

**Pablo  
Manterola  
Domínguez<sup>1</sup>**  
Universidad de los  
Andes, Chile  
pmanterola@miuandes.cl

## **Martínez Rosado, Javier (2017). *Los pactos parasociales*. Madrid: Marcial Pons. 370 páginas.**

El libro objeto de esta recensión se refiere a los pactos de accionistas que se celebran en la sociedad anónima. Su autor es profesor de la Universidad Complutense de Madrid y ha publicado investigaciones sobre materias de derecho concursal, bancario y financiero, y en menor medida también de derecho societario. Por eso, llama la atención que haya elegido el formato del libro para su primer trabajo monográfico sobre la materia. Se puso así una meta exigente, que supo cumplir de manera satisfactoria después de una investigación que, como él mismo manifiesta en la introducción, le tomó alrededor de siete años.

Últimamente han proliferado los estudios sobre los pactos de accionistas, y es frecuente la publicación de libros sobre la materia por las mejores editoriales del medio español. Desde 2012 han aparecido sucesivamente *Los pactos parasociales en las sociedades de capital no cotizadas* (Feliú Rey, Marcial Pons, 2012), *Los pactos omnilaterales: su oponibilidad a la sociedad* (Noval Pato, Civitas, 2012) y *La sindicación de bloqueo en las sociedades anónimas* (Moreno Utrilla, Tirant lo Blanch, 2015). La publicación de artículos en revistas especializadas puede calificarse, como

dice Martínez Rosado en la introducción a *Los pactos parasociales*, como una verdadera “avalancha” (p. 21).

Pero entonces, ¿hacía falta un libro más? Pienso que sí. Precisamente esa abundancia exige una visión de conjunto, que es el principal aporte del libro objeto de este comentario. Aunque el autor no evade la toma de posición, el mérito del libro está en fijar los términos de las controversias que suscita la materia, con indicaciones bibliográficas que revelan un estudio acucioso y con una pluma clara, por añadidura.

El libro tiene siete capítulos, que podríamos agrupar en una parte general (capítulos primero al cuarto) y una parte especial (capítulos quinto al séptimo).

En la parte general se estudian, sucesivamente, cuestiones generales, naturaleza jurídica, licitud, eficacia y oponibilidad de los pactos parasociales. Enfrentar estas temáticas supone un desafío conceptual, puesto que —como el propio autor reconoce a lo largo del libro— bajo el nombre de pactos parasociales se engloba un conjunto muy heterogéneo de contratos, e incluso de situaciones

<sup>1</sup> El autor actualmente cursa estudios de doctorado en la Universidad de los Andes, Chile, financiados por CONICYT (CONICYT-PCHA/Doctorado Nacional/2016-21160198).

no contractuales, como algunas hipótesis de actuación concertada en la regulación de ofertas públicas de adquisición de acciones. Sin embargo, al definir en forma más restringida la materia de investigación, es posible identificar algunas características y rasgos comunes a todos los supuestos. En estos primeros capítulos, Martínez revela haber comprendido el problema jurídico de los pactos de accionistas, pues, con independencia de que se compartan o no sus soluciones, las preguntas que hace son las correctas. Mencionaré las que me parecen principales.

“El estudio de la naturaleza jurídica de los ‘pactos parasociales’ exige, a modo de premisa, deslindar qué debe entenderse por ‘parasocial’” (p. 63). Parece una perogrullada, pero en realidad es el núcleo del problema. En efecto, la calificación del pacto de accionistas en sí no presenta especiales problemas: se trata de un contrato por regla general asociativo (es decir, no bilateral o de intercambio), que, en opinión del autor, puede constituir una “sociedad interna” o sin personalidad jurídica. En esto, Martínez está con la doctrina mayoritaria, aunque algunos de estos conceptos suenen ajenos al medio chileno. El problema, como digo, no es la calificación de los pactos en sí, sino la calificación de su relación con la sociedad de que los accionistas participan: eso es lo que, con este neologismo acuñado por Giorgio Oppo en 1942, se expresa con la voz “parasocial”.

Aquí el autor se enfrenta a otra cuestión, que plantea en la perspectiva adecuada: la relación entre pacto de accionistas y contrato de sociedad, y el binomio de los negocios fiduciarios (pp. 71 y ss.). ¿Puede mirarse la sociedad como equivalente al negocio real, y al pacto como negocio obligacional? Si fuera así, estaríamos en condiciones de entender por qué el incumplimiento del pacto no afecta a la eficacia de decisiones adoptadas por la junta de accionistas o por los administradores, en la esfera societaria o “real”. Y también estaríamos en condiciones de entender que hay casos en que sí podría afectarla, como sucede en los negocios fiduciarios. El autor se pronuncia por la negativa, pues –siguiendo a la doctrina mayoritaria– no existen hipótesis en que el solo incumplimiento de un pacto parasocial afecte a la sociedad. Sea cual sea la solución que se estime mejor, me parece que una vez más la pregunta es la correcta.

A propósito de la validez de los pactos parasociales, Martínez acierta al no buscar una respuesta categórica, sino centrarse en los límites de validez –como, por lo demás, viene haciendo la doctrina desde hace un tiempo–. Actualmente, la literatura está pasando de una tesis tradicional, que exigía la adecuación de los pactos a la normativa societaria y particularmente a los “principios configuradores del tipo”; a una tesis revisada, que admite la no adecuación sobre la base de que lo pactado no es nunca eficaz en el plano de la organización social. El autor se adhiere a esta tesis revisada de manera clara y bien argumentada; y va incluso más allá, al cuestionar el concepto mismo de “principios configuradores del tipo” (pp. 108-109). Este último punto es audaz —ya que la Ley de Sociedades de Capital española se refiere a ellos en su art. 28— y debe ser objeto de más estudio.

Los capítulos quinto a séptimo se ocupan de algunas hipótesis particulares: los protocolos familiares, que son un caso especial de pactos de accionistas; los pactos en la sociedad cotizada, y los pactos celebrados para el consejo de administración (lo que en Chile llamaríamos directorio). Como he sugerido, y el mismo autor pone de relieve, la heterogeneidad de los pactos de accionistas aconseja que el tratamiento general esté contrastado por los casos especiales, especialmente por aquellos de que la ley se ocupa.

En España, los pactos parasociales se regulan con propósitos de buen gobierno corporativo (protocolos familiares), transparencia en el mercado de valores y eficiencia en el mercado de control societario (pactos en la sociedad cotizada, pactos para el consejo de administración). Aunque estas hipótesis son acotadas, la normativa es compleja y su coordinación exige un esfuerzo significativo. El autor se hace cargo en forma minuciosa de las normas legales y reglamentarias, incluidas disposiciones transitorias cuya eficacia ya ha cesado. En este aspecto, el trabajo ha sido riguroso, aunque quizás hubiera convenido dedicar más atención a las directivas eurocomunitarias y a la literatura que se ha ocupado de ellas.

Debe destacarse el tratamiento de los pactos en la sociedad cotizada que ofrece este trabajo. Martínez comprende que cada regulación obedece a un propósito distinto, y acierta al relacionar (sin confundir) lo que exige

la transparencia y lo que exige un mercado de control corporativo eficiente –eventualmente, una oferta pública de adquisición de acciones. Las secciones que se dedican a los pactos relacionados con esta última materia (pp. 278 y ss.) muestran al lector chileno una regulación del mercado de control societario más sofisticada y compleja, pero también más detallada y segura, en que el legislador define cuidadosamente el supuesto de hecho de la gravosa obligación de emitir una oferta pública de adquisición de acciones. Finalmente, el autor no ha desatendido la dimensión empírica del problema jurídico, y ofrece alguna evidencia cuantitativa sobre la frecuencia con que los accionistas de sociedades cotizadas celebran esta clase de contratos, distinguiendo según su contenido.

Además de la literatura española, ha primado la lectura de autores alemanes y también italianos, especialmente por la relevancia que la legislación de este último país ha tenido para la actual normativa peninsular. En el libro se intercalan consideraciones de derecho comparado, en

que los referentes están adecuadamente agrupados, lo que permite una comprensión más global del problema. El autor analiza las disposiciones de la *Model Business Corporation Act* de los Estados Unidos, y las confronta con la regulación italiana y la jurisprudencia alemana, un ejercicio interesante porque la regulación de los pactos que propone ese texto –adoptada por numerosos estados de la Unión, y que también ha influido en Canadá– es más flexible que las soluciones que ofrece la doctrina europeo continental.

Este libro es útil para quien quiera acercarse a los problemas en torno a los pactos de accionistas, pues da cuenta del estado de la cuestión en forma clara y bien documentada. Ofrece además un minucioso panorama de la legislación española sobre la materia, que puede servir a quienes ejercen la profesión en torno a sociedades anónimas y especialmente a sociedades abiertas, sea como asesores, sea al interior de órganos reguladores.