preferente de los socios sin la voluntad favorable de estos. Dicho derecho constituye un límite rígido al poder de la mayoría, si se prefiere emplear esta expresión, que se basa en la conocida división alemana entre los límites rígidos y flexibles³⁴). En realidad, sin la aceptación individual de los socios, la supresión de la cláusula estatutaria de preferencia no se puede producir. Es un requisito necesario, como se ha dicho, para la existencia de la modificación estatutaria. Una modificación de los estatutos que suprima derechos individuales de los socios es, como nuestra doctrina más autorizada ha afirmado, un acto complejo que se compone, de un lado, del acuerdo de la junta general y de otro, del consentimiento de los sujetos afectados³⁵).

La posibilidad de que la modificación estatutaria pueda producirse en el caso de que solo algunos de los socios presten su consentimiento, sin que queden afectados los demás socios no es admisible, aunque un sector de nuestra doctrina –y no solo de la nuestra, sino también de la italiana– parezca mostrarse favorable³⁶). Ello convertiría la cláusula de adquisición preferente en una disposición parasocial; produciría una dualidad de regímenes de transmisión de las acciones, estatutario y extraestatutario, cuya convivencia no sería nada fácil.

IV. EL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE COMO DERECHO DISPONIBLE Y EL ABUSO DE LA MAYORÍA

1. CONSIDERACIÓN PREVIA. LA NECESIDAD DE JUSTIFICACIÓN

Los argumentos anteriores son suficientes para llegar a la conclusión de que una reforma estatutaria que derogara los derechos de adquisición preferente de los socios requeriría para su validez, junto con el acuerdo mayoritario de la junta general, el consentimiento de los socios afectados. No nos ofrece ello duda alguna: encuentra apoyo en la propia Ley de Sociedades de Capital, es coherente con la tesis de nuestra más autorizada doctrina y no carece de respaldo en el derecho comparado, si bien hay que reconocer que no podemos concluir que sea esa solución la que predomine, al menos teniendo en cuenta el derecho de los países de nuestro entorno europeo que hemos considerado en este trabajo, esto es, el derecho alemán, el italiano, el francés y el portugués.

Sin embargo, dado que en alguna ocasión se ha querido abordar por nuestros tribunales el presente conflicto exclusivamente desde la óptica del abuso del acuerdo de la junta general, esto es suponiendo el carácter derogable de derechos como los de adquisición preferente aquí considerados³⁷), no nos resistimos a estudiar el asunto dando por bueno –en contra de nuestra opinión y de la defendida por nuestra mejor doctrina– que tales derechos de adquisición preferente fueran, efectivamente, derechos derogables por el socio mayoritario, derechos de que los que este pudiera disponer mediante acuerdo de la junta. Hay que insistir en que reconocer ese carácter a esos derechos de prelación los convertiría, especialmente en sociedades integradas por pocos socios, en derechos prácticamente sin tutela, en derechos que difícilmente podría recibir esa calificación pues estarían sometidos –así hay reconocerlo– al puro arbitrio del obligado.

No olvidemos que ni siquiera las herramientas dispuestas por la ley para tutelar el interés del socio disconforme con la modificación del régimen de transmisión servirían aquí. Nos remitimos a lo expuesto en el apartado III.3.

Hechas las precisiones anteriores, sigamos por el camino apuntado y supongamos que, en contra de la tesis defendida, el derecho de adquisición preferente fuera un derecho derogable por la mayoría, un derecho del que el socio mayoritario pudiese disponer. Nos encontramos en el terreno de los conflictos entre los intereses individuales del socio y el interés social, ambos tutelados por el derecho de sociedades. Conflicto que se resolvería –si aceptásemos, repetimos, el carácter derogable del derecho de adquisición preferente– en favor del interés social, pero con la condición –esa sería ya innegociable– de que la supresión estuviera justificada desde la óptica del interés social. La eliminación del derecho de adquisición preferente debería ser una medida *necesaria, adecuada y proporcionada* para satisfacer dicho interés³⁸). En eso nadie –nos parece– podría estar en desacuerdo. El sacrificio que se impone a los socios suprimiendo un derecho como es el de adquisición preferente únicamente estaría justificado si se tratase, como decimos, de una medida *adecuada, necesaria y proporcionada* para satisfacer un interés social.

Esa justificación debería, por supuesto, resultar con claridad de un documento fundamental como es el informe de los administradores que impone la ley para la modificación de los estatutos. Informe que estos han de redactar y poner a disposición de los socios (arts. 286 y 287 LSC) y cuya importancia ha destacado en numerosas ocasiones nuestro Tribunal Supremo, hasta el punto de considerarlo como presupuesto de validez del acuerdo de la junta. Así, por ejemplo, sin ir más lejos, en la sentencia de 16 de febrero de 2007, a la que antes nos referimos, declaró: *“el acuerdo sobre modificación de los estatutos adoptado sin un informe que cumpla las condiciones legalmente requeridas ha de entenderse radicalmente nulo, por contravenir un precepto legal imperativo”*. Más aún, justamente teniendo en cuenta que se trataba de una reforma estatutaria que eliminaba un derecho de adquisición preferente en una sociedad anónima de tres socios y dado que ello implicaba una *“alteración sustancial del derecho del socio”*, que *“en el futuro se verá privado de un derecho de adquisición preferente sin más justificación que el peso de la mayoría”*, el Alto Tribunal consideró que era especialmente exigible que el informe expusiera *“las razones concretas de las propuestas que no sean meramente formales y justificar clara y concretamente las razones del cambio, ofreciendo explicaciones suficientes para orientar la decisión que se ha de traducir en el voto”*.

2. CARÁCTER ABUSIVO DEL HIPOTÉTICO ACUERDO DE MODIFICACIÓN ESTATUTARIA

2.1. Preliminar

Un acuerdo de la junta general que derogase el derecho de adquisición preferente de los socios sería, de no ser la supresión una medida *adecuada, necesaria y proporcionada* para satisfacer un interés social, un acuerdo abusivo y, por tanto, impugnabile. Junto a los acuerdos contrarios a la ley, a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o aquellos que lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros (art. 204.1 párr. 1.º LSC), encontramos, tras la reforma del año 2014 de la Ley de Sociedades de Capital, la categoría de los acuerdos abusivos³⁹). El legislador la ha concebido como integrada en la de los acuerdos lesivos, pero se distingue claramente de esta. Los acuerdos abusivos se caracterizan por causar daño no al patrimonio social sino a la minoría. Si los acuerdos lesivos, contrarios al interés social para beneficiar a socios o terceros, son expresión del incumplimiento de los deberes de fidelidad de los socios hacia la sociedad, los acuerdos abusivos reflejan un conflicto entre grupos de socios, son manifestación –en otras palabras– de la deslealtad de la mayoría hacia la minoría.

Para ser impugnabile por la causa que estudiamos, un acuerdo de la junta general ha de imponerse de forma abusiva por la mayoría; y así sucede cuando se cumplen las tres siguientes condiciones: (i) se impone por la mayoría en interés propio, (ii) perjudica a la minoría y (iii) no encuentra justificación en una necesidad razonable de la sociedad. Cuando de la supresión de un derecho de adquisición preferente de los socios se trata, los dos primeros requisitos podemos darlos casi por descontados.

Es el tercero el que ofrece mayor dificultad.

2.2. Perjuicio a la minoría

Si se suprime una cláusula de prelación por acuerdo mayoritario, los socios minoritarios pierden, contra su voluntad, sus derechos de adquisición preferente. El perjuicio a la minoría se aprecia tan claramente que no necesita mayor justificación. El derecho de adquisición preferente permite al socio, en el caso de que alguno de sus consocios se propusiese transmitir *inter vivos* a título oneroso todas sus acciones o una parte de ellas, adquirirlas en la proporción que le corresponda; proporción que dependerá normalmente de los accionistas que hubieran aceptado la operación y del porcentaje que sobre el capital social representen las acciones de cada uno de ellos. El precio dependerá de lo que se establezca en los estatutos: por lo general, será o bien el comunicado por el socio que se propone transmitir o bien el prefijado en los propios estatutos, a menudo siguiendo el criterio del valor real de las acciones.

La gravedad del perjuicio dependerá, como es lógico, del valor que en el caso concreto le conceda el titular del derecho de adquisición preferente. Ahora bien, hay que tener en cuenta que, como explicamos en un apartado anterior, para el socio minoritario tales derechos suelen ser especialmente valiosos: tutelan el interés de los socios en adquirir las acciones, en caso de que el mayoritario opte por transmitir su participación, claro está, pero igualmente responden a su interés por controlar el acceso de terceros al accionariado, teniendo en cuenta que la personalidad de los mismos no solo es fundamental para la buena marcha del proyecto empresarial común, sino es esencial para asegurar la adecuada tutela de los intereses de la minoría. La libre elección por el socio mayoritario del adquirente de sus acciones podría desembocar en el acceso a la sociedad de un nuevo socio mayoritario dispuesto a extorsionar u oprimir a la minoría. Podemos pues suponer que el perjuicio que la pérdida de los mencionados derechos de adquisición preferente cause a los socios minoritarios no será, como regla general, leve.

Ese perjuicio no vendría compensado por medida legal alguna dirigida a la tutela de la minoría. No existen, como explicamos en un apartado anterior, herramientas alternativas de protección de la minoría que pudieran corregir o compensar la pérdida de los mencionados derechos, como sería el derecho de separación que, en la sociedad limitada, no así en la anónima, sí reconoce la Ley de Sociedades de Capital a los socios (art. 346.2). Ello a diferencia, como también tuvimos ocasión de exponer en un apartado anterior, de otros sistemas, como el italiano, cuyo *Codice Civile* (art. 2437) reconoce derecho de separación también al accionista disconforme con la modificación de la cláusula restrictiva.

2.3. Interés de la mayoría

El requisito de que el acuerdo se adopte en interés de la mayoría se cumple siempre que se suprime una cláusula de adquisición preferente. El socio mayoritario obtiene necesariamente una ventaja, que consiste en liberarse de la obligación de preferir a los demás accionistas para transmitir sus acciones antes que a un tercero. Beneficio además que, en abstracto, es siempre superior para el socio mayoritario que para quienes no lo son, pues le permite obtener un sobreprecio por encima del valor real de sus acciones, la prima de control, mientras los demás socios quedan expuestos a los denominados descuentos de minoría.

Esa ventaja que obtiene el socio mayoritario, aunque ello sea ya irrelevante a los efectos del cumplimiento de este segundo requisito, es aún mayor, como es lógico, cuando tiene un interés concreto en transmitir sus acciones a un sujeto diferente de sus consocios. En ocasiones ocurre, incluso, que ha iniciado el socio mayoritario las negociaciones dirigidas a la venta de su participación cuando se somete a la junta la propuesta de reforma estatutaria de supresión del derecho de adquisición preferente. El caso resuelto hace no mucho tiempo por el Tribunal de Milán es paradigmático. La junta general de una sociedad anónima había acordado eliminar la cláusula de prelación que figuraba en sus estatutos el día 3 de julio de 2014. Pues bien, ya en enero de 2013, los dos socios mayoritarios habían alcanzado un acuerdo por el que se comprometían a vender sus acciones en caso de recibir una oferta por un precio superior a los 35 millones de euros. Compromiso sucedido por el procedimiento de búsqueda de compradores, que desembocó en la celebración de un contrato de compraventa suscrito justamente al día siguiente de la propia junta general que acordaba la supresión de la cláusula restrictiva⁴⁰). En el caso objeto de la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (núm. 295/2013, de 25 de octubre), la eliminación de la cláusula de adquisición preferente venía precedida de la suscripción de una promesa de compraventa de las acciones de la sociedad condicionada a la supresión de la limitación estatutaria que existía para la transmisión de las acciones. La Audiencia, sin embargo, consideró que “*el que la modificación estatutaria pudiera tener por objeto respaldar unos previos compromisos de futuras ventas (que no se efectuaron sino con posterioridad a la modificación estatutaria, que era lógica condición necesaria para llevarlas a efecto) no convertiría en ilícito el acuerdo social al respecto, sin que ello impida lo que se quiera debatir a propósito de cada una de dichas enajenaciones en concreto, lo cual resulta al margen de la acción impugnatoria aquí ejercitada*”. No hay que

olvidar, no obstante, que la Audiencia no examinaba el acuerdo bajo la vigencia del régimen actual de impugnación de los acuerdos de la junta general, sino del anterior a la reforma del año 2014, que no contemplaba los acuerdos abusivos entre los impugnables. El recurso al abuso de derecho (art. 7.2 CC) solo en situaciones muy excepcionales desembocaba en la declaración de nulidad de los acuerdos.

Es cierto que la derogación de la cláusula de adquisición preferente también implicaría la pérdida del derecho del socio mayoritario, pero ello no respondería sino a su propia voluntad, expresada mediante su respaldo al acuerdo de la junta de reforma estatutaria. Ningún obstáculo existe para ello y ninguna repercusión puede tener, como es natural, tal acto de un socio sobre los derechos de los demás socios. La renuncia de derechos, a menos que la ley establezca lo contrario, es libre en nuestro sistema y, como es obvio, no se extiende ni repercute sobre los derechos ajenos. Esa renuncia del socio mayoritario a un derecho conferido por los estatutos responderá a una valoración personal sobre la subsistencia o no del interés que tal derecho tutela. Pero ello, la renuncia o los motivos por los que el accionista mayoritario abdique de un derecho que los estatutos le reconocen son aquí irrelevantes. Aunque quepa suponer que responderá a su interés en reducir su participación en la sociedad, lo que importa destacar ahora es que no justifica ni compensa el perjuicio que experimentan los demás socios al quedar privados contra su voluntad de un derecho que les correspondía y cuyo valor, como hemos explicado en un apartado anterior, suele ser muy elevado.

2.4. Ausencia de una necesidad razonable de la sociedad

Para que el acuerdo de supresión de una cláusula de prelación no fuera impugnabile sería imprescindible –siguiendo el tenor literal de la ley– que respondiese a una *necesidad razonable* de la sociedad. Eso significa, conforme a la interpretación que nos parece más correcta, que la derogación del citado derecho habría de ser una medida *necesaria, adecuada y proporcionada* para satisfacer el interés social.

No es fácil, sin embargo, que exista una *necesidad razonable* de la sociedad. Como regla general, la existencia de derechos de adquisición preferente sobre las acciones de la sociedad será para esta indiferente. Es cierto, desde luego, que la supresión de los derechos de adquisición preferente facilitaría el acceso de terceros al accionariado, pero no parece sencillo justificar que ello sea, con carácter general, beneficioso para la sociedad. Resultaría difícil trasladar aquí los argumentos basados en la personalidad y cualidades de los aspirantes a socio que sirven para justificar la exclusión del derecho de preferencia en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones. La eliminación del derecho de adquisición preferente, como es obvio, no se refiere a una concreta operación y no es posible tomar en consideración la identidad y condiciones de los eventuales nuevos socios (*v. gr.* solvencia o disposición a financiar a la sociedad) que se incorporen a la sociedad. Derogado el derecho de adquisición preferente, el acceso de terceros quedaría en manos de los singulares socios y no existe, en principio, garantía alguna de que la libertad de los socios para elegir al adquirente de sus acciones sin contar con los demás conduzca al ingreso en la sociedad de personas cuyas cualidades favorezcan el interés común. Antes al contrario, es probable que lo perjudique, pues el socio que abandona la sociedad mediante la transmisión de sus acciones no suele tener entre sus principales preocupaciones valorar las condiciones del adquirente desde la óptica del interés social.

Pero más allá de eso, aun en la hipótesis de que lo fuera, esto es, aun suponiendo que la eliminación de los derechos de prelación favoreciese el interés social, difícilmente sería una medida *necesaria*, pues si de lo que se trata es de facilitar el acceso al accionariado de terceros, existe una fórmula mucho menos lesiva para los minoritarios que la eliminación de sus derechos de adquisición preferente, como es la ampliación del capital con la emisión de nuevas acciones. Es obvio que el acceso al accionariado de socios dispuestos a aportar recursos financieros a la sociedad se puede obtener mediante la realización de ampliaciones de capital. La existencia de derecho de suscripción preferente cuando el aumento se realiza con aportaciones dinerarias (art. 304 LSC) no constituye obstáculo alguno, pues es un derecho que puede ser excluido por la propia junta precisamente cuando el interés social lo requiera (art. 308 LSC). Ningún socio, así pues, podría evitar el ingreso de nuevos socios, si la mayoría así lo resolviese mediante el oportuno acuerdo de la junta, con la condición –claro– de que efectivamente el interés social exigiese adoptar esa medida y se observasen los requisitos que la ley establece para proteger los intereses de los socios actuales.

El requisito de que la medida sea *proporcionada*, suponiendo que se cumplieran las exigencias anteriores, tampoco parece fácil que se dé. La gravedad del daño que sufre el socio, especialmente cuando es minoritario, requeriría que el beneficio para la sociedad fuera muy importante.

El incremento de la liquidez de las acciones podría servir acaso también como argumento. En realidad, la derogación de las cláusulas de adquisición preferente no facilita la transmisión de las acciones, pues el socio interesado en hacerlo tiene siempre

esa posibilidad, aunque no pueda elegir al adquirente o, según la cláusula restrictiva, el precio a recibir como contraprestación. Pero a pesar de ello sí cabe defender que la liquidez de las acciones aumenta, pues la libre transmisión incrementa el apetito de los potenciales adquirentes. Y ello además de elevar el precio que puedan obtener los socios por sus acciones, haría más atractivos los aumentos de capital para los terceros y mejoraría las posibilidades de financiación de la sociedad. Aun así, tampoco será fácil que el balance entre este beneficio y los perjuicios que la pérdida de un derecho como el de adquisición preferente supone, especialmente para los minoritarios, permita superar el juicio de proporcionalidad de la medida. Dependerá de las circunstancias del caso.

V. CONCLUSIÓN

Las cláusulas estatutarias de adquisición preferente en la sociedad anónima son fuente de derechos y obligaciones de los accionistas. Son derechos, además, especialmente valiosos, pues satisfacen no solo el interés de los socios en adquirir las acciones de los demás, sino en controlar el acceso al accionariado de terceros que podrían no reunir las cualidades personales necesarias para el éxito del proyecto empresarial y, especialmente, de terceros que podrían acceder como accionistas mayoritarios, con todas las posibilidades que el control de una sociedad concede al socio que de él dispone para lesionar los intereses de la minoría. Si la personalidad de los socios es relevante en una sociedad cerrada la del accionista mayoritario lo es todavía más, pues de él depende ya no solo el éxito del proyecto empresarial, sino el trato que reciba la minoría societaria. Mediante los derechos de adquisición preferente, en fin, evitarían también los socios minoritarios el ingreso en la sociedad de un nuevo socio mayoritario, dispuesto acaso a abusar de su posición en perjuicio de la minoría.

El simple acuerdo mayoritario de la junta general, adoptado con los requisitos exigidos para las modificaciones estatutarias, no es suficiente para derogar los mencionados derechos de adquisición preferente. El consentimiento individual de los socios, bien se preste simultáneamente o con posterioridad a la adopción del acuerdo, es imprescindible. Así resulta de los artículos 292 de la Ley de Sociedades de Capital y 158 del Reglamento del Registro Mercantil.

Admitir la posibilidad de derogar por simple acuerdo mayoritario de la junta general los derechos de adquisición preferente de los accionistas, dada la ausencia de instrumentos alternativos de protección de la minoría –como es, entre otros, el derecho de separación, que solo se reconoce en la sociedad limitada–, además de imponer a la minoría un perjuicio muy grave, la situaría a merced de la voluntad del socio mayoritario. Ello no solo no sería conforme con la propia Ley, ni con la tesis defendida por nuestra doctrina más autorizada, sino que alejaría a nuestro derecho de sociedades del de los países más representativos de nuestro entorno europeo.

La modificación estatutaria acordada por la junta que no contase con el consentimiento de los socios titulares de los derechos de prelación cuya eliminación se pretende carecería de efectos. La ausencia de esa condición esencial para la eficacia del acuerdo se podría hacer valer mediante la impugnación, bien fuera judicial o arbitral.

Suponiendo que el derecho de adquisición preferente fuera un derecho derogable por la mayoría –tesis que, como se ha reiterado, no defendemos– el eventual acuerdo de la junta general de reforma estatutaria que lo suprimiese, sería muy fácilmente un acuerdo abusivo y, por tanto, impugnabile, de acuerdo con el artículo 204 de la Ley de Sociedades de Capital. Se trataría de un acuerdo impuesto por la mayoría en interés propio y en perjuicio de la minoría, que carecería de justificación desde la óptica del interés social.

VI. BIBLIOGRAFÍA

ALFARO, *Interés social y derecho de suscripción preferente*, Madrid [Civitas], 1995.

– *sub art. 204*, en Juste/Recalde (coords.), *La junta general de las sociedades de capital*, Cizur Menor [Civitas Thomson Reuters], 2022, pp. 727 a 796.

– “Los problemas contractuales en las sociedades cerradas”, *InDret*, 4/2005.

– *¿Eliminar un derecho de adquisición preferente por mayoría?*, 2008, <https://derechomercantilesmana.blogspot.com/2008/03/eliminar-un-derecho-de-adquisicin.html>.

– *¿Se puede suprimir un derecho de adquisición preferente por mayoría?*, 2008, <https://derechomercantilesmana.blogspot.com/2008/11/se-puede-suprimir-un-derecho-de.html>.

– *La doctrina de la interpretación restrictiva de las cláusulas estatutarias que restringen la transmisibilidad de las acciones*, 2020, <https://almacenederecho.org/la-doctrina-de-la-interpretacion-restrictiva-de-las-clausulas-estatutarias-que-restringen-la-transmisibilidad-de-las-acciones>.

– *Qué es un derecho de adquisición preferente*, 2018, disponible en la siguiente dirección de internet: <https://almacenederecho.org/que-es-un-derecho-de-adquisicion-preferente>.

ANGELICI, “La circolazione della partecipazione azionaria”, en Colombo/Portale (dirs.), *Trattato delle società per azioni*, Turín [UTET], 2006, pp. 101 y ss.

– *La società per azioni. I. Principi e problemi*, Milán [Giuffrè], 2012.

DE ANGELIS, “La clausola di prelazione può essere introdotta nello statuto a maggioranza, Nota a App. Milano 1.7.1998”, *Società*, 1999, pp. 691 y ss.

ASCARELLI, “Sui limiti statuari alla circolazione delle partecipazioni azionarie”, *BBTC*, 1953, I, pp. 281 y ss.

BAYER y HOFFMANN, “Nichtkorporative Verpflichtungen in der AG-Satzung”, *AG*, 2011, pp. R4 y ss.

CHEVES AGUILAR, *El derecho de adquisición preferente como cláusula restrictiva a la transmisibilidad de las acciones y de las participaciones sociales*, Madrid [McGraw Hill], 1999.

DE LA CÁMARA, “Las cláusulas limitativas de la libre transmisibilidad de las acciones en la nueva legislación de las sociedades anónimas”, *Academia Sevillana del Notariado*, 1991 (IV), pp. 247 a 317.

– “La mujer casada y el derecho de sociedades”, *RGLJ*, 1969, pp. 193 y ss.

DEL VAL/GIMENO, “Setting the Scene. Family Firms and Closed Corporations in Spain”, en Fleischer/Recalde/Spindler (eds.), *Family Firms and Closed Companies in Germany and Spain*, Tübingen [Mohr Siebeck], 2021, pp. 23 a 63.

DÍAZ MORENO, *sub art. 293 LSC*, en Juste Mencía (coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Cizur Menor [Civitas Thomson Reuters], 2015.

FASTRICH, *sub Anh. § 34*, en Baumbach/Hueck, *GmbHG*, 21.ª ed., Múnich [Beck] 2017.

FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, *Derecho de sociedades*, v. II, Valencia [Tirant lo Blanch], 2010.

FERRI, “Soppressione a maggioranza del diritto di prelazione attribuito ai soci nello statuto sociale”, *RDComm.*, 1980, II, pp. 255 a 260.

GALLEGO SÁNCHEZ, *Las participaciones sociales en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid [McGraw-Hill], 1995.

GALLEGO CÓRCOLES, “La impugnación de los acuerdos de la junta general por abuso de la mayoría”, *RDM*, n.º 308, 2018, pp. 179 a 230.

GARCÍA LUENGO, “Limitaciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones”, en AAVV, *Derecho de sociedades anónimas (en homenaje al profesor José Girón Tena)*, v. 1 (La fundación), 1991, Madrid [Civitas], pp. 167 a 204.

GARCÍA LUENGO y SOTO VÁZQUEZ, *El nuevo régimen jurídico de la sociedad anónima (comentarios y jurisprudencia)*, Granada [Comares], 1991.

GONDRA, “La posición de la sociedad de responsabilidad limitada en el marco de la reforma del Derecho de sociedades”, *La Reforma del Derecho español de sociedades de capital*, 1987, pp. 917 y ss.

HÜFFER y KOCH, *AktG*, 15.ª ed., Múnich [Beck], 2021.

KALSS y FLEISCHER, “Neues zur Lockerung der Satzungsstrenge bei nicht börsennotierten Aktiengesellschaften, Ein Grundsatzbeschluss des österreichischen OGH und seine Implikationen für das deutsche Recht”, *AG*, 2013, pp. 693 a 704.

SÁEZ LACAVE y BERMEJO, “Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad. A vueltas con los pactos de tag - y de drag-along”, *InDret*, 2007 (1), disponible en: <https://raco.cat/index.php/InDret/article/view/78704>.

MARTÍNEZ FLÓREZ, “Los derechos individuales de los socios como límite a los poderes de la junta general de la sociedad limitada: una aproximación crítica”, *Estudios de Derecho Mercantil en memoria del profesor Aníbal Sánchez Andrés*, Cizur Menor, 2010, pp. 237 a 276.

– “Los derechos individuales de los socios ante la modificación de los estatutos sociales en la sociedad limitada: tipología (II)”, *RdS*, 2010, pp. 33 y ss.

– *sub art. 292 LSC*, en Rojo-Beltrán, *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, I, Cizur Menor [Civitas Thomson Reuters], 2011, pp. 2152 y ss.

MARTÍNEZ MARTÍNEZ, “Los acuerdos adoptados con abuso de mayoría en perjuicio de los socios minoritarios: caracterización y casuística”, *RDM*, n.º 310, 2018, pp. 105 a 133.

MARTÍNEZ SANZ, *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid [McGraw-Hill], 1997.

NOACK, *Gesellschaftervereinbarungen bei Kapitalgesellschaften*, Tübingen [Paul Siebeck], 1994.

NOVAL, *Los pactos omnilaterales: su oponibilidad a la sociedad*, Cizur Menor [Civitas Thomson Reuters], 2012.

PASSADOR, “Limiti alla circolazione delle azioni: le clausole di prelazione in una prospettiva post-Riforma”, en Marchetti (dir.), *Azioni e altri strumenti finanziari*, Turín, 2021, pp. 171 y ss.

PERDICES, *Cláusulas restrictivas de la transmisión de acciones y participaciones*, Madrid [Civitas], 1997.

– “Las restricciones a la transmisión de participaciones en la sociedad de responsabilidad limitada”, en Paz-Ares (dir.), *Tratando de la Sociedad Limitada*, Madrid [Fundación Cultural del Notariado], 1997, pp. 489 a 615.

– *sub art. 123*, en Rojo/Beltrán, *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. I, Cizur Menor [Civitas Thomson Reuters], 2011, pp. 990 a 997.

– *Supresión de cláusulas restrictivas de la transmisibilidad de acciones y participaciones que reconocen derechos de adquisición preferente a los socios*, 2017, disponible en: <https://almacenederecho.org/supresion-clausulas-restrictivas-la-transmisibilidad-acciones-participaciones-reconocen-derechos-adquisicion-preferente-los-socios>.

PULGAR, “Impugnación de acuerdos sociales: en particular abusos de mayoría”, en *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, t. I, Pamplona [Aranzadi Thomson Reuters], 2016, pp. 303 y ss.

RECALDE y ARIAS VARONA, *sub art. 123*, en García-Cruces/Sancho Gargallo, *Comentario de la LSC*, Valencia [Tirant lo Blanch], 2021, pp. 1717 a 1747.

REICHERT, “Zulässigkeit der nachträglichen Einführung oder Aufhebung von Vinkulierungsklauseln in der Satzung einer GmbH”, *BB*, 1985, pp. 1496 y ss.

ROJO, “La sociedad anónima como problema”, *RDM*, n.º 187-188, 1988, pp. 7 a 34.

SÁNCHEZ RUIZ, *Conflictos de Intereses entre Socios en Sociedades de Capital: (Artículo 52 de la Ley 2/1995, de 23 de marzo)*, Pamplona [Civitas], 2000.

SEIBT, *sub § 23*, en Schmidt/Lutter, *AktG Kommentar*, t. I, 3.ª ed., Colonia [Dr. Otto Schmidt], 2015.

VIERA, *Las Sociedades de Capital Cerradas*, Pamplona [Aranzadi], 2002.

ZÖLLNER, *Die Schranken mitgliedschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden*, Verlag C. H. Beck, 1963.

ZÖLLNER y NOACK, *sub* § 47, en Baumbach/Hueck, *GmbHG*, 21.^a ed., Múnich, 2017.

1 Esta expresión constituye ya un lugar común en la doctrina para referirse a la aptitud de la sociedad anónima –y casi lo mismo cabe decir con respecto a la limitada– para acoger a cualquier clase de empresa, con independencia de su objeto, dimensión o autonomía. Con frecuencia, a ella va unida la crítica al legislador, pues no deja de reflejar la incapacidad, o al menos la resistencia, de este a abordar la denominada cuestión tipológica de las sociedades de capital, pese a que reiteradamente y desde hace ya muchos años se le ha reclamado. La cita de los autores que en un momento u otro se ha referido a esta cuestión es imposible, por obvias razones. Me permito, por ello, remitir al lector a los trabajos de los autores cuyas aportaciones sobresalen, como son, a nuestro juicio, GONDRA (“La posición de la sociedad de responsabilidad limitada en el marco de la reforma del Derecho de sociedades”, *La Reforma del Derecho español de sociedades de capital*, 1987, pp. 917 y ss.), ROJO (*vid.* especialmente “La sociedad anónima como problema”, *RDM*, n.º 187-188, 1988, pp. 7 a 34) o FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA [son varios los trabajos que ha publicado. *Vid.*, por ejemplo, las páginas que dedica a la cuestión (140-157) en su *Derecho de Sociedades*, v. I, Valencia, 2010]. Igualmente, merece destacarse la monografía de VIERA (*Las Sociedades de Capital Cerradas*, Pamplona, 2002), que parte de la polifuncionalidad de los tipos de las sociedades de capital para centrarse en las sociedades cerradas. Más referencias pueden obtenerse en el reciente y cuidado trabajo de DEL VAL/GIMENO, “Setting the Scene. Family Firms and Closed Corporations in Spain”, en Fleischer/Recalde/Spindler (eds.), *Family Firms and Closed Companies in Germany and Spain*, Tübingen, 2021, pp. 23 a 63, part. pp. 23 a 27.

2 En este sentido, ALFARO, *La doctrina de la interpretación restrictiva de las cláusulas estatutarias que restringen la transmisibilidad de las acciones*, 2020, <https://almacenederecho.org/la-doctrina-de-la-interpretacion-restrictiva-de-las-clausulas-estatutarias-que-restringen-la-transmisibilidad-de-las-acciones>.

3 Esta misma idea se refleja en la siguiente afirmación de ALFARO, contenida en su trabajo *Qué es un derecho de adquisición preferente* (2018, disponible en: <https://almacenederecho.org/que-es-un-derecho-de-adquisicion-preferente>): “En el caso de las limitaciones a la transmisibilidad, la regulación legal de la LSC no se corresponde con la voluntad típica de los socios de una sociedad anónima cerrada ni con la de los socios de una sociedad limitada por lo que si los socios se ‘molestan’ en derogar la regulación legal, no hay ninguna razón para no dar a su voluntad el alcance y la extensión que se deriven de las palabras que han utilizado para expresarse (art. 1281CC)”.

4 Lo ha explicado perfectamente el profesor PERDICES –sin duda el autor que mejor ha estudiado el tema en nuestra doctrina– en su excelente monografía sobre *Cláusulas restrictivas de la transmisión de acciones y participaciones* (1997, p. 158): “mientras la autorización se limita a someter a control las alteraciones del elemento subjetivo de la sociedad, la adquisición preferente va más allá, concediendo a su beneficiario un derecho subjetivo –el de adquisición de las participaciones afectadas– Por eso no se habla de un ‘derecho de autorización’ pero es general la expresión ‘derecho de adquisición preferente’”.

5 La propia ley las contempla: “Serán inscribibles en el Registro Mercantil las cláusulas estatutarias por las que se reconozca un derecho de adquisición preferente en favor de todos o alguno de los socios, o de un tercero, cuando expresen de forma precisa las transmisiones en las que exista la preferencia, así como las condiciones de ejercicio de aquel derecho y el plazo máximo para realizarlo” (art. 188.2 RRM).

6 Así, sobre todo, PERDICES, *Cláusulas restrictivas*, cit., pp. 153 y ss., y más recientemente, RECALDE y ARIAS VARONA, *sub* art. 123, en García-Cruces/Sancho Gargallo, *Comentario de la LSC*, Valencia, t. II, 2021, pp. 1717 a 1747, part. p. 1723.

7 *Vid.*, sobre ello, por todos, ALFARO, “Los problemas contractuales en las sociedades cerradas”, *InDret*, 2005 (4), p. 10.

8 *Vid.* sobre ello SÁEZ LACAVE y BERMEJO, “Inversiones específicas, oportunismo y contrato de sociedad. A vueltas con los pactos de tag- y de drag-along”, *InDret*, 2007 (1), disponible en: <https://raco.cat/index.php/InDret/article/view/78704/102780>, especialmente el apartado 5.2 del trabajo sobre pactos de acompañamiento y abuso de la mayoría.

9 PERDICES, *Supresión de cláusulas restrictivas de la transmisibilidad de acciones y participaciones que reconocen derechos de adquisición preferente a los socios*, 2017, disponible en: <https://almacenederecho.org/supresion-clausulas-restrictivas-la-transmisibilidad-acciones-participaciones-reconocen-derechos-adquisicion-preferente-los-socios>; Conforme, ALFARO, *Qué es un derecho de adquisición preferente*, 2018, disponible: <https://almacenederecho.org/que-es-un-derecho-de-adquisicion-preferente>.

10 En general, para la distinción entre las citadas clases de cláusulas, v. HÜFFER y KOCH, *sub* § 23, *AktG*, 15.^a ed., Múnich, 2021, pp. 123 y 124, y SEIBT, *sub* § 23, en Schmidt/Lutter, *AktG Kommentar*, t. I, 3.^a ed., Colonia, 2015, pp. 468 a 471.

11 BAYER y HOFFMANN, se refieren a la obligación de los socios de ofrecer sus acciones a sus consocios antes de transmitírselas a terceros (*Andienungspflicht*) como una obligación sin carácter corporativo: “Nichtkorporative Verpflichtungen in der AG-Satzung”, *AG*, 2011, pp. R4 y ss.

12 NOVAL se refiere precisamente a ellas, calificándolas como cláusulas indiferentes, que pueden ser materiales o formales (*Los pactos omnilaterales: su oponibilidad a la sociedad*, Cizur Menor, 2012, p. 43). RECALDE y ARIAS VARONA (*sub* art. 123, cit., p. 1723) estiman que la de preferencia es una cláusula solo formalmente estatutaria; materialmente tiene una naturaleza contractual y afecta a las relaciones entre los socios.

13 En tal sentido, DE ANGELIS, “La clausola di prelazione può essere introdotta nello statuto a maggioranza, Nota a App. Milano 1.7.1998”, *Società*, 1999, pp. 691 y ss., part. p. 699.

14 Así lo sostenía, entre otros, ANGELICI, en *La circolazione della partecipazione azionaria*, en Colombo/Portale (dirs.), *Trattato delle società per azioni*, Turín, 2006, pp. 101 y ss., part. p. 195. Sin embargo, posteriormente, rectificó: *La società per azioni. I. Principi e problemi*, Milán, 2012, p. 262 (nota 132).

15 PERDICES, *Cláusulas restrictivas*, cit., p. 172.

16 Que los derechos individuales de los socios no son los derechos especiales o privilegiados a que se refiere, en cambio, el artículo 293 de la Ley de Sociedades de Capital no ofrece duda alguna. Si se observa la regulación del Reglamento del Registro Mercantil ello se ve muy claro, pues dicho texto se ocupa de las modificaciones que afecten a derechos individuales y a derechos privilegiados mediante dos preceptos distintos, el 158 y 159. *Vid.*, por todos, MARTÍNEZ FLÓREZ, en su excelente trabajo sobre “Los derechos individuales de los socios como límite a los poderes de la junta general de la sociedad limitada: una aproximación crítica”, *Estudios de derecho mercantil en memoria del Profesor Anibal Sánchez Andrés*, Cizur Menor, 2010, pp. 237 a 276, part. pp. 252 y ss.

17 V. MARTÍNEZ FLÓREZ (“Los derechos individuales”, *Homenaje Anibal Sánchez Andrés*, cit., pp. 254 y 255), indicando que este precepto recoge en realidad un principio general que no requeriría expresa declaración legal y recordando la motivación de la enmienda que dio lugar al artículo 71.1 II de la LSRL, antecedente del actual art. 292 LSC: “*Aunque la indisponibilidad de los derechos individuales de los socios constituye un principio general que no precisa expresa declaración legal, parece conveniente incluir en la ley una referencia expresa a la necesidad de contar con el consentimiento de los socios afectados*”. Asimismo, la misma autora en el *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. II, 2011, pp. 2166 y 2167, confirma la aplicación del art. 292 LSC a la sociedad anónima y la comanditaria por acciones.

18 V., por todos, DÍAZ MORENO, *subart.* 293 LSC, en Juste Mencía (coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Cizur Menor, 2015, p. 573.

19 No obstante, dado que esta norma comprende no solo las modificaciones estatutarias que afecten directa o indirectamente a los derechos de una clase de acciones, sino a una parte de las acciones pertenecientes a la misma y, en su caso, única clase y suponga un trato discriminatorio entre ellas, podría defenderse su aplicación si se tiene en cuenta que la supresión de una cláusula de adquisición preferente afecta, en la práctica, de manera muy desigual al socio mayoritario y al minoritario. Mientras la libre transmisión permitiría al primero obtener el sobreprecio o prima de control, el segundo vería reducido el precio que podría obtener por sus acciones debido al descuento de minoría que sufriría. Ello no privaría, en todo caso, al minoritario de tutela; simplemente haría necesaria la aprobación de la modificación mediante acuerdo separado de los accionistas minoritarios.

20 PERDICES, “Las restricciones a la transmisión de participaciones en la sociedad de responsabilidad limitada”, en Paz-Ares (dir.), *Tratando de la Sociedad Limitada*, Madrid, 1997, pp. 489 a 615, part. pp. 603 y 604, y *Cláusulas restrictivas*, cit., p. 455; MARTÍNEZ FLÓREZ sigue al autor citado en “Los derechos individuales de los socios ante la modificación de los estatutos sociales en la sociedad limitada: tipología (II)”, *RdS*, n.º 35 (2010), pp. 33 a 63, part. p. 52.

21 V. PERDICES, *Cláusulas restrictivas*, cit., pp. 443 y ss., y en *Las restricciones*, cit., pp. 603 y 604 (menos clara es su posición, sin embargo, en: *sub art.* 123, en Rojo/Beltrán, *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, t. I, Cizur Menor, 2011, pp. 990 a 997, part. pp. 996 y 997), que considera inexcusable el consentimiento de los afectados. Postura que el propio autor ha ratificado recientemente (*Supresión de cláusulas restrictivas de la transmisibilidad de acciones y participaciones que reconocen derechos de adquisición preferente a los socios*, 2017, disponible en <https://almacenderecho.org/supresion-clausulas-restrictivas-la-transmisibilidad-acciones-participaciones-reconocen-derechos-adquisicion-preferente-los-socios>). V., asimismo, MARTÍNEZ FLÓREZ, “Los derechos individuales (II)”, cit. pp. 52 y 53. Junto a los profesores PERDICES y MARTÍNEZ FLÓREZ, en idéntico sentido, GALLEGO, *Las participaciones sociales en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid, 1995, pp. 353 y 354, o MARTÍNEZ SANZ, *La separación del socio en la sociedad de responsabilidad limitada*, Madrid, 1997, p. 74. Mucho más recientemente, defienden esta misma tesis RECALDE y ARIAS VARONA (*sub art.* 123, cit., p. 1723).

22 Así, por ejemplo, FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, *Derecho de sociedades*, v. II, cit., pp. 395 y ss. No contempla este autor la aplicación del art. 292 LSC a la sociedad anónima y tampoco estima aplicable el art. 293 LSC, pues no lo es cuando se trata de derechos reconocidos a todos los accionistas; exclusivamente rige en caso de modificaciones que afecten a derechos especiales o privilegiados. En esto último coincidimos (hay que tener en cuenta que en el año 2010 este artículo no había sido todavía reformado), pero consideramos, como en el texto se justifica, que el art. 292 LSC sí se aplica a la sociedad anónima. En un sentido similar, años antes, GARCÍA LUENGO y SOTO VÁZQUEZ, *El nuevo régimen jurídico de la sociedad anónima (comentarios y jurisprudencia)*, Granada, 1991, pp. 660 y 661, que se apoyan en la STS de 28 de octubre de 1988.

23 V., sobre esta sentencia, ALFARO, *¿Eliminar un derecho de adquisición preferente por mayoría?*, 2008, <https://derechomercantilespana.blogspot.com/2008/03/eliminar-un-derecho-de-adquisicin.html> y *¿Se puede suprimir un derecho de adquisición preferente por mayoría?*, 2008, <https://derechomercantilespana.blogspot.com/2008/11/se-puede-suprimir-un-derecho-de.html>.

24 Existen sentencias de tribunales de instancia que, erróneamente a nuestro juicio, niegan que el derecho de adquisición preferente sea un derecho individual del socio. Por ejemplo, la de la Audiencia Provincial de Santa Cruz de Tenerife, de 24 de mayo de 2002. No podemos estar más en desacuerdo. Si hay un derecho que merezca la calificación de derecho individual del socio es el derecho de adquisición preferente [PERDICES, *Supresión*, cit. (trabajo en formato digital sin paginar)].

25 Así, PERDICES, *Supresión*, cit. (artículo en formato digital sin paginar).

26 A ello se refieren RECALDE y ARIAS VARONA (*sub art.* 123, cit., pp. 1723), indicando que la jurisprudencia no advirtió el limitado ámbito de la tutela del accionista cuando contempló la posibilidad de que un acuerdo mayoritario de la junta general privara al accionista de su derecho de adquisición preferente.

27 Disponible en: <https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000021790853>.

28 Antes de la reforma del derecho societario italiano en el año 2003, la tesis favorable a la unanimidad para suprimir las cláusulas de *prelazione* fue defendida por autores tan importantes como ASCARELLI, “Sui limiti statuari alla circolazione delle partecipazioni azionarie”, *BBTC*, 1953, I, pp. 281 y ss., part. p. 319 y ss., o FERRI, “Soppressione a maggioranza del diritto di prelazione attribuito ai soci nello statuto sociale”, *RDComm.*, 1980, II, pp. 255 a 260.

29 Las aportaciones en Italia sobre la cuestión son innumerables. El *status quaestionis* actual, con cita de las numerosas contribuciones

doctrinales, se puede ver en PASSADOR, “Limiti alla circolazione delle azioni: le clausole di prelazione in una prospettiva post-Riforma”, en Marchetti (dir.), *Azioni e altri strumenti finanziari*, Turín, 2021, pp. 171 y ss.

30 No obstante, tales restricciones podrían preverse como disposiciones estatutarias impropias o mediante pactos celebrados al margen de los estatutos. Sobre ello, *vid.* NOACK, *Gesellschaftsvereinbarungen bei Kapitalgesellschaften*, Tübingen, 1994, pp. 282 a 284.

31 Algunos autores, no obstante, admiten la introducción de cláusulas de adquisición preferente en los estatutos de la sociedad anónima como disposiciones complementarias (*ergänzende Satzungsregelung*). Me refiero a KALSS y FLEISCHER, en el trabajo que publicaron a propósito de una sentencia del Tribunal Supremo austriaco, de 8 de mayo de 2013, que consideró que esa clase de cláusulas restrictivas podían acceder a los estatutos de las sociedades anónimas no cotizadas. V. “Neues zur Lockerung der Satzungsstrenge bei nicht börsennotierten Aktiengesellschaften, Ein Grundsatzbeschluss des österreichischen OGH und seine Implikationen für das deutsche Recht”, *AG*, 2013, pp. 693 a 704.

32 Así, últimamente, ZÖLLNER y NOACK, *sub* § 53, en Baumbach/Hueck, *GmbHG*, 21.ª ed., 2017, p. 1423, que califican, específicamente el derecho de adquisición preferente incluido en los estatutos como un derecho individual del socio, concretamente como *relativ unentziehbares Recht*, advirtiendo que no puede ser suprimido sin el consentimiento individual, aunque la supresión afecte a todos los socios. Los denominados *relativ unentziehbare Rechte* se caracterizan por ser derechos indisponibles, salvo si cuentan con el consentimiento del afectado. La reciente sentencia del Tribunal Supremo alemán (13.10.2020, disponible en: <http://juris.bundesgerichtshof.de/cgi-bin/rechtsprechung/document.py?Gericht=bgh&Art=en&nr=111519&pos=0&anz=1>), no obstante, aunque se refiere a una sociedad comanditaria, justifica la lesión de esta clase de derechos, siempre que sea imprescindible para satisfacer el interés de la sociedad y sea razonable para el afectado: “*Der Eingriff in ein relativ unentziehbares Recht ist rechtmäßig, wenn dies im Interesse der Gesellschaft geboten und für den betroffenen Gesellschafter unter Berücksichtigung der eigenen schutzwürdigen Belange zumutbar ist oder er dem Eingriff zugestimmt hat*”. En la misma obra, igualmente FSTRICH (*sub* § 15, p. 358), que se refiere a la modificación estatutaria de las cláusulas restrictivas afirmando que es suficiente el acuerdo mayoritario, pero recordando que es necesario el consentimiento individual cuando impliquen el reconocimiento de derechos a los socios. Con anterioridad, en Alemania, otros muchos han defendido la misma tesis. Entre otros, REICHERT, “Zulässigkeit der nachträglichen Einführung oder Aufhebung von Vinkulierungsklauseln in der Satzung einer GmbH”, *BB*, 1985, pp. 1496 y ss., part. pp. 1501 y 1502.

33 Ello se puede relacionar con la tesis que rechaza, acertadamente, la interpretación restrictiva de las cláusulas limitativas de la transmisión de las acciones. Así, ya DE LA CÁMARA, en “Las cláusulas limitativas de la libre transmisibilidad de las acciones en la nueva legislación de las sociedades anónimas”, *Anales de la Academia Sevillana del Notariado*, 1991 (IV), pp. 247 a 317, part. p. 282, e incluso antes, en “La mujer casada y el derecho de sociedades”, *RGLJ*, 1969, pp. 193 y ss. En el primero de los trabajos, afirma: “*Por mi parte, hace ya mucho tiempo que manifesté mi disconformidad con este modo de pensar –se refiere al criterio jurisprudencial que patrocina la interpretación restrictiva de las cláusulas limitativas de la transmisión de las acciones–. Porque una cosa –continúa– es que las limitaciones a la libre transmisibilidad de las acciones constituyan una excepción al principio de que las acciones de una sociedad anónima son libremente transmisibles y de aquí que no puedan admitirse limitaciones que de hecho excluyan la transmisibilidad (...) y otra que una cláusula limitativa, válida en principio, haya de ser restrictivamente interpretada. Toda cláusula contractual, dice el Código Civil, debe ser interpretada de acuerdo con la intención de los contratantes, y en el sentido más adecuado para que surta efecto (art. 1285). ¿Qué efecto? Naturalmente, el que las partes se propusieron al establecerla, de donde que cuando la cláusula limitativa sea válida debe ser aplicada siempre que esté amenazado el interés que con ella se ha querido proteger, aunque el supuesto concreto de transmisión no esté previsto en los estatutos. Una cosa es que las cláusulas limitativas constituyan una excepción, y otra, que las excepciones (ésta como todas) deban ser, por el hecho de serlo, necesariamente objeto de interpretación restrictiva. Toda norma, excepcional o no, ha de interpretarse de acuerdo con su ratio, y toda cláusula contractual, conforme a la presumible intención de los contratantes, salvo que existan razones muy poderosas que aconsejen otra cosa*”. Más tarde, PERDICES, *Cláusulas restrictivas*, cit., pp. 142 y ss., y últimamente, ALFARO (*Qué es un derecho de adquisición preferente*, 2018, disponible en <https://almacenderecho.org/que-es-un-derecho-de-adquisicion-preferente>), que afirma, en ese sentido, que “*deberíamos dejar de decir que las cláusulas estatutarias correspondientes han de interpretarse restrictivamente porque –odiosa sunt restringenda– derogan las reglas legales supletorias –libre transmisibilidad de las acciones–. Esta conclusión es mal formalismo. Lo primero es respetar la autonomía privada y las cláusulas estatutarias son expresión de la autonomía privada (directa o indirecta –cuando se han aprobado por mayoría–, pero expresión de la autonomía privada). El ejercicio por los particulares de su autonomía no puede considerarse ‘odioso’ y mucho menos cuando los particulares se reconocen o atribuyen derechos recíprocamente. Cuando los socios acuerdan atribuirse un derecho de adquisición preferente respecto de un extraneus en el caso de que cualquiera de ellos quiera vender sus acciones, el Derecho debe poner sus medios para auxiliar a los particulares en la consecución de sus fines. Principio número uno de una Sociedad de Derecho Privado en la terminología alemana (Privatrechtsgesellschaft). Los derechos derivados de un pacto no pueden ser objeto de interpretación restrictiva. Y los derechos que derivan de un pacto son, siempre, derechos obligatorios, es decir, cada derecho implica una obligación a cargo de otro. No hay ejercicio más saliente de la propia libertad que restringir su ejercicio voluntariamente. De manera que las cláusulas estatutarias que limitan la transmisibilidad de las acciones no deben interpretarse restrictivamente. Se interpretan de la misma forma y con arreglo a los mismos cánones que cualesquiera otras cláusulas estatutarias. Así lo exige, pues, el respeto a la autonomía privada que exige dar a la voluntad de los socios toda la extensión que se deduzca de los términos empleados por ellos en sus contratos. Que no se diga que en el ámbito del contrato de sociedad, la regla mayoritaria obliga a no respetar con la misma amplitud las decisiones de los particulares. Como explica Vanberg, la regla de la mayoría obliga a los que aplican el derecho a ser muy cuidadosos con la delimitación de los bienes y derechos que las partes de un contrato de sociedad han decidido ‘exponer’, esto es, someter al régimen ‘constitucional’ de los estatutos sociales y, entre otras reglas y riesgos a la regla de la mayoría. La regla de la mayoría ha sido consentida por los socios al constituir la sociedad anónima o limitada. Pero lo ha sido con un ámbito de aplicación determinado. Sucede que, a menudo, no es fácil delimitar dicho ámbito de aplicación de la regla de la mayoría, pero tales dificultades no deberían llevarnos al error de creer que los socios no han consentido los acuerdos que se adoptan en las sociedades mediante un acuerdo*

mayoritario. En segundo lugar, los que defienden la interpretación restrictiva de las cláusulas estatutarias confunden (la rosa) el nombre con (la rosa) la cosa. Consideran que la introducción de una restricción de la transmisibilidad en los estatutos sociales restringe los derechos de los socios, lo que justifica la interpretación restrictiva cuando lo que ocurre es que la introducción de una restricción a la transmisibilidad amplía los derechos de los socios que la incluyen en los estatutos de su sociedad. Esto debería ser obvio. En primer lugar, porque la introducción de la restricción es voluntaria y nadie tira piedras contra su propio tejado. Si los socios la aprueban es porque, como se ha explicado más arriba, ganan más con ella que lo que pierden sin ella en los estatutos. Además, porque el contenido de las restricciones –como se verá inmediatamente– consiste en atribuir derechos a otros socios o a los socios uti universi cuando la beneficiaria de la restricción es la sociedad. En fin, la interpretación restrictiva de los pactos entre particulares que se desvían de la regulación legal supletoria no puede afirmarse sin examinar, previamente, el contenido de la regulación legal. Cuando la regulación legal se aparta de la voluntad hipotética de las partes en una situación de hecho determinada, las cláusulas contractuales o estatutarias que derogan la norma legal supletoria debe interpretarse –no ya restrictivamente sino– con el objetivo de dar a la cláusula un sentido que abarque toda la extensión de su tenor literal. En el caso de las limitaciones a la transmisibilidad, la regulación legal de la LSC no se corresponde con la voluntad típica de los socios de una sociedad anónima cerrada ni con la de los socios de una sociedad limitada por lo que si los socios se ‘molestan’ en derogar la regulación legal, no hay ninguna razón para no dar a su voluntad el alcance y la extensión que se deriven de las palabras que han utilizado para expresarse (art. 1281CC)”.

34 División que, como es sabido, deriva de la célebre obra de ZÖLLNER, *Die Schranken mitgliedschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden*, Múnich, 1963, pp. 97 y ss.

35 Vid. MARTÍNEZ FLÓREZ, *subart. 292 LSC*, en Rojo-Beltrán, *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, I, Cizur Menor, 2011, pp. 2152 y ss., part. p. 2165.

36 MARTÍNEZ FLÓREZ, *sub art. 292*, cit., p. 1266. En Italia, ANGELICI, “La circolazione”, cit., pp. 203 y ss.

37 No faltan sentencias, aunque la jurisprudencia es más bien escasa, que han considerado abusivo el acuerdo de modificación de los estatutos suprimiendo los derechos de adquisición preferente de los socios. Una de las más recientes es la sentencia de la Audiencia Provincial de Palma núm. 30/2017, de 7 de febrero, que, con buen criterio, ha estimado que existía “un ejercicio abusivo del derecho por parte del accionista mayoritario para distraer del minoritario su derecho de adquisición preferente para el caso de transmisión de unas acciones, que impiden considerar que, en contra de lo que se sostiene por el apelante [socio mayoritario], con la demanda tan sólo se pretende subvertir el régimen de las mayorías sociales, a favor del minoritario”. Y ello por razón de los “antecedentes fácticos que evidencian el abuso”, de los que se deduce que la “única finalidad [de la modificación estatutaria] no es otra que propiciar que el socio mayoritario pueda vender sus acciones a terceros y por el precio que desee y burlar el derecho de adquisición preferente hecho valer por el otro socio y por el precio que se determine por un experto independiente”. En cambio, la Audiencia Provincial de Madrid con anterioridad, mediante dos sentencias, de 25 de octubre de 2013 (núm. 295/2013) y de 12 de septiembre de 2014 (núm. 242/2014), si bien antes de la reforma de la Ley de Sociedades de Capital y bajo unas circunstancias diferentes a las que se dan en el caso que nos ocupa, admitió la eliminación de las cláusulas restrictivas. A ellas nos hemos referido más arriba, en el texto principal.

38 Sobre la actuación de la cláusula del interés social, *vid.* ALFARO, *Interés social y derecho de suscripción preferente*, Madrid, 1995, pp. 105 y ss. Más en general, *vid.* SÁNCHEZ RUIZ, *Conflictos de Intereses entre Socios en Sociedades de Capital*, Pamplona, 2000, pp. 145 y ss.

39 La reforma de la Ley de Sociedades de Capital mediante la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, para la mejora del gobierno corporativo, entre otras novedades, incorporó efectivamente la categoría de los acuerdos abusivos. Esta categoría aspira a englobar aquellos acuerdos que, sin ser lesivos, esto es, sin causar daño al patrimonio social, perjudican sin embargo a la minoría y no encuentran justificación en la satisfacción de un interés social. Al respecto, la explicación de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo, que redactó el Informe que dio lugar más tarde a la reforma realizada mediante la citada Ley 31/2014, de 3 de diciembre es muy clara: “La tercera –especialmente relevante– se basa en la ampliación del concepto de interés social. Con frecuencia, nuestra doctrina y nuestra jurisprudencia, a la vista del tenor literal de la norma reguladora de las causas de impugnación, se han resistido a incluir dentro de las infracciones del patrimonio social aquellos casos en que los acuerdos, aun cuando no afectan negativamente al interés social, resultan injustificadamente lesivos para los accionistas minoritarios (aumentos de capital no necesarios para el desarrollo de la empresa y planificados única y exclusivamente con la finalidad de diluir a la minoría, opresión de los accionistas minoritarios mediante prácticas recurrentes de no distribución de dividendos, etc.). Es cierto que, en algunas ocasiones, al problema se le ha encontrado remedio canalizando su tratamiento por la vía del abuso del derecho y configurándolo como abuso de mayoría. No obstante, el desarrollo de esta doctrina es aún muy incipiente. En opinión de esta comisión, resulta, por ello, oportuno eliminar los obstáculos formales o literales existentes en la normativa actual consagrando expresamente este supuesto como causa de impugnación, lo que facilitará –en línea con otras experiencias comparadas– la lucha contra prácticas societarias que constituyen abusos flagrantes”. El Tribunal Supremo se ha referido ya en algunas sentencias recientes a la nueva categoría de acuerdo impugnabile. Especial interés tiene la STS núm. 87/2018, de 15 de febrero (Sala de lo Civil, ponente: Excmo. Sr. Rafael Saraza Jimena), pues en ella el Supremo contempla el abuso de la mayoría como categoría más amplia que la del abuso de derecho, y reconduce aquellos supuestos que encajen dentro del abuso de derecho no a la categoría de acuerdos ilegales por infracción del artículo 7.2 CC, como hasta la reforma se solía hacer, sino a la de los acuerdos abusivos del art. 204.1 II LSC: “Es posible que algunos casos de ‘abuso de la mayoría’, más que un abuso de derecho propiamente dicho, constituyan la infracción de un concreto deber jurídico por parte de los socios mayoritarios. Pero cuando la conducta en que consista el ‘abuso de la mayoría’ revista las características propias del abuso de derecho (uso formalmente correcto de un derecho subjetivo, desbordamiento manifiesto de los límites normales del ejercicio de un derecho y daño a un tercero), no es preciso acudir a la disciplina general del art. 7.2 del Código Civil puesto que se ha tipificado expresamente cuál es la consecuencia jurídica de tal conducta en el ámbito societario”. Sobre los acuerdos abusivos, tras la reforma de la Ley de Sociedades de Capital en el año 2014, las aportaciones doctrinales no son muy numerosas todavía. *Vid.* ALFARO, *sub art. 204*, en Juste/Recalde (coords.), *La junta general de las sociedades de capital*, Cizur Menor, 2022, pp. 727 a 796, part. pp. 768 y ss., comentario que actualiza el incluido en el *Comentario de la reforma del*

régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014), Cizur Menor, 2015, pp. 155 y ss. Asimismo, PULGAR, “Impugnación de acuerdos sociales: en particular abusos de mayoría”, en *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, t. I, Cizur Menor, 2016, pp. 303 y ss.; GALLEGO CÓRCOLES, “La impugnación de los acuerdos de la junta general por abuso de la mayoría”, *RDM*, n.º 308, 2018, pp. 179 a 230, y MARTÍNEZ MARTÍNEZ, “Los acuerdos adoptados con abuso de mayoría en perjuicio de los socios minoritarios: caracterización y casuística”, *RDM*, n.º 310, 2018, pp. 105 a 133.

40 Tal circunstancia condujo al Tribunal de Milán, que tradicionalmente se había situado en contra de la tesis del consentimiento individual, esto es, a favor de la supresión por acuerdo mayoritario de la junta de las cláusulas *di prelazione* –lo que tendría en cualquier caso más justificación que en nuestro sistema por el derecho de separación de que gozan los accionistas disconformes– a declarar, mediante una sentencia de 9 de enero de 2015, abusivo el correspondiente acuerdo de la junta general: “[n]on è consentito [...] che la maggioranza, attraverso la surrettizia eliminazione del diritto statutariamente previsto in astratto, privi il socio di minoranza della possibilità di esercitarlo. Il potere della maggioranza di eliminare il diritto di prelazione, cioè, concerne la configurazione statutaria della società, non invece il diritto esercitabile in concreto dal socio in forza della disposizione che lo prevede. [...] Del resto, [...] se fosse consentito alla maggioranza di cancellare i diritti statuari della minoranza, proprio quando la maggioranza ha posto in essere o sono imminenti situazioni in cui possono essere esercitati, allora significherebbe non riconoscere alcuna effettività a quei diritti e, infine, allo statuto in quanto tale”.