

“¿QUÉ SON Y PARA QUÉ SIRVEN LAS CLÁUSULAS DE DERECHO DE ARRASTRE (DRAG ALONG) EN UN CONTRATO DE SOCIOS?”

*Por Francisco Aldavero,
Socio del Departamento M&A/Private Equity
Araoz & Rueda*

Cuando se produce la incorporación de uno o varios socios o accionistas al capital de una sociedad con carácter temporal, uno de los aspectos básicos que deben regularse en el contrato de inversión o de socios es el mecanismo que le permita a éste asegurarse, en la medida de lo posible, la desinversión de la sociedad en el momento oportuno.

Conviene diferenciar, no obstante, este tipo de cláusulas de las conocidas como cláusulas de divorcio o pacto andorrano. Estas últimas tienen por finalidad resolver situaciones de bloqueo que afecten a los órganos de gobierno de una sociedad (ya se trate de la junta de socios o del órgano de administración) que pueden llevar a la parálisis de la misma por la imposibilidad de adoptar acuerdos. En general, la solución a este tipo de situaciones se articula mediante un mecanismo en virtud del cual, quien lo activa se ve obligado a comprar o a vender su participación en la sociedad al otro socio, según lo que éste decida. La activación del pacto andorrano conlleva la necesidad de valorar la sociedad como un negocio en marcha para luego valorar proporcionalmente la participación del socio que debe vender.

Por el contrario, el derecho de arrastre no obedece a una necesidad de desbloquear la sociedad. Lo que se pretende con el mismo es dotar de la máxima liquidez posible a la participación de un socio atribuyéndole la prerrogativa de vender todas las participaciones de una sociedad, o la mayoría de ellas, a un tercero al precio ofrecido por dicho tercero.

Estas cláusulas de arrastre suelen plasmarse en los contratos de inversión o de socios de distintas formas. En la mayoría de los casos, las cláusulas de arrastre se configuran como un pacto obligacional que vincula a unos socios (los sujetos pasivos del arrastre) a vender su participación en la sociedad, conjuntamente con el titular del derecho de arrastre, al tercero que éste designe y en las condiciones aceptadas por el mismo.

Por lo general, resulta práctica habitual que este derecho permita a su titular iniciar el procedimiento de venta de la compañía y contratar los servicios de los distintos asesores que suelen intervenir en este tipo de procesos, a fin de que pueda confeccionarse el cuaderno de venta, realizarse los trabajos de verificación de la situación legal, comercial y financiera de la sociedad (due diligence) y otorgarse el correspondiente mandato de venta.

Si lo que se persigue es controlar el proceso de venta y evitar interferencias en el mismo, el contrato de inversión o de socios deberá establecer la no aplicación de las restricciones o limitaciones habituales en la transmisión de participaciones sociales o acciones a las ventas efectuadas con base en el derecho de arrastre. Es lógico pensar que los terceros potencialmente interesados en adquirir una participación mayoritaria o la totalidad del capital social de una sociedad tendrán una mejor disposición a invertir tiempo y dinero en estudiar la viabilidad de una operación de compra si tienen la certeza de que las ofertas que realicen en

el marco de la transacción no estarán sujetas al ejercicio de derechos de adquisición preferente por parte de otros socios. Igualmente, si el derecho de arrastre permite a su titular forzar la venta de una participación mayoritaria, pero no la totalidad, del capital social, deberán también excluirse otros derechos que puedan impedir al socio una desinversión total de la sociedad, como por ejemplo, los derechos de acompañamiento que pudieran ser ejercitados en relación con la venta de que se trate.

Siempre que sea posible, lo aconsejable será que el derecho de arrastre quede reflejado en los estatutos de la sociedad como prestación accesoria inherente a la titularidad de las acciones o participaciones sociales sujetas al derecho de arrastre, pues ello permitirá acordar -en su caso- la exclusión del socio o accionista en caso de incumplimiento de la obligación de venta. También podrá reforzarse el derecho de arrastre con el otorgamiento de apoderamientos a favor del socio titular del derecho y con la concesión de opciones de compra a su favor.

Sin embargo, la práctica revela que la configuración final de la obligación de venta resulta tan importante para un correcto funcionamiento del derecho de arrastre como los mecanismos de que se sirvan las partes para asegurar su eficacia. Así, cuando el titular del derecho de arrastre no tenga el control de la compañía cuyas acciones o participaciones se pretenda vender, deberá tener en cuenta que independientemente de cómo se regule en el contrato de inversión o de socios el derecho de arrastre, precisará en todo caso la colaboración de aquellos socios que posean dicho control para que la venta de la compañía sea posible sin merma de su valor. En este sentido, lo previsible será que el comprador requiera que los vendedores mantengan indemne al comprador de eventuales contingencias de diversa índole que puedan materializarse tras la compra pero que tengan su origen en hechos o circunstancias anteriores a la misma, y ello únicamente será posible en la mayoría de los casos si quien ha controlado la compañía está dispuesto a ello.
