
This is the **published version** of the bachelor thesis:

Méndez Noguer, Eduard. *Els límits de la responsabilitat dels administradors en startups i la protecció dels inversors*. Treball de Final de Grau (Universitat Autònoma de Barcelona), 2026 (Dret). 43 pàg.

This version is available at <https://ddd.uab.cat/record/331887>

under the terms of the  license.



Els límits de la responsabilitat dels administradors en *startups* i la protecció dels inversors

Facultat de Dret
Doble grau en Dret i Administració i Direcció d'Empreses
Treball Final de Grau
Alumne: Eduard Méndez Noguer
Director: Dr. Francisco Ramón Lara Payán
Maig de 2026

Resum i Paraules clau

Català

Aquest treball analitza els límits de la responsabilitat dels administradors en l'àmbit de les *startups* i la seva relació amb la protecció jurídica dels inversors. El punt de partida és la constatació de que les empreses emergents operen en un entorn d'elevada incertesa, innovació i risc, fet que dificulta l'aplicació automàtica dels esquemes tradicionals de responsabilitat previstos a la Llei de Societats de Capital. A partir d'una metodologia basada en l'anàlisi normativa, doctrinal, jurisprudencial i contractual, l'estudi examina, d'una banda, el règim general de responsabilitat dels administradors i, de l'altra, el paper dels pactes de socis com a instrument central de governança en l'ecosistema *startup*. El treball sosté que la protecció dels inversors no es construeix principalment a través de les accions de responsabilitat *ex post*, sinó mitjançant mecanismes de control i protecció *ex ante* articulats en el pacte de socis, com ara les clàusules de governança reforçada, permanència dels fundadors, *vesting*, protecció davant la dilució i mecanismes de sortida. Finalment, es conclou que la seguretat jurídica en les *startups* s'assoleix sobretot mitjançant l'eficàcia dels mecanismes contractuals que ordenen la relació entre fundadors i inversors.

Anglès

This paper analyses the limits of directors' liability in the context of startups and its relationship with the legal protection of investors. It starts from the premise that emerging companies operate in an environment of high uncertainty, innovation and risk, a circumstance that hinders the automatic application of the traditional liability frameworks laid down in the Spanish Companies Act. On the basis of a methodology grounded in normative, doctrinal, case-law and contractual analysis, the study examines, on the one hand, the general regime of directors' liability and, on the other, the role of shareholders' agreements as a central governance instrument within the startup ecosystem. The paper argues that investor protection is not primarily structured through the exercise of *ex post* liability actions, but rather through *ex ante* control and protection mechanisms incorporated into the shareholders' agreement, such as enhanced governance clauses, founders' commitment to remain in the company, vesting arrangements, anti-dilution protection and exit mechanisms. Finally, it concludes that legal certainty in startups is achieved, above all, through the effectiveness of the contractual mechanisms that govern the relationship between founders and investors.

Paraules Clau: *Startups*, fundadors, inversors, pacte de socis, responsabilitat, risc, governança.

Índex

ABREVIATURES.....	3
1 Introducció.....	4
1.1 Plantejament del tema i rellevància en l'ecosistema <i>startup</i>	4
1.2 Risc, innovació i governança en el context <i>startup</i>	6
1.3 Objectius del treball	7
1.4 Metodologia: anàlisi doctrinal, normativa, jurisprudencial i contractual	8
1.5 Delimitació conceptual: <i>startups</i> , fundadors, administradors i inversors	9
2 Marc normatiu aplicable	10
2.1 La Llei de societats de capital i el règim de responsabilitat dels administradors...	10
2.2 El Codi civil: responsabilitat contractual, bona fe i prohibició de l'abús de dret....	14
2.3 La Llei 28/2022, de foment de l'ecosistema de les empreses emergents.....	15
2.4 El dret concursal com a límit extern de responsabilitat.....	17
3 El pacte de socis	18
3.1 Mecanisme alternatiu a la responsabilitat dels administradors	18
3.2 Concepte, naturalesa i funció del pacte de socis	19
3.3 Contingut habitual dels pactes de socis en <i>startups</i>	20
3.4 Governança i control societari reforçat	21
3.5 Obligacions i limitacions contractuals dels fundadors.....	25
3.6 Mecanismes de protecció de la inversió	28
4 Compliment i eficàcia del pacte de socis	31
4.1 Eficàcia societària del pacte de socis	31
4.1.1 Inscripció estatutària	32
4.2 Font d'obligacions i força de llei	33
4.3 Mecanismes a favor del compliment del pacte de socis.....	34
5 Conclusions.....	35
6 Bibliografia	38

ABREVIATURES

Art. / Arts.: Article(s).

BOE: Butlletí Oficial de l'Estat.

CC: Codi Civil, de 24 de juliol de 1889.

Ed.: Edició/Editorial, segons el context.

LSC: Llei de Societats de Capital.

núm.: Número.

P. / pp.: Pàgina(es)

ss.: Següents.

STS: Sentència del Tribunal Suprem.

TS: Tribunal Suprem.

1 Introducció

1.1 Plantejament del tema i rellevància en l'ecosistema *startup*

En els darrers anys, l'ecosistema de les *startups* ha adquirit una rellevància creixent en el teixit econòmic espanyol, consolidant-se com un dels principals vectors d'innovació, transformació digital i creixement empresarial. Espanya s'ha posicionat progressivament com un entorn atractiu per al desenvolupament de projectes emprenedors de base tecnològica, especialment en ciutats com Barcelona i Madrid, que s'han configurat com a *hubs* de referència a escala europea tant pel nombre de startups creades com pel volum d'inversió captada¹. Aquest desenvolupament ha anat acompanyat d'un increment significatiu de la inversió en capital risc, especialment en les fases inicials dels projectes, fet que posa de manifest la importància econòmica i estratègica d'aquest tipus d'empreses².

Malgrat aquest creixement, per la seva naturalesa, les *startups* operen en un context caracteritzat per una elevada incertesa i un risc empresarial estructuralment superior al de les empreses tradicionals. Tal com assenyala la literatura especialitzada³, una part significativa de les *startups* no supera els primers anys d'activitat, sovint a causa de la dificultat per validar el model de negoci, accedir a finançament continuat o gestionar adequadament el creixement. Aquesta elevada taxa de mortalitat empresarial evidencia la necessitat de dotar aquestes iniciatives d'estructures de governança flexibles però, alhora, sòlides, capaces d'afrontar escenaris de canvi constant i decisions estratègiques d'alt impacte.

En aquest context, les *startups* presenten una configuració subjectiva particular, en la qual conviuen habitualment socis fundadors i socis inversors amb interessos no sempre coincidents. Els fundadors impulsen el projecte empresarial i assumeixen, en moltes ocasions, funcions de direcció i gestió, mentre que els inversors aporten capital i exigeixen mecanismes que els permetin supervisar l'evolució del projecte i protegir la seva inversió⁴. Aquesta

¹ De Castro, O., Justo, J. y Maydeu Olivares, R. (2008). *La naturaleza del proceso emprendedor en España en el contexto internacional*. Fundación BBVA. p.17.

² ENISA. (2025). *Spain Ecosystem Report 2025*. En línia: <https://www.enisa.es/es/sala-de-prensa/notas-prensa/spain-ecosystem-report-2025-633>. p. 2. S'indica que el valor total de les *startups* espanyoles ha superat per primera vegada els 110.000 milions d'euros, duplicant la seva mida respecte als registres de l'any 2020.

³ Vázquez Lépinette, T. (2023). *Aspectos contractuales de las startups*. Tirant lo Blanch. p. 41. L'autor recull l'estadística segons la qual 9 de cada 10 *startups* fracassen, la majoria abans dels 20 mesos.

⁴ Recalde Tarrón, M. (2024). "El pacto de socios en el marco de las empresas emergentes o startups: análisis de las cuestiones de eficacia de los pactos parasociales omnilaterales". *Esade Law Review De lege ferenda*, 2024 (3). pp. 31-32

dualitat genera una tensió inherent entre la llibertat de decisió empresarial necessària per innovar i la necessitat de control i seguretat jurídica pròpia de l'activitat inversora.

El dret de societats espanyol, articulat principalment al voltant de la Llei de Societats de Capital⁵, ofereix un marc general per a l'organització i el funcionament de les societats mercantils, però no dona una resposta específica a moltes de les problemàtiques pròpies de les *startups*. Aquest règim, pensat fonamentalment per a estructures empresarials més estables, resulta sovint insuficient per regular qüestions clau com la presa de decisions estratègiques en fases primerenques, l'entrada de nous inversors, la sortida dels socis inicials o la gestió de conflictes derivats de l'assumpció de riscos elevats⁶.

Davant d'aquesta realitat, els pactes de socis s'han consolidat com un instrument essencial a la pràctica de l'ecosistema *startup* espanyol. A través d'aquests acords, els socis poden establir regles específiques adaptades a les necessitats del projecte, reforçant la governança societària mitjançant clàusules relatives al control, a la informació, a la permanència dels fundadors o a la protecció davant la dilució del capital. La generalització d'aquests pactes, especialment en operacions d'inversió amb participació de capital risc, posa de manifest el seu paper central com a mecanisme de correcció de les limitacions del règim legal general⁷.

Tanmateix, la utilització intensiva dels pactes de socis planteja importants interrogants jurídics, especialment pel que fa a la seva eficàcia i al seu compliment en l'àmbit societari. Aquesta qüestió esdevé especialment rellevant en aquelles *startups* en què els socis fundadors assumeixen també la condició d'administradors, ja que aquesta doble condició pot generar confusió entre les obligacions derivades del pacte de socis i els deures propis del càrrec d'administrador. En aquest escenari, les decisions empresarials poden donar lloc a conflictes amb els inversors, especialment quan aquestes decisions no compleixen les expectatives pactades o es consideren contràries a una gestió diligent.

Així doncs, l'anàlisi dels pactes de socis en l'ecosistema *startup* espanyol resulta especialment rellevant en la mesura que incideix directament en la delimitació de la responsabilitat dels administradors i en la protecció dels interessos dels inversors. El present treball parteix de la necessitat d'examinar com la legislació

⁵ Reial decret legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, pel qual s'aprova el text refós de la Llei de societats de capital, *BOE* núm. 161, de 3 de juliol de 2010.

⁶ Gimeno Beviá, V. (2024). *El pacto de socios en las startups* Tirant lo Blanch. p. 154. L'autor subratlla que la startup requereix una flexibilitat que la norma imperativa no proporciona.

⁷ Martínez Rosado, J. (2017). *Los pactos parasociales*. Marcial Pons. p. 27. S'analitza la funció del pacte per modular aspectes bàsics de la vida social al marge dels estatuts.

estatal vigent, en particular la normativa societària i civil aplicable, articula mecanismes destinats a limitar o modular la responsabilitat dels administradors en un context caracteritzat per l'assumpció d'un risc empresarial elevat, sense menyscar les garanties jurídiques exigides pels inversors.

1.2 Risc, innovació i governança en el context *startup*

El risc constitueix un element estructural i inherent a l'activitat de les *startups*. A diferència de les empreses tradicionals, aquestes iniciatives empresarials operen en entorns caracteritzats per una elevada incertesa pel que fa a la viabilitat del model de negoci, la resposta del mercat i la sostenibilitat econòmica del projecte⁸. Aquesta realitat obliga els fundadors i administradors a adoptar decisions estratègiques en fases molt primerenques del desenvolupament empresarial, sovint sense disposar d'informació completa ni d'experiències prèvies comparables, fet que incrementa significativament el marge d'error i el risc d'insolvència⁹.

La innovació, que constitueix l'eix central del valor afegit de les *startups*, accentua encara més aquesta exposició al risc. El desenvolupament de nous productes, serveis o tecnologies comporta una inversió inicial elevada, una dependència freqüent del finançament extern i una incertesa notable sobre el retorn de la inversió. Tanmateix, aquesta assumpció de risc planteja importants qüestions jurídiques quan les decisions empresarials no produeixen els resultats esperats, especialment pel que fa a la possible exigència de responsabilitat als administradors¹⁰.

El dret de societats reconeix aquesta realitat mitjançant el principi de discrecionalitat empresarial, que admet que els administradors poden adoptar decisions arriscades sempre que actuïn de bona fe, amb diligència i en interès de la societat. No obstant això, en el context de les *startups*, la línia que separa una decisió empresarial legítimament arriscada d'una actuació negligent pot resultar especialment difusa. Aquesta dificultat s'accentua quan els administradors són alhora socis fundadors, ja que les seves decisions poden

⁸ Solans Chamorro, O. (2019). "Contratos entre socios y startups". Aspectos prácticos. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, (52). p. 37. L'autora subratlla que l'alt grau de risc és una de les especialitats que determinen la naturalesa de la inversió en *startups*.

⁹ De Castro, O., Justo, J. y Maydeu Olivares, R. (2008). *Op. Cit.* p. 158. S'analitza el concepte de *liability of newness* (desavantatge de la novetat) i la bretxa financera derivada de la manca d'històrics en empreses de nova creació.

¹⁰ Paz-Ares, C. (2003b). "La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo." *InDret: Revista para el Análisis del Derecho*, (4), p. 8. L'autor adverteix sobre el risc de confondre els mals resultats econòmics amb les infraccions del deure de diligència.

respondre tant a criteris empresarials com a interessos personals vinculats al control del projecte o a la seva continuïtat dins la societat¹¹.

En paral·lel, la presència d'inversors professionals, especialment de capital risc, introdueix noves exigències en matèria de governança. Aquests inversors assumeixen el risc propi de l'activitat emprenedora, però exigeixen mecanismes que permetin supervisar l'actuació dels administradors i reduir l'asimetria d'informació inherent a les primeres fases del projecte¹².

Aquesta evolució cap a models de governança més complexos respon a la necessitat d'equilibrar dos interessos potencialment contraposats. D'una banda, la flexibilitat i rapidesa en la presa de decisions, indispensables per innovar i competir en mercats dinàmics, i de l'altra, la protecció dels inversors davant decisions que puguin comprometre de manera desproporcionada la seva inversió¹³. En aquest equilibri, la governança esdevé un element clau per delimitar l'àmbit de llibertat dels administradors i, alhora, establir criteris que permetin valorar posteriorment la correcció de les seves decisions.

En conseqüència, el context *startup* posa de manifest la necessitat d'una anàlisi específica dels límits de la responsabilitat dels administradors quan actuen en entorns d'alta incertesa i innovació. La governança no només compleix una funció organitzativa, sinó que esdevé un instrument essencial per determinar fins a quin punt l'assumpció de riscos empresarials pot quedar emparada per l'ordenament jurídic i en quines situacions pot donar lloc a responsabilitat. Aquest plantejament resulta fonamental per comprendre el paper que juguen posteriorment els pactes de socis com a mecanisme de regulació del risc, de control de la gestió i de protecció dels inversors en les *startups*.

1.3 Objectius del treball

L'objectiu principal del present treball és analitzar els límits de la responsabilitat dels administradors en el context específic de les *startups*, tenint en compte les particularitats d'aquest tipus d'empreses, així com la necessitat de garantir una adequada protecció dels interessos dels inversors.

A partir d'aquest objectiu general, el treball es proposa assolir els següents objectius específics:

¹¹ Martín Aresti, P. (2015). *Prestación de servicios o de obra del administrador y deber de lealtad* (Art. 220 LSC). Tirant lo Blanch. p. 33. S'examina com la superposició de la condició orgànica i la contractual del fundador genera conflictes d'interès que el deure de lleialtat ha de mitigar

¹² Solans Chamorro, O. (2019). *Op. Cit.* p. 38. L'autora descriu la "contraposició de filosofies" entre fundadors i inversors, on aquests últims busquen proteccions davant l'alt risc.

¹³ Vázquez Lépinette, T. (2023). *Op. Cit.* pp. 94-99. S'examinen els punts de fricció entre fundadors i inversors, destacant la tensió entre l'autonomia de gestió i el control de la inversió.

En primer lloc, examinar el marc normatiu estatal aplicable a la responsabilitat dels administradors de societats mercantils, amb especial atenció a la seva aplicació en empreses emergents i a les adaptacions que exigeix la realitat pràctica de les *startups*.

En segon lloc, estudiar el paper dels pactes de socis com a instrument de governança i de regulació del risc, valorant la seva funció en la delimitació de les facultats dels administradors, en la protecció de la inversió i en l'establiment de mecanismes de control i supervisió de la gestió.

Finalment, valorar els mecanismes jurídics existents per garantir el compliment dels pactes de socis i per exigir responsabilitat en supòsits de mala gestió, amb l'objectiu de determinar fins a quin punt aquests instruments permeten equilibrar la llibertat d'innovació amb les exigències de seguretat jurídica dels inversors.

1.4 Metodologia: anàlisi doctrinal, normativa, jurisprudencial i contractual

El present treball adopta una metodologia d'anàlisi jurídica centrada principalment en l'estudi sistemàtic de la legislació estatal vigent, complementada amb l'examen de la doctrina i la jurisprudència rellevant en matèria de dret societari i responsabilitat dels administradors. Aquesta aproximació permet abordar de manera rigorosa els límits de la responsabilitat en el context específic de les *startups*, tenint en compte les particularitats que presenta aquest tipus d'empreses respecte de les estructures societàries tradicionals.

L'anàlisi normativa es focalitza, d'una banda, en el règim general de les societats mercantils i, de l'altra, en la normativa específica aplicable a les empreses emergents, amb l'objectiu d'identificar fins a quin punt el marc legal existent ofereix respostes adequades al context analitzat. Aquest estudi es completa amb una revisió crítica de la doctrina, que ha posat de manifest les tensions existents entre el règim jurídic clàssic de responsabilitat dels administradors i la realitat d'un entorn empresarial en constant evolució.

Així mateix, el treball incorpora una anàlisi jurisprudencial orientada a examinar com els tribunals han interpretat les relacions entre els administradors i els inversors en supòsits relatius a la gestió societària i els conflictes entre socis, amb especial atenció als casos en què els administradors assumeixen decisions empresarials arriscades.

Finalment, el treball integra una anàlisi de les pràctiques jurídiques habituals en l'ecosistema *startup*, especialment pel que fa a l'ús dels pactes de socis, als

mecanismes de governança i als instruments de protecció dels inversors emprats de manera recurrent.

1.5 Delimitació conceptual: *startups*, fundadors, administradors i inversors

Per evitar confusions terminològiques, convé precisar des d'un inici el significat dels principals conceptes que s'utilitzen al llarg del treball i l'abast amb què s'empren dins d'aquest estudi.

En primer lloc, el terme *startup* s'utilitza per referir-se a aquelles empreses emergents caracteritzades pel desenvolupament de models de negoci innovadors, amb potencial de creixement escalable i sotmeses a un elevat grau d'incertesa i risc empresarial¹⁴. L'anàlisi es centra principalment en *startups* constituïdes sota formes societàries mercantils, especialment societats de responsabilitat limitada, atès que constitueixen la forma jurídica predominant en les primeres fases d'aquest tipus de projectes.

En segon lloc, s'entén per soci fundador aquella persona que impulsa la creació de la *startup* i participa en el seu capital social des de les fases inicials del projecte. En el marc del treball, aquesta figura adquireix especial rellevància en la mesura que, de manera habitual, el soci fundador assumeix també funcions de direcció i gestió, sovint mitjançant el nomenament com a administrador de la societat, fet que pot generar una superposició de rols amb conseqüències jurídiques rellevants¹⁵.

El concepte d'administrador s'utilitza en el sentit estricte previst per la legislació societària, com a òrgan encarregat de la gestió i representació de la societat (art. 209 i ss. LSC). L'estudi es centra en l'anàlisi de la responsabilitat dels administradors en *startups*, posant especial atenció als criteris de diligència, bona fe i interès social, així com a la seva aplicació en contextos d'elevat risc i innovació empresarials.

Finalment, s'entén per soci inversor aquell subjecte que aporta capital a la *startup*, generalment en fases inicials o de creixement, amb l'objectiu d'obtenir un retorn econòmic associat a l'èxit del projecte. En aquest treball, l'anàlisi es centra principalment en inversors professionals, com ara entitats de capital risc o inversors especialitzats, que solen exigir mecanismes específics de protecció i control, habitualment articulats a través de pactes de socis.

¹⁴ Solans Chamorro, O. (2019). *Op. Cit.*, p. 36. L'autora defineix les *startups* com a societats independents, de mida reduïda i amb un model escalable basat en la innovació.

¹⁵ Gimeno Bevià, V. (2024). *Op. Cit.*, p. 154. L'autor subratlla que la divisió fàctica entre fundadors (que aporten capital intel·lectual) i inversors és l'eix de la regulació voluntària.

2 Marc normatiu aplicable

2.1 La Llei de Societats de Capital i el règim de responsabilitat dels administradors

La LSC estableix el marc general de la responsabilitat dels administradors de les societats mercantils i constitueix, per tant, el punt de partida necessari per analitzar aquesta qüestió en el context de les *startups*. El règim legal combina, d'una banda, un conjunt de deures de conducta que orienten la funció de gestió i representació de l'administrador i, de l'altra, diverses accions de responsabilitat que permeten reaccionar quan la seva actuació causa un perjudici a la societat, als socis o a tercers¹⁶. Aquest sistema no té com a finalitat garantir l'èxit del projecte empresarial, sinó establir els límits jurídics dins dels quals s'ha d'exercir la funció d'administració¹⁷.

Deures dels administradors i marge de discrecionalitat

Els administradors estan sotmesos, en primer lloc, al deure de diligència previst a l'article 225 LSC, que exigeix actuar amb la diligència d'un ordenat empresari i amb la dedicació adequada, adoptant decisions informades, raonables i orientades a l'interès social. En aquest sentit, la responsabilitat dels administradors no es configura com una obligació de resultat, sinó com una obligació de mitjans, en la qual el criteri determinant és l'adequació de la conducta desenvolupada i no el resultat final de la decisió empresarial¹⁸. La jurisprudència ha manifestat que no es pot exigir a l'administrador l'èxit empresarial, ja que aquest depèn de múltiples factors externs i del risc inherent a l'activitat econòmica¹⁹.

Aquest plantejament es concreta en el principi de discrecionalitat empresarial recollit a l'article 226 LSC, que delimita l'àmbit de control judicial sobre les decisions de gestió. D'acord amb aquesta regla, els jutges no han de substituir el criteri empresarial de l'administrador quan aquest hagi actuat de bona fe, sense interès personal en l'assumpte, amb informació suficient i seguint un procediment de decisió adequat.

¹⁶ Costas, I., i Ouro, A. (2005). "*La responsabilitat dels administradors en els àmbits mercantil i tributari*". 3a ed. Centre d'Innovació i Desenvolupament Empresarial (CIDEM). p. 9.

¹⁷ Paz-Ares, C. (2003 b). *Op. Cit.*, pp. 10-11.

¹⁸ Pulido Beginés, J. L. (2019). *Responsabilidad de los administradores de las sociedades de capital*. Marcial Pons. pp. 34-40.

¹⁹ Audiència Provincial de Madrid (Secció 28a). (2007, 13 de setembre). *Sentència núm. 168/2007* (Rollo d'Apel·lació núm. 701/2006). <https://justis.vlex.com/vid/34433782>

Juntament amb el deure de diligència, els administradors estan sotmesos al deure de lleialtat de l'article 227 LSC, desenvolupat als articles 228 i ss. LSC, que els obliga a actuar en interès de la societat, evitant situacions de conflicte d'interessos i qualsevol aprofitament indegut de la seva posició²⁰. En el context de les *startups*, aquesta exigència es projecta amb especial intensitat quan els administradors coincideixen amb els fundadors, ja que poden aparèixer tensions entre l'interès social i interessos particulars vinculats al control del projecte o a la seva continuïtat.

En aquest sentit, la doctrina ha posat de manifest que no totes les infraccions dels deures dels administradors han de rebre el mateix tractament jurídic. Mentre que les conductes deslleials, vinculades a conflictes d'interès o a l'obtenció d'avantatges personals indeguts, justifiquen una resposta especialment rigorosa, les decisions adoptades en l'exercici de la gestió empresarial, encara que resultin errònies, no poden generar responsabilitat si s'han pres dins dels paràmetres de la diligència exigible²¹.

Accions de responsabilitat i diferenciació funcional

El règim general de responsabilitat dels administradors es regula als articles 236 i ss. LSC, i articula diverses accions amb pressupòsits, finalitats i funcions clarament diferenciades. Per aquest motiu, una de les qüestions centrals en aquesta matèria és evitar la confusió entre les diferents vies de responsabilitat, ja que cadascuna respon a una lògica pròpia i protegeix interessos també diferents.

En termes generals, la responsabilitat dels administradors exigeix la concurrència de diversos pressupòsits materials, entre els quals destaquen l'existència d'una conducta antijurídica en els actes relatius a la gestió de la societat, la producció d'un dany efectiu, la imputabilitat a títol de culpa o negligència i la relació de causalitat entre la conducta i el perjudici produït. Aquests requisits permeten delimitar el caràcter no automàtic de la responsabilitat i eviten que qualsevol resultat empresarial desfavorable pugui donar lloc, per si sol, a responsabilitat personal de l'administrador.

L'acció social de responsabilitat, prevista a l'article 238 LSC, té per objecte la tutela del patrimoni social i pressuposa l'existència d'un dany causat a la societat com a conseqüència de la conducta de l'administrador. En canvi, l'acció individual de responsabilitat de l'article 241 LSC protegeix interessos particulars

²⁰ Pulido Beginés, J. L. (2019). *Op. Cit.*, pp. 41-46.

²¹ Paz-Ares, C. (2003 b). *Op. Cit.* pp. 4-5.

de socis o tercers i exigeix, per tant, l'existència d'un dany directe, personal i diferenciat respecte del dany eventualment sofert per la societat²².

La jurisprudència del TS ha subratllat que no és possible reconduir automàticament qualsevol perjudici econòmic a l'acció individual de responsabilitat, ja que aquesta exigeix la concurrència dels seus requisits propis i no pot utilitzar-se com una via alternativa general quan els resultats no són els esperats. En la mateixa línia, la doctrina ha insistit que el règim de responsabilitat dels administradors no pot operar com un mecanisme general de cobertura del risc empresarial, sinó únicament en aquells supòsits en què es produeix una infracció efectiva dels deures legals i un perjudici jurídicament rellevant²³.

Responsabilitat per deutes socials i diferenciació estructural d'accions (art. 367 LSC)

La responsabilitat per deutes socials prevista a l'article 367 LSC constitueix un dels mecanismes més intensos del règim de responsabilitat dels administradors, en la mesura que estableix una responsabilitat solidària per les obligacions socials contretes amb posterioritat a la concurrència d'una causa legal o estatutària de dissolució²⁴. Es tracta d'un règim de caràcter especialment rigorós, orientat a protegir els creditors davant la inacció dels administradors en situacions de crisi societària.

Tanmateix, la seva aplicació no pot entendre's en termes automàtics, és a dir, la responsabilitat no deriva de la mera existència d'una causa de dissolució, sinó de la manca d'actuació diligent dels administradors davant aquesta situació, tal com s'estableix a la STS 202/2020²⁵. En aquest sentit, el precepte no configura una responsabilitat objectiva, sinó una responsabilitat vinculada a l'incompliment d'un deure legal específic d'actuació.

Així mateix, la delimitació temporal de les obligacions resulta essencial, ja que la jurisprudència del TS ha establert que el criteri determinant per a l'aplicació de l'article 367 LSC és el moment de naixement de l'obligació, i no el seu venciment o exigibilitat²⁶. Aquesta precisió impedeix que es considerin com a deutes posteriors aquelles obligacions que tenen el seu origen en relacions jurídiques

²² Pulido Beginés, J. L. (2019). *Op. Cit.* pp. 46-52.

²³ Alfaro Águila-Real, J. (2002). "L'acció individual de responsabilitat contra els administradors socials". *InDret: Revista para el Análisis del Derecho*, (3), pp. 10-11.

²⁴ Pulido Beginés, J. L. (2019). *Op. Cit.*, pp. 177-187.

²⁵ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2020, 28 de maig). *Sentència núm. 202/2020* (Rollo d'Apel·lació núm. 170/2012). <https://justis.vlex.com/vid/845119293>

²⁶ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2018, 19 de desembre). *Sentència núm. 716/2018* (Rollo d'Apel·lació núm. 422/2015). <https://justis.vlex.com/vid/754150449>

anteriors a la causa de dissolució, encara que el seu compliment es produeixi en un moment posterior²⁷.

En aquest sentit, l'article 367.2 LSC estableix una presumpció segons la qual es consideren posteriors a la causa de dissolució els deutes reclamats pels creditors. No obstant això, es tracta d'una presumpció *iuris tantum*, que admet prova en contrari, de manera que correspon a l'administrador acreditar que les obligacions no compleixen els requisits temporals exigits per la norma.

Aquest règim presenta una lògica diferenciada respecte de les accions de responsabilitat per danys. Mentre que l'acció individual de l'article 241 LSC exigeix la prova d'un dany directe i d'un nexa causal amb la conducta de l'administrador²⁸, la responsabilitat de l'article 367 LSC es fonamenta en l'incompliment d'un deure legal d'actuació, sense necessitat d'acreditar un dany individualitzat.

Rebuig de responsabilitats automàtiques i exigència de causalitat

En el sentit del que venim exposant, la jurisprudència recent del TS ha consolidat una interpretació restrictiva del règim de responsabilitat dels administradors, orientada a evitar que aquest esdevingui un mecanisme automàtic de cobertura del fracàs empresarial o de sanció per incompliments merament formals.

En aquest sentit, tal com hem vist a la STS 202/2020, es rebutja expressament que la manca de dipòsit dels comptes anuals pugui, per si sola, constituir una causa legal de dissolució en els termes de l'article 363 LSC o activar automàticament la responsabilitat per deutes socials de l'article 367 LSC. El TS subratlla que aquest incompliment pot operar, com a màxim, com un indicatiu, però no pot substituir l'acreditació efectiva de la situació patrimonial real de la societat.

Aquesta exigència de rigor es projecta també sobre l'acció individual de responsabilitat de l'article 241 LSC, que requereix la prova d'un dany directe i d'un nexa causal amb la conducta de l'administrador²⁹. Així mateix, la jurisprudència del TS ha insistit en la necessitat d'acreditar un nexa causal clar entre la conducta de l'administrador i el dany produït, descartant la

²⁷ García-Villarrubia, M. (s.d.). "Responsabilidad de administradores de sociedades". Uría Menéndez. En línia: <https://www.uria.com/en/publicaciones/1937-responsabilidad-de-administradores-de-sociedades>. Consultat el 03/02/2026. Apartat "El principio general".

²⁸ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2019, 13 de febrer). *Sentència núm. 87/2019* (Rollo d'Apel·lació núm. 470/2015). <https://justis.vlex.com/vid/768593349>. El Tribunal reitera que el dany indirecte o reflex (pèrdua de valor de les accions) és improcedent per a l'acció individual.

²⁹ Alfaro Águila-Real, J. (2002). *Op. Cit.* p. 4. L'autor sosté que és insuficient la prova del dany si no s'argumenta específicament per què n'ha de respondre l'administrador.

responsabilitat en absència d'aquesta connexió, tal com s'estableix a la STS 253/2016³⁰.

Aquesta línia interpretativa respon a la necessitat de preservar l'equilibri entre la protecció dels creditors i la llibertat d'actuació empresarial, evitant que el dret de societats es converteixi en un instrument per sancionar el simple fracàs del projecte, en aquest mateix sentit es pronuncia la Sentència núm. 168/2007³¹.

2.2 El Codi civil: responsabilitat contractual, bona fe i prohibició de l'abús de dret

Al costat del règim específic previst a la LSC, el Codi Civil³² compleix una funció complementària rellevant en la delimitació de la responsabilitat dels administradors i en la resolució dels conflictes que poden sorgir entre fundadors i inversors. Aquesta funció es manifesta especialment en aquells supòsits en què la controvèrsia té el seu origen en relacions de naturalesa contractual i no pot reconduir-se directament a les accions de responsabilitat societària³³.

A l'ecosistema *startup*, una part significativa de les relacions jurídiques rellevants es construeix sobre la base de l'autonomia de la voluntat (pactes de socis, acords d'inversió, contractes de lleialtat i permanència...). D'acord amb els articles 1089 i 1091 CC, les obligacions nascudes dels contractes tenen força de llei entre les parts i han de complir-se en els termes pactats. En conseqüència, el seu incompliment activa, com a regla general, els remeis propis del dret d'obligacions, i no comporta automàticament una responsabilitat personal dels administradors en l'àmbit societari.

Ara bé, el dret civil no es limita a establir un règim formal d'execució dels contractes, sinó que incorpora criteris materials destinats a modular-ne l'aplicació. En aquest sentit, el principi de bona fe, recollit a l'article 1258 CC, actua com un límit essencial tant en la interpretació com en l'execució dels pactes, tal com també posa de manifest la resolució de la Direcció General dels Registres i del Notariat del 15 de novembre de 2016³⁴. Aquest principi exigeix

³⁰ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2016, 18 d'abril). *Sentència núm. 253/2016* (Rollo d'Apel·lació núm. 472/2012). <https://justis.vlex.com/vid/636278301>. Fonament Jurídic 3.2.

³¹ Audiència Provincial de Madrid (Secció 28a). (2007, 13 de setembre). *Sentència núm. 168/2007* (Rollo d'Apel·lació núm. 701/2006). <https://justis.vlex.com/vid/34433782>. Fonament Jurídic 6. La sentència estableix que l'administració és una obligació de mitjans i no de resultats.

³² Reial decret de 24 de juliol de 1889 pel qual s'aprova el Codi civil (*Gazeta de Madrid* número 206 de 25 de juliol de 1889).

³³ Costas, I., i Ouro, A. (2005). *Op. Cit.* p. 11.

³⁴ Resolució de 15 de novembre de 2016, de la Direcció General dels Registres i del Notariat, en el recurs interposat contra la negativa de la registradora mercantil i de béns mobles VI de València a inscriure una determinada clàusula dels estatuts socials d'una entitat. BOE, 291, de 2 de desembre de 2016. https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2016-11459. Estableix

que les parts actuïn de manera coherent amb la finalitat econòmica i jurídica del contracte i impedeix comportaments oportunistes que, tot i ser formalment compatibles amb el seu contingut literal, resultin contraris a la confiança generada o al repartiment de riscos assumit.

En el context de les *startups*, els inversors solen acceptar expressament un nivell elevat d'incertesa i els pactes de socis acostumen a preveure mecanismes específics de protecció *ex ante*. En aquest sentit, la bona fe impedeix que, un cop materialitzat el risc empresarial, es pretengui traslladar posteriorment al pla de la responsabilitat jurídica unes pèrdues que formen part del risc assumit en el moment de la inversió.

A aquesta funció correctora s'hi afegeix la prohibició de l'abús de dret, consagrada a l'article 7 CC, que impedeix l'exercici de drets de manera contrària a la seva finalitat o amb un resultat antisocial. Aquest principi ha estat utilitzat per la jurisprudència³⁵ per frenar estratègies litigioses que, sota l'aparença de l'exercici legítim d'una acció, persegueixen en realitat obtenir un avantatge indegut.

Des d'aquesta perspectiva, el dret civil contribueix a preservar la coherència del sistema i a evitar que els principis generals o els instruments contractuals es converteixin en vies indirectes per ampliar artificialment la responsabilitat dels administradors més enllà dels límits fixats pel dret societari. L'administrador no deu als tercers el compliment dels seus deures de gestió diligent, ja que aquests deures formen part del seu contracte amb la societat³⁶.

2.3 La Llei 28/2022, de foment de l'ecosistema de les empreses emergents

La Llei 28/2022, de 21 de desembre, de foment de l'ecosistema de les empreses emergents³⁷, introdueix un marc normatiu específic orientat a afavorir la creació, el creixement i la consolidació de *startups* a l'ordenament jurídic espanyol. Aquesta intervenció legislativa respon a la necessitat de superar l'anterior escenari normatiu, el qual es trobava dispers en disposicions d'àmbit estatal i autonòmic de difícil interpretació coordinada³⁸. Tot i que aquesta norma no

que l'autonomia de la voluntat en la configuració de clàusules de valoració de participacions no és absoluta, sinó que està subjecta als límits de la bona fe i la interdicció de l'abús de dret (arts. 7 i 1258 CC).

³⁵ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2016, 25 de febrer). *Sentència. 103/2016* (Rollo d'Apel·lació núm. 746/2012). <https://justis.vlex.com/vid/608407774>. Fonament Jurídic 1.

³⁶ Alfaro Águila-Real, J. (2002). *Op. Cit.* p. 11.

³⁷ Llei 28/2022, de 21 de desembre, de foment de l'ecosistema de les empreses emergents, *BOE* núm. 306, de 22 de desembre de 2022.

³⁸ Recondo Porrúa, R. (2024). *Estructura y dinámica del mercado de capital riesgo* (2a ed.). Tirant lo Blanch. pp. 100-101. L'autor justifica la necessitat d'una llei específica pel fet que, fins a les

estableix un règim propi de responsabilitat dels administradors, la seva aprovació resulta rellevant a efectes interpretatius, en la mesura que reflecteix una clara voluntat del legislador de promoure la innovació i els seus riscos inherents³⁹.

La llei parteix d'una concepció de l'empresa emergent com una organització caracteritzada per l'elevada incertesa, l'orientació a la innovació i la necessitat de creixement ràpid, elements que justifiquen un tractament normatiu diferenciat. Aquesta idea es desprèn tant de la definició legal d'empresa emergent com del conjunt de mesures fiscals, laborals i administratives previstes per facilitar el desenvolupament d'aquest tipus de projectes. En aquest context, el fracàs empresarial apareix com un resultat possible i inherent al model, i no com una anomalia que hagi de generar automàticament conseqüències sancionadores⁴⁰.

En aquest sentit, la prova material més clara de la voluntat de protegir l'administrador davant el fracàs inicial es troba en l'article 13 de la Llei 28/2022. Aquest precepte estableix que les startups no incorreran en la causa legal de dissolució per pèrdues prevista a l'article 363.1.e LSC durant els tres primers anys des de la seva constitució, sempre que no sigui procedent sol·licitar la declaració de concurs. Aquesta mesura excepcional neutralitza temporalment l'activació de la responsabilitat solidària per deutes de l'article 367 LSC, reconeixent que el desequilibri patrimonial en fases primerenques és una contingència pròpia del model de negoci innovador i no necessàriament el resultat d'una gestió negligent.

Des d'aquesta perspectiva, la Llei 28/2022 reforça indirectament una interpretació restrictiva del règim de responsabilitat dels administradors en l'àmbit de les *startups*. Entenent en aquest sentit que la promoció de l'emprenedoria innovadora és incompatible amb una aplicació expansiva o automàtica de les accions de responsabilitat previstes a la LSC, ja que això podria desincentivar la presa de decisions arriscades però necessàries per al desenvolupament del projecte empresarial.

En definitiva, la Llei 28/2022 no tracta el règim de responsabilitat dels administradors, però aporta un context normatiu que legitima una lectura

reformes recents, la normativa mercantil, fiscal i administrativa aplicable a l'emprenedoria es trobava fragmentada i mancava d'una sistemàtica clara.

³⁹ García Vázquez, S., López Pombo, D., Ponce Rodríguez, S., i Soria Sorjús, J. (2022, 5 de desembre). "Ley de Startups. Ley de fomento del ecosistema de las empresas emergentes". Uría Menéndez. p. 4.

⁴⁰ Kiefer López, L., i García Rato, B. (2023, 19 d'abril). "La nueva «Ley de Startups» y el fomento del emprendimiento universitario". *El Derecho*. En línia: <https://elderecho.com/nueva-ley-startups-y-fomento-emprendimiento-universitario>. Apartat II. Els autors assenyalen que la pròpia definició legal de l'article 3.2 de la Llei 28/2022 implica l'acceptació d'un "risc de fracàs tecnològic, industrial o en el propi model de negoci".

coherent i sistemàtica de la LSC i del CC, en el sentit de preservar espais de discrecionalitat empresarial així com incentivar la innovació.

2.4 El dret concursal com a límit extern de responsabilitat

El dret concursal constitueix un límit extern al règim de responsabilitat dels administradors, ja que estableix un sistema específic de tutela dels creditors davant situacions d'insolvència. El Text Refós de la Llei Concursal (TRLRHL), especialment després de la profunda reforma operada per la Llei 16/2022, de 5 de setembre⁴¹, respon a una lògica de reassignació eficient dels recursos productius i impedeix que la responsabilitat dels administradors esdevingui una via alternativa o general de satisfacció dels crèdits socials.

L'obertura del concurs comporta la submissió de les reclamacions al principi d'universalitat i a la regla de la par *conditio creditorum*, de manera que la protecció dels creditors ha de canalitzar-se de forma ordenada⁴². Amb la introducció dels plans de reestructuració, el legislador fomenta una actuació anticipada que, si es realitza correctament, ha de protegir l'administrador davant d'accions de responsabilitat posteriors, preservant el valor de la companyia abans que la insolvència sigui irreversible.

Així mateix, el dret concursal preveu els seus propis mecanismes de depuració de responsabilitats mitjançant la qualificació del concurs, reservant la imputació de responsabilitat personal dels administradors als supòsits en què la insolvència hagi estat causada o agreujada per una conducta dolosa o greument negligent⁴³. En aquest sentit, l'incompliment del deure de sol·licitar el concurs pot donar lloc a una presumpció de culpabilitat, però la llei permet a l'administrador provar la seva diligència per evitar la condemna al dèficit concursal.

Tenint en compte el que s'ha mencionat anteriorment, vincular automàticament la insolvència a la responsabilitat dels administradors seria contrari tant a la lògica del dret concursal com als objectius de foment de l'emprenedoria i de la innovació.

⁴¹ Reial Decret Legislatiu 1/2020, de 5 de maig, pel qual s'aprova el text refós de la Llei Concursal. *BOE*, núm. 127 (2020). I la Llei 16/2022, de 5 de setembre, de reforma del text refós de la Llei Concursal, aprovat pel Reial Decret Legislatiu 1/2020, de 5 de maig. *BOE*, núm. 214, de 6 de setembre de 2022.

⁴² Pulido Beginés, J. L. (2019). *Op. Cit.*, pp. 431-471. L'autor detalla com el procediment concursal ha de prevaldre per evitar la "corsa dels creditors" contra el patrimoni de l'administrador.

⁴³ Costas, I., i Ouro, A. (2005). *Op. Cit.*, p. 17. S'especifica la necessitat de dol o culpa greu per a la qualificació del concurs com a culpable.

3 El pacte de socis

3.1 Mecanisme alternatiu a la responsabilitat dels administradors

El pacte de socis constitueix, a la pràctica, el principal instrument jurídic per regular les relacions internes entre fundadors i inversors en l'àmbit de les *startups*. A diferència del règim de responsabilitat dels administradors, que opera amb caràcter limitat i principalment *ex post*, el pacte de socis permet establir de manera anticipada regles de governança, mecanismes de control i instruments de protecció adaptats a les necessitats específiques del projecte empresarial⁴⁴. Els pactes de socis aporten la flexibilitat necessària per configurar una regulació personalitzada, on s'adapten els drets i obligacions dels socis a les necessitats específiques del projecte⁴⁵.

Des d'aquesta perspectiva, el present treball parteix de la idea que la protecció dels interessos dels inversors i dels fundadors no es construeix principalment a través de l'exercici d'accions de responsabilitat per mala gestió, sinó mitjançant el disseny adequat dels pactes de socis i dels mecanismes contractuals que en garanteixen l'efectivitat. Això es deu, entre altres factors, al fet que les accions de responsabilitat previstes a la LSC presenten requisits estrictes, una aplicació restrictiva per part de la jurisprudència i una eficàcia limitada a la pràctica⁴⁶.

En conseqüència, el pacte de socis esdevé la principal eina de regulació efectiva de les relacions internes a les *startups*, permetent articular drets, obligacions i mecanismes de control que difícilment podrien obtenir-se a través de les vies legals generals. Això explica que, a la pràctica, els conflictes entre socis i inversors es resolguin preferentment en l'àmbit contractual, mentre que les accions de responsabilitat contra els administradors ocupen un paper subsidiari.

En aquest sentit, el pacte de socis permet reequilibrar les posicions entre les parts, especialment en aquells supòsits en què els inversors, tot i ser minoritaris en capital, necessiten instruments que els permetin influir en la presa de decisions estratègiques. D'aquesta manera, no han d'esperar que es produeixi un dany per reaccionar, sinó que poden intervenir directament en la supervisió

⁴⁴ Arimany, L. (2022). *El tao del emprendimiento: herramientas para la gestión empresarial*. Planeta - Gestión 2000. p. 75. L'autor defineix el pacte de socis com l'acord que regula les relacions internes i estableix les regles del joc a nivell accionarial i executiu, essent útil especialment en moments de conflicte.

⁴⁵ Fernández de la Gándara, L. (2010). *Derecho de sociedades: Vol. I*. Tirant lo Blanch. p 1365. L'autor destaca com la personalització de la posició de soci permet convertir la societat en una "corporació personalitzable"

⁴⁶ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2016, 18 d'abril). *Sentència núm. 253/2016* (Rollo d'Apel·lació núm. 472/2012). <https://justis.vlex.com/vid/636278301>. Fonament Jurídic 3.

de la gestió, reduint així l'asimetria d'informació i el risc d'actuacions oportunistes.

Mentre que el model legal tradicional es basa en la protecció de les minories davant les majories, en l'àmbit de les *startups* la dinàmica és diferent, i es fonamenta en la distinció entre qui aporta capital intel·lectual i qui aporta recursos financers. En aquest context, el pacte de socis permet exercir l'autonomia de la voluntat reconeguda a l'article 1255 del Codi Civil, amb la finalitat de reequilibrar el poder polític i econòmic en situacions que el règim legal bàsic no pot abordar adequadament a través dels estatuts socials⁴⁷.

3.2 Concepte, naturalesa i funció del pacte de socis

El pacte de socis pot definir-se com un acord plurilateral subscrit entre tots o alguns dels socis d'una societat amb la finalitat de regular aspectes de la vida societària que complementen o, si escau, modulen els drets i obligacions previstos legalment o estatutàriament. En l'àmbit de les *startups*, aquest tipus d'acords adquireix una rellevància especial, ja que sovint permet adaptar el marc general establert per la LSC a les necessitats específiques dels fundadors i dels inversors.

Aquests pactes s'identifiquen habitualment amb els anomenats pactes parasocials o pactes reservats, en el sentit de l'article 29 LSC, en la mesura que no s'incorporen als estatuts socials i romanen en l'àmbit de les relacions internes entre els socis. Tot i que no és una manera de procedir general, aquesta opció respon, en gran mesura, a la voluntat de mantenir la confidencialitat de determinades condicions estratègiques, especialment en entorns competitius i altament dinàmics com el de les *startups*, on la transparència absoluta podria revelar detalls sensibles de la negociació amb el capital risc⁴⁸.

Des d'un punt de vista jurídic, el pacte de socis presenta una naturalesa complexa. Per un costat, es tracta d'un contracte de naturalesa privada, sotmès al principi d'autonomia de la voluntat reconegut a l'article 1255 del CC, que permet a les parts establir els pactes, clàusules i condicions que considerin oportunes dins dels límits legals⁴⁹. D'altra banda, tradicionalment el pacte de socis s'ha configurat com un contracte atípic, en la mesura que no disposa d'una regulació substantiva completa en el dret societari. Tanmateix, aquesta atipicitat

⁴⁷ Martínez Rosado, J. (2017). *Op. Cit.* p. 36.

⁴⁸ Recalde Tarrón, M. (2024). *Op. Cit.* p. 31. L'autor destaca que la confidencialitat del pacte permet als fons de capital risc mantenir reservades les seves estratègies de negociació en un mercat altament competitiu.

⁴⁹ Fernández de la Gándara, L. (2010). *Op. Cit.* p. 1337. L'obra analitza com els estatuts formen part del negoci fundacional amb vista a la creació de la persona jurídica, mentre que els pactes privats operen sota el règim general de l'autonomia contractual.

s'ha anat relativitzant, ja que la seva existència és reconeguda per l'article 29 LSC i la Llei 28/2022 ha reforçat aquesta tendència en permetre que, en les empreses emergents, l'obligació d'adherir-se al pacte pugui articular-se estatutàriament com a prestació accessòria⁵⁰. Aquesta evolució normativa evidencia una progressiva integració del pacte de socis en el sistema societari formal.

Així mateix, el pacte de socis presenta habitualment un caràcter plurilateral i d'organització interna, en la mesura que regula obligacions recíproques entre els socis i estableix un equilibri de prestacions que es manté mentre subsisteixi la relació societària o, en molts casos, mentre l'inversor romangui en el capital de la societat⁵¹.

Des d'una perspectiva funcional, el pacte de socis compleix una funció essencialment correctora i adaptativa dins de l'ecosistema *startup*. D'una banda, permet flexibilitzar la rigidesa del règim legal, configurat per a societats més estables, adaptant la governança a un entorn caracteritzat per la innovació⁵² i, de l'altra, facilita el reequilibri entre el poder polític i econòmic dins de la societat, permetent que els inversors, tot i tenir una participació minoritària en el capital, puguin influir de manera efectiva en les decisions estratègiques i protegir així la seva inversió.

En definitiva, en el context de les *startups*, el pacte de socis esdevé l'instrument principal de regulació efectiva de les relacions internes, fins al punt que sovint opera com el veritable marc de governança del projecte, mentre que el règim legal i estatutari actua amb caràcter supletori respecte dels aspectes no previstos contractualment.

3.3 Contingut habitual dels pactes de socis en *startups*

El contingut dels pactes de socis en l'àmbit de les *startups* es caracteritza per la seva amplitud i per la seva orientació pràctica, en la mesura que aquests acords no només regulen aspectes formals de l'organització societària, sinó que articulen mecanismes específics destinats a gestionar el risc, ordenar la

⁵⁰ Resolució de 26 de juny de 2018, de la Direcció General dels Registres i del Notariat, en el recurs interposat contra la negativa del registrador mercantil III de Valencia a inscriure una escriptura d'elevació a públic d'acords socials d'una societat de responsabilitat limitada. BOE, 166, de 10 de juliol de 2018. https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2018-9615. Aquesta resolució valida la configuració del compliment de pactes parasocials com a prestació accessòria (Art. 86 LSC).

⁵¹ Paz-Ares, C. (2003a). "El enforcement de los pactos parasociales". *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez*, (5), pp. 19-20. L'autor defineix el pacte com una "societat interna" o contracte d'organització.

⁵² Gimeno Beviá, V. (2024). *Op. Cit.*, p. 154.

governança i protegir la inversió. A causa de la manca d'una regulació legal específica, la pràctica ha portat a una estandardització d'aquestes clàusules per adaptar-se a les necessitats d'un context específic⁵³.

Des d'un punt de vista funcional, les clàusules que integren els pactes de socis poden agrupar-se en tres grans blocs⁵⁴. En primer lloc, les relatives a la governança i al control societari, orientades a ordenar la presa de decisions, reforçar la supervisió de la gestió i reequilibrar el poder polític dins de la societat. En segon lloc, les obligacions i limitacions contractuals dels fundadors, destinades a garantir la seva permanència, dedicació i alineació amb l'interès del projecte. I per últim, els mecanismes de protecció de la inversió, que regulen principalment la posició econòmica de l'inversor, la seva protecció davant determinats riscos i els eventuais escenaris de desinversió o sortida.

Aquesta estructura posa de manifest que el pacte de socis no opera com un simple annex del règim legal, sinó com un instrument de regulació material de les relacions entre les parts. Per aquest motiu, l'anàlisi del seu contingut exigeix examinar separatament cadascun d'aquests blocs funcionals, que es corresponen amb les principals tensions jurídiques i econòmiques pròpies del context analitzat.

3.4 Governança i control societari reforçat

La governança de les *startups* respon, en bona mesura, a la necessitat de corregir la diferència que sovint es produeix entre l'aportació econòmica de l'inversor i el seu poder polític dins de la societat. En molts casos, els fundadors conserven una posició majoritària en el capital o en el control operatiu del projecte, mentre que l'inversor, tot i haver realitzat una aportació econòmica rellevant, necessita mecanismes que li permetin supervisar la gestió i protegir la seva inversió⁵⁵. En aquest context, els pactes de socis introdueixen un sistema de governança reforçada que desborda el règim legal bàsic de la LSC i permet adaptar l'organització societària a les exigències del mercat.

⁵³ Solans Chamorro, O. (2019). *Op. Cit.* p. 37. L'autora assenyala que s'ha produït una certa estandardització en el mercat de les clàusules típiques.

⁵⁴ Paz-Ares, C. (2003a). *Op. Cit.*, p. 19. L'autor segueix la classificació doctrinal majoritària que divideix els pactes en: pactes de relació, d'atribució i d'organització.

⁵⁵ Martí Miravalls, J. (2010). La ampliación del derecho de separación del socio en las sociedades de capital cerradas. En SANTIAGO HIERRO ANIBARRO, *Simplificar el derecho de sociedades*. Marcial Pons. p. 497. L'autor analitza la vulnerabilitat del soci minoritari en les societats tancades davant la facultat de decidir de la majoria, el que justifica la cerca de protecció contractual.

Drets d'informació i auditories

Un dels primers mecanismes de control que solen reforçar-se en els pactes de socis és el dret d'informació de l'inversor. El règim general previst a la LSC, que reconeix aquest dret com a facultat bàsica del soci a l'article 93 LSC, sovint resulta insuficient en l'àmbit de les *startups*, on els inversors necessiten un seguiment molt més intens de l'evolució del projecte. Per aquest motiu, és habitual que el pacte imposi als administradors l'obligació de facilitar informació financera i operativa amb una periodicitat superior a la legal, mitjançant *reportings* mensuals o trimestrals⁵⁶ que permetin controlar la tresoreria, l'execució del pla de negoci i els principals indicadors de creixement.

D'aquesta manera, el pacte de socis redueix l'asimetria d'informació entre els fundadors, que gestionen directament la societat, i els inversors, que romanen habitualment al marge de l'activitat ordinària⁵⁷. Com a contrapartida, aquest flux reforçat d'informació acostuma a anar acompanyat de clàusules estrictes de confidencialitat, destinades a impedir la difusió de dades sensibles del projecte.

Designació de consellers i “observers”

Un altre mecanisme habitual de governança reforçada és la intervenció de l'inversor en la composició de l'òrgan d'administració. Amb l'entrada de finançament extern, és freqüent que la societat abandoni l'estructura inicial d'administrador únic i adopti un consell d'administració més professionalitzat, d'acord amb les formes d'organització previstes als articles 210 i ss. de la LSC.

Juntament amb la designació de consellers, és també habitual la figura de l'*observer*, una persona designada per l'inversor amb dret d'assistència i veu a les reunions del consell, però sense vot ni atribució formal de les funcions pròpies de l'administrador. Aquesta figura permet fer un seguiment directe de la marxa de la societat sense assumir, en principi, la responsabilitat pròpia dels administradors socials. El pacte acostuma igualment a ordenar la distribució de rols dins del consell, reservant sovint als fundadors les funcions executives i atribuint a professionals externs tasques de secretaria o assessorament, amb l'objectiu de reforçar la qualitat tècnica i la transparència del funcionament intern⁵⁸.

⁵⁶ Solans Chamorro, O. (2019). *Op. Cit.*, p. 41. S'especifica la pràctica de pactar el lliurament d'informació mensual o trimestral (balanços, tresoreria i evolució del negoci).

⁵⁷ Vázquez Lépinette, T. (2023). *Op. Cit.* p. 111. L'autor explica que els inversors recorren a aquestes clàusules per mantenir-se informats de la marxa de la societat sense haver d'assumir la responsabilitat legal dels administradors.

⁵⁸ Arimany, L. (2022). *Op. Cit.* p. 84. L'autor suggereix la designació d'un secretari per aixecar acta de les reunions

Presa de decisions: matèries reservades i majories reforçades

Un dels instruments més característics dels pactes de socis és la configuració de matèries reservades, és a dir, decisions especialment rellevants per a la vida de la societat que no poden adoptar-se sense el consentiment de l'inversor o sense una majoria reforçada. A la pràctica, aquest mecanisme actua com una forma de control sobre les decisions estratègiques dels fundadors i dels administradors, ja que permet a l'inversor intervenir en qüestions com les modificacions estatutàries, les ampliacions o reduccions de capital, el canvi d'objecte social, la venda d'actius essencials o l'assumpció d'endeutament rellevant⁵⁹.

Aquestes exigències de majoria reforçada poden projectar-se tant sobre la junta general com sobre el consell d'administració, afectant també decisions de gestió com l'aprovació del pressupost anual o la contractació de personal clau. Des del punt de vista legal, l'article 200.1 LSC exclou, com a regla general en la societat limitada, la possibilitat d'exigir la unanimitat per a l'adopció d'acords socials, però admet l'establiment de majories reforçades. En aquest sentit, la STS 1713/2025, de 26 de novembre, ha ratificat la validesa de clàusules que exigeixen fins i tot el 90% del capital social, argumentant que aquestes previsions no vulnereu la llei ni constitueixen un abús de dret, sinó que busquen dotar de major estabilitat a la societat mitjançant la cerca de consens en les decisions més transcendents.

60

Adopció d'acords i mecanismes antibloqueig

La intensificació dels mecanismes de control dins de la *startup* comporta, com a contrapartida, un major risc de bloqueig en la presa de decisions. Quan s'estableix un catàleg massa extens de matèries reservades, qualsevol desacord sobre una matèria estratègica pot paraitzar el funcionament dels òrgans socials i comprometre la continuïtat del projecte⁶¹. Aquest risc és especialment rellevant si es té en compte que la paralització dels òrgans socials pot arribar a constituir causa de dissolució, d'acord amb l'article 363.1.d LSC.

Per evitar aquesta situació, els pactes de socis solen incorporar mecanismes antibloqueig orientats a garantir l'adopció d'acords o, almenys, a facilitar una

⁵⁹ Martínez Rosado, J. (2017). *Op. Cit.* p. 28. S'analitza la introducció de quòrums qualificats en casos de fusió o augments de capital per protegir el soci minoritari.

⁶⁰ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2025, 26 de novembre). *Sentència núm. 1713/2025* (Rollo d'Apel·lació núm. 941/2021). <https://justis.vlex.com/vid/1098278780>. El Tribunal confirma la validesa d'una majoria reforçada del 90% per a matèries reservades (modificació d'estatuts, pressupostos, dividends) entenent que no equival a una unanimitat prohibida.

⁶¹ Martí Miravalls, J. (2010). *Op. Cit.* p. 497. L'autor analitza la vulnerabilitat del minoritari en societats tancades, on el bloqueig pot ser utilitzat com a eina d'opressió davant la dificultat de desinversió.

sortida ordenada del conflicte. Alguns d'aquests mecanismes són de caràcter autocompositiu, com les reunions específiques de negociació, les clàusules d'escalada a instàncies superiors o la intervenció de mediadors. Altres responen a fórmules més decisòries, com l'atribució d'un vot decisiu al president del consell o la designació d'un tercer independent que resolgui l'empat.

En aquest context, la sindicació de vot constitueix també un mecanisme útil per coordinar la posició dels socis abans de la junta i reduir el risc de bloqueig, en la mesura que permet canalitzar l'exercici del vot d'acord amb una decisió prèvia adoptada dins del grup o sindicat corresponent⁶².

Així mateix, és fonamental delimitar clarament les competències entre el consell i la junta per evitar conflictes que bloquegin el dia a dia de la gestió⁶³. Finalment, en supòsits més greus, el pacte pot preveure mecanismes de sortida forçosa, com les clàusules de compra o venda obligatòria, amb la finalitat d'evitar que el bloqueig destrueixi el valor del projecte.

Entrada de nous socis i impacte en la governança

En l'àmbit de les *startups*, l'entrada de nous socis en rondes successives de finançament pot alterar de manera significativa l'equilibri intern de poder i, per tant, la governança inicialment pactada. Per aquest motiu, els pactes de socis solen preveure mecanismes destinats a assegurar que qualsevol nou adquirent de participacions quedi vinculat al mateix règim contractual vigent. La tècnica més habitual és la clàusula d'adhesió⁶⁴, mitjançant la qual la incorporació d'un nou soci queda condicionada a la subscripció del document d'adhesió al pacte preexistent.

En aquest sentit, la governança no es configura com una estructura estàtica, sinó com un sistema susceptible d'ajustar-se en funció de l'evolució del capital social i de les necessitats del projecte. A més, la Llei 28/2022⁶⁵ ha reforçat aquesta lògica en permetre que l'obligació de subscriure el pacte de socis es configuri estatutàriament com a prestació accessòria, facilitant així la cohesió interna del règim pactat i la seva continuïtat davant l'entrada de nous socis.

⁶² Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2016, 5 de maig). *Sentència núm. 296/2016* (Rollo d'Apel·lació núm. 493/2012). <https://justis.vlex.com/vid/638419349>. El Tribunal reconeix la sindicació de vot com un pacte parasocial vinculant entre els seus signants, destinat a influir en les decisions de la junta general, i distingeix aquest supòsit de la sol·licitud pública de representació de l'article 186 LSC.

⁶³ Arimany, L. (2022). *Op. Cit.* p. 93 - 95. L'autor destaca, la importància de definir clarament les responsabilitats dels òrgans per evitar duplicitats i bloquejos operatius.

⁶⁴ Gimeno Beviá, V. (2024). *Op. Cit.*, p. 335. Es defineix la clàusula d'adhesió com el compromís requerit als potencials adquirents.

⁶⁵ Llei 28/2022, de 21 de desembre, de foment de l'ecosistema de les empreses emergents. *BOE*, núm. 306, de 22 de desembre de 2022. Art. 11.2.

3.5 Obligacions i limitacions contractuals dels fundadors

En l'àmbit de les *startups*, els inversors no només aporten capital, sinó que condicionen sovint la seva entrada al fet que els fundadors assumeixin un conjunt d'obligacions destinades a garantir la continuïtat, l'estabilitat i la viabilitat del projecte.

Aquestes obligacions responen a la idea que, en moltes *startups*, el principal actiu de la societat és el talent, el coneixement tècnic i la implicació personal de l'equip fundador⁶⁶. Per aquest motiu, els pactes de socis acostumen a establir compromisos específics de permanència, dedicació, no competència i vinculació amb la societat⁶⁷, que en ocasions poden reforçar-se mitjançant la seva configuració estatutària com a prestacions accessòries, d'acord amb els articles 86 i següents LSC, amb la finalitat de facilitar eventualment l'exclusió del soci en cas d'incompliment⁶⁸.

Permanència

Una de les obligacions més habituals és el compromís de permanència del fundador en el projecte durant un període determinat, amb l'objectiu d'assegurar el projecte amb un mínim d'estabilitat en les seves fases inicials. Aquest compromís sol articular-se a través de clàusules de *lock-up*, en virtut de les quals el fundador assumeix la intransmissibilitat de les seves participacions o accions durant un termini pactat, evitant així una sortida prematura que pugui desestabilitzar la societat.

Tot i que la LSC admet limitacions estatutàries a la transmissió de participacions socials, l'article 108.4 LSC prohibeix que aquestes superin els cinc anys des de la constitució o l'ampliació de capital. Per aquest motiu, a la pràctica de les *startups* aquestes restriccions sovint es reforcen per via parasocial per adaptar-se millor a les necessitats de l'operació i a l'horitzó temporal de la inversió. En aquest sentit, es considera que aquesta vinculació no constitueix una obligació perpètua (prohibida per l'art. 1583 CC), ja que el soci manté sempre la facultat

⁶⁶ Arimany, L. (2022). *Op. Cit.* p. 79-80. Es destaca que la valoració d'una *startup* depèn de l'empenta dels socis treballadors i que sovint la inversió es realitza per la confiança en la capacitat de l'equip fundador.

⁶⁷ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2025, 26 de novembre). *Sentència núm. 1713/2025* (Rollo d'Apel·lació núm. 941/2021). <https://justis.vlex.com/vid/1098278780>. El Tribunal valida un pacte de socis on s'imposava l'obligació de permanència i vinculació exclusiva als fundadors mentre l'inversor mantingués la seva participació.

⁶⁸ Fernández de la Gándara, L. (2010). *Op. Cit.* p. 1369. L'autor assenyala que l'exclusió del soci és un mecanisme instrumental que s'activa davant d'incompliments greus de les obligacions socials, com les prestacions accessòries.

d'alliberar-se del vincle mitjançant la transmissió de les seves participacions, encara que això suposi un sacrifici econòmic⁶⁹.

Exclusivitat i dedicació

La permanència del fundador sol anar acompanyada d'una obligació d'exclusivitat i dedicació, que pretén assegurar que aquest destini els seus millors esforços professionals al desenvolupament de la *startup*. Des d'un punt de vista funcional, aquesta clàusula resulta essencial, ja que la simple permanència formal del fundador manca de sentit si no va acompanyada d'una implicació real i continuada en el projecte. Segons els casos, l'obligació pot pactar-se amb caràcter absolut, prohibint qualsevol activitat paral·lela, o amb un abast més flexible, admetent determinades activitats compatibles sempre que no perjudiquin els interessos de la societat. Cal tenir en compte que aquest pacte de plena dedicació exigeix una compensació econòmica expressa per a la seva validesa⁷⁰.

Vesting

El *vesting* constitueix un altre dels mecanismes centrals en la regulació de la posició dels fundadors, configurant-se com una eina de retenció del capital humà que vincula la consolidació dels drets econòmics a la permanència activa en el projecte. D'aquesta manera, la titularitat de les participacions es consolida progressivament i no d'una sola vegada des de l'inici. Des d'una perspectiva de dret societari espanyol estricte, el *vesting* per a fundadors se sol estructurar realment com una opció de compra (*call option*) a favor de la societat o dels altres socis sobre les participacions no consolidades (*unvested*). És a dir, el fundador és propietari del 100% des de l'inici, però té l'obligació de vendre les participacions no consolidades si marxa abans d'hora, sovint a un preu penalitzat per garantir l'estabilitat dels acords⁷¹.

⁶⁹ Miquel González de Audicana, J. M. (2022). *La duración de los pactos parasociales*. Tirant lo Blanch. p. 14. L'autor sosté que els pactes vinculats a la titularitat de participacions no imposen una vinculació personal absoluta, ja que la transmissió de la titularitat és un mitjà d'alliberament viable i factible.

⁷⁰ Alcázar Ortiz, S. (2014). "*El pacto de plena dedicación o de dedicación exclusiva en el Derecho del Trabajo español*". *Il Diritto dei Lavori*, (3), p. 40. Perquè el pacte de dedicació plena sigui vàlid i exigible, és necessari que la compensació econòmica s'hagi pactat de manera expressa.

⁷¹ Navarro Morales, A. (2022). "*Comentario de la Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de diciembre de 2022 (942/2022): La impugnación de acuerdos sociales por vulneración del "orden público"*". Cuatrecasas. p. 255. El Tribunal Suprem considera que la fixació d'un valor inferior per a les participacions socials del soci exclòs no implica necessàriament una vulneració de l'ordre públic societari

Retribució i incentius

En moltes *startups*, la retribució dels fundadors se situa inicialment per sota del valor de mercat, atesa la necessitat de preservar la tresoreria de la societat en les primeres fases del projecte⁷². Aquesta menor retribució acostuma a compensar-se mitjançant mecanismes d'incentiu vinculats al capital o al valor futur de la societat, de manera que el fundador participa en el potencial èxit econòmic del projecte. En aquest context, poden utilitzar-se instruments com les *stock options* o, amb especial freqüència en la pràctica espanyola, les anomenades *phantom shares*, que permeten incentivar els beneficiaris sense alterar immediatament la composició del capital social⁷³.

Clàusula de no competència

La clàusula de no competència té per objecte impedir que el fundador utilitzi en benefici propi o de tercers el coneixement, el *know-how* o els actius intangibles vinculats al projecte per desenvolupar activitats concurrents amb la *startup*. Aquesta obligació acostuma a operar tant durant la vigència de la relació amb la societat com, en determinats casos, després de la seva extinció. Quan la prohibició s'estén més enllà de la desvinculació del fundador, la seva validesa exigeix una delimitació temporal raonable, la concurrència d'un interès legítim de la societat i una compensació econòmica adequada⁷⁴.

Règim de *good leaver* i *bad leaver*

El règim de *good leaver* i *bad leaver* és un dels mecanismes més habituals per controlar la sortida dels fundadors i modular-ne les conseqüències econòmiques. La seva funció principal és distingir entre aquelles situacions en què la desvinculació del fundador respon a causes justificades o alienes a la seva voluntat, i aquelles altres en què la sortida es produeix en condicions considerades perjudicials per al projecte o contràries als compromisos assumits en el pacte de socis⁷⁵.

⁷² Vázquez Lépinette, T. (2023). *Op. Cit.* p. 121. L'autor assenyala que és comú que la retribució dels fundadors vagi lligada a l'evolució del projecte.

⁷³ Arimany, L. (2022). *Op. Cit.* p.78. S'explica que quan no hi ha prou capital, es compensa la diferència salarial respecte del mercat mitjançant el lliurament de participacions socials o drets sobre elles.

⁷⁴ Poquet Catalá, R. (2019). “Última doctrina en torno al pacto de no competencia postcontractual”. Trabajo y Derecho, núm. 59. Wolters Kluwer. pp. 3 – 6. L'autora destaca com a requisits de validesa l'interès empresarial legítim, la compensació econòmica adequada i la limitació temporal.

⁷⁵ González Varadé, P. (2022, 12 d'agost). *Good Leaver y Bad Leaver*. ILP Abogados. En línia: <https://www.ilpabogados.com/good-leaver-y-bad-leaver/>. S'explica que aquestes previsions busquen evitar situacions no desitjades, com que un directiu mantingui una quota d'accions que pugui dificultar una futura operació.

Amb caràcter general, es considera *good leaver* quan el fundador abandona la societat per causes com la mort, la incapacitat, la malaltia greu o altres circumstàncies objectives que impedeixen la seva continuïtat sense que hi hagi un incompliment imputable. En aquests supòsits, el pacte acostuma a reconèixer-li el dret a transmetre les seves participacions a valor de mercat o d'acord amb una valoració més favorable. En canvi, la qualificació de *bad leaver* sol reservar-se als casos en què el fundador incompleix les seves obligacions de permanència, exclusivitat, no competència, confidencialitat, o abandona el projecte de manera prematura i injustificada.

La diferència principal entre un *good leaver* i un *bad leaver* es veu, sobretot, en el tractament econòmic de la sortida. Mentre que el *good leaver* acostuma a conservar una posició patrimonial més favorable, el *bad leaver* pot veure's obligat a vendre les seves participacions a valor nominal o d'acord amb criteris de valoració molt més desfavorables⁷⁶.

3.6 Mecanismes de protecció de la inversió

Els mecanismes de protecció de la inversió constitueixen un dels blocs centrals dels pactes de socis, ja que regulen principalment l'esfera econòmica de la relació entre les parts i els eventuais escenaris de desinversió. A diferència de les clàusules d'organització, que incideixen sobretot en la governança i en el control societari, aquestes previsions tenen com a finalitat protegir el valor de la inversió realitzada i assegurar que l'inversor disposi d'instruments suficients per mantenir la seva posició davant riscos com la dilució, la transmissió no desitjada de participacions o una sortida desfavorable del projecte.

Règim de transmissió de les participacions

El règim de transmissió de les participacions té com a objectiu principal preservar la cohesió del cercle social i evitar l'entrada no controlada de tercers al capital, especialment en una fase en què la identitat dels fundadors i la seva aportació personal son determinants per al valor del projecte⁷⁷. Per aquest motiu, els pactes de socis solen combinar restriccions a la lliure transmissió amb mecanismes que permeten ordenar eventuais canvis en la composició del capital.

⁷⁶ González Varadé, P. (2022). *Ibid.* Es defineix tant el *good leaver* com el *bad leaver* i s'estableix quina és la valoració de les participacions en cada cas.

⁷⁷ Fernández de la Gándara, L. (2010). *Op. Cit.* p. 1373. L'obra subratlla que el caràcter tancat de la societat de responsabilitat limitada justifica l'existència de restriccions negocials per mantenir estable la base social.

Pel que fa al règim mencionat, és habitual distingir entre les anomenades transmissions permeses, considerades neutres des del punt de vista de l'equilibri intern, i les transmissions sotmeses a restricció. Entre les primeres, s'hi inclouen sovint les transmissions dins del mateix grup empresarial de l'inversor o, en el cas dels fundadors, a favor de familiars directes o vehicles patrimonials vinculats⁷⁸, sempre sota la condició que l'adquirent s'adhereixi expressament al pacte de socis. Pel que fa a les segones, és freqüent establir períodes de bloqueig o *lock-up*, així com drets d'adquisició preferent que permeten als altres socis adquirir les participacions abans que aquestes siguin transmeses a un tercer, en les mateixes condicions ofertes⁷⁹.

A més, els pactes acostumen a preveure criteris de valoració per evitar conflictes sobre el preu de transmissió, remetent habitualment al valor de mercat, al preu de l'última ronda de finançament o, subsidiàriament, a altres fórmules objectives.

Liquidació preferent

La clàusula de liquidació preferent busca la donar protecció econòmica a l'inversor a les operacions de *venture capital*. La seva finalitat és garantir que, davant d'un esdeveniment de liquiditat, com ara la venda de la societat o la seva liquidació, l'inversor recuperi total o parcialment la seva aportació abans que la resta de socis⁸⁰. D'aquesta manera, aquesta clàusula protegeix l'inversor davant valoracions inicials excessivament optimistes o davant una sortida prematura del projecte a un preu inferior a l'esperat.

En el context de les *startups*, aquesta clàusula resulta especialment rellevant perquè ordena anticipadament el repartiment del valor en escenaris de desinversió o fracàs, reduint la incertesa econòmica associada a aquest tipus d'operacions.

⁷⁸ Reial Decret Legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, pel qual s'aprova el text refós de la Llei de Societats de Capital. BOE, 161, de 3 de juliol de 2010. Art. 107. Aquest precepte estableix que, excepte disposició contrària dels estatuts, és lliure la transmissió de participacions entre socis, així com la realitzada a favor del cònjuge, ascendents o descendents del soci, o en favor de societats del mateix grup

⁷⁹Merino Escartín, J. F. (2019). "*Transmisión forzosa de participaciones sociales. Determinación del precio. Exclusión de socios*". Comentarios a las Resoluciones de la Dirección General de Registros y Notariado, núm. 173. El comentari destaca l'admissibilitat estatutària de drets d'adquisició preferent i de sistemes de valoració de les participacions basats en el valor comptable de l'últim balanç aprovat.

⁸⁰Plana Paluzie, À. (2024, 4 de juny). "*Cláusulas de liquidación preferente (liquidation preference) en venture capital*". Entre leyes y jurisprudencia. Defineix la liquidació preferent com un dret econòmic reforçat que consisteix en el cobrament preferent i prioritari a la resta de socis d'una determinada quantitat en un esdeveniment de liquiditat.

Protecció enfront la dilució

La clàusula de protecció davant la dilució té per objecte preservar la posició econòmica de l'inversor en aquells supòsits en què la societat realitza noves rondes de finançament a una valoració inferior a l'anterior. En aquestes situacions, conegudes habitualment com a *down-rounds*, el valor teòric de la participació de l'inversor es redueix, de manera que el pacte de socis pot preveure mecanismes correctors destinats a compensar aquesta pèrdua⁸¹.

La protecció anti-dilució respon a la necessitat de corregir els efectes econòmics adversos d'una revaloració a la baixa del projecte, però també posa de manifest la tensió existent entre la protecció de l'inversor i la necessitat de no desincentivar futures rondes de finançament ni perjudicar excessivament la posició dels fundadors. Per aquest motiu, la redacció d'aquestes clàusules exigeix un equilibri especialment acurat.

Mecanismes de sortida o venda

Els mecanismes de sortida o venda tenen com a finalitat facilitar la desinversió i ordenar la transmissió de la participació dels socis en aquells moments en què es presenta una oportunitat de venda o s'assoleix un escenari adequat per materialitzar el retorn de la inversió. En l'àmbit del *venture capital*, aquestes clàusules són especialment rellevants, ja que l'inversor no pretén romandre indefinidament en el capital de la societat, sinó obtenir un benefici dins d'un horitzó temporal raonable⁸².

Entre aquests mecanismes destaquen, en primer lloc, el dret d'arrossegament (*drag-along*), que permet a una majoria qualificada obligar la resta de socis a vendre les seves participacions quan es presenta una oferta per la totalitat de la societat, evitant així que un soci minoritari pugui bloquejar una operació potencialment beneficiosa⁸³. I en segon lloc, el dret d'acompanyament (*tag-along*), que protegeix el soci minoritari permetent-li adherir-se a la venda d'un soci majoritari en les mateixes condicions, de manera que no quedi vinculat a un nou soci no desitjat.

⁸¹ Vázquez Lépinette, T. (2023). *Op. Cit.* p. 115. S'explica que a les *down-rounds*, els nous inversors reben proporcionalment més participació pel mateix capital invertit que els antics, generant un perjudici econòmic que la llei no cobreix d'ofici.

⁸² Arimany, L. (2022). *Op. Cit.* p. 87. S'explica que l'inversor professional necessita preveure aquestes "egles del joc" per garantir una rendibilitat econòmica en un termini fixat.

⁸³ Urrutia, P. (2025, 10 d'abril). "¿Qué son las cláusulas Tag Along y Drag Along?". Leialta. En línia: <https://www.leialta.com/blog/clausulas-tag-along-drag-along/>

4 Compliment i eficàcia del pacte de socis

4.1 Eficàcia societària del pacte de socis

L'eficàcia dels pactes parasocials en l'àmbit de les societats de capital es troba principalment regulada pel principi d'inoponibilitat recollit a l'article 29 de la LSC. Segons aquest precepte, els acords que es mantinguin reservats entre els socis no poden ser oposats a la societat⁸⁴, la qual cosa genera una fractura entre el pacte de socis i els estatuts. Aquesta dualitat respon a la necessitat de protegir la seguretat del tràfic i la independència de la persona jurídica, la qual actua com un tercer material respecte dels vincles obligacionals subscrits pels seus membres⁸⁵. Tradicionalment, el TS⁸⁶ ha sostingut que la mera infracció d'un pacte parasocial no és suficient per anul·lar un acord social, ja que aquests pactes, si no s'incorporen als estatuts, no vinculen l'actuació dels òrgans socials⁸⁷.

Tanmateix, la jurisprudència i la doctrina han introduït matisos importants respecte de l'eficàcia d'aquests convenis quan han estat subscrits per tots els socis de la societat (pacte omnilateral). En aquests supòsits, la regla de la inoponibilitat perd el seu fonament tuitiu, atès que no existeixen tercers de bona fe a qui protegir i es produeix una coincidència subjectiva absoluta entre les parts del contracte i els integrants de la societat⁸⁸. Així ho posa de manifest la STS 103/2016, de 25 de febrer, en la qual s'afirma que, quan un pacte parasocial ha estat subscrit per tots els socis i els acords socials han estat adoptats

⁸⁴ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2020, 20 de febrer). *Sentència núm. 120/2020* (Rollo d'Apel·lació núm. 677/2016). <https://justis.vlex.com/vid/840799419>. El Tribunal reitera la validesa i el caràcter vinculant dels pactes parasocials entre els seus signants, però recorda que, si no s'incorporen als estatuts, la seva eficàcia queda limitada principalment a l'àmbit obligacional i no són oponibles a la societat d'acord amb l'article 29 LSC.

⁸⁵ Fernández de la Gándara, L. (2010). *Op. Cit.* p. 1338. L'autor analitza la separació entre els deures de gestió de l'administrador cap a la societat i les obligacions contractuals assumides davant de tercers o socis.

⁸⁶ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2008, 10 de desembre). *Sentència núm. 1136/2008* (Rollo d'Apel·lació núm. 697/2002). <https://justis.vlex.com/vid/sociedades-limitada-lsa-56-lsrl-fraude-51240926>. El Tribunal estableix que l'acció d'impugnació requereix la concurrència d'alguna de les causes legalment taxades, i que la violació d'obligacions contractuals subscrites al marge dels estatuts no faculta per si sola l'anul·lació de la voluntat social.

⁸⁷ García Vidal, Á. (2018). *"Consecuencias del incumplimiento de los pactos parasociales"*. Emparanza Sobejano (Dir.), Los nuevos retos de la regulación de las sociedades y de las cooperativas (pp. 91-135). Marcial Pons. L'autor analitza la fractura doctrinal entre el dret d'obligacions i el dret de societats pel que fa a l'eficàcia i l'execució dels acords extraestatutaris.

⁸⁸ Paz-Ares, C. (2003a). *Op. Cit.* pp. 36-37. L'autor sosté que la regla de la inoponibilitat perd el seu sentit quan existeix identitat entre els obligats pel pacte i els membres que integren la societat.

precisament en compliment d'aquell pacte, la impugnació posterior d'aquests acords per part d'un dels signants pot resultar contrària al principi de bona fe⁸⁹.

Aquesta doctrina resulta especialment rellevant en l'àmbit de les *startups*, on una part substancial de l'ordenació de les relacions entre fundadors i inversors es construeix mitjançant pactes de socis. A més, la jurisprudència evidencia que, tot i que aquests pactes no substitueixen formalment els estatuts socials, tampoc poden considerar-se jurídicament irrelevants quan tots els socis hi han prestat consentiment i la seva aplicació forma part de l'equilibri contractual del projecte empresarial⁹⁰.

4.1.1 Inscripció estatutària

La via més eficaç per reforçar l'eficàcia del pacte de socis és incorporar-ne part del contingut als estatuts i inscriure'l al Registre Mercantil. D'aquesta manera, allò que inicialment neix com una obligació purament contractual passa a integrar-se en l'estructura formal de la societat⁹¹. En el tipus d'empreses analitzades, la inscripció pot resultar molt important ja que la identitat dels socis, la distribució del control i els compromisos assumits entre fundadors i inversors són elements essencials per a l'estabilitat del projecte.

Ara bé, l'autonomia de la voluntat reconeguda a l'article 28 LSC troba un límit en els principis configuradors del tipus social, de manera que no tota clàusula del pacte de socis pot accedir directament als estatuts⁹². Això explica que determinades previsions, especialment les més complexes o intensament contractuals, continuïn movent-se en l'àmbit parasocial.

En aquest context, les prestacions accessòries regulades als articles 86 i següents de la LSC han esdevingut el principal instrument tècnic per aproximar el pacte de socis a l'esfera estatutària. Mitjançant aquesta via, l'obligació de subscriure i complir el pacte es pot vincular a la pròpia condició de soci, de

⁸⁹ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2016, 25 de febrer). *Sentència*. 103/2016 (Rollo d'Apel·lació núm. 746/2012). <https://justis.vlex.com/vid/608407774>

⁹⁰ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2014, 3 de novembre). *Sentència* núm. 589/2014 (Rollo d'Apel·lació núm. 190/2012). <https://justis.vlex.com/vid/545335458>. Tot i la regla general d'inoponibilitat, el Tribunal Suprem ha arribat a anul·lar acords d'aprovació de comptes anuals que no reflectien operacions derivades d'un pacte de socis quan aquest era manifestament conegut per l'entitat, prioritzant el principi d'imatge fidel.

⁹¹ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2022, 7 d'abril). *Sentència* núm. 300/2022 (Rollo d'Apel·lació núm. 656/2018). <https://justis.vlex.com/vid/901018201>. El Tribunal reitera que els pactes que romanen en l'esfera obligacional són inoposables a la societat (art. 29 LSC), el que justifica la inscripció com a via per dotar-los d'eficàcia corporativa real davant de tercers.

⁹² Fernández de la Gándara, L. (2010). *Op. Cit.* p. 1338. L'autor assenyala que l'autonomia de la voluntat de l'art. 28 LSC no és absoluta, ja que ha de respectar els principis configuradors del tipus social, que defineixen l'estructura i l'organització interna de la societat.

manera que el seu incompliment no només genera conseqüències contractuals, sinó també societàries, com pot ser l'exclusió del soci incomplidor.

Pel que fa a la realitat pràctica, no és imprescindible reproduir íntegrament el contingut del pacte dins dels estatuts. N'hi ha prou que aquest sigui determinable i que la remissió permeti identificar-lo de manera clara⁹³. En aquesta mateixa línia, la Llei 28/2022 ha reforçat la possibilitat d'articular estatutàriament l'obligació d'adhesió al pacte en les empreses emergents, fet que mostra una aproximació progressiva entre l'àmbit parasocial i l'estructura formal de la societat.

4.2 Font d'obligacions i força de llei

El pacte de socis, com a expressió de l'autonomia de la voluntat reconeguda a l'article 1255 del Codi civil, esdevé una font d'obligacions plenament vinculant per a les parts que el subscriuen. En aquest sentit, i d'acord amb l'article 1091 CC, els pactes han de complir-se en els termes acordats i tenen força de llei entre els contractants⁹⁴. Per això, tot i que l'article 29 LSC n'estableixi la inoponibilitat davant la societat quan romanen reservats, aquesta limitació no afecta la seva validesa ni la seva eficàcia en l'àmbit estrictament obligacional. Això explica que, en el context de les *startups*, el pacte de socis esdevingui l'instrument principal per exigir el respecte dels compromisos assumits entre fundadors i inversors.

Acció de compliment

L'acció de compliment permet exigir judicialment l'execució de la prestació deguda en els termes exactes en què va ser pactada⁹⁵. Aquest remei adquireix una rellevància especial en l'àmbit dels pactes de socis quan l'obligació consisteix en una declaració de voluntat, com succeeix en els compromisos relatius al nomenament d'administradors o a l'aprovació de determinades operacions societàries. En aquests supòsits, l'article 708 de la Llei d'Enjudiciament Civil⁹⁶ permet que una resolució judicial supleixi la voluntat del

⁹³ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2009, 6 de març). *Sentència núm. 138/2009* (Rollo d'Apel·lació núm. 690/2003). <https://justis.vlex.com/vid/57207101>. La sentència ratifica la validesa de les clàusules estatutàries que modulen el règim legal per configurar l'estructura de control i prevenir conflictes interns.

⁹⁴ Paz-Ares, C. (2003a). *Op. Cit.* p. 21. L'autor recorda que la validesa dels pactes no es regeix per la imperativitat del dret de societats, sinó pel dret general d'obligacions.

⁹⁵ Martínez Rosado, J. (2017). *Op. Cit.* p. 131. L'autor assenyalava que el *specific performance* consisteix a exigir el compliment exacte del que s'ha pactat i que, en el dret espanyol, aquest és el remei ordinari davant l'incompliment, sempre que la prestació sigui possible.

⁹⁶ Llei 1/2000, de 7 de gener, d'enjudiciament civil. BOE, 7, de 8 de gener de 2001. Art. 708. Aquest precepte regula l'execució forçosa de les obligacions de fer que consisteixen en una

soci incomplidor. Tanmateix, l'eficàcia pràctica d'aquest mecanisme pot veure's limitada per la lentitud del procés judicial, especialment quan la seva utilitat depèn de la celebració imminent d'una junta o de l'adopció d'un acord en un moment determinat.

Acció indemnitzatòria

L'acció indemnitzatòria, prevista als articles 1101 i ss. del CC, constitueix el remei resarcitori general davant l'incompliment imputable del pacte de socis⁹⁷. Ara bé, la seva aplicació pràctica presenta dificultats importants, ja que sovint no és fàcil provar ni quantificar el perjudici efectivament sofert. Això succeeix, per exemple, quan l'incompliment impedeix bloquejar una decisió rellevant, mantenir una determinada posició de control o accedir a un òrgan de govern de la societat⁹⁸. Precisament per aquesta dificultat probatòria, a la pràctica dels pactes de socis és habitual incorporar clàusules penals que permetin fixar anticipadament les conseqüències econòmiques de l'incompliment i reforçar així l'efectivitat del pacte.

4.3 Mecanismes a favor del compliment del pacte de socis

Davant les limitacions que presenten els remeis judicials una vegada l'incompliment ja s'ha produït, la pràctica contractual ha desenvolupat diversos mecanismes destinats a reforçar el compliment del pacte de socis⁹⁹. Es tracta de tècniques que busquen prevenir el conflicte i reduir la dependència de la via judicial, mitjançant la introducció d'incentius econòmics i instruments que fan menys atractiu l'incompliment per al soci que es desvia del que s'ha pactat.

La clàusula penal

Un dels instruments previstos per reforçar el compliment del pacte és la clàusula penal, que permet fixar per endavant les conseqüències econòmiques de

declaració de voluntat. Segons la doctrina, aquesta norma és essencial per l'enforcement dels pactes de socis, ja que permet al jutge substituir la voluntat del soci incomplidor.

⁹⁷ García Vidal, Á. (2018). *Op. Cit.* p. 91. L'autor situa l'acció de l'article 1101 CC com el remei de tancament per a totes les situacions on no és possible la restitució de la situació al seu estat original o quan el compliment específic ja no satisfà l'interès del perjudicat.

⁹⁸ Paz-Ares, C. (2003a). *Op. Cit.* p. 22. L'autor planteja la pregunta retòrica de com valorar patrimonialment la frustració d'un pla de negoci o la impossibilitat d'accedir al consell d'administració.

⁹⁹ Miquel González de Audicana, J. M. (2022). *Op. Cit.* p. 10. L'autor assenyala que l'expansió dels pactes parasocials reflecteix una evolució del dret de societats cap a solucions més contractuals i flexibles, millor adaptades als interessos dels socis.

l'incompliment¹⁰⁰. En l'àmbit de la sortida de socis, aquesta tècnica adquireix una rellevància especial, i la Sentència 942/2022, de 20 de desembre¹⁰¹, n'ha admès indirectament la validesa en relació amb les valoracions a valor nominal¹⁰². En aquesta línia, s'ha assenyalat que l'incompliment de les regles legals de valoració de l'article 353 LSC no implica necessàriament una vulneració de l'ordre públic societari, que s'ha d'interpretar de manera restrictiva per preservar l'estabilitat dels acords socials i la seguretat del tràfic jurídic.

Des d'aquesta perspectiva, la clàusula penal actua com una fixació anticipada del dany i evita que la part perjudicada hagi d'acreditar amb exactitud la quantia del perjudici sofert, fet que la converteix en un instrument especialment útil per desincentivar l'incompliment en les primeres fases de la *startup*¹⁰³.

Opcions de compra o venda obligatòries

Un altre mecanisme freqüent és la previsió d'opcions de compra (*call options*) i de venda (*put options*) exercitables quan es produeixen determinats fets previstos en el pacte. En el cas dels fundadors, l'opció de compra acostuma a operar com una conseqüència associada a situacions de bad leaver, de manera que permet a la societat o als inversors adquirir les participacions del soci incomplidor en condicions desfavorables per a aquest. Per contra, l'opció de venda es fa servir sovint com a instrument de protecció de l'inversor, especialment en situacions de bloqueig o de frustració del projecte, ja que li permet forçar la sortida i obtenir liquiditat¹⁰⁴.

5 Conclusions

Un cop fet l'estudi del contingut d'aquest treball permet concloure que l'ordenament jurídic espanyol articula la convivència entre el risc propi de les

¹⁰⁰ Martínez Rosado, J. (2017). Op. Cit. p.129. L'autor assenyala que la clàusula penal és la resposta a la dificultat de provar i quantificar el dany patrimonial derivat de la infracció d'obligacions polítiques o de control.

¹⁰¹ Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2022, 20 de desembre). Sentència núm. 942/2022 (Rollo d'Apel·lació núm. 1224/2017). <https://justis.vlex.com/vid/917044233>.

¹⁰² Navarro Morales, A. (2022). Op. Cit. L'autor subratlla que el Suprem imposa una aplicació restrictiva del concepte d'ordre públic societari per protegir l'estabilitat dels acords davant d'impugnacions oportunistes.

¹⁰³ Audiència Provincial de Valladolid (Secció 3a). (2019, 25 de juny). Sentència núm. 272/2019 (Rollo d'Apel·lació núm. 132/2019). <https://justis.vlex.com/vid/847090637>. La sentència argumenta que, si el pacte ha estat subscrit per unanimitat, la regulació contractual del preu de les accions és plenament oposable al soci, ja que no es pot considerar que les normes legals de valoració constitueixin un mínim d'ordre públic social inalterable.

¹⁰⁴ Paz-Ares, C. (2003a). Op. Cit., p. 29. Les opcions *call* i *put* es defineixen com mecanismes d'autotutela que permeten l'exclusió o la separació del soci a preus predeterminats sense intervenció judicial directa

startups i la protecció dels inversors a partir d'un equilibri delicat entre dret societari, dret contractual i la pràctica de mercat. Aquest equilibri resulta necessari perquè les empreses emergents operen en un entorn marcat per la innovació, la incertesa i l'assumpció d'un risc elevat, fet que impedeix aplicar de manera automàtica els esquemes tradicionals de responsabilitat pensats per a societats més estables.

En primer lloc, s'ha constatat que el règim general de la LSC, tot i oferir un marc útil de partida, no dona una resposta prou específica a la dinàmica pròpia de les *startups*. En aquest context, el principi de discrecionalitat empresarial de l'article 226 LSC adquireix una importància central, ja que permet als administradors adoptar decisions arriscades sense incórrer, automàticament, en responsabilitat, sempre que actuïn de bona fe, amb informació suficient i en interès de la societat. Tanmateix, el treball també ha posat de manifest que la frontera entre el risc empresarial legítim i la negligència no sempre és clara, especialment quan els administradors coincideixen amb els socis fundadors i concentren alhora funcions de gestió i interessos personals en el projecte.

En segon lloc, una de les conclusions principals és que, en l'àmbit de les *startups*, la protecció dels inversors no es construeix principalment a través de les accions de responsabilitat *ex post*, sinó mitjançant el disseny *ex ante* dels pactes de socis. La jurisprudència analitzada confirma una interpretació restrictiva del règim de responsabilitat dels administradors, orientada a evitar que el dret de societats es converteixi en un instrument per sancionar el simple fracàs empresarial. Davant d'això, el pacte de socis esdevé la veritable eina de governança i protecció, en la mesura que permet reduir l'asimetria d'informació, ordenar la relació entre fundadors i inversors i atribuir a aquests darrers instruments de control que poden activar-se abans que es produeixi un perjudici patrimonial.

En tercer lloc, el treball ha permès comprovar que els pactes de socis no actuen només com a instruments de regulació interna, sinó també com a mecanismes de reequilibri del poder dins de la societat. A través de clàusules sobre informació, matèries reservades, composició de l'òrgan d'administració, permanència dels fundadors, *vesting*, restriccions a la transmissió o protecció davant la dilució, els pactes de socis adapten la governança a la realitat econòmica i personal de la *startup*. En definitiva, en l'àmbit estudiat, la protecció de l'inversor se situa principalment en el terreny del pacte de socis i de la regulació anticipada dels possibles conflictes, mentre que les accions legals generals ocupen un paper més residual o subsidiari.

En quart lloc, també s'ha observat una evolució significativa en la relació entre l'esfera parasocial i la societària. Tot i que l'article 29 LSC continua consagrant la inoponibilitat dels pactes reservats davant la societat, la pràctica i l'evolució

legislativa han anat apropant progressivament aquests acords a l'estructura formal societària. En especial, la possibilitat d'articular l'obligació d'adhesió al pacte a través de prestacions accessòries, reforçada per la Llei 28/2022, posa de manifest una tendència clara cap a una major integració del pacte de socis dins del funcionament societari. Aquesta evolució respon, en bona mesura, a la necessitat de dotar de més seguretat jurídica uns acords que, a la pràctica, estructuren bona part de la vida interna de la *startup*.

En cinquè lloc, pel que fa al compliment del pacte, el treball demostra que els remeis clàssics del dret civil no sempre són suficients per garantir-ne l'efectivitat. Encara que l'acció de compliment i l'acció indemnitzatòria continuen sent instruments jurídics disponibles, la seva utilitat pràctica queda sovint limitada per la lentitud del procés judicial o per la dificultat de provar i quantificar el dany, especialment quan aquest es tradueix en pèrdua de control, impossibilitat d'accedir a un òrgan de govern o frustració d'una expectativa econòmica complexa. Per això, les clàusules penals, les opcions de compra i venda obligatòries i els règims de *vesting*, *good leaver* i *bad leaver* es posicionen com els instruments més eficaços per assegurar el compliment del pacte i desincentivar conductes oportunistes. En aquesta mateixa línia, la jurisprudència recent ha contribuït a reforçar l'estabilitat d'aquest tipus de mecanismes, admetent de manera indirecta sistemes de valoració restrictius en supòsits de sortida conflictiva.

En definitiva, i en resposta al plantejament inicial del treball, es pot concloure que és possible limitar la responsabilitat dels administradors sense deixar desprotegit l'inversor, sempre que aquesta menor intensitat del règim legal es compensi amb una governança contractual clara i ben construïda. Tant la interpretació restrictiva de les accions de responsabilitat com la mateixa Llei 28/2022 recolzen la idea de que el fracàs inicial d'un projecte innovador no pot identificar-se automàticament amb una gestió negligent. Per aquest motiu es considera que la seguretat jurídica en l'àmbit de les *startups* no passa per ampliar de manera general la responsabilitat dels administradors, sinó per donar una eficàcia real al pacte de socis i als mecanismes contractuals que permeten ordenar la relació entre fundadors i inversors des del primer moment. Tot apunta, així, a un model en què el pacte de socis assumeix un paper central i en què risc, innovació i protecció del capital invertit poden conviure dins d'un marc jurídic més adaptable i funcional.

6 Bibliografia

- Arimany, L. (2022). *El tao del emprendimiento: herramientas para la gestión empresarial*. Planeta - Gestión 2000. pp 76 – 99.
- Alcázar Ortiz, S. (2014). “El pacto de plena dedicación o de dedicación exclusiva en el Derecho del Trabajo español”. *Il Diritto dei Lavori*, (3), pp. 37-44.
- Alfaro Águila-Real, J. (2002). “L’acció individual de responsabilitat contra els administradors socials”. *InDret: Revista para el Análisis del Derecho*, (3)
- Costas, I., i Ouro, A. (2005). *La responsabilitat dels administradors en els àmbits mercantil i tributari* (3a ed.). Centre d’Innovació i Desenvolupament Empresarial (CIDEM).
- Cerdá Albero, F. (2001). “Responsabilitat civil dels administradors socials: Sols davant el perill?” *InDret: Revista para el Análisis del Derecho*,
- De Castro, O., Justo, J. y Maydeu Olivares, R. (2008). *La naturaleza del proceso emprendedor en España en el contexto internacional*. Fundación BBVA.
- Empresa Nacional de Innovación, S.A. (ENISA). (2025). *Spain Ecosystem Report 2025*. <https://www.enisa.es/es/sala-de-prensa/notas-prensa/spain-ecosystem-report-2025-633>.
- Faus, M. (s.d). *Obligaciones del administrador de una sociedad*. vLex. <https://justis.vlex.com/vid/obligaciones-administrador-sociedad-840787257>
- Fernández de la Gándara, L. (2010). *Derecho de sociedades: Vol. I*. Tirant lo Blanch. pp 1335 – 1397.
- García Vázquez, S., López Pombo, D., Ponce Rodríguez, S., i Soria Sorjús, J. (2022, 5 de desembre). “Ley de Startups. Ley de fomento del ecosistema de las empresas emergentes”. Uría Menéndez.
- García Vidal, Á. (2018). “Consecuencias del incumplimiento de los pactos parasociales”. *Emparanza Sobejano (Dir.)*, Los nuevos retos de la regulación de las sociedades y de las cooperativas (pp. 91-135). Marcial Pons.

- García-Villarrubia, M. (s.d.). *Responsabilidad de administradores de sociedades*. Uría Menéndez. <https://www.uria.com/en/publicaciones/1937-responsabilidad-de-administradores-de-sociedades>
- Gimeno Beviá, V. (2024). *El pacto de socios en las startups*. Tirant lo Blanch.
- González Varadé, P. (2022, 12 d'agost). *Good Leaver y Bad Leaver*. ILP Abogados. <https://www.ilpabogados.com/good-leaver-y-bad-leaver/>
- Kiefer López, L., i García Rato, B. (2023, 19 d'abril). *La nueva «Ley de Startups» y el fomento del emprendimiento universitario*. El Derecho. <https://elderecho.com/nueva-ley-startups-y-fomento-emprendimiento-universitario>
- Martí Miravalls, J. (2010). *La ampliación del derecho de separación del socio en las sociedades de capital cerradas*. En SANTIAGO HIERRO ANIBARRO, *Simplificar el derecho de sociedades*. Marcial Pons. pp. 496 – 518.
- Martín Aresti, P. (2015). *Prestación de servicios o de obra del administrador y deber de lealtad (Art. 220 LSC)*. Tirant lo Blanch. pp. 15 – 65.
- Martínez Rosado, J. (2017). *Los pactos parasociales*. Marcial Pons.
- Merino Escartín, J. F. (2019). “*Transmisión forzosa de participaciones sociales. Determinación del precio. Exclusión de socios*”. Comentarios a las Resoluciones de la Dirección General de Registros y Notariado, núm. 173.
- Miquel González de Audicana, J. M. (2022). *La duración de los pactos parasociales*. Tirant lo Blanch. pp. 9 – 33.
- Navarro Morales, A. (2022). “*Comentario de la Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de diciembre de 2022 (942/2022): La impugnación de acuerdos sociales por vulneración del “orden público”*”. Cuatrecasas.
- Paz-Ares, C. (2003a). “*El enforcement de los pactos parasociales*”. *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez*, (5), 19-43.

- Paz-Ares, C. (2003b). "La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo". *InDret: Revista para el Análisis del Derecho*, (4)
- Plana Paluzie, À. (2024, 4 de juny). "Cláusulas de liquidación preferente (*liquidation preference*) en *venture capital*". Entre leyes y jurisprudencia.
- Poquet Catalá, R. (2019). "Última doctrina en torno al pacto de no competencia postcontractual". *Trabajo y Derecho*, núm. 59. Wolters Kluwer.
- Pulido Beginés, J. L. (2019). *Responsabilidad de los administradores de las sociedades de capital*. Marcial Pons.
- Recalde Tarrón, M. (2024). "El pacto de socios en el marco de las empresas emergentes o startups: análisis de las cuestiones de eficacia de los pactos parasociales omnilaterales". *Esade Law Review De lege ferenda*, 2024 (3)
- Recondo Porrúa, R. (2024). *Estructura y dinámica del mercado de capital riesgo* (2ª). Tirant lo Blanch. pp 99 - 109.
- Solans Chamorro, O. (2019). "Contratos entre socios y startups. Aspectos prácticos". *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, (52), 36-52
- Urrutia, P. (2025, 10 d'abril). "¿Qué son las cláusulas Tag Along y Drag Along?". Leialta. <https://www.leialta.com/blog/clausulas-tag-along-drag-along/>
- Vázquez Lépinette, T. (2023). *Aspectos contractuales de las startups*. Tirant lo Blanch.

Jurisprudència:

- Audiència Provincial de Madrid (Secció 28a). (2007, 13 de setembre). *Sentència núm. 168/2007* (Rollo d'Apel·lació núm. 701/2006). <https://justis.vlex.com/vid/34433782>
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2008, 10 de desembre). *Sentència núm. 1136/2008* (Rollo d'Apel·lació núm. 697/2002). <https://justis.vlex.com/vid/sociedades-limitada-lsa-56-lsrl-fraude-51240926>

- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2009, 6 de març). *Sentència núm. 138/2009* (Rollo d'Apel·lació núm. 690/2003). <https://justis.vlex.com/vid/57207101>
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2014, 3 de novembre). *Sentència núm. 589/2014* (Rollo d'Apel·lació núm. 190/2012). <https://justis.vlex.com/vid/545335458>.
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2016, 25 de febrer). *Sentència. 103/2016* (Rollo d'Apel·lació núm. 746/2012). <https://justis.vlex.com/vid/608407774>
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2016, 18 d'abril). *Sentència núm. 253/2016* (Rollo d'Apel·lació núm. 472/2012). <https://justis.vlex.com/vid/636278301>
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2016, 5 de maig). *Sentència núm. 296/2016* (Rollo d'Apel·lació núm. 493/2012). <https://justis.vlex.com/vid/638419349>.
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2018, 19 de desembre). *Sentència núm. 716/2018* (Rollo d'Apel·lació núm. 422/2015). <https://justis.vlex.com/vid/754150449>
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2019, 13 de febrer). *Sentència núm. 87/2019* (Rollo d'Apel·lació núm. 470/2015). <https://justis.vlex.com/vid/768593349>
- Audiència Provincial de Valladolid (Secció 3a). (2019, 25 de juny). *Sentència núm. 272/2019* (Rollo d'Apel·lació núm. 132/2019). <https://justis.vlex.com/vid/847090637>
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2020, 20 de febrer). *Sentència núm. 120/2020* (Rollo d'Apel·lació núm. 677/2016). <https://justis.vlex.com/vid/840799419>.
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2020, 28 de maig). *Sentència núm. 202/2020* (Rollo d'Apel·lació núm. 170/2012). <https://justis.vlex.com/vid/845119293>
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2022, 7 d'abril). *Sentència núm. 300/2022* (Rollo d'Apel·lació núm. 656/2018). <https://justis.vlex.com/vid/901018201>

- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2022, 20 de desembre). *Sentència núm. 942/2022* (Rollo d'Apel·lació núm. 1224/2017). <https://justis.vlex.com/vid/917044233>
- Tribunal Suprem (Sala de lo Civil). (2025, 26 de novembre). *Sentència núm. 1713/2025* (Rollo d'Apel·lació núm. 941/2021). <https://justis.vlex.com/vid/1098278780>

Legislació:

- Reial decret de 24 de juliol de 1889 pel qual s'aprova el Codi civil (Gazeta de Madrid número 206 de 25 de juliol de 1889).
- Llei 1/2000, de 7 de gener, d'Enjudiciament Civil. *BOE*, 7, de 8 de gener de 2001.
- Reial Decret Legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, pel qual s'aprova el text refós de la Llei de Societats de Capital. *BOE*, 161, de 3 de juliol de 2010.
- Reial Decret Legislatiu 1/2020, de 5 de maig, pel qual s'aprova el text refós de la Llei Concursal. *BOE*, núm. 127, 1 d'agost de 2020.
- Llei 16/2022, de 5 de setembre, de reforma del text refós de la Llei Concursal, aprovat pel Reial Decret Legislatiu 1/2020, de 5 de maig. *BOE*, núm. 214, de 6 de setembre de 2022.
- Llei 28/2022, de 21 de desembre, de foment de l'ecosistema de les empreses emergents. *BOE*, 306, de 22 de desembre de 2022.
- Resolució de 15 de novembre de 2016, de la Direcció General dels Registres i del Notariat, en el recurs interposat contra la negativa de la registradora mercantil i de béns mobles VI de Valencia a inscriure una determinada clàusula dels estatuts socials d'una entitat. *BOE*, 291, de 2 de desembre de 2016. https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2016-11459
- Resolució de 26 de juny de 2018, de la Direcció General dels Registres i del Notariat, en el recurs interposat contra la negativa del registrador mercantil III de Valencia a inscriure una escriptura d'elevació a públic d'acords socials d'una societat de responsabilitat limitada. *BOE*, 166, de 10 de juliol de 2018. https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2018-9615