

LOS CONVENIOS QUE CONTIENEN DERECHOS DE SEGUIMIENTO Y/O DERECHOS DE ARRASTRE DENTRO DEL MARCO LEGAL DE LOS CONVENIOS PARASOCIALES

Oswaldo Hundskopf Exebio

Resumen

En el presente artículo el autor inicia desarrollando lo que de entiende como convenios parasociales, los criterios que existen en la doctrina para considerarlos como tal y además el marco legal que los contempla, además de manera interesante analiza los Convenios que contienen derechos de seguimiento y/o derechos de arrastre.

Summary

In this article the author begins to develop what is understood as a shareholder agreement, then it is explained the criteria that exist in the literature in order to consider them. Finally, the author makes an interesting analyzes of the Conventions containing rights monitoring and/or produce this type of agreements.

Sommaire

Dans cet article, l'auteur commence à développer ce qui é compris comme les accords d'actionnaires. Puis, les critères existent dans la littérature de les considérer comme tels et également son cadre juridique. Également l'auteur fasse une analyse intéressant des conventions en comportant la surveillance des droits que produisissent ces types des accords.

I. CONSIDERACIONES PRELIMINARES SOBRE LOS CONVENIOS PARASOCIALES

Como punto de partida, debemos mencionar en primer lugar; que el contexto de los convenios parasociales es el relativo a los convenios de accionistas en general, siendo parte de una institución societaria genérica, de la cual los convenios parasociales son una especie de ellos y en segundo lugar; que no existe uniformidad, ni en la doctrina ni en la legislación, acerca de una unívoca denominación de los llamados convenios parasociales, pues en algunos casos se les llama alternativamente; convenios parasocietarios en otros, convenios extrasocietarios e incluso se llega a prescindir del término “convenio” y se habla en su lugar de sindicatos de accionistas o de acciones, así como de pactos parasociales, que es precisamente la denominación que utiliza el tratadista español Cándido Paz Ares⁽¹⁾. Para dicho autor, la expresión “pactos parasociales” ha sido acuñada para designar a los convenios celebrados entre algunos o todos los socios de una sociedad anónima o limitada, con el fin de completar, concretar o modificar, en sus relaciones internas, las reglas legales y estatutarias de quien las rige, siendo lo característico de estos pactos, que no integran el ordenamiento de la persona jurídica a quien se refieren, sino que permanecen en el recinto de las relaciones obligatorias de quienes los suscriben.

Molina Sandoval⁽²⁾ confirma la posición de Paz Ares, al señalar que “los contratos parasocietarios si bien se refieren directa o indirectamente a algunos aspectos del ente societario, sea en su faz interna o externa, no forman parte del contrato social”

Para Gutierrez Camacho⁽³⁾, el contrato parasocietario es una figura en cuya virtud las partes convienen sobre diversos asuntos relacionados con sus intereses en la sociedad. Se trata de pactos entre los socios, al margen del contrato de sociedad, y distintos de éste, para modificarlo o complementarlo con referencia a los intervinientes en el pacto o contrato parasocial. Es decir, no se trata de cláusulas del contrato de sociedad sino de contratos independientes, pero relacionados con la sociedad, y pueden ser celebrados por todos o parte de los accionistas.

-
- (1) Paz Ares, Cándido, en artículo publicado en el libro “Derecho de Sociedades y Gobierno Corporativo”, Lima-Perú, Editorial jurídica Grijley EIRL, primera edición, 2008 pág. 14
 - (2) Molina Sandoval Carlos, en *Sindicación de Acciones*, Contorno jurídico de los acuerdos de accionistas. Primera Edición, LexisNexis y de Palma, Buenos Aires – Argentina, año 2003, pág. 19
 - (3) Gutierrez Camacho Walter, en artículo denominado “Los Contratos parasocietarios y la contractuación del derecho societario” publicado en la Revista Peruana del Derecho de la Empresa N°52, Editorial Asesorandina, pág. 11

En opinión de Montoya Alberti⁽⁴⁾ a la que nos adherimos plenamente, los convenios parasocietarios poseen las siguientes características, que necesariamente deben confluír:

- a) Son acuerdos entre los socios, entre los socios y la sociedad, o entre los socios o parte de ellos con terceros.
- b) No forman parte del estatuto.
- c) Se celebran respecto de asuntos que conciernen a la sociedad.

II. CRITERIOS DE CLASIFICACIÓN DE LOS CONVENIOS PARASOCIALES

Partiendo de la premisa que existen diversos criterios de clasificación de los convenios parasociales, que mejor que comenzar con el que utiliza Paz Ares⁽⁵⁾ para los pactos parasociales, los cuales pueden agruparse en tres grandes categorías que, se denominan: a) Los pactos de relación b) Los pactos de atribución y c) Los pactos de organización.

- a) Los pactos de Relación.- Los cuales se distinguen por su neutralidad frente a la sociedad, primando en ellos la voluntad de los socios que buscan regular sus relaciones recíprocas de manera directa y sin mediación de la sociedad. Es decir, que los socios convienen sobre diversos temas que les permitirán establecer de manera clara las reglas a seguir en sus relaciones como socios, sin que tenga que intervenir para ello la sociedad.

Típicos ejemplos de estos pactos, son los acuerdos celebrados entre socios que están dirigidos a establecer a favor de todos o algunos de los socios, derechos de adquisición preferente sobre las acciones y/o participaciones sociales, los acuerdos vinculados a potenciales o futuras transferencias de acciones celebrados por un socio o por un grupo de socios que otorgan a los demás accionistas, básicamente minoritarios, derechos de seguimiento o de arrastre, convenios a los que nos referiremos más adelante con mayor detalle, los acuerdos celebrados por parte o por la totalidad de los socios, en los cuales se establece la obligación de no incrementar la participación en el capital por encima de un determinado porcentaje, los acuerdos en los cuales

(4) Montoya Alberti Hernando, en su artículo denominado "Sindicaciones de Acciones y Convenios entre accionistas" publicado en Actualidad Jurídica N°216 correspondiente al mes de noviembre del 2011, Lima-Perú, Gaceta Jurídica, pág. 267

(5) Paz Ares ... op. cit. págs. 14, 15 y 16

se establecen obligaciones de ceder o adquirir acciones o participaciones sobre determinadas condiciones, los convenios sobre cláusulas de cobertura de las pérdidas de unos socios por otros, los convenios sobre cláusulas de distribución de dividendos sin aplicar el principio de la proporcionalidad o sobre bases diversas a las disposiciones estatutarias, los convenios sobre cláusulas de valorización de acciones, etc., siendo característico de este tipo de pactos que ninguno de ellos tiene incidencias o repercusiones en las actividades de la sociedad propiamente dicha.

- b) Los pactos de Atribución.- Son aquellos a través de los cuales los socios se comprometen a conferir ventajas a favor de la propia sociedad, para lo cual asumen determinadas obligaciones o compromisos frente a ella, siendo ejemplos de este tipo de pactos, los que consagran obligaciones de financiación a la sociedad por parte de los socios a través de préstamos, aportaciones suplementarias, reintegración del patrimonio social en caso de pérdidas, y otros compromisos como por ejemplo, abstenerse de competir con la sociedad en cuanto a las actividades que esta realiza, otorgarle la exclusiva de venta o intermediación en los productos de los socios, ofrecimiento para la adquisición de acciones a la propia sociedad cuando el socio se proponga transferirlas, etc.
- c) Los pactos de Organización.- Este tipo de pactos son los más relevantes y al propio tiempo, los más conflictivos jurídicamente, y se denominan así porque expresan la voluntad de los socios para reglamentar la organización de la sociedad, su funcionamiento, y el sistema de toma de acuerdos dentro de la sociedad. Para Hernando Montoya Alberti⁽⁶⁾ el dilema está en determinar las líneas demarcatorias de la competencia y la claridad para que no se interfiera con la modalidad societaria, y así no podríamos admitir que por el pacto de socios se pretenda sustituir la responsabilidad por la dirección de la sociedad a cargo de un directorio. No obstante lo expuesto, el espectro de esta clase de pactos es muy amplio, pues abarca a los pactos interpretativos de las normas estatutarias, a los pactos sobre la composición del órgano de administración, a los pactos sobre las políticas a desarrollar por la sociedad en relación con los negocios, a los esquemas de financiación o políticas de dividendos, a los pactos restrictivos de las competencias de los administradores, a los pactos sobre el régimen de las modificaciones estatutarias, a los pactos de arbitraje para deshacer situaciones de entrampamiento o bloqueo, a los pactos sobre la información que debe proporcionarse a los socios, a los

(6) Montoya Alberti Hernando... op. cit. pág. 268

pactos sobre la contratación por parte de las sociedades de socios y familiares, y a los pactos para la liquidación, de la sociedad entre otros

A propósito de los criterios de clasificación de los convenios parasocietarios, Gutiérrez Camacho⁽⁷⁾, considera que resulta en extremo difícil hacer una clasificación que involucre a toda la variedad de los convenios parasociales, a los que generalizando, los llama simplemente como sindicatos, pues existe una infinidad de modalidades, siendo demasiada pretensión ofrecer una clasificación omnicompreensiva, y debido a ello, presenta dos interesantes criterios de clasificación, siendo el primero, el que clasifica a los convenios parasociales, es decir a los sindicatos en:

- A. Sindicatos de voto.- Que viene a ser la agrupación de socios que mediante estos convenios se obligan a votar en un mismo sentido sobre asuntos de su interés, conformando de esta manera un grupo de poder al interior de la sociedad, con vocación de gobernarla o de influir en sus decisiones. Para darle seguridad a la finalidad del convenio, los socios sindicados, con frecuencia, ceden el derecho de voto a un mandatario, o se utiliza alguna otra figura que garantice el cumplimiento del contrato. Estos sindicatos pueden ser ocasionales o permanentes, o por tiempo determinado o indeterminado; pueden ser sindicatos de mayoría o de mando para conservar el control y ejercer el control en la sociedad a través de su dirección unitaria, o sindicatos de minoría, también llamados de defensa.
- B. Sindicatos de bloqueo.- Que son los convenios mediante los cuales un grupo de accionistas, minoritarios o mayoritarios, se autorregulan, de forma tal que sólo entre ellos y para ellos, se aprueba un derecho de adquisición preferente configurando una limitación o restricción aplicable única y exclusivamente a las acciones sindicadas. El supuesto para que exista esta modalidad de sindicato es que dentro del estatuto no exista ningún tipo de limitación o restricción a la transferencia de acciones, y por lo tanto ésta es en principio libre, pero al registrarse este sindicato de bloqueo en la matrícula de acciones de la sociedad, se hace obligatorio y exigible por ella, únicamente para las acciones sindicadas, impidiendo o restringiendo de esta forma, el ingreso de terceros ajenos a este grupo de acciones sindicadas.
- C. Sindicatos financieros.- Lo característico de este tipo de convenios es que quienes los celebran, no tienen entre sus planes, participar en la dirección de la empresa, es más, su interés se halla alejado de la sociedad misma y de su ges-

(7) Gutiérrez Camacho Walter ...Op. cit. pgnas 22 y 23

tión, centrándose en el valor patrimonial de las acciones o participaciones de la sociedad. En otros términos, se trata de una operación financiera que en el fondo persigue una rentabilidad con la adquisición o transferencia de los títulos.

Dentro de los contratos financieros hay subtipos de sindicación, los cuales son los siguientes:

- A. Sindicatos de emisión o de colocación.- Mediante estos convenios, el grupo suscribe todas o parte de las acciones, pudiendo ser debentures, obligaciones negociables u otros títulos bursátiles, para lanzarlas al público en una segunda etapa, cuya oportunidad se fijará en función de las oscilaciones que experimente el mercado financiero, ya que el propósito final es obtener beneficios con su re-colocación.
- B. Sindicatos de garantía.- Los cuales tienen por objeto garantizar la colocación de títulos (acciones, debentures, bonos, etc) que emita la sociedad entre el público, mediante una comisión establecida en el mismo pacto de sindicación. Consecuentemente, y a diferencia del caso anterior, en esta modalidad denominada en el derecho anglosajón “firm comittment” – las entidades sindicadas se comprometen en firme, a suscribir una cantidad de títulos predeterminada.
- C. Sindicatos de resistencia.- Por medio de estos convenios de sindicación se persigue mantener el valor de la cotización de determinados títulos, evitando su baja. Con este propósito se convienen pactos de limitación o prohibición de transferencia de acciones a terceros, y de este modo, al reducirse la oferta de dichos títulos en el mercado, se preserva su valor.

El segundo criterio que utiliza Gutierrez Camacho⁽⁸⁾ es el del jurista español Antonio Serra Mallol quien clasifica los convenios parasociales de la siguiente manera:

- a) Por su finalidad:
 - Agresivos o de mando, a través de los cuales se busca controlar la sociedad.
 - Defensivos: para defender a los accionistas minoritarios
 - De bloqueo: tienen como finalidad limitar o prohibir la transmisión de acciones con el propósito de mantener un conjunto de votos.
 - De especulación o financieros: buscan la obtención de un lucro mediante el control de paquetes de acciones; realmente tienen más interés en los títulos y su cotización, que en la sociedad.

(8) Gutierrez Camacho Walter... op. cit. pág.25

- b) Por sus componentes:
- Sindicato simple: si todos son accionistas
 - Sindicato complejo: cuando lo integran también personas que no son accionistas; como por ejemplo, los titulares de obligaciones convertibles, o que detentan acciones de sociedades tenedoras de acciones de la sociedad a que afecta el sindicato.
- c) Por su duración:
- Temporales: que son sindicatos formados para una situación pasajera o de crisis, o una junta general en que se vaya a debatir algo importante.
 - Indefinidos: si no se han establecido límites concretos
- d) Por el ejercicio del derecho a voto:
- Compromiso personal: si cada socio ejerce su derecho de voto
 - Autorización expresa y concreta para cada Junta General, a la persona que designe el sindicato.
 - Poder otorgado en forma indefinida a un miembro del sindicato.
- e) Por la posesión de las acciones:
- En manos del propio sindicato
 - En manos de un depositario, sindicado o no.

Independientemente de los criterios de clasificación existentes, es necesario definir la correcta terminología que consideramos se debe utilizar, y en nuestra opinión, son las acciones y no los accionistas las que se sindicán, pues estamos dentro del marco regulatorio de una sociedad anónima, que como bien se sabe, además de ser una sociedad de capitales, tiene una estructura capitalista en la que prevalece la ecuación fundamental: una acción igual un voto, lo que hace que la mayor incidencia o importancia que un accionista tiene dentro de ella, está en función a las acciones de la que es titular. No serían en consecuencia, sindicatos de accionistas, sino, sindicatos de acciones, aunque para algunos, esta disquisición es irrelevante, pues en el fondo, son denominaciones equivalentes.

III. MARCO LEGAL GENERAL APLICABLE A LOS CONVENIOS PARA-SOCIALES

La Ley General de Sociedades N° 26887, vigente desde el 1° de enero de 1998, y a la que en adelante denominaremos simplemente como LGS, en el primer párrafo del artículo 8, se le reconoce plena validez a los convenios suscritos entre accionistas o entre estos y terceros, a partir del momento que les sean debidamente comunicados a la sociedad, siendo por tanto exigibles en todo cuanto les sea conveniente.

Siguiendo a Rafael Roselló y a Ocampo Vásquez⁽⁹⁾, “con ello y como no en muchos países de tradición romanista, nuestra legislación consagra el género de los convenios parasociales no solo entre accionistas, sino también entre éstos y terceros, dándoles carácter vinculante ante la propia sociedad, siempre que se cumpla con informar a esta sobre los mismos”. Señala también el mencionado segundo párrafo del artículo octavo, que si hubiera contradicción entre alguna estipulación de dichos convenios y el pacto social o el estatuto, prevalecerán estos últimos, sin perjuicio de la relación que pudiera establecer el convenio entre quienes lo celebraron.

Respecto a este último punto, de qué otra forma se podría saber a ciencia cierta, de la existencia o no de alguna contradicción, si no se tuviera conocimiento completo o total del contenido de tales convenios, lo cual tiene que ver entonces con los alcances del deber de comunicación. Para Roselló y Ocampo⁽¹⁰⁾ “parece evidente que si se desea oponer el convenio a la sociedad, ésta debe estar en actitud de conocerlo. Así, tratándose de un sindicato de voto, la junta de accionistas deberá conocer en qué materias el convenio regula el sentido del voto para determinados acciones, y de qué manera lo hace. No vemos cómo puede hacerse valer el convenio en una junta general o hacerse prevalecer el estatuto en caso de contradicción, si la sociedad no conoce a cabalidad el contenido del primero. Resulta entonces que la comunicación a que alude el primer párrafo del artículo octavo, supone la información necesaria acerca de los alcances del convenio”.

Las disposiciones anteriormente mencionadas, contenidas en el mencionado artículo octavo, constituyen una importante innovación de la LGS, por cuanto hacen obligatorios los llamados convenios, sindicatos o pactos parasociales, parasocietarios o extrasocietarios, entre los cuales están los convenios que contienen derechos de seguimiento o derecho de arrastre, a los que nos referiremos más adelante, adoptándose así la misma posición que las modernas legislaciones europeas, con lo cual en el fondo se están beneficiando a las propias sociedades si es que tales estipulaciones de los convenios privados les son de utilidad, reconociéndose además el pleno valor de la autonomía de la voluntad, y de la libre contratación entre los accionistas de una sociedad.

(9) ROSELLÓ DE LA PUENTE, Rafael y OCAMPO VÁSQUEZ, Fernando. En artículo denominado “La sindicación de acciones”, publicado en el Tratado de Derecho Mercantil, Tomo I, Lima, Perú, Gaceta Jurídica, Primera Edición, agosto de 2003, p. 149

(10) ROSELLÓ y OCAMPO. Ob. Cit. p. 149.

Para Julio Salas Sánchez⁽¹¹⁾ “el tema de los convenios de accionistas es uno de los cambios que pone de manifiesto la evolución de la sociedad anónima en el Perú. Los convenios entre socios o entre estos y terceros, fueron completamente ignorados por nuestra ley anterior, no obstante que su existencia era incontrovertible y nuestra propia realidad los venía exigiendo. Fue en los primeros años de los noventas, luego que el Perú abrió sus fronteras a la inversión extranjera y fomenta la actividad empresarial privada, que comienzan a vincularse los inversionistas nacionales y extranjeros, mediante figuras empresariales que carecían de reconocimiento o respaldo en el Derecho positivo nacional, pero que eran reconocidas en otras latitudes, tanto en la doctrina como en el respectivo Derecho positivo. Ello obligaba a importantes esfuerzos imaginativos en materia societaria para que, sin sobrepasar la normativa (civil en ausencia de legislación societaria) entonces vigente, y casi al límite de la misma, los comunes intereses empresariales pudieran quedar plasmados en documentos válidos y exigibles.

Para Gutierrez Camacho⁽¹²⁾, sin embargo, “la ley solo ha declarado la legalidad de estos contratos, de una manera general, pero no se ha ocupado puntualmente de sus modalidades y de sus alcances, de manera que si bien se trata de contratos nominados, en el sentido que poseen un nomen juris, y que jurídicamente están admitidos en nuestro ordenamiento, no puede afirmarse de ellos que se trata de contratos típicos. Más bien, por el contrario, estamos ante contratos atípicos, pues carecen de una regulación positiva, integral y sistemática.

En relación con los convenios parasociales que tienen que ver con las acciones de las sociedades anónimas, debemos tener en cuenta que en el artículo 101 de la LGS se establece que las limitaciones a la libre transmisibilidad de las acciones son obligatorias para la sociedad cuando estén contempladas en el pacto social, en el estatuto o se originen en convenios entre accionistas y terceros, que hayan sido notificados a la sociedad. Tales limitaciones se deberán inscribir en la matrícula de acciones y en los respectivos certificados. Ahora bien, cuando la LGS se refiere a las limitaciones que se originen en convenios, se está refiriendo sin duda alguna a los universalmente conocidos como convenios de sindicación de acciones, relacionados con el ejercicio del derecho de voto o de un derecho de preferencia celebrados por grupos de accionistas y que conforme al anterior ordenamiento legal societario, eran simples convenios

(11) Salas Sanchez Julio, en artículo denominado “Los convenios de accionistas en la Ley General de Sociedades y la autonomía de la voluntad” publicado en el Tratado de Derecho Mercantil, Tomo I, editado por Gaceta Jurídica, primera edición, agosto del 2003, págs. 1654 y 1655.

(12) Gutierrez Camacho Walter, en artículo denominado “Los contratos parasocietarios y la contractualización del derecho societario” publicado en la revista Peruana de Derecho de la empresa N°52, pág. 11

privados frente a los cuales la sociedad no se sentía involucrada y por lo tanto no le eran exigibles, y también a los convenios pre-existentes o preventivos, suscritos entre accionistas o grupos de accionistas, con fecha anterior a la iniciación de procesos de venta de paquetes accionarios emitidos por una determinada sociedad, dentro de los cuales están comprendidos los convenios que otorgan derechos de seguimiento o derechos de arrastre, y que en nuestra opinión, para que sean derechos reconocidos y firmes, y sean por lo tanto exigibles, deben estar registrados en la matrícula de acciones de la sociedad. En la actual LGS, y en relación con su artículo octavo, en los que para algunos se crea una potestad o una facultad de registrar los convenios, discrepando de ellos, consideramos que en la medida que los convenios estén debidamente comunicados y registrados, hay un factor de seguridad jurídica, y un reconocimiento real de su validez y eficacia, obligándose a la sociedad a que los haga respetar.

Sin perjuicio de lo anteriormente expuesto, y en relación a los convenios entre accionistas, encontramos que dentro del estatuto social de una sociedad anónima, además del contenido obligatorio que debe tener éste, y que se detalla puntualmente en el artículo 55 de la LGS, adicionalmente se pueden incluir en su texto, junto con los pactos lícitos que se estimen convenientes para la organización de la sociedad, los convenios societarios entre accionistas que los obliguen entre sí para con la sociedad, los cuales pueden modificarse o terminarse luego de haberse otorgado la escritura pública en que conste el estatuto, y son inscribibles en el registro, es decir en la ficha registral que corresponde a la sociedad, sin que sea necesario modificar el estatuto.

En consideración a lo anteriormente expuesto, y teniendo en cuenta las normas legales citadas, podemos señalar que en la LGS, en cuanto a su formalidad y perfeccionamiento, que sería el primer criterio legal de diferenciación en nuestro derecho societario, se reconocen dos diferentes tipos de convenios:

- a) Los Convenios contenidos en el estatuto por voluntad de sus accionistas, y que por lo tanto están incorporados en el estatuto de una sociedad anónima formando parte de la escritura pública de constitución, y que son los convenios a que se refiere el artículo 55 de la LGS, a los cuales se le denomina comúnmente como convenios estatutarios.
- b) Los Convenios referidos a relaciones jurídicas creadas fuera del estatuto entre los accionistas celebrantes y entre éstos y terceros, regulados por el artículo 8 de la LGS denominados convenios o pactos parasociales o parasocietarios, también llamados sindicatos de accionistas, los cuales deben constar por escrito, debiendo inscribirse, si versan sobre acciones, en la matrícula de acciones, y si versan sobre otros temas, en la ficha registral de la sociedad conforme lo establece el inciso i) del artículo 3 del Reglamento de Registro

de Sociedades aprobado por Resolución N° 200-2001-SUNARP-SN. Como quiera que los convenios que confieren derechos de seguimiento o de arrastre tienen que ver con posibles o futuras transferencias de acciones, consideramos que estos también deben inscribirse en la matrícula de acciones, aun cuando su existencia sea producto de un acuerdo que los suscriptores desearían que permanezca dentro de una esfera de confidencialidad y reserva, y que por lo tanto lo ideal para ellos sería que no trasciendan.

Respecto a la obligatoriedad de los convenios, debemos señalar que los referidos en el inciso a) precedente, por el hecho de estar contenidos en el estatuto, que viene a ser como el reglamento interno de la sociedad, son obligatorios para todos los accionistas sin excepción, a diferencia de los convenios parasociales, que en la gran mayoría de los casos son convenios de grupos de accionistas, los cuales son obligatorios únicamente para quienes los han celebrado, y son ellos a quienes la sociedad les va a exigir su pleno respeto y su cabal cumplimiento.

En cuanto a sus intervinientes, que sería un segundo criterio de diferenciación, nuestra LGS reconoce dos tipos de convenios:

- a) Los Convenios firmados sólo entre accionistas, dentro de los cuales se consideran los que obran en el estatuto y que por lo tanto obligan a todos los accionistas, y los convenios que no obran en el estatuto y que obligan únicamente a sus accionistas suscriptores. Dentro de este último grupo están comprendidos los anteriormente mencionados sindicatos de voto a través de los cuales una persona natural puede representar a un grupo de accionistas mayoritario, lo que hace que a ese tipo de sindicatos se les llame como sindicatos de mando, y los convenios de accionistas de accionistas minoritarios, que se conocen como sindicatos de defensa. También están incluidos los sindicatos de bloqueo, así denominados, pues tienen directa relación con las limitaciones o las restricciones a las transferencias de acciones establecidos únicamente para las acciones sindicadas, y los sindicatos mixtos que tienen de ambos, es decir son sindicatos de voto y a la vez de bloqueo. Consideramos además, que forman parte de este grupo, los convenios entre accionistas que contienen derechos de seguimiento y los que contienen derechos de arrastre, convenios que comentaremos en la parte final de este trabajo.
- b) Los convenios firmados entre accionistas y terceros que pueden ser bancos o entidades de sistema financiero, franquiciantes y titulares de marcas patentes y demás signos distintivos entre otros, y que son convenios que podrán ser suscritos por todos los accionistas de la sociedad con un tercero, o por solamente un grupo de ellos, y que por lo tanto obligan únicamente a los firmantes, frente a los terceros suscriptores.

Si bien ambos tipos de convenios tienen regulaciones diferentes, se caracterizan porque sus dos efectos principales son comunes, es decir, su oponibilidad y su exigibilidad frente a la sociedad.

Conforme ya lo hemos mencionado anteriormente, los convenios parasociales son válidos y exigibles a partir del momento en que se han comunicado a la sociedad y que se hayan inscrito donde corresponda hacerlo, ya sea en la matrícula de acciones, o en la ficha registral de la sociedad, dependiendo de su naturaleza y contenido.

No siendo los convenios de accionistas, una institución societaria que haya recibido una regulación sistemática, completa y uniforme en nuestra LGS, no se puede dejar de destacar que son varios los artículos en los cuales se les reconoce plena vigencia, aplicabilidad y obligatoriedad, siendo tales artículos los siguientes:

- Art. 92° sobre la matrícula de acciones
- Art. 101° sobre las limitaciones a la transferencia de acciones
- Art. 413° sobre la liquidación de sociedades
- Art. 414° sobre la designación de liquidadores
- Art. 416° acerca de las funciones de los liquidadores
- Art. 418° sobre la presentación de estados financieros
- Art. 420° respecto a la distribución del haber social
- Art. 428° sobre sociedades irregulares
- Art. 429° sobre la administración de sociedades irregulares

Adicionalmente, en el tema de los convenios, es importante señalar que tratándose de sociedades anónimas abiertas, por disposición específica del artículo 254 de la LGS en su versión original vigente desde el 1° de enero de 1998, en esta modalidad especial de sociedad anónima no se reconocían los convenios de los accionistas que contengan limitaciones, restricciones, o preferencias vinculadas a la negociación o libre transmisibilidad de las acciones, aun cuando se notifiquen o inscriban en la sociedad. Posteriormente en virtud a la modificación aprobada por la Ley 27303 publicada el 10 de julio del 2000, se precisó que lo previsto en el mencionado artículo no es de aplicación a las clases de acciones no inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores.

IV. LOS CONVENIOS QUE CONTIENEN DERECHOS DE SEGUIMIENTO Y/O DERECHOS DE ARRASTRE

Conforme ya lo hemos adelantado, este tipo de convenios, además de ser convenios parasociales, son subtipos de pactos de relación, de acuerdo con el criterio de clasificación de Paz Ares, y de acuerdo a su finalidad, pueden ser convenios agresivos o defensivos, dependiendo si son impulsados por las minorías o mayorías, según la

clasificación de Serra Mallol utilizada por Gutierrez Camacho, criterios ambos, desarrollados en el rubro 2 precedente.

A este tipo de convenios, se les conoce genéricamente como convenios con cláusulas adhesivas, y se utilizan básicamente en previsión a lo que pueda suceder en futuros procedimientos vinculados a las negociaciones para la venta de porcentajes accionarios de una sociedad anónima, o de participaciones sociales de una sociedad comercial de responsabilidad limitada. Como se sabe, en los procedimientos de adquisiciones de empresas, con o sin la participación de los denominados fondos de inversión, que vienen proliferando en la actualidad, son esencialmente dos modalidades a través de las cuales éstos fondos intervienen, siendo la primera de ellas, a través de aportes al capital social participando directa o indirectamente en un aumento de capital, lo cual requiere del cumplimiento de una serie de formalidades, garantías y seguridades, no solamente en relación con la adopción del acuerdo de aumentar el capital social por parte de la junta de accionistas, sino respecto del derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones representativas del incremento de capital, pues los accionistas existentes a la fecha de adopción del acuerdo, son los que gozan del derecho a suscribir los mismos porcentajes que poseen, y para los efectos de viabilizar el ingreso de un tercero ajeno, sea o no un fondo de inversiones, tendrían que renunciar expresa o tácitamente a ese derecho, siendo posible además en esta modalidad, recurrir a la utilización de los certificados representativos del derecho de suscripción preferente que los accionistas intervinientes en el convenio se comprometerían a solicitar a la sociedad e inmediatamente transferirlos al tercero, para que sea él, o los adquirientes, quienes se presenten en la primera rueda y de hecho también en las ruedas sucesivas, si suscriben el porcentaje que le corresponde, y la segunda modalidad es la adquisición de acciones existentes, ya sea de accionistas individuales o de un determinado grupo, ya sea minoritario o mayoritario, siendo muy clara la diferencia entre la primera y la segunda modalidad, pues en la primera, es decir en el aporte, el dinero ingresa a la sociedad como un capital fresco que le permitirá a la sociedad reforzar o reiniciar sus operaciones, pues sería un capital fresco, y en la segunda, sería un ingreso de los accionistas vendedores. Rebaza Torres⁽¹³⁾ considera que la celebración de convenios de accionistas son doblemente importantes en casos como los del ingreso de un fondo de inversión en los que los accionistas originales mantienen un porcentaje en la sociedad, pues gracias a estos convenios no sólo se pueden regular situaciones del presente inmediato, sino también en el mediano y largo plazo, haciéndolos ciertamente más complejos. Continuando, señala que “siendo convenios que se

(13) REBAZA TORRES, Alberto. En artículo denominado “Las fusiones y adquisiciones de empresas: a propósito de la proliferación de los fondos de inversión”, publicado en la Revista Themis, Revista de Derecho de la PUCP, edición N° 54, año 2007, p. 106.

negocian entre contrapartes que serán en definitiva socios, requieren de una altísima dosis de esfuerzo para satisfacer los intereses de las partes en un proceso que debe ser de por sí lo más constructivo posible, a efectos de no enturbiar una relación societaria que recién se está iniciando”.

Sobre este tema, Rebaza Torres⁽¹⁴⁾ considera que en el marco de la libertad contractual los convenios de accionistas en el Perú incluyen en la actualidad diversos acuerdos, algunos vinculados a la administración de la sociedad y que se refieren a los quórum y mayorías necesarias para las juntas generales de accionistas, que gracias a los convenios y en razón a que la ley permite que los estatutos así lo establezcan, pueden ser superiores a los establecidos en los artículos 125 y 126 de la LGS, referidos específicamente a los asuntos que requieren ciertos asuntos considerados como trascendentales en la vida de la sociedad, y que gracias a los convenios, se puede exigir supermayoría si otros acuerdos relacionados con la solución de trabas en la toma de decisiones como un mecanismo para salir de una situación temporal de entrapamiento y de esta forma resolver la inercia y la inacción, y finalmente los convenios relacionados con los procesos de venta de las acciones de la sociedad, sobre todo para los fondos de inversión, cuando consideren dar por finalizada su inversión ya sea porque ésta ha madurado suficientemente y que por lo tanto ha llegado el momento propicio para salirse de la sociedad, o que la participación del fondo haya generado discrepancias con los socios originales o locales derivando en la necesidad de vender las acciones debido a los impases existentes con respecto al manejo de la sociedad. Frente a la necesidad de vender las acciones, puede suceder que no exista un mercado comprador para éstas, obligando al fondo de inversión a mantenerse dentro de una relación societaria no deseada de la que quiere salir, para lo cual, el establecimiento de mecanismos, de venta ante controversias irreconciliables entre socios, puede ser resuelta a través de convenios, con lo cual el establecimiento de tales mecanismos, se constituye como una solución económica a problemas legales, creándose un mercado comprador a favor del accionista discrepante o en todo caso, propiciar la venta de sus acciones o eventualmente hasta de toda la empresa, si fuere esta última la posibilidad más realista. En nuestra opinión, consideramos que estos convenios deber ser necesariamente pre-existentes a las negociaciones de venta, siendo una suerte de convenios de previsión, de los cuales no solamente se generen derecho de seguimiento o de arrastre, sino también obligaciones que deben cumplirse fielmente, para lo cual se requerirá de la oponibilidad y exigibilidad de los convenios, en la medida que hayan sido previamente comunicados a la sociedad y registrados en la matrícula de acciones.

(14) REBAZA TORRES, Alberto. Op. Cit. p. 106 y 107

Respecto a las cláusulas que usualmente se utilizan con la finalidad de crear el mercado comprador que determinadas acciones de una sociedad anónima no tienen, según Rebaza Torres⁽¹⁵⁾ son en primer lugar las opciones de venta y las opciones de compra de acciones, también llamadas “put options” y “call options” respectivamente, en segundo lugar las cláusulas que otorgan derechos de seguimiento y/o derechos de arrastre, en tercer lugar, la cláusula “buy and sell”, y por último, la opción de listar las acciones en la bolsa, que según dicho autor es una forma sencilla de propiciar la liquidez a las acciones de una sociedad, lo que si bien genera costos regulatorios, de organización y preocupación con respecto a la información que debe proporcionarse al mercado, considera que es un proceso sobre el cual se puede incluso construir el crecimiento sólido de una empresa.

Por nuestra parte, consideramos que más que simples “cláusulas”, son en realidad convenios de los cuales se generan derechos y obligaciones firmes que se deben reconocer y aceptar por la sociedad, cuando la existencia de estos, le han sido correctamente comunicados, siendo convenios pre-existentes o de previsión que deben aplicarse en procesos de venta de acciones futuras y por lo tanto, desconocidos o inexistentes al momento de celebrarse los convenios. Un ejemplo concreto sería, dentro de un escenario hipotético por supuesto, que se consolide a favor de un tercero, que puede ser un fondo de inversión o no, la venta del 51% de las acciones de una determinada sociedad anónima, y que frente a ello, los accionistas minoritarios titulares del restante 49% exijan que se incluyan en los contratos de compraventa o en instrumentos independientes, pactos concretos de protección de incuestionable cumplimiento, para el caso en que más adelante, el adquirente deseara transferir su 51% a un tercero en satisfactorios y atractivos términos y condiciones, y en esos mismos términos y condiciones, el tercero interesado también deberá adquirir las acciones del 49%, o que para beneficio de éste último, se le garantice, la obligatoriedad que han asumido los minoritarios de transferir también el restante 49% si fuera el objetivo de la negociación, como meta ideal, adquirir el 100% y eliminar a las minorías. En estos casos, aún cuando sean simples cláusulas incorporadas en los contratos de compra-venta, son en realidad convenios de previsión que como se han planteado contienen derecho y obligaciones.

Como se infiere de lo anteriormente plantado, los convenios que contienen cláusulas adhesivas específicas son esencialmente dos, los Convenios que contienen derechos de seguimiento o de acompañamiento, también conocidos como “tag along right”, y los convenios que contienen derechos de arrastre, conocidos como “drag along right”

(15) Rebaza Torres ... op. cit. págs. 109,110 y 111

4.1 Características comunes de ambos convenios

- a) Ambos convenios representan derechos de venta conjunta de acciones y por lo general, aparecen en cláusulas específicas de convenios parasociales pre-existentes o preventivos, y que consideramos no pueden mantenerse en la esfera de la confidencialidad o de la reserva, y que por lo tanto, para que sean exigibles, deben comunicarse y registrarse en la sociedad.
- b) El propósito de este tipo de convenios es brindar protección a los socios y/o accionistas en el momento que surja la opción de adquisición y/o enajenación de porcentajes accionarios en una determinada sociedad anónima, y que debido a dicha operación ingresen nuevos accionistas que puedan generar situaciones inciertas de coexistencia o de convivencia.

4.2 Los convenios de seguimiento o de acompañamiento

Estos convenios se conocen como “tag along right” y se caracterizan por otorgar un derecho de seguimiento o derecho de acompañamiento, y constituyen mecanismos que protegen a los accionistas minoritarios de una sociedad anónima, permitiendo que se adhieran a la venta de las acciones del accionista o del grupo mayoritario, beneficiándose de un precio y condiciones que posiblemente no obtendrían en una operación separada. En palabra de Montoya Alberti⁽¹⁶⁾, en virtud a este convenio se le confiere al socio suscriptor el derecho a participar en un negocio de compra-venta de acciones, usualmente originado en una oferta de compra dirigida a alguno de los accionistas, reconociéndoles el derecho de adherirse a la oferta en forma automática, a partir del momento en que el socio comprometido reciba una oferta de compra por sus acciones. Para Rebaza Torres⁽¹⁷⁾ estos acuerdos resultan convenientes en un contexto en el cual un derecho de adquisición preferente no necesariamente protege a un accionista minoritario frente a la posible venta del paquete de acciones por parte del accionista mayoritario, pues por su volumen y cuantía, podrían no tener los recursos económicos para ejercitar este derecho, con lo cual inexorablemente tendrían que dejar vencer los plazos quedando libre el vendedor para proceder a perfeccionar la transferencia en favor de un tercero.

Los aspectos que más destacan de este tipo de convenios son los siguientes:

- a) El socio y/o accionista mayoritario se obligan a comunicar a los minoritarios de la existencia de un comprador interesado, así como los términos y condiciones de la oferta, pues se ha comprometido expresamente a ello en una

(16) Montoya Alberti Hernando... op. cit. pág. 274

(17) Rebaza Torres... op. cit. pág.

clausula contenida en ese contrato por medio del cual adquirió su porcentaje mayoritario, configurándose como ya hemos mencionado, un convenio y por lo tanto, convirtiéndose en mucho más que una simple clausula, aun cuando podría haberse firmado un documento independiente y específico.

- b) Como una consecuencia del compromiso asumido, los términos y condiciones de la venta que hagan los minoritarios tendrán que ser los mismos que los que se han acordado en la operación de venta por parte del mayoritario (es decir precio y forma de pago).

Un típico pacto de "Tag along right" sería por ejemplo que: el socio "Alfa" tenga el derecho de seguimiento respecto al socio "Beta" en cualquier proceso de venta de la participación accionaria que Beta tenga en la sociedad "Centauro", teniendo "Alfa" el derecho a vender al mismo adquirente comprador, el porcentaje de su participación accionaria equivalente al porcentaje de participación vendido por el socio "Beta", en los mismos términos y condiciones", con lo cual el mismo precio que recibirá "Beta", lo recibirá "Alfa".

Estos convenios de seguimiento tienen las siguientes ventajas:

- a) Le dan la oportunidad al socio minoritario de desvincularse también de la sociedad, si no está conforme o no estaría cómodo con quienes vayan a adquirir la mayoría del capital de la misma (esto último principalmente en sociedades cerradas en donde un cambio en el socio de control implica un cambio social realmente significativo), pues en estos casos, el mayoritario vende, y deja a los minoritarios a las resultas de un entendimiento incierto con el nuevo mayoritario, y para evitar ello es que preventivamente se suscribe este tipo de convenios, que en el fondo y en la forma se hace en beneficio de las minorías.
- b) Como ya lo hemos mencionado, este tipo de convenios resultan convenientes en un contexto en el cual el derecho de adquisición preferente, aun cuando esté previsto en el estatuto, no necesariamente protege a un accionista minoritario frente a la posible venta del paquete de acciones por parte del accionista mayoritario, pues podría darse el caso que el minoritario carezca de los recursos necesarios para adquirir las acciones ofertadas, y por lo tanto al abstenerse de ejercer su derecho de preferencia, se debe limitar a presenciar la llegada de un tercero con el que no necesariamente comparte una misma visión de negocios, o con el que no tiene empatía societaria, pues al no existir este convenio, no tendría otra salida.
- c) Finalmente, es un cerrojo que bloquea la salida aislada e independiente de cualquier socio de la sociedad, generando el derecho a una venta conjunta, derecho que cuando está pactado deber ser ejercido por el minoritario.

4.3 Los convenios de Arrastre

Estos convenios se conocen también como “drag along right”, contienen un derecho de arrastre, y se celebran en beneficio de los accionistas mayoritarios permitiendo la venta de sus acciones a terceros que no tendrían interés en invertir en una sociedad que cuenta con un grupo minoritario significativo, debiéndose realizar la venta de las acciones en los mismos términos y condiciones. Rebaza Torres señala que estos convenios establecen el derecho de un accionista (mayoritario, se entiende) de ofrecer en venta, no solo sus propias acciones, sino también las acciones del resto de accionistas minoritarios, siendo particularmente importante en los casos en que, por diversas causas (knowlow del negocio, intensa competencia en el mercado en que participa la sociedad, estructura corporativa de potenciales compradores, regulación aplicable a los posibles compradores) se considera que los potenciales compradores no estarían interesados en convivir con accionistas minoritarios.

Un típico ejemplo de convenio de arrastre sería que: “El socio “Beta” (mayoritario) que haya negociado y acordado la venta a favor de un tercero, tenga el derecho de arrastrar u obligar a los demás socios minoritarios, que se han comprometido a vender sus acciones en la sociedad al mismo adquirente, en los mismos términos y condiciones en los que este tercero los ha adquirido de “Beta”.

Estos convenios de arrastre tienen las siguientes ventajas:

- a) Hace más atractiva la operación de adquisición de acciones de una sociedad anónima para los potenciales compradores, por cuanto los inversionistas podrán adquirir la totalidad de las acciones representativas del capital social sin tener que convivir con otros socios que, aun siendo miembros minoritarios, pueden resultarles molestos. Si existen estos convenios y los inversionistas conocen de su existencia, les bastaría negociar los términos y condiciones con un socio mayoritario, sabiendo que este tiene comprometidos previamente a los socios minoritarios, por un convenio de este tipo.
- b) Es particularmente importante en los casos en que los potenciales compradores no estarían interesados en contar con accionistas minoritarios por un sinnúmero de razones como podrían ser el (knowhow del negocio, la intensa competencia en el mercado en que participa la sociedad, la especialidad y complejidad de las operaciones que pretende realizar la sociedad para lo cual requiere de manera ideal de una sólida y firme dirección unificada sin que existan entre los accionistas al interior de la sociedad.

Sin embargo, existe un potencial riesgo en este tipo de convenios, pues los socios (mayoritarios) pueden hacer uso indebido de estos convenios mediante la utilización de interpósitas personas que se presten a maniobras y operaciones que se celebren fraudulentamente con el fin de adquirir la totalidad del capital social, y eliminar de esta manera a los accionistas minoritarios que están siendo incómodos.

Para un escenario como el planteado, es recomendable adoptar algunas medidas, tales como por ejemplo:

- a) Prever que no serán válidas las ofertas de compra realizadas por terceros que pretenden adquirir la sociedad, si éstos fueran familiares del socio mayoritario que ha recibido la oferta inicial, con un grado específico de parentesco; o por una sociedad directa o indirectamente vinculada a relaciones comerciales debidamente demostrables y que induzcan a pensar en una posible asociación colusiva.
- b) Establecer un precio mínimo para la venta de acciones o participaciones sociales, pues de lo contrario los socios minoritarios podrían verse obligados a transferir sus acciones a un precio inferior al deseado, o al de mercado existente a la fecha de la operación.
- c) Establecer el porcentaje que ha de tener el socio que obligue al resto a vender sus acciones o participaciones sociales, pues de lo contrario un socio con un pequeño porcentaje del accionariado, podría arrastrar a los demás socios y obligarles a vender sus acciones, con lo cual en la práctica se estaría transfiriendo la sociedad íntegra.

Después de haber presentado ambos tipos de convenios consideramos pertinente destacar de manera especial que un convenio de seguimiento deber ser activado o gatillado por los accionistas minoritarios, a diferencia de los convenios de arrastre que deben ser activados y hacerlos exigibles por el accionista mayoritario, en el entendido claro está, que ambos convenios han sido suscritos previamente a las negociaciones, dada su naturaleza de convenios de previsión.

A manera de resumen gráfico, nos permitimos incluir un cuadro comparativo:

CONVENIOS CON DERECHO DE SEGUIMIENTO "TAG ALONG RIGHT"	CONVENIOS CON DERECHO DE ARRASTRE "DRAG ALONG RIGHT"
1) Se suscriben a exigencia de los socios minoritarios	1) Se suscriben a exigencia de los socios mayoritarios.-

<p>2) Tienen que ser convenios pre-existentes o de previsión</p> <p>3) Permiten que los socios minoritarios se adhieran a la venta de las acciones del grupo mayoritarios, beneficiándose de un precio y condiciones que posiblemente no obtendrían en una operación separada.</p> <p>4) Son convenios obligatorios de inevitable cumplimiento, en la medida que sean de conocimiento de la sociedad y que por lo tanto ésta los haga exigibles.</p> <p>5) Es posible pactar penalidad o cláusula indemnizatoria.</p>	<p>2) Tienen que ser convenios pre-existentes o de previsión.</p> <p>3) Obliga a que los accionistas minoritarios también vendan sus acciones, en los mismos términos y condiciones, a inversionistas que no les resulte atractiva la presencia o la convivencia con minoritarios con los cuales la relación de convivencia pueda ser hostil.</p> <p>4) Igualmente, de conocerse y estar registrados en la sociedad, éste debería hacerlos cumplir.</p> <p>5) También es posible pactar penalidades y cláusulas indemnizatorias</p>
---	---

Finalmente, y para aportar en un tema que sin ser ya novedoso, pues en la práctica hemos tomado conocimiento que ya se han utilizado en algunas operaciones ya concretadas, de adquisiciones de acciones o de sociedades, presentamos modelos de cláusulas de uno y otro, que como ya hemos reiterado, constituyen verdaderos convenios parasociales firmes y válidos, más que simple cláusulas incorporadas en contratos de compra-venta.

a) Modelo de cláusula de seguimiento (tag along right)

Derecho de Seguimiento – Tag Along

En caso de que el accionista A optase por transferir sus acciones a un tercero (en adelante, el “Adquirente”), el accionista B tendrá derecho a transferir, total o parcialmente, sus acciones en la sociedad en favor del Adquirente, en los mismos términos y condiciones señaladas a continuación:

- i) El precio de venta de cada una de las acciones del accionista B, así como su forma de pago y las garantías relacionadas, se regirán por lo pactado por el accionista A con el Adquirente respecto de las acciones del accionista A que serán materia de transferencia.
- ii) En caso la venta de acciones por parte del accionista A no se aplique a la totalidad de sus acciones en la sociedad, el derecho de seguimiento podrá ser ejercido por el accionista B en la misma proporción que las acciones del Accionista A que serán materia de la transferencia.
- iii) En caso el accionista B optase por ejercer el derecho de seguimiento, deberá comunicar su decisión por escrito al accionista A dentro del mismo plazo con el que cuenta para ejercer su Derecho de Adquisición Preferente, es

decir, dentro de los [plazo] días posteriores a la recepción de la comunicación mediante la cual se informa del deseo del accionista A de vender o transferir por cualquier título, todas o parte de sus acciones en la sociedad. Si el accionista B no notifica al accionista A su deseo de ejercer el derecho de seguimiento del plazo establecido, se considerará que el accionista B ha renunciado a su derecho de seguimiento.

- iv) El derecho de seguimiento previsto en la presente cláusula será aplicable también a las transferencias de acciones entre accionistas producto del ejercicio del derecho de adquisición preferente.

En caso no se ejerza el derecho de seguimiento o éste se ejerza de forma parcial, la transferencia de las acciones del accionista A será condicionada a la adhesión del Adquirente al presente convenio.

- b) Modelo de cláusula de arrastre (drag along right)
Derecho de Arrastre – Drag Along

En caso de que el accionista A optase por transferir a un tercero (en adelante, el “Adquirente”), directa o indirectamente, la totalidad de sus acciones en la sociedad, en una o varias transacciones relacionadas, el accionista A tendrá el derecho de requerir al accionista B que transfiera de forma conjunta la totalidad de sus acciones en la sociedad, como parte de dicha operación u operaciones de transferencia, en los términos y condiciones señalados a continuación:

- i) El precio de venta de cada una de las acciones del accionista B, así como su forma de pago y las garantías relacionadas, se regirán por lo pactado por el accionista A con el Adquirente respecto de las acciones del accionista A que serán materia de transferencia.
- ii) En caso la venta del accionista A no implique un pago en efectivo, el pago por las acciones del accionista B deberá realizarse en efectivo.
- iii) En caso el accionista A decidiese ejercer su derecho de arrastre, deberá cursar una notificación por escrito al accionista B informándole de aquella transferencia, especificando el precio y las condiciones de la misma, con una anticipación no menor de [plazo] días a la fecha en que se hará efectiva dicha transferencia.
- iv) Si el accionista A optase por no ejercer su derecho de arrastre, el accionista B podrá ejercer su derecho de seguimiento, según lo establecido en el presente

convenio. Asimismo, en dicho supuesto la transferencia de las acciones del accionista A será condicionada a la adhesión del Adquirente al presente convenio.

Es condición precedente a la transferencia de acciones del accionista B en la sociedad como consecuencia del ejercicio del derecho de arrastre, que previamente se haya liberado al accionista B de cualquier hipoteca, garantía mobiliaria, aval y/o cualquier otra garantía real o personal que hubiera otorgado o gestionado en garantía de las obligaciones de la sociedad.