

“La supresión por acuerdo mayoritario de un derecho estatutario de adquisición preferente de participaciones o acciones”²⁰⁹

Por Velasco San Pedro, Luis Antonio²¹⁰

SUMARIO:

I. INTRODUCCIÓN

II. ADMISIBILIDAD DE LA ELIMINACIÓN DEL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE

A. En la sociedad de responsabilidad limitada

B. En la sociedad anónima

III. REQUISITOS PARA LA SUPRESIÓN DEL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE

A. En la sociedad de responsabilidad limitada. ¿Necesidad de acuerdo unánime?

B. En la sociedad anónima. ¿Necesidad de acuerdo unánime o, alternativamente, de doble acuerdo?

IV. EL CONTROL *EX POST* DE LA SUPRESIÓN DEL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE

A. Cumplimiento de los requisitos legales. En especial, la información a los accionistas: el informe justificativo

B. El control de abusividad

V. RECAPITULACIÓN

I. INTRODUCCIÓN

El objeto de este trabajo, que evoca un caso que se me planteó profesionalmente hace unos años²¹¹, es valorar desde el Derecho español la posibilidad de que una sociedad, cuyos estatutos conceden un *derecho de adquisición preferente* a los socios cuando uno de ellos pretenda enajenar total o parcialmente sus acciones o participaciones, pueda suprimirlo mediante acuerdo mayoritario de su junta general²¹².

²⁰⁹ El texto de este trabajo se corresponde con la ponencia presentada en el “II Congresso Luso-Hispânico de Direito Civil e Comercial [Faculdades de Direito do Porto, Coimbra, Valladolid e Salamanca]”, organizado por la Faculdade de Direito do Porto, en Oporto (Portugal), el día 10 de abril de 2025

²¹⁰ Catedrático de Derecho Mercantil. Universidad de Valladolid (España)

²¹¹ El caso se resolvió en un arbitraje de forma favorable a mis tesis, que en parte traigo a este trabajo, actualizadas con la doctrina aparecida posteriormente (y que intuyo que también ha sido motivada por este caso).

²¹² Quedan fuera de mi análisis aquellos derechos de adquisición en favor de la propia sociedad, y/o que operan en supuestos de adquisiciones mortis causa o en el marco de procedimientos de ejecución forzosa.



Para una correcta resolución del problema, creo que debe hacerse diferenciando entre sociedades anónimas y sociedades de responsabilidad limitada²¹³, dada su diferente configuración tipológica, aunque en no pocos casos las soluciones serán análogas, lo que permitirá simplificar la respuesta cuando así sea.

Es lo que vamos a tratar de realizar a continuación, examinado en diversos apartados [1] si existen obstáculos legales que impidan eliminar este *derecho de adquisición preferente*; [2] si, caso de admitirse la posibilidad de eliminarlo, cuáles serían los requisitos que habría que cumplir *ex ante* para ello, y [3] qué tipo de control *ex post* tendría que superarse. Ya adelanto que la primera cuestión merece una respuesta afirmativa, pues si los estatutos pueden modificarse, también podrá serlo un derecho de configuración estatutaria, aunque ello debe matizarse en función del tipo social habida cuenta de la configuración de la sociedad limitada como una sociedad necesariamente cerrada, a diferencia de la anónima que inicialmente se concibe por el legislador como una sociedad abierta, aunque se permite que por vía estatutaria se acabe articulando también de manera cerrada. La respuesta de la segunda, se conecta a los requisitos que se exigen para la reforma de los estatutos sociales, que parten de su reserva al acuerdo de la junta, pero que, de nuevo, se pueden complementar con requisitos adicionales dependiendo del tipo social y, aquí la respuesta se complica ya que, en mi opinión, dependerá de qué naturaleza se dé al *derecho de adquisición preferente*. La tercera, finalmente, obliga a explorar los escenarios de impugnabilidad de los correspondientes acuerdos, examinando posibles causas.

II. ADMISIBILIDAD DE LA ELIMINACIÓN DEL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE

A. En la sociedad de responsabilidad limitada

²¹³ Lo que se diga para las sociedades anónimas serían también aplicable a las comanditarias por acciones (tipo muy poco frecuente en la actual práctica española) en virtud de la inexistencia de reglas específicas sobre esta cuestión en su regulación y la remisión en bloque que se hace al régimen de la anónima en lo no especialmente previsto para ellas por el artículo 3.2 de la Ley de sociedades de capital (LSC).



DECONOMI

En una primera aproximación desde el régimen de la sociedad de responsabilidad limitada, el *derecho de adquisición preferente* debe considerarse como una restricción a la circulación de las participaciones sociales. Tal es así que la propia LSC, en su artículo 107.2, configura un derecho de este tipo en la regulación supletoria que hace de la transmisión voluntaria por actos *inter vivos* de participaciones sociales, para el caso de que falte previsión estatutaria, ya que este tipo social, como se acaba de señalar, se configura legalmente como una sociedad necesariamente *cerrada*.

En este orden de consideraciones, resulta claro y ello no es controvertido, que el establecimiento directo o indirecto de un *derecho de adquisición preferente* en los estatutos, no es un sistema necesario, sino claramente disponible, de manera que las sociedades pueden optar por reconocerlo, en la misma forma que se hace en el citado artículo 107.2 LSC (esto podría resultar indirectamente si se guarda silencio sobre esta cuestión en los estatutos), o de otra forma total o parcialmente distinta (lo que es más habitual en la práctica española), o bien establecer en los estatutos un sistema de restricciones a la transmisión de participaciones *inter vivos* diferente, basado en un mecanismo distinto, que es a lo único que obliga el artículo 107.1 LSC, con tal –eso sí– de que se respeten los límites a la autonomía estatutaria que, a este respecto, establece el artículo 108 LSC.

Llegados a este punto, en principio, no debería haber obstáculos legales para eliminar el *derecho de adquisición preferente* mediante una *modificación de los estatutos sociales*, que es una operación que se admite expresamente con carácter general en la LSC, no pudiendo, además, considerarse a este derecho como uno de los *principios configuradores del tipo* sociedad de responsabilidad limitada, que es un límite a la autonomía privada que se establece en el artículo 28 LSC, ya que dicho derecho se considera por la LSC, como acaba de verse, únicamente como una posible alternativa a la hora de establecer el régimen de restricciones a la circulación de las participaciones. No obstante, esta supresión debería acompañarse del mantenimiento o del establecimiento de cualquier otro sistema de restricción, pues el art. 108.1 LSC declara nulas las cláusulas que hagan prácticamente libre la transmisión *inter vivos* de participaciones sociales.



A mayor abundamiento, la propia LSC confirma la posibilidad de variar el régimen de la transmisión de las participaciones. Por un lado, cuando su artículo 111 se ocupa del régimen aplicable en tales casos, al señalar que este “será el vigente en la fecha en que el socio hubiera comunicado a la sociedad el propósito de transmitir” sus participaciones. Por otro, de manera todavía más clara, cuando el artículo 346 LSC señala que “[e]n las sociedades de responsabilidad limitada tendrán, además, derecho a separarse de la sociedad los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo de modificación del régimen de transmisión de las participaciones sociales”.

Cuestión distinta es el de los requisitos que habría que cumplir para esa modificación estatutaria, cuestión que examinaremos en un apartado sucesivo²¹⁴.

B. En la sociedad anónima

Inicialmente los mismos planteamientos que acaban de hacerse, son trasladables a las sociedades anónimas. También aquí el *derecho de adquisición preferente*, en este caso de acciones, merece ser considerado como una restricción a la circulación de las acciones, con la diferencia de que en este tipo social se tiene que recoger expresamente en los estatutos, al igual que cualquier otra forma de restricción a la circulación de las acciones, por exigirlo el artículo 123 LSC.

La diferencia tipológica estriba aquí en que una eventual supresión del *derecho de adquisición preferente* no tiene por qué acompañarse necesariamente del mantenimiento o la introducción de otras restricciones alternativas, pues la transmisión de acciones puede ser enteramente libre ya que la sociedad anónima se configura legalmente como una *sociedad abierta*, a diferencia de la de responsabilidad limitada. Por tanto, la cuestión a plantear aquí

²¹⁴ Asimismo, cabría también una *derogación singular* del *derecho de adquisición preferente*, para un caso concreto y sin modificar los estatutos, aunque respetando las reglas establecidas para su reforma, habida cuenta de la inexistencia de un principio de inderogabilidad singular de los estatutos, a diferencia de lo que sucede con los reglamentos administrativos. Mantiene con carácter general esta posibilidad A. CAMPINS, “Derogación singular de los estatutos sociales”, en *Revista de Derecho Mercantil* nº 242 (2001), pp. 1685-1710. Se refiere a un caso específico de derogación singular, en relación con el nombramiento de unos administradores para cuya separación se acordó una mayoría distinta a la que reflejaban los estatutos, la resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado (RDGRYN) de 24 de marzo de 2009 (BOE de 10 de mayo de 2009), que sin embargo no la consideró inscribible.



es si, mediante la supresión de este *derecho de adquisición preferente* vía reforma de estatutos sociales, pueden eliminarse totalmente las restricciones a la circulación de las acciones que contemplasen los estatutos.

En relación con esta cuestión, ni la LSC, ni ninguna otra norma legal imperativa, se oponen a que se puedan eliminar las restricciones a la circulación de las acciones. A mayor abundamiento, la eventual existencia de tal *derecho de adquisición preferente* de configuración estatutaria no puede considerarse como un *principio configurador del tipo* sociedad anónima, que impediría su eliminación, ya que ni siquiera merecería tal consideración, como acaba de decirse, en la de responsabilidad limitada pese a ser concebida legalmente como una *sociedad cerrada*. En este orden de consideraciones, se ha afirmado por la RDGRYN de 17 de mayo de 1993, que la “esencial transmisibilidad de las acciones de la Sociedad Anónima (...) constituye un verdadero principio configurador de este tipo social”²¹⁵, de lo que también se hace eco alguna doctrina²¹⁶. Lo que seguramente es exagerado, aunque por contraste pone de relieve el contrasentido que habría sido entender lo contrario respecto a un eventual *derecho de adquisición preferente*.

Por otro lado, la circunstancia de que se admita la introducción de restricciones a la circulación de las acciones por la vía de reforma estatutaria, actualmente en el artículo 123.2 LSC, conduce *a fortiori* a entender también posible lo contrario: suprimirlas.

Otra cuestión es la de los requisitos que habría que cumplir para que se pudiera suprimir tal derecho, pero ello se examinará de nuevo en un apartado sucesivo.

III. REQUISITOS PARA LA SUPRESIÓN DEL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE

²¹⁵ BOE de 23 de junio de 1993.

²¹⁶ Un planteamiento semejante hace C. GALÁN LÓPEZ, “Acciones (restricciones a la libre transmisibilidad)”, en ALONSO LEDESMA, C. (dir.), *Diccionario de Derecho de Sociedades*, Iustel, Madrid 2006, p. 77.



A. En la sociedad de responsabilidad limitada. ¿Necesidad de acuerdo unánime?

Para suprimir el derecho de adquisición preferente de participaciones, como ya se ha señalado, con carácter general habría que cumplir los requisitos establecidos para la modificación de estatutos en los artículos 285 a 288 LSC.

Cabe plantearse, no obstante, si además de cumplir estos requisitos generales habría que satisfacer algún otro requisito adicional. Concretamente, debe valorarse si el reconocimiento estatutario de un *derecho de adquisición preferente*, podría considerarse un “derecho individual del socio”, ya que el artículo 292 LSC señala que “[c]uando la modificación [de los estatutos] afecte a los derechos individuales de cualquier socio de una sociedad de responsabilidad limitada deberá adoptarse con el consentimiento de los afectados”, lo que impondría a esta reforma estatutaria el requisito adicional de la unanimidad de todos los socios.

En este orden de consideraciones, algunos autores como el Prof. Perdices, autor de una importante monografía sobre la cuestión, han venido entendiendo que efectivamente el *derecho de adquisición preferente* sería un *derecho individual de los socios*, por lo que para su supresión se requeriría del consentimiento de todos los socios²¹⁷. Este mismo autor, recientemente, ha insistido en estos planteamientos indicando que

“Estos derechos de adquisición, aunque son derechos de los socios, no son sin embargo derechos sociales en sentido propio; es decir, derechos constitutivos de su condición de socio ejercitables frente a la sociedad y que el socio puede reclamar a o frente a la sociedad. Si esto es así, como creemos, la intangibilidad de estos derechos para la mayoría aún debería ser más clara”²¹⁸.

²¹⁷ A. PERDICES, *Cláusulas restrictivas de la transmisión de acciones y participaciones*, Civitas, Madrid 1997, pp. 451 y ss., con una postura común para el derecho de adquisición preferente de participaciones o acciones. A esta opinión se han adherido recientemente, en relación con el derecho de adquisición preferente de acciones, A. RECALDE/F.J. ARIAS, en J.A. GARCÍA-CRUCES/I. SANCHO GARGALLO (dirs.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Tirant lo Blanch, Valencia 2021, II, sub. art. 123, p. 1723.

²¹⁸ A. PERDICES, “Los derechos estatutarios de adquisición son indisponibles para la mayoría”, *Estudios Jurídicos en Homenaje al profesor Ángel Rojo*, Civitas, Madrid 2024, II, p. 1514.



No comparto este planteamiento²¹⁹. Debe tenerse en cuenta que la categoría de los *derechos individuales* que utiliza el citado artículo 292 LSC, no se corresponde con el concepto vulgar del término, sino que es un *concepto jurídico indeterminado*, que debe concretarse por grupos de casos mediante una interpretación adecuada. A este fin, debe descartarse que puedan comprenderse dentro de estos derechos individuales cualquier modificación que altere la posición del socio en la sociedad, pues esto haría inviable la inmensa mayoría de las modificaciones estatutarias, en contra de lo que la ley quiere –que se puedan aprobar por mayoría²²⁰–, pues en casi todas las modificaciones estatutarias, se pone en juego esta posición, por mínimo que sea su impacto. Por poner un ejemplo extremo, pero quizá por ello más expresivo, cuando se cambia de domicilio a la sociedad esto puede perjudicar a los socios, al hacerles más gravoso acudir a la junta general para votar. ¿Podríamos considerar que con ello se está afectando a un derecho individual cuando, además, el actual artículo 285.2 LSC ni siquiera exige el acuerdo de la junta general para ello?

El Prof. Perdices, en su citada monografía, evidencia estas dificultades cuando trata de aplicar la categoría de los derechos individuales a las restricciones estatutarias. Para la supresión de las cláusulas de autorización (donde se somete la adquisición al *placet* de un órgano de la sociedad), y las de adquisición a favor de la sociedad, considera que es suficiente el acuerdo mayoritario²²¹, pasando por alto que aquí se afecta también a la posición de los socios porque se verán privados de poder participar en la adopción de las decisiones correspondientes (autorizar la operación o que la sociedad adquiera). Probablemente por ello otros autores, como la Prof^a Martínez Flórez, aun

²¹⁹ Tampoco lo comparten, en relación con las acciones, F. CARBAJO, “La supresión de restricciones estatutarias a la libre transmisión de acciones por imposición de la mayoría”, en *Estudios de Derecho de Sociedades y de Derecho Concursal en homenaje al profesor Jesús Quijano González*, Universidad de Valladolid, Valladolid 2023, pp. 173 y ss.; R. PALÁ, “La supresión del derecho estatutario de adquisición preferente en la transmisión inter vivos de acciones”, en *Estudios Jurídicos en Homenaje al profesor Ángel Rojo* cit., II, pp. 1467 y ss. y J. ALFARO, “A propósito de Antonio Perdices, Los derechos estatutarios de adquisición son indisponibles para la mayoría”, *Estudios Rojo*, en el Blog *Almacén de Derecho* [<https://almacenederecho.org/los-derechos-estatutarios-de-adquisicion-son-disponibles-para-la-mayoria>], indicando, además, su cambio de opinión al respecto (anteriormente suscribía la postura de Perdices).

²²⁰ Este salto se dio en la mayoría de las legislaciones sobre sociedades anónimas a lo largo del siglo XIX, cuando se abandonó una concepción estrechamente cerrada sobre su naturaleza contractual que imponía la unanimidad para cualquier novación o modificación del contrato social (como se exige para los contratos en general).

²²¹ A. PERDICES, *Restricciones...* cit., pp. 443 y ss.



defendiendo que los derechos individuales pueden resultar de los estatutos, a la hora de enumerar esta categoría de derechos, se cuidaron de no incluir entre ellos el de *adquisición preferente*²²².

Ante esta disyuntiva se impone una concepción prudente y proporcionada de estos derechos individuales, porque en otro caso se impediría prácticamente cualquier modificación estatutaria en las sociedades limitadas, en contra de lo que la propia LSC quiere. Acogiendo este planteamiento, se ha venido entendiendo de manera muy mayoritaria por la doctrina que se ha ocupado de la cuestión, que esta categoría debe identificarse con aquellos *derechos especiales* que singularicen la posición del socio en la sociedad, reconociéndole algún tipo de *privilegio* o *preferencia* donde la ley lo permite: voto, dividendos, etc.²²³. Así las cosas, el *derecho de adquisición preferente* de configuración estatutaria es un derecho concedido a la generalidad de los socios, por lo que habría que descartar su consideración como *derecho individual* propiamente dicho conforme a este criterio.

En mi opinión, sin embargo, y con independencia de la solución que pudiera darse a esta controvertida cuestión, creo que sistemáticamente habría que descartar también su posible aplicación al *derecho de adquisición preferente* como restricción a la transmisión que es, puesto que, como ya se dijo, el posterior artículo 346.2 LSC, al referirse a la modificación del régimen de transmisión de las participaciones, y sin hacer distinciones en relación con las diferentes modificaciones que pueden operarse –entre ellas, obviamente, la supresión de este derecho–, otorga un derecho de separación a los socios disidentes. Si previamente se exigiera la unanimidad para suprimir el *derecho de adquisición*

²²² A. MARTÍNEZ FLÓREZ, en A. ROJO/E. BELTRÁN, *Comentario a la Ley de sociedades de capital*, Civitas, Cizur Menor 2011, II, sub. art. 292, p. 2155.

²²³ Así lo entienden, entre otros, F. ALONSO ESPINOSA, “La posición jurídica del socio en la Ley 2/1995”, en *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 4, 1995, pp. 24 y s.; D. ESPÍN, “La modificación de los estatutos sociales” en AA. VV., *Derecho de sociedades de responsabilidad limitada*, McGraw Hill, Madrid 1996, II, p. 765; J. GARCÍA DE ENTERRÍA, “El régimen general de modificación de estatutos en la nueva Ley de sociedades de responsabilidad limitada”, en AA. VV., *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al Profesor Justino Duque Domínguez*, Universidad de Valladolid, Valladolid 1998, I, p. 377; J. MACHADO/F. MERCADAL, en I. ARROYO/J.M. EMBID/C. GÓRRIZ (dirs.), *Comentarios a la Ley de sociedades de responsabilidad limitada*, 2ª ed., Tecnos, Madrid 2009, sub. art. 71, p. 872; F. VICENT, *Introducción al Derecho Mercantil*, 24ª ed., Tirant Lo Blanch, Valencia 2022, p. 1421.

Una visión más amplia tiene, en cambio, MARTÍNEZ FLÓREZ al considerar como tales a “los derechos legales que pueden ser alterados, en todos o en alguno de sus aspectos, por los estatutos, así como a los derechos otorgados por los propios estatutos” (en A. ROJO/E. BELTRÁN, *Comentario... cit.*, II, sub art. 292, p. 2154).



preferente, se estaría introduciendo una distinción que la norma no contempla, yendo en contra del conocido brocardo *ubi lex non distinguit nec nos distinguere debemus*, y privándola de contenido pues no llegaría a poderse aplicar (todos los socios habrán tenido que votar a favor de la modificación). A este respecto no es baladí que la práctica se oriente de manera muy mayoritaria por el *derecho de adquisición preferente* como sistema de restricción a la circulación de las participaciones, en línea con lo que establece el artículo 107.2 LSC que, en el sistema legal supletorio que contempla, parte asimismo de este derecho.

Pero al margen de esto, la concesión de un derecho de separación en estos casos, creo que por sí solo es suficientemente protector del socio en relación con una modificación estatutaria que, en una sociedad de suyo cerrada como es la limitada, ciertamente puede afectar a sus intereses, con la ventaja adicional de ser, además, una solución equilibrada porque se cohonesta con el reconocimiento del *principio mayoritario* que seguramente es –este sí– uno de los *principios configuradores* de todas las sociedades de capital²²⁴. Lo que obviamente no sucede con la alternativa de exigir la unanimidad de los socios.

B. En la sociedad anónima. ¿Necesidad de acuerdo unánime o, alternativamente, de doble acuerdo?

De manera análoga a como se ha visto para la sociedad de responsabilidad limitada, también para suprimir el *derecho de adquisición preferente* de acciones y, en su caso, hacer totalmente libre su transmisibilidad, habría que cumplir con carácter general los artículos 285 a 288 LSC sobre modificación de los estatutos sociales. Las peculiaridades en este punto estribarían únicamente en la exigencia a mayores en la sociedad anónima de un *informe de los administradores* sobre la modificación propuesta, que no se requiere en la limitada (artículo 287 LSC), y la diferente articulación de *quorum* y/o mayorías en ambos tipos sociales (artículo 288 LSC).

²²⁴ J. SÁNCHEZ CALERO, “La transmisión de participaciones sociales y el derecho de separación en la sociedad limitada”, en *Revista de Derecho de Sociedades* nº 6, 1996, p. 14, considera que el derecho de separación, en atención a su fundamento, se circunscribe a los casos en que se incrementa el grado de restricciones a la transmisión de las participaciones; posición que, sin embargo, no se compadece con la literalidad de la norma, tanto en la LSRL como en la actual LSC, que no hace distinciones al respecto, por lo que debe entenderse que existe en todos los casos de modificación del régimen de transmisión, ya se endurezca o se liberalice. En este sentido, entre otros, A. EMPARANZA, A. ROJO/E. BELTRÁN, *Comentario...* cit., II, sub art. 346, pp. 2476 y s.



DECONOMI

También aquí cabe considerar, si además de cumplir estos requisitos, habría que hacerlo respecto a otros suplementarios, que, en el caso específico de las sociedades anónimas, no solo se pueden, teóricamente al menos, plantear respecto a un eventual consentimiento unánime de todos los socios, como en la sociedad de responsabilidad limitada, sino alternativamente –pues ambas soluciones se excluyen recíprocamente–, respecto a la necesidad de que haya un doble acuerdo.

De entrada, la LSC no establece *expressis verbis* ninguno de estos requisitos suplementarios. El artículo 123.1, 2 LSC, contempla la posibilidad de introducir restricciones a la circulación de las acciones, a través de una modificación estatutaria, estableciendo para este caso un *vacatio* de tres meses, durante los cuales los accionistas que no hayan votado a favor del acuerdo, no quedan sometidos a dicho acuerdo. Como nada especial señala para el caso opuesto, de que se eliminen las restricciones, en buena lógica interpretativa, hay que entender que esta modificación estatutaria se somete únicamente a las *reglas generales sobre reforma de los estatutos*.

Esta *lectura sistemática* de la norma resultaba tan evidente, que los primeros y muy eminentes comentaristas de la Ley de sociedades anónimas (LSA) de 1951, de donde procede la citada regla, como eran los profesores Uría y Girón, admitieron esta posibilidad dándola por sentada y sin cuestionarse exigencia complementaria alguna.

En este sentido, el Prof. Uría, que fue, además, uno de los autores del anteproyecto de la LSA de 1947, en el que se basó la LSA de 1951, señalaba textualmente a este respecto:

“La ley nada previene acerca de la competencia de la junta general para modificar o incluso abolir las restricciones existentes. Creemos, sin embargo, que debe sostenerse la competencia de la junta para modificar o *derogar las restricciones estatutarias*, del mismo modo que es competente para introducirlas”²²⁵ (cursiva añadida).

²²⁵ R. URÍA, en J. GARRIGUES/R. URÍA, *Comentario...* cit. (la primera edición de esta obra fue en 1952), I, sub. art. 46, pp. 534 y ss.



DECONOMI

Con posición análoga, el Prof. Girón indicaba por su parte lo siguiente:

“Las cláusulas restrictivas tienen carácter constitucional en la S. A.: constituyen menciones facultativo-necesarias de los Estatutos (art. 46) y por eso pueden solo establecerse o *hacérselas desaparecer por vía de reforma estatutaria*”²²⁶ (cursiva añadida).

El mismo planteamiento haría años después el Prof. Broseta, autor de la primera monografía extensa sobre las restricciones estatutarias publicada en España, al señalar, ya con un razonamiento más desarrollado, lo siguiente:

“Puede afirmarse que cualquiera que sea el momento de su creación –fundacional o posterior– *la Junta general puede acordar la derogación de las restricciones estatutarias*. Aunque nada dice la LSA expresamente, la respuesta afirmativa parece indudable. Si el artículo 85-3 de la LSA²²⁷ permite que la mayoría derogue el derecho a la libre transmisibilidad de acciones que originariamente eran transmisibles, siendo así que este derecho nacía de la ley al no estar expresamente derogado por los estatutos, con mayor razón *podrá la mayoría derogar las restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones*”²²⁸ (cursiva añadida).

En contra de este planteamiento, el Prof. Perdices en relación con aquellas cláusulas que otorgasen un *derecho de adquisición preferente a los socios* (aunque abordando conjuntamente la cuestión en sociedades anónimas y limitadas y pasando por alto sus diferencias tipológicas), defendió, como ya se ha dicho, la necesidad del consentimiento individual de los socios; postura a la que se adhieren los profesores Recalde y Arias²²⁹.

Esta opinión, sin embargo, fue rechazada poco después por la Prof^a. Cheves, en otra monografía extensa sobre la materia, además centrada en el *derecho de adquisición preferente*, al entender que en estos temas lo que debe

²²⁶ J. GIRÓN, *Derecho...* cit., p. 235.

²²⁷ Este artículo se corresponde actualmente con el citado artículo 123.2 LSC.

²²⁸ M. BROSETA, *Restricciones...* cit., pp. 86 y 87.

²²⁹ Véase la nota 7.



ponderarse propiamente, no es el interés de los socios, sino el interés de la sociedad²³⁰.

Posteriormente, el Prof. Fernández de la Gándara ha mantenido asimismo la posibilidad de suprimir las restricciones por acuerdo mayoritario de la junta, resaltando que:

“Las restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones revisten carácter voluntario sin que por consiguiente puedan calificarse como derechos esenciales del socio. *De ahí que en esta materia la potestad de la mayoría, ejercida a través de la Junta, resulta plenamente vigente y efectiva*” (cursiva añadida)²³¹.

Recientemente han mantenido asimismo esta posición, de manera más pormenorizada, los profesores Carbajo, Palá y Alfaro, resaltando la facultad de la mayoría para suprimir esta restricción a la circulación de las acciones en el marco de la reforma de los estatutos sociales y negando, por tanto, el carácter de derecho inderogable por la mayoría del de adquisición preferente²³².

En la *jurisprudencia del Tribunal Supremo* se ha mantenido también la posición de considerar que la supresión de las restricciones, aunque comportasen un *derecho de adquisición preferente*, puede hacerse con el solo acuerdo de modificación estatutaria: sentencias (SSTS) nº 1003/1992 de 14 de noviembre de 1992 (RJ 1992\9406) y nº 123/2007 de 16 de febrero de 2007 (RJ 2007\2540) (esta última, no obstante, implícitamente al considerar finalmente nulo el acuerdo por la falta de suficiente justificación en el informe de los administradores, pero no por no haber sido consentido por todos los accionistas). La primera de estas sentencias, señaló a este respecto lo siguiente:

²³⁰ N. CHEVES, *El derecho de adquisición preferente como cláusula restrictiva a la transmisibilidad de las acciones y de las participaciones sociales*, McGraw Hill, Madrid 1999, pp. 154 y ss. Esta autora apunta, además, que “[l]os estatutos pueden atribuir el derecho [de adquisición preferente] a los socios exclusivamente; más los estatutos no regulan derechos *uti singuli*, sino *uti socii* y por tanto descartamos el argumento de parasocialidad para descartar aquí el poder derogador de la mayoría, en la medida en que siempre es tutelable un interés social” (p. 156).

²³¹ L. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, *Derecho de Sociedades*, Tirant lo Blanch, Valencia 2010, I, pp. 506 y s. La cita textual de la p. 507.

²³² F. CARBAJO, “La supresión...” cit., pp. 171 y ss.; R. PALÁ, “La supresión...” cit., pp. 1467 y ss.; J. ALFARO, “A propósito...” cit.



DECONOMI

“[L]a modificación por el acuerdo quinto [de la junta extraordinaria] del art. 8º de los Estatutos sociales, suprimiendo el derecho de adquisición preferente en la enajenación de las acciones, es perfectamente lícito como ejercicio de la voluntad soberana de la Junta para establecer las normas reguladoras de la sociedad con respeto a la legislación vigente que en ese caso no resultó conculcada como tampoco resultaba del acuerdo perjuicio alguno para la Sociedad”.

También en la *jurisprudencia menor* se sigue esta orientación en las sentencias de la Audiencia Provincial (SSAP) de Santa Cruz de Tenerife nº 357/02 de 24 de mayo de 2002, de Madrid nº 295/2013 de 25 de octubre de 2013 y nº 242/2014 de 12 de septiembre de 2014, y Palma de Mallorca nº 30/2017 de 7 de febrero de 2017, que señalan lo siguiente:

SAP Santa Cruz de Tenerife nº 357/02 de 24 de mayo de 2002:

“Nada dice expresamente la LSA sobre si es o no posible variar el régimen de restricciones estatutarias impuesto en el momento fundacional. La LSA permite que la mayoría, mediante la modificación de los estatutos, la restricción de la libre transmisibilidad de las acciones que eran originariamente transmisibles, por lo que lo contrario también ha de considerarse permisible, es decir, derogar las restricciones impuestas originariamente para ajustarlas al régimen común de las mismas”.

SAP Madrid nº 295/2013 de 25 de octubre de 2013:

“La eliminación de restricciones para la transmisión de acciones, 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 del TRLSA) 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 el de restringir el de ninguno de ellos”.



DECONOMI

SAP Madrid nº 242/2014 de 12 de septiembre de 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”.

SAP Palma de Mallorca nº 30/2017 de 7 de febrero de 2017:

“Es decir, a priori y desde un punto estrictamente objetivo, la modificación acordada que viene a suprimir una limitación anterior, en principio de (sic) no puede ser mirada con prevención y por ello, convenimos que (sic) con la parte apelante, que el acometimiento de una modificación estatutaria que elimine una restricción al respecto, no tiene por qué constituir un trato discriminatorio al socio, pues lo que supone es ampliar el derecho de todos los socios y no restringir el de ninguno de ellos”.

Como balance de este repaso, se aprecia que tanto la jurisprudencia, como un sector mayoritario de la doctrina, se inclinan por que la supresión de las cláusulas restrictivas a la circulación de las acciones, incluso *aunque comporten un derecho de adquisición preferente*, se pueda hacer por acuerdo mayoritario de la junta general, adoptado con los requisitos previstos para las modificaciones estatutarias, y sin necesidad de requisitos suplementarios como el consentimiento unánime de todos los socios.

También es un aspecto muy relevante a tener en cuenta, la *refundición* de las anteriores LSA de 1989²³³ y Ley de sociedades de

²³³ La LSA de 1951 había sido objeto de una previa refundición en 1989 (Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre), en relación con la gran reforma del Derecho de sociedades de la Ley 18/1989, de 25 de julio.



DECONOMI

responsabilidad limitada (LSRL) de 1995, en la actual LSC de 2010. En esa refundición, en no pocas cuestiones, se extendieron soluciones que en aquellas leyes estaban previstas solo para uno de los tipos, a los dos indistintamente. En el punto que nos interesa, sin embargo, no fue así, al mantenerse *las diferencias tipológicas* entre sociedad anónima y sociedad limitada. En este sentido, el artículo 95, c) LSRL que, en la *modificación del régimen de transmisión de participaciones* (por tanto, también cuando se suprimiera un derecho de adquisición preferente), otorgaba un *derecho de separación* a los socios disidentes, se trasladó tal cual al actual artículo 346.2 LSC; esto es, solo para las sociedades limitadas y sin incluir en su ámbito a las sociedades anónimas. Lo mismo se hizo con el artículo 71.2 LSRL, donde se sometía al consentimiento de los socios afectados, los acuerdos de modificación estatutaria que afectasen a sus “derechos individuales”, y que el texto refundido trasladó literalmente al actual artículo 292 LSC, anteriormente citado, en referencia solo a la sociedad limitada y sin incluir, de nuevo, a la sociedad anónima.

Por otro lado, tampoco puede hablarse de que en relación con la sociedad anónima haya una *laguna legal* al no contemplarse expresamente la posibilidad de suprimir las cláusulas restrictivas, que permitiría una aplicación analógica de aquella norma. Esta materia conceptualmente está englobada dentro de las modificaciones estatutarias, que la ley solo singulariza en aquellos casos en los que se ha considerado conveniente añadir a mayores reglas especiales. Además, como acabamos de ver, este supuesto sí se contempla para la sociedad limitada (el artículo 346.2 LSC), por lo que aquí tampoco puede hablarse de un olvido o una imprevisión del legislador (refundidor). Si no hay una laguna de regulación, y no se adoptan requisitos especiales como los previstos en la misma LSC para la sociedad limitada, es más patente, si cabe, que el solo acuerdo de supresión de las restricciones, adoptado por la junta general con los requisitos generales que se exigen para la modificación de los estatutos, debe ser suficiente para operar tal resultado²³⁴.

²³⁴ La circunstancia de que el artículo 158.3 del Reglamento del Registro Mercantil (RRM) exija que conste el consentimiento de los accionistas interesados o afectados cuando una modificación estatutaria “implique nuevas obligaciones para los accionistas o afecte a sus derechos individuales”, para la inscripción del correspondiente acuerdo, revela un claro exceso de la norma reglamentaria (que adolece por otra parte de una clamorosa falta de actualización a las sucesivas reformas legales) que no se compadece con lo que resulta de la LSC. Otros excesos del RRM ya han sido corregidos por los



DECONOMI

Puestos a recurrir a la analogía, más apropiado sería comparar el *derecho de adquisición preferente* con el de *suscripción preferente*, pues en ambos casos se concede a los accionistas el derecho a adquirir acciones, aunque en el primero sean acciones viejas y la adquisición sea *derivativa*, y en el segundo sean acciones nuevas y la adquisición *originaria* (esto es precisamente la *suscripción*). En parte, además, estos derechos tendrían la misma función cuando se reconocen asimismo en las transmisiones entre socios, cual es el mantenimiento del *statu quo*²³⁵. Pues bien, sabido es que la LSC, lejos de considerar el *derecho de suscripción preferente* como un derecho individual, inderogable sin el consentimiento de sus titulares, permite en su artículo 308 que se *excluya mediante acuerdo de la junta general* cuando así lo exija el interés social. Dada la analogía evidente entre ambos derechos –el de adquisición y el de suscripción preferente–, descubrimos en esta última regla un argumento suplementario para mantener que el derecho de adquisición preferente no puede tener el carácter de derecho individual, inderogable sin el consentimiento de los afectados, sino que más bien sería un derecho eliminable por la mayoría cuando sea lo más adecuado para el interés social.

Con todo, aunque se descarte la necesidad de la unanimidad para la adopción del acuerdo, cabría plantearse si podría aplicarse la alternativa del *doble acuerdo*, que la LSC establece como medida equivalente de protección de los derechos de los accionistas en el artículo 293 LSC²³⁶.

Una razón que podría argüirse para defender la necesidad de un doble acuerdo en la eliminación del *derecho de adquisición preferente*, es que esta medida, aunque formalmente sea igualitaria, discriminaría a los accionistas minoritarios, al permitir al accionista mayoritario que ha impuesto con sus votos la supresión, vender libremente su paquete accionarial a quien desee,

tribunales del orden contencioso administrativo cuando se han impugnado por esa vía, como en su día la posibilidad que reconocía de inscribir sociedades civiles en el Registro Mercantil, en el art. 81.3, introducido por el Real Decreto 1867/1998, y que fue anulado por la STS (sala 3ª) de 24 de febrero de 2000.

²³⁵ Sobre esta función del derecho de suscripción preferente me remito a las consideraciones de A. SÁNCHEZ ANDRÉS, *El derecho de suscripción preferente del accionista*, reimpresión, Civitas, Madrid 1990, pp. 78 y ss.

²³⁶ En el asunto profesional al que me he referido en la primera nota, la aplicabilidad de este requisito fue defendido por una de las partes del arbitraje.



DECONOMI

obteniendo una *prima de control*, que no podrían obtener, en cambio, los minoritarios.

Este argumento no es aceptable. Comenzando porque el problema de la participación de los minoritarios en una eventual *prima de control*, como pone de relieve el régimen de las OPAs en las sociedades cotizadas, solo puede atajarse obligando a quien adquiere el control de una sociedad a adquirir de todos los accionistas que lo deseen y a un precio equitativo (artículo 108 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión) y no aplicando el método inverso, en virtud del cual los accionistas para evitar su supuesta “discriminación” tendrían que hacer ellos mismos justamente lo contrario, adquirir del accionista de control actual (derecho de tanteo) o del que acaba de obtenerlo (derecho de retracto). Pero para llegar a aquel resultado, ante la inexistencia en las sociedades no cotizadas de un deber semejante al de formular una OPA, la única alternativa habría sido introducir un *derecho de acompañamiento (Tag Along)* de los minoritarios en caso de que el mayoritario venda su participación, sea en los estatutos o en un pacto parasocial.

Pero al margen de la inaceptabilidad del argumento, debe tenerse en cuenta que el requisito del doble acuerdo, como medio para prevenirlo, no sería de aplicación al estar legalmente concebido para otros escenarios bien distintos. Este requisito se estableció en su día en el artículo 85.2 LSA de 1951 como sistema para proteger a los titulares de acciones que, por tener derechos especiales o privilegiados, conformasen una clase diferenciada, al exigir que cualquier modificación que afectase a estos derechos especiales o privilegiados, tenía que someterse, además de al acuerdo de la mayoría de la sociedad, necesario para toda reforma estatutaria, al acuerdo de la mayoría de la clase (determinado en votación separada o en junta especial de la categoría). Es verdad que doctrinalmente se propuso un entendimiento de la clase de accionistas no solo en relación con lo que estrictamente consideraba como tal la LSA, sino para acuerdos que vulnerasen la igualdad de tratamiento de los socios, exigiendo en tales casos el acuerdo complementario y mayoritario de las acciones correspondientes a los accionistas discriminados, y que tal planteamiento se llevó ulteriormente al que hoy en día es el artículo 293.2



DECONOMI

LSC²³⁷. Pero en un caso, como el que nos ocupa, donde se proponga suprimir el *derecho de adquisición preferente*, ni hay clases distintas de acciones, pues todas las acciones tienen los mismos derechos (artículo 94.2, 2 LSC), ni se infringe en modo alguno la igualdad de tratamiento de los socios, pues la medida se aplica por la sociedad por igual a todas las acciones, que es lo único que implica esta igualdad, como pone de relieve el artículo 97 LSC, al indicar que “[l]a sociedad deberá dar un trato igual a los socios que se encuentren en condiciones idénticas”.

Por último, debe resaltarse que considerar a los accionistas minoritarios como una categoría de accionistas distinta de la del accionista mayoritario, solamente por esta circunstancia, haría saltar por los aires el *principio mayoritario* que, como ya se dijo, es uno de los *principios configuradores* de la sociedad anónima, que se deriva, entre otros preceptos, del artículo 159 LSC. En este contexto, exigir que un acuerdo cuente con el respaldo de la mayoría de la minoría, es un sinsentido total que se rebate por sí mismo.

Como última reflexión general, debe resaltarse que la solución adoptada por la LSC, no exigiendo requisitos especiales para la eliminación de las restricciones a la circulación de las acciones, más allá de los generales de modificación de los estatutos, lejos de ser una solución *extraña* o *atípica* en el *Derecho comparado*, se corresponde con las soluciones de otros ordenamientos de nuestro entorno. Así, mientras que en el § 68.2 de la *Aktiengesetz* alemana solo se permite que los estatutos *restringan la circulación de las acciones* sometiendo su transmisión a la aprobación de la sociedad (cláusula de autorización), en el § 180,2 se dispone que, si esta restricción se introduce modificando los estatutos, debe aprobarse por todos los accionistas afectados, pero sin señalar ningún requisito especial para el caso de que se haga lo contrario (eliminar una restricción previamente establecida). En la misma línea, pero con mayor claridad aún, el artículo 328 del *Código das Sociedades Comerciais* portugués, que exige asimismo unanimidad para la incorporación de restricciones a la circulación de las acciones en los estatutos, expresamente permite su eliminación conforme a las reglas generales para su modificación. Por

²³⁷ Yo mismo mantuve, junto a otros autores, esta interpretación en L.A. VELASCO, *La adquisición por la sociedad emisora de sus propias acciones*, Lex Nova, Valladolid 1985, pp. 237 y ss.



su parte, el actual artículo 2437 del *Codice civile* italiano, salvo que los estatutos señalen otra cosa, establece un derecho de separación para los accionistas que no hayan aprobado la introducción o remoción de restricciones a la circulación de las acciones, sin que en ningún caso se exija de nuevo el consentimiento de todos los socios²³⁸.

III. EL CONTROL *EX POST* DE LA SUPRESIÓN DEL DERECHO DE ADQUISICIÓN PREFERENTE

Todos los acuerdos sociales están sometidos a una posible revisión *ex post* por un órgano judicial a través del sistema de *impugnación de acuerdos* que se establece actualmente en los artículos 204 y ss. LSC. El acuerdo de modificación de estatutos *suprimiendo del derecho de adquisición preferente* adoptado por la junta general que estamos considerando aquí, no es una excepción, como además se encarga de resaltar la jurisprudencia que sobre esta cuestión se ha producido hasta la fecha.

El establecimiento de un sistema común de impugnación de acuerdos sociales para todos los tipos de sociedades de capital, permite aquí una consideración conjunta de la cuestión, distinguiendo los diversos supuestos que podrían fundamentar eventualmente una impugnación del acuerdo.

A. Cumplimiento de los requisitos legales. En especial, la información a los accionistas: el informe justificativo

Dejando al margen aquellos requisitos que he considerado que no son necesarios para la validez del acuerdo –como el acuerdo unánime o el doble acuerdo de mayoría-minoría– y que, lógicamente, para quienes entiendan lo contrario fundamentarían su impugnación por contradecir la Ley, en el marco de lo previsto en el artículo 204.1 LSC, debe destacarse, en sociedades anónimas, la exigencia por el artículo 286 LSC de un *informe justificativo de los proponentes de la reforma* (los administradores o los accionistas de quienes proceda) que

²³⁸ Esta solución es parecida a la que establece el artículo 346.2 LSC en relación con las sociedades limitadas, con la diferencia de que en este precepto no se permite excluir este derecho de separación en los estatutos, como sí se hace en la norma italiana. Hace un examen más detallado del Derecho comparado en la materia, R. PALÁ, “La supresión...” cit., pp. 1481 y ss.



debería acompañar a cualquier iniciativa de suprimir el *derecho de adquisición preferente*.

En este contexto, cabría plantearse qué ocurriría en el supuesto de que tal informe faltase, o que su contenido no mereciera considerarse como tal.

Esta cuestión fue abordada, precisamente, por la STS nº 123/2007 de 16 de febrero de 2007, que, en relación con el papel del informe en un acuerdo de supresión de las limitaciones a la circulación de las acciones, indicó lo siguiente:

“La Ley no determina el contenido, ni siquiera exige que tal Informe sea «detallado», a diferencia de lo que se preceptúa en los supuestos de fusión (artículo 237) y de escisión (artículo 254), pero es forzoso coincidir con las opiniones que señalan que el Informe no puede ser genérico o abstracto y que es necesario exponer 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”.

En una línea similar, el Prof. Rojo, poniendo como ejemplo, además, la modificación estatutaria que aquí se está considerando, señala que

“Se trata de un documento que contiene la «justificación» de la propuesta, es decir, de un informe en el que, con claridad y precisión, los autores de la propuesta exponen las razones sobre la oportunidad o conveniencia de la modificación de los estatutos [...]

“El informe, aunque sea sucinto, tiene que ser concreto. No son admisibles los informes genéricos o abstractos [...] Así, por ejemplo, si se propone la modificación del carácter de las acciones –de nominativa al portador, o viceversa– o si la propuesta tiene por objeto la introducción, la modificación o la supresión de una cláusula limitativa de la libre transmisibilidad de las acciones, será menester justificar clara y concretamente la razón o las razones del cambio [...]”²³⁹.

²³⁹ A. ROJO, en A. ROJO/E. BELTRÁN, *Comentario...* cit II, sub. art. 285, p. 2114. A pesar de su postura contraria a la supresión del *derecho de adquisición preferente* por mero acuerdo mayoritario, manifiesta



DECONOMI

Después de la reforma de la LSC de 2014, que trató de evitar la utilización oportunista del sistema de impugnación para combatir acuerdos perfectamente legítimos basándose en pequeñas faltas de procedimiento o en una infracción del derecho de información, y, en definitiva, desactivar *abusos de minoría*, no veo seguro que se pueda seguir manteniendo este planteamiento, elevando los defectos (reales o presuntos) en el *informe justificativo*, como *exigencia formal* de la convocatoria de la junta general, relacionada, además, con el *derecho de información* del accionista, a causas de impugnación del correspondiente acuerdo, merecedoras del amparo judicial. A este respecto son suficientemente expresivos los dos párrafos del artículo 204.3 LSC que se reproducen a continuación, y que creo que se ajustan perfectamente a este supuesto:

“3. Tampoco procederá la impugnación de acuerdos basada en los siguientes motivos:

“a) La infracción de requisitos meramente procedimentales establecidos por la Ley, los estatutos o los reglamentos de la junta y del consejo, para la convocatoria o la constitución del órgano o para la adopción del acuerdo, salvo que se trate de una infracción relativa a la forma y plazo previo de la convocatoria, a las reglas esenciales de constitución del órgano o a las mayorías necesarias para la adopción de los acuerdos, así como cualquier otra que tenga carácter relevante.

“b) La incorrección o insuficiencia de la información facilitada por la sociedad en respuesta al ejercicio del derecho de información con anterioridad a la junta, salvo que la información incorrecta o no facilitada hubiera sido esencial para el ejercicio razonable por parte del accionista o socio medio, del derecho de voto o de cualquiera de los demás derechos de participación”.

En cualquier caso, aunque se considerase que el juez puede seguir controlando el contenido del informe y se estimase que podría decretar la nulidad del acuerdo si dicho contenido no se ajusta a lo que debe ser un informe de esta naturaleza, ha de descartarse que este control pueda llegar tan lejos como entrar

su escepticismo sobre la efectividad de este informe como control *ex ante* de dicha supresión, A. PERDICES, “Los derechos...” cit., pp. 1514 y ss.



a valorar cuestiones de *mérito u oportunidad* relativas a la reforma estatutaria, que solo la propia sociedad puede estimar, al tratarse de decisiones que forman parte de la *discrecionalidad empresarial*²⁴⁰. Como se ha señalado con acierto, “[h]ay que entender que basta con una motivación o exposición de los argumentos que avalen la modificación desde el punto de vista de los proponentes, sin que haga falta una «justificación objetiva» en el sentido más estricto del término”²⁴¹. La reciente introducción, también en la reforma de 2014, de una regla de *protección de la discrecionalidad empresarial (business judgment rule)*, en el artículo 226 LSC, en relación con la responsabilidad de los administradores, no hace sino reforzar esta conclusión.

B. El control de abusividad

Finalmente, cabría valorar si un acuerdo de supresión del derecho de adquisición preferente, podría considerarse *lesivo al interés social* y, por tanto, merecedor de ser declarado nulo en virtud de lo que dispone el artículo 204.1 LSC.

Un razonamiento que podría llevar a esta conclusión, podría ser la de entender que el reconocimiento de tal derecho en los estatutos, particularmente en los originarios de la sociedad, respondería a un *interés común* de los socios, concepto que generalmente se ha venido identificando con el interés social (al menos en las *tesis contractualistas*), y que vendría a ser contradicho con esta modificación si faltase la unanimidad. Sin embargo, esta comprensión tan estrecha del interés social, impediría cualquier modificación estatutaria, ya que cabe presuponer que los estatutos aprobados por los fundadores, responderían a lo que en aquel momento estos consideraron que respondería a su interés común.

²⁴⁰ También considera que este es un ámbito reservado a la discrecionalidad empresarial, A. ÁVILA, en J.A. GARCÍA-CRUCES/I. SANCHO GARGALLO (dirs.), *Comentario...* cit., IV, sub. art. 286, p. 4018.

²⁴¹ J. QUIJANO, J. “Modificación de los estatutos: requisitos y límites”, en AA. VV., *Derecho de sociedades anónimas*, III. *Modificación de estatutos. Aumento y reducción del capital. Obligaciones*, vol. 1, Civitas, Madrid 1994, p. 40 y s.



Cuestión distinta podría ser la aplicación de la nueva cláusula de abusividad añadida en la reforma de 2014²⁴², ya que el actual artículo 204.1, 2º LSC considera que

“La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios”.

Evidentemente, la concurrencia de esta causa solo puede hacerse caso a caso y en atención a sus circunstancias concretas, sin que la supresión del *derecho de adquisición preferente*, pueda considerarse por sí misma como expresiva de esta circunstancia²⁴³. Un caso, sin embargo, donde esta circunstancia probablemente se producía, es el de la señalada STS nº 123/2007 de 16 de febrero de 2007, que puede utilizarse de ejemplo relevante a estos efectos, y donde se indicaba lo siguiente:

“[L]a modificación estatutaria que se impugna no obedecía a otro propósito que la intención del socio mayoritario de vender sus acciones a un tercero distinto y eludiendo los derechos de adquisición preferente de la actora quien como socia tenía reconocido previamente el derecho de adquisición preferente en los estatutos sociales y que había ejercitado ante el anuncio de venta efectuado por el Sr. Íñigo en fecha 4 de septiembre de 2014 y del que el

²⁴² En su configuración originaria en la LSA de 1951, vigente prácticamente hasta la reforma de 2014, esta causa de impugnación se conectaba a un conflicto de interés entre la sociedad y alguno de los socios (o terceros, añadidos en la gran reforma de 1989). Sin embargo, aun con dudas y vacilaciones, la jurisprudencia menor fue detectando casos en los que era patente la existencia de un abuso, aunque el acuerdo no afectase negativamente al patrimonio social, para lo que se acudió frecuentemente al expediente del abuso de derecho, proscrito por el artículo 7 del Código civil (véase COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO, *Estudio sobre propuestas de modificaciones legislativas*, Madrid 14 de octubre de 2013, p. 29).

²⁴³ Viene a mantener una posición semejante, al entender que la supresión del derecho de adquisición preferente “no puede calificarse por principio ni abusiva para los intereses de los accionistas minoritarios ni contraria al interés de la sociedad”, aunque pudiera serlo en el caso concreto acudiendo “a elementos de análisis externos, fácticos y jurídicos, para intentar demostrar que existe un abuso de la mayoría y, en su caso, una lesión del interés social”, F. CARBAJO, “La supresión...” cit., p. 181. Asimismo R. PALÁ, “La supresión...” cit., pp. 1485 y ss.



otro socio se «echó atrás» ante la discrepancia sobre el precio de venta de las acciones objeto de la oferta de la transmisión”²⁴⁴.

V. RECAPITULACIÓN

A la vista de las consideraciones que preceden, estimo que puede procederse a la supresión de un *derecho de adquisición preferente* de acciones o participaciones, mediante un acuerdo mayoritario de la junta general de accionistas que respete el procedimiento general de modificación de los estatutos sociales, sin que sean exigibles requisitos suplementarios, como el del consentimiento de todos los socios o, alternativamente, el doble acuerdo de los accionistas mayoritarios y minoritarios. En cuanto al control *ex post*, considero irrelevante, a los efectos de la impugnación de acuerdos, los vicios procedimentales que eventualmente pudieran afectar al *informe justificativo* que se exige en las sociedades anónimas y solo, cuando haya un abuso acreditable por haberse adoptado en interés propio de la mayoría, causando un detrimento injustificado en los demás socios, el acuerdo sería impugnable.

²⁴⁴ Esta sentencia, no obstante, y como ya se dijo, razonó finalmente desde la insuficiencia del informe justificativo.

