

Gabriel Doménech Pascual
Universitat de València

Fernando Gómez Pomar
Universitat Pompeu Fabra

Adrián Segura Moreiras
Universitat Pompeu Fabra

-

Repensando los derechos de tanteo y retracto

Sumario

-

Los derechos de tanteo y retracto otorgan a su titular la facultad de adquirir un bien en las mismas condiciones acordadas por el propietario y un tercero oferente o adquirente. Estos derechos cuentan con una larga tradición y, en numerosos ámbitos, se observa su expansión y presencia creciente. Un ejemplo de este fenómeno se encuentra en los derechos otorgados por el legislador a las administraciones públicas en muy diversos ámbitos y sobre bienes de distinta naturaleza. En el presente trabajo se analizan los considerables costes y los dudosos beneficios que, de modo general, se derivan de estos derechos de adquisición preferente.

Abstract

-

Rights of first refusal allow their holder to acquire an asset under the same conditions agreed upon by the owner and a third-party offeror or buyer. These rights have a long-standing tradition and, in numerous areas, are becoming increasingly common. An example of this expansion is to be found in the rights granted by legislation to public bodies in various areas and over assets of different kinds. This paper analyzes the considerable costs and the questionable benefits generally derived from these rights.

Title: Rethinking rights of first refusal

-

Palabras clave: Derechos reales, derechos de adquisición preferente, limitaciones de la propiedad; derechos de tanteo y retracto.

Keywords: Property, rights of first refusal.

-

DOI: 10.31009/InDret.2026.i1.01

1.2026

Recepción
04/09/2025

-

Aceptación
22/12/2025

-

Índice

-

1. *Introducción*

2. *Costes de los DTR*

2.1. Impacto sobre las ganancias esperadas de las personas implicadas en la transmisión del bien

2.1.1. Riesgo de asignación ineficiente del bien y riesgo de que el titular del DTR adquiera el bien por un precio inferior al que se hubiera pagado en ausencia del DTR

2.1.2. Reducción de las ganancias esperadas del propietario de un bien cuando la transmisión está sujeta a un DTR

2.1.3. Reducción de las ganancias esperadas de los oferentes que carecen del DTR

2.1.4. Incremento de las ganancias esperadas del titular del DTR

2.1.5. ¿Se pueden incrementar los beneficios conjuntos de las partes cuando pactan un DTR?

2.1.6. Reducción de las ganancias esperadas agregadas de todos los implicados

2.2. Disuasión de los oferentes

2.3. Incremento de los costes de transacción

2.3.1. Costes de comunicación y espera

2.3.2. Costes de evaluación de la transacción

3. *Beneficios de los DTR*

3.1. ¿Facilitar transacciones socialmente deseables?

3.2. ¿Evitar actuaciones fraudulentas?

3.3. ¿Corregir externalidades? ¿Propiciar relaciones de cooperación socialmente beneficiosas?

4. *El caso singular de las cláusulas de salida en sociedades cerradas*

5. *La justificación de los DTR: un balance jurídico*

5.1. Afectación negativa al derecho de propiedad y a los principios de igualdad, libre competencia y eficiencia

5.2. El caso *prima facie* a favor de ciertos DTR

5.3. DTR sin justificación

5.3.1. Derechos de tanteo y retracto en licitaciones públicas

5.3.2. Derechos de tanteo y retracto autoconferidos por los poderes públicos en determinados casos

6. *Conclusiones*

Anexo I. Subasta con sobre cerrado y a primer precio sin derecho de tanteo y retracto

Anexo II. Subasta con sobre cerrado y a primer precio con DTR

Anexo III. DTR previsto en la legislación valenciana de vivienda

7. *Bibliografía*

-

Este trabajo se publica con una licencia Creative Commons Reconocimiento-No Comercial 4.0 Internacional 

«Ya es tiempo de hacer ver los inconvenientes que resultan a la agricultura y al valor de las mismas propiedades de este abuso mantenido en España por espacio de tantos siglos [...] ¿Qué sucederá si la finca recae en un pariente poco industrial o destituido de medios para adelantar el cultivo de ella? Claro es el resultado: producirá poco; al paso que si hubiera recaído en un extraño provisto de medios para mejorarla, se haría más productiva y en ello ganaría la causa pública.

Además, una finca que se pone en venta con esta calidad de retracto no puede tener tanto precio como si se dispusiese de ella libremente; porque muchos compradores se retraen sabiendo que después de vendida aquélla podrá quitársela un pariente; y es bien claro que la mayor o menor concurrencia de compradores hace subir o bajar el precio de las cosas» (Exposición de Motivos del Proyecto de Código Civil español de 1836).

1. Introducción¹

La demanda de derechos frente al legislador, quien los crea y atribuye con un simple párrafo en un texto legal, es tan antigua como el Derecho en cuanto que institución social. Cuando el envés de un cierto derecho no se corresponde con un «deber» tangible de pagar o prestar, sino que se traduce en una mera «sujeción» a la decisión del titular del derecho, la tentación del legislador de dar satisfacción a la demanda de derechos sin deudor es casi irresistible.

Los derechos de adquisición preferente, de larga tradición en distintos sectores y hoy en claro proceso de expansión y multiplicación, ofrecen una de las mejores ilustraciones de la proliferación de derechos sin coste visible o evidente que pueblan la legislación española.

Los modelos y manifestaciones más comunes de los derechos de adquisición preferente son el tanteo y el retracto (a su vez, con distintas variantes), pero hay otros derechos de esta clase: pacto de retroventa, derecho de redención a carta de gracia, derecho de opción, derecho de primera oferta, etc. En este trabajo, elegimos los derechos de tanteo y retracto (DTR, en adelante) por ser los más frecuentes y representativos de entre los derechos de adquisición preferente en los distintos sectores del ordenamiento, aunque somos conscientes de que en algunos ámbitos concretos otros derechos de adquisición preferente son igualmente relevantes (la opción de compra en el tráfico inmobiliario, los derechos de primera oferta, de manera creciente, en las sociedades cerradas).

Los DTR se limitan a otorgar a su titular la facultad de adquirir un bien o un derecho ajeno en las mismas condiciones que acuerde el dueño del bien o derecho y un tercero que ofrece o se compromete a adquirirlo. La diferencia entre tanteo y retracto, como es sabido, estriba en que el derecho de tanteo se ejercita antes de que la adquisición por el tercero oferente haya tenido lugar, mientras que el de retracto se ejercita una vez consumada aquella.

Como es fácil de entender, entre tanteo y retracto la conexión es estrecha, pues «son dos manifestaciones del mismo derecho de adquisición preferente»². Ambos facultan para adquirir

¹ Los autores quieren expresar su más sincero agradecimiento por los comentarios y discusiones previas a la publicación de este artículo a Cándido Paz-Ares, Maribel Sáez Lacave, Josep Santdiuenge, Sheila Canudas, Eduardo Bagaría, Rafael Verdera, Juan Martínez Otero, Alberto Aznar, Reyes Marzal, Claudia Gimeno y a los participantes en los seminarios de la Universitat de València, Universitat Pompeu Fabra y Uría Menéndez. Cualquier error u omisión es responsabilidad exclusiva de los autores de este artículo. Los autores también agradecen a Valentín Mateos su ayuda para obtener la información con la que se ha elaborado el anexo III.

² FLORES GONZÁLEZ (2014). Véase, también, la Propuesta de Código civil elaborada por la Asociación de Profesores de Derecho Civil, comentada en este punto por MAS BADÍA (2020: 141-149).

un bien o un derecho con preferencia sobre cualquier otra persona (o, al menos, sobre ciertas categorías de personas). Con frecuencia, los dos se otorgan cumulativamente al mismo sujeto o beneficiario, que, por lo general, sólo puede ejercer el derecho de retracto cuando no se le dio la oportunidad efectiva de ejercer antes el de tanteo, bien porque no se le informó previamente de la transacción acordada entre el propietario y el tercero bien porque ésta se produjo efectivamente en condiciones distintas de las comunicadas anteriormente. En consecuencia, la renuncia al ejercicio del derecho de tanteo implica, por regla general, la imposibilidad de ejercer posteriormente el de retracto³.

Hay dos grandes especies de DTR por su origen. Unos son creados por los interesados mediante acuerdo o convención –de ahí la denominación de convencionales–. Otros son criaturas de las normas legales, pues se crean y defieren por una ley u otra norma jurídica válida para ello⁴. Ejemplos de DTR legales los encontramos en los otorgados a los colindantes⁵, a los socios respecto de las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada⁶, a los comuneros⁷, a los condóminos navales⁸, a los cotitulares de patentes y de marcas⁹, a los coherederos¹⁰, a los arrendatarios¹¹ y a los dueños directos y los enfiteutas¹². Esto en el ámbito del Derecho privado, pues el Derecho público también contiene una larga lista de DTR, como señalamos más abajo.

Algunos DTR legales se otorgan sólo en favor de personas de una determinada naturaleza. Por ejemplo, sólo las personas físicas son titulares del derecho de abolorio aragonés, de la tornería aranesa, de los derechos gentilicios navarros o de la preferencia troncal vizcaína. Nada más ciertas administraciones públicas pueden ejercer los DTR previstos en la legislación de algunas Comunidades Autónomas con la finalidad de ampliar el parque público de vivienda¹³. Hay DTR legales que pueden tener como titular a cualquier tipo de persona, física o jurídica, que se encuentre en la situación definida por la norma atributiva del derecho de adquisición. Es el caso, por ejemplo, de los otorgados a los colindantes y los comuneros.

³ En el art. 1638 del Código civil se contempla una excepción a esta regla general para el caso de la enfiteusis.

⁴ La distinción entre derechos de adquisición preferente convencionales y legales no se superpone a la del carácter personal o real de estos derechos. Los derechos de adquisición preferente pueden tener carácter real (p. ej., arts. 1506, 1510 y 1520 CC, art. 568-2 del [Código Civil de Cataluña](#), art. 14 del [Reglamento Hipotecario](#)), con efectos *erga omnes*, siendo entonces la preferencia adquisitiva un derecho real que grava un cierto bien o activo. De hecho, los retractos legales, salvo que las normas que los establecen dispongan otra cosa, no se ven afectados por las reglas de irreivindicabilidad ni por la protección del tercero hipotecario (art. 37.Tercero de la [Ley Hipotecaria](#)). Pero también existen derechos de adquisición preferente de naturaleza personal, no real: la preferencia adquisitiva es un derecho personal del titular frente a quien se lo otorgó o sus causahabientes. Los derechos de adquisición legales tienen –salvo que la ley que los establezca prevea otra cosa– típicamente carácter real, pero los derechos de origen convencional pueden tener naturaleza real o personal.

⁵ Art. 1523 CC.

⁶ Art. 107.2.c) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital ([Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio](#)).

⁷ Art. 1522 CC.

⁸ Art. 155 de la Ley 14/2014, de 24 de julio, de Navegación Marítima.

⁹ Art. 80.2.a) de la Ley 24/2015, de 24 de julio, de Patentes, y art. 46.1 de la Ley 17/2001, de 7 de diciembre, de Marcas.

¹⁰ Art. 1067 CC.

¹¹ Art. 25 de la [Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos](#).

¹² Art. 1636 CC.

¹³ Véase, por ejemplo, los arts. 50-52 de la [Ley 8/2004, de 20 de octubre, de la Vivienda de la Comunidad Valenciana](#); así como MARZAL RAGA (2024).

Los DTR cuentan con una larga aunque azarosa tradición¹⁴. Cabe afirmar, con cierta presunción simplificadora, que existe una correlación negativa entre la presencia de DTR y el grado de libertad económica y de fortaleza del derecho a la propiedad privada en los correspondientes ordenamientos jurídicos. Por ejemplo, en el Derecho romano clásico, en el que la propiedad privada y, en particular, la libertad de disposición del propietario estaba sometida a muy escasas limitaciones, los DTR legales eran prácticamente inexistentes. Sólo en época tardía se regula alguno, como el relativo a la enfiteusis¹⁵. En la Alta Edad Media comienzan a aparecer en los ordenamientos jurídicos hispánicos no pocos DTR legales, algunos de los cuales, como el derecho de abolorio aragonés, todavía perviven hoy¹⁶. Otros de carácter gentilicio cristalizan durante la Baja Edad Media, período en el cual se acentúan y consolidan prácticas anteriores¹⁷.

Tras el triunfo de las revoluciones burguesas en el siglo XIX y de la concepción de la propiedad privada como un derecho «inviolable y sagrado», los DTR tienden a ser considerados como figuras «odiosas» y de interpretación restrictiva, por cuanto limitan la libertad de disponer¹⁸. De hecho, muchos de ellos son abolidos entonces¹⁹. A lo largo de los siglos XX y XXI, en el contexto de un creciente intervencionismo público y debilitamiento de la propiedad privada²⁰, se produce un «renacimiento» de los DTR²¹.

Los DTR plantean una intrigante cuestión. Actualmente, estos derechos son muy comunes en diferentes ámbitos de la vida social y económica: respecto de la enajenación de ciertos inmuebles, obras de arte y acciones y participaciones de sociedades cerradas, la prestación de servicios en los sectores del deporte y del entretenimiento, arrendamientos, franquicias, concesiones, etc. Se consideran casi un elemento «natural y necesario» allá donde confluyen distintas titularidades sobre un cierto activo²².

Como ya se ha indicado, su presencia y multiplicación no se circunscriben al Derecho privado, sino que florecen en el Derecho público, donde cada vez son más numerosos y relevantes los otorgados a las autoridades administrativas²³ en las más diversas materias: patrimonio histórico,

¹⁴ Véase el interesante estudio de PACHECO CABALLERO (1990).

¹⁵ Véase MEGÍAS QUIRÓS (2021).

¹⁶ LÓPEZ AZCONA (2007).

¹⁷ MEGÍAS QUIRÓS (2021).

¹⁸ Aunque ya en siglos anteriores hubo autores que se habían pronunciado en el mismo sentido. Véase PACHECO CABALLERO (1990: 938 y 939).

¹⁹ COCA PAYERAS (1988: 68-160).

²⁰ VERDERA SERVER (2023).

²¹ COCA PAYERAS (1988: 161-256).

²² En el Derecho civil catalán, se han introducido DTR donde han surgido nuevas formas de concurrencia de titularidades (propiedad compartida: art. 556-10 CCCat), e incluso en ámbitos tradicionales en los que no se contemplaban (en favor del nudo propietario en caso de transmisión del usufructo: arts. 561-9.2 y 561-10 CCCat).

²³ Véase, entre otros, MENDOZA OLIVÁN (1992); MORILLO-VELARDE PÉREZ (2004); CARAZA CRISTÍN (2006); HERNÁNDEZ TORRES (2009); PUÑET GÓMEZ (2011); SÁNCHEZ HERNÁNDEZ (2016); DAMROSH (2020); ARROYO YANES (2021); BARCELONA LLOP (2023); MARZAL RAGA (2024).

cultural y artístico²⁴, espacios naturales protegidos²⁵, patrimonio forestal²⁶, ordenación del litoral²⁷, aprovechamientos de bienes comunales²⁸, costas²⁹, puertos³⁰, aeropuertos³¹, carreteras³², urbanismo³³, taxis³⁴, mercados municipales³⁵, plazas turísticas³⁶, caza³⁷, fincas agrarias³⁸, fincas rústicas³⁹, plantaciones vitivinícolas⁴⁰, instalaciones deportivas⁴¹, etc. También podemos encontrar leyes que otorgan a particulares DTR respecto de los títulos administrativos habilitantes del ejercicio de ciertas actividades (por ejemplo, autorizaciones de transporte)⁴².

Sin embargo, existen estudios económicos, tanto teóricos como empíricos, que sugieren que, en la mayoría de los casos, ni las partes contratantes (cuando se trata de los DTR convencionales) ni el legislador (en el caso de los legales) hacen bien en establecerlos, por cuanto los DTR tienden a reducir los beneficios que para las partes pueden derivarse de la correspondiente relación contractual, así como a afectar negativamente al bienestar general.

Como se apuntaba más arriba, acaso la persistencia, continuado atractivo y expansión de los DTR estén ligados a su *apariciencia de inocuidad*. Tanto entre legos como entre personas versadas en Derecho está bastante extendida la percepción de que los DTR no conllevan perjuicio patrimonial significativo alguno ni para los propietarios de los bienes gravados con estos derechos ni para las

²⁴ Véase, por ejemplo, el art. 38 de la [Ley 16/1985, de 25 de junio, del Patrimonio Histórico Español](#).

²⁵ Véase, por ejemplo, el art. 40 de la [Ley 42/2007, de 13 de diciembre, del Patrimonio Natural y de la Biodiversidad](#); el art. 61 de la [Ley 2/2023, de 31 de enero, de biodiversidad y patrimonio natural de La Rioja](#).

²⁶ Véase, por ejemplo, el art. 25 de la [Ley 43/2003, de 21 de noviembre, de Montes](#).

²⁷ Art. 68 de la [Ley 4/2023, de 6 de julio, de ordenación y gestión integrada del litoral de Galicia](#).

²⁸ Véase el art. 48 de la [Ley 7/1999, de 29 de septiembre, de Bienes de las Entidades Locales de Andalucía](#).

²⁹ Véase el art. 29 y la disposición adicional 3ª de la [Ley 22/1988, de 28 de julio, de Costas](#).

³⁰ Véase, por ejemplo, el art. 45.1 de la [Ley 2/2018, de 28 de junio, de Puertos y Transporte Marítimo del País Vasco](#); y los arts. 55.5 y 74 de la [Ley catalana 10/2019, de 23 de diciembre, de puertos y de transporte en aguas marítimas y continentales](#).

³¹ Véase el art. 34 de la [Ley 14/2009, de 22 de julio, de aeropuertos, helipuertos y otras infraestructuras aeroportuarias](#).

³² Véase el art. 30.9 de la [Ley 37/2015, de 29 de septiembre, de carreteras](#).

³³ Véase, por ejemplo, el art. 83 del texto refundido de la [Ley andaluza de Ordenación del Territorio y de la Actividad Urbanística \(Decreto Legislativo 1/2023, de 28 de febrero\)](#).

³⁴ Véase el art. 42.2 de la [Ley 9/2018, de 20 de diciembre, de transporte público de viajeros por carretera de Castilla y León](#).

³⁵ Véase el art. 17.7.d) de la [Ley catalana 18/2017, de 1 de agosto, de comercio, servicios y ferias](#).

³⁶ Véase la disposición adicional 14ª de la [Ley 8/2012, de 19 de julio, del Turismo de las Illes Balears](#).

³⁷ Véase el art. 21 de la [Ley vasca 2/2011, de 17 de marzo, de caza](#).

³⁸ Véase el art. 50 de la [Ley Foral 1/2002, de 7 de marzo, de Infraestructuras Agrícolas](#).

³⁹ Véase el art. 45 de la [Ley 4/1989, de 21 de julio, de Ordenación Agraria y Desarrollo Rural](#).

⁴⁰ Véase el art. 11.8 de la [Ley 2/2005, de 27 de mayo, de Ordenación del sector vitivinícola de la Comunidad Valenciana](#).

⁴¹ Art. 73 de la [Ley 39/2022, de 30 de diciembre, del Deporte](#).

⁴² Art. 38.3 de la [Ley 14/2005, de 29 de diciembre, de ordenación del transporte de personas por carretera en Castilla-La Mancha](#). Otras leyes autonómicas, en cambio, excluyen explícitamente semejantes DTR. Véase el art. 22.1 de la [Ley catalana 12/1987, de 28 de mayo, de regulación del transporte de viajeros por carretera mediante vehículos de motor](#).

partes que los acuerdan ni para los terceros interesados en adquirirlos ni, en general, para la sociedad⁴³.

En la medida en que el individuo que ejerce un DTR ha de pagar el precio convenido por el propietario y un tercero, así como compensar los gastos en los que ambos hubieran incurrido eventualmente para llevar a cabo la transacción, ¿dónde está el coste? ¿Qué daño puede haber? En términos más técnicos y utilizando la jerga económica, el ejercicio del DTR por su titular determina una «mejora de Pareto»: permitiría reasignar un bien de modo que la situación del titular del derecho mejoraría sin que la situación de los demás individuos implicados empeorase. ¿Quién puede oponerse a una operación que beneficia a una persona dejando a las demás esencialmente como estaban?

Las cosas, sin embargo, no siempre son cómo parecen a primera vista: «la naturaleza ama ocultarse». Y en este caso, como veremos, los costes derivados de los DTR son más serios y cuantiosos de lo que habitualmente se supone.

En este trabajo presentamos un análisis de los costes y beneficios que pueden derivarse del establecimiento de un DTR. Solo tras este examen es posible sopesar si y, en su caso, en qué condiciones y con qué alcance estaría justificado establecer un determinado DTR en una cierta circunstancia.

El trabajo se organiza del siguiente modo. La sección 2 analiza en detalle los costes que generan los DTR, desglosando sus efectos sobre las ganancias de las partes, la disuasión de oferentes y el aumento de los costes de transacción. La sección 3 examina desde un enfoque crítico los posibles beneficios de estos derechos, como la facilitación de transacciones socialmente deseables, la prevención de fraudes y la corrección de externalidades. En la sección 4 se aborda el caso singular de las cláusulas de salida en sociedades cerradas, analizando una muestra de pactos parasociales, en los que los socios suelen regular la transmisión de las participaciones en la sociedad. La sección 5 ofrece un balance jurídico sobre la justificación de los derechos de tanteo y retracto, considerando su impacto sobre el derecho de propiedad y otros principios fundamentales. Finalmente, la sección 6 recoge las principales conclusiones del trabajo.

2. Costes de los DTR

2.1. Impacto sobre las ganancias esperadas de las personas implicadas en la transmisión del bien

2.1.1. Riesgo de asignación ineficiente del bien y riesgo de que el titular del DTR adquiera el bien por un precio inferior al que se hubiera pagado en ausencia del DTR

⁴³ Sirva como ejemplo lo señalado por uno de los civilistas españoles que más ha escrito sobre los DTR: «el gravamen para el propietario existe, pero es de baja intensidad: [...] simplemente se limita la elección de la persona del adquirente, y en cualquier caso sin que ello le suponga un perjuicio patrimonial» (BOSCH CAPDEVILA, 2022: 161 y 162). En cambio, Díez Soto (2000: 66) advierte que el retracto puede afectar negativamente a «todos los sujetos interesados en una determinada transmisión». Según Arnaiz Ramos (2025: 125 y 126), «cabe plantear la posibilidad de que el establecimiento del derecho de tanteo [...] pueda provocar pérdidas patrimoniales en quien tiene intención de transmitir».

Los DTR pueden producir dos relevantes efectos que, a su vez, pueden impactar de manera considerable sobre las ganancias esperadas que para las personas implicadas en la transmisión del bien gravado con el derecho se derivan de ésta. En primer lugar, pueden provocar que el bien sea adquirido por una persona –la titular del DTR– que no es la que más valora el bien, la que mayor utilidad puede obtener del objeto sobre el cual recae el derecho de adquisición⁴⁴. En segundo lugar, esa persona puede acabar pagando por el bien un precio inferior al que se hubiera pagado si no se le hubiera otorgado el DTR.

Supongamos, para ilustrar ambos efectos, que el propietario de una cosa pretende enajenarla. Ésta tiene un valor para él que ciframos a título ejemplificativo en 2.000 €. Por tanto, el propietario no vendería la cosa por menos de 2.000€, pues si lo hiciera su bienestar se reduciría frente a la situación en que mantiene la cosa en su propiedad. Hay (sólo) tres personas potencialmente interesadas en hacerse con la cosa: Víctor, Adrián y Juan, quienes la valoran, respectivamente, en 7.500, 6.000 € y 4.000 €. Estas cantidades, por tanto, representan el máximo que cada uno de ellos estaría dispuesto a pagar por la cosa, pues si pagaran un precio mayor a la valoración que tienen de ella, su bienestar se reduciría, algo que un agente racional no elegiría hacer.

Imaginemos que el propietario decide enajenarla mediante una subasta ascendente («inglesa»), en la que los interesados van subiendo sus pujas céntimo a céntimo. El escenario es artificial, desde luego, pues la mayor parte de las transmisiones no siguen un procedimiento organizado de subasta. Pero este entorno simplificado permite ilustrar con precisión la lógica del argumento económico subyacente, cuya validez no depende de los detalles del escenario.

El resultado de aplicar este mecanismo de subasta es que Juan se retira en cuanto el precio rebasa los 4.000 €. Adrián se retira cuando el precio pasa un céntimo de 6.000 €. Y Víctor adquiere la cosa por 6.000,01 €. Nótese que la subasta es un mecanismo de enajenación⁴⁵ orientado a la eficiencia, esto es, a que el bien subastado vaya a parar a la persona que más lo valora. En nuestro ejemplo, el potencial interesado con la valoración más alta es Víctor (véase la tabla 1).

Tabla 1. Subasta ascendente					
		Sin DTR		Con DTR	
	Valor del bien	Oferta	Beneficio	Oferta	Beneficio
Víctor	7.500,00	*6.000,01	1.499,99	4.000,01	0,00
Adrián (posible tit. DTR)	6.000,00	6.000,00	0,00	*4.000,01	1.999,00
Juan	4.000,00	4.000,00	0,00	4.000,00	0,00
Propietario	2.000,00	-	4.000,01	-	2.000,01
Adrián + Propietario	-	-	4.000,01	-	4.000,00
Todos	-	-	5.500,00	-	4.000,00

⁴⁴ Así se advertía ya, para justificar la abolición del retracto gentilicio, en la exposición de motivos del Proyecto de Código civil español de 1836: «¿Qué sucederá si la finca recae en un pariente poco industrioso o destituido de medios para adelantar el cultivo de ella? Claro es el resultado: producirá poco; al paso que si hubiera recaído en un extraño provisto de medios para mejorarla, se haría más productiva y en ello ganaría la causa pública».

⁴⁵ Existen numerosas variantes de la subasta (abierta o con pliegos cerrados, ascendente o descendente, a primer o a segundo precio) y distintos escenarios (subasta conjunta de varios bienes o subasta individual, valoraciones independientes o comunes en los interesados), que influyen en el resultado de una subasta en términos de eficiencia y de rendimiento para el titular inicial del objeto de la subasta. El tratamiento –muy complejo– de estas cuestiones constituye uno de los campos de aplicación más relevantes de la teoría de juegos. Una síntesis técnica de la materia en MASCHLER, SOLAN y ZAMIR (2013). Una introducción más asequible en KLEMPERER (2004).

En este escenario de subasta abierta ascendente, introduzcamos ahora un DTR y comprobemos su efecto. Supongamos que Adrián es titular de un DTR que le permite comprar la cosa pagando por ella el mismo precio por el que resulte adjudicada en la referida subasta. En tal caso, Juan se retira de la puja cuando el precio alcanza los 4.000 €. Víctor resulta adjudicatario a un precio de 4.000,01 €. A continuación, Adrián, en ejercicio de su derecho de preferencia, adquiere la cosa por esta misma cantidad. Puede apreciarse que este derecho provoca, de un lado, que el bien objeto de la licitación no resulte asignado a la persona que más lo valora, sino al titular del DTR y, de otro lado, que el bien se venda por un precio que es 2.000 € inferior al precio que se hubiera pagado si el DTR no hubiera existido.

A resultados análogos se llega cuando la cosa se adjudica a través de otros tipos de procedimientos competitivos organizados o de subasta, por ejemplo, mediante una «subasta a sobre cerrado y primer precio», en la que cada licitador presenta una oferta oculta para los demás licitadores y gana quien haya ofertado el mejor precio, que ha de ser pagado por el ganador (véase la tabla 2).

Tabla 2. Subasta a sobre cerrado y primer precio					
		Sin DTR		Con DTR	
	Valor del bien	Oferta	Beneficio	Oferta	Beneficio
Víctor	7.500,00	*5.000,00	2.500,00	5.000,00	0,00
Adrián (posible tit. DTR)	6.000,00	4.000,00	0,00	*5.000,00	1.000,00
Juan	4.000,00	2.666,67	0,00	2.666,67	0,00
Propietario	2.000,00	-	3.000,00	-	3.000,00
Adrián + Propietario	-	-	3.000,00	-	4.000,00
Todos	-	-	5.500,00	-	4.000,00

Imaginemos que a una subasta de este tipo concurren como licitadores los tres individuos señalados antes, y supongamos que todos ellos son neutrales frente al riesgo. Cada uno de ellos sabe exactamente cuál es su propia valoración del bien subastado, pero no las valoraciones individuales de los restantes licitadores. Respecto de las valoraciones de sus competidores –que determinan lo que éstos estarían dispuestos a pagar por dicho bien–, cada uno de los tres licitadores sólo puede estimar una probabilidad, que está uniformemente distribuida entre 0 y 10.000 €. La teoría de juegos predice que, en este escenario, la estrategia que maximiza la utilidad esperada de los tres licitadores y que tendencialmente adoptarán todos ellos consiste en presentar una oferta igual a dos tercios del valor que el bien subastado tiene para cada uno⁴⁶.

Es decir, en una subasta de esta clase, Víctor oferta 5.000 €; Adrián, 4.000 €; y Juan, 2.666,66 €. Así, las cosas, el bien será adquirido por Víctor, que paga un precio de 5.000 € al vendedor.

El resultado es distinto si se otorga a uno de los licitadores un DTR que le faculte para adquirir la cosa subastada pagando por ella el mismo precio por el que resultó adjudicada. La estrategia dominante para este individuo consiste en no presentar oferta alguna, esperar el resultado de la subasta y, en el caso de que el precio de adjudicación sea inferior al valor que para él tiene la cosa, adquirirla mediante el ejercicio del derecho de adquisición que ostenta. Para los restantes dos licitadores, la estrategia óptima es exactamente la misma que en un escenario sin DTR:

⁴⁶ Véase *infra*, Anexo I.

presentar una oferta igual a dos tercios del valor que el bien subastado tiene para cada uno de ellos⁴⁷.

En el ejemplo anterior, Víctor presenta una oferta de 5.000 €; y Juan, una de 2.666,66 €. A continuación, Adrián compra la cosa subastada pagando por ella 5.000 € al propietario. Puede verse que también en este caso se produce un resultado ineficiente, pues la cosa tampoco termina en las manos de la persona que más la valora (Víctor), sino en poder del titular del DTR.

El DTR no provoca necesariamente que el bien en cuestión sea adquirido por una persona que no es la que más lo valora y por un precio inferior al que se hubiera pagado en ausencia de un DTR. Ambos resultados sólo se producen si se cumplen cumulativamente dos condiciones. La primera es que el referido derecho haya sido otorgado a una persona que no es la que más valora el bien objeto del DTR. La segunda es que el precio acordado por el propietario y el tercero interesado sea inferior al valor que dicho bien tiene para el titular del mentado derecho. Cuanto mayor sea la probabilidad de que se cumplan ambas condiciones, mayor será el riesgo de que se produzcan ambos efectos combinados del DTR.

Si el DTR se atribuye a la persona que más valora el bien, entonces ésta podrá adquirirlo por un precio inferior al que hubiera pagado de haber carecido de aquél.

2.1.2. Reducción de las ganancias esperadas del propietario de un bien cuando la transmisión está sujeta a un DTR

La STC 154/2015, de 9 de julio, sostiene que el ejercicio de un DTR sólo causa un perjuicio relevante al propietario afectado si éste tiene un interés en que el adquirente del bien sea una persona determinada y distinta del titular del referido derecho de adquisición.

Sin embargo, el ejercicio de este derecho también puede ocasionar perjuicio a los propietarios aun cuando les resulte indiferente la identidad de quien finalmente adquiera el bien en cuestión. El DTR reduce los beneficios esperados que los propietarios pueden obtener al poner a la venta los bienes sujetos al derecho de adquisición⁴⁸. Es decir, reduce el valor de enajenación que éstos tienen para sus propietarios.

Volvamos al ejemplo de la subasta ascendente. Recordemos que, en un escenario en el que ningún potencial comprador ostenta un DTR sobre la cosa subastada, el propietario obtiene por su venta 6.000,01 €. Si, por el contrario, Adrián es titular de un DTR, el propietario obtiene 4.000,01 €. Es decir, la introducción de ese derecho le ocasiona a este último un perjuicio considerable, pues reduce el precio de venta en un 33% y sus beneficios derivados de la venta caen en un 50%.

Si en esta subasta el titular del DTR es Víctor, Juan se retira de la subasta cuando el precio alcanza los 4.000 € y Adrián resulta adjudicatario por un precio de 4.000,01 €. A continuación, Víctor, en ejercicio de su derecho de adquisición, obtiene el bien por esta última cantidad. El resultado para el propietario es prácticamente el mismo que en el caso anterior. Recibe un precio 33% inferior

⁴⁷ Véase *infra*, Anexo II.

⁴⁸ Véase CHOUINARD (2005).

al que hubiese recibido de no haber existido el mentado derecho. Y sus beneficios menguan en un 50%.

La presencia de un DTR no provoca necesariamente este perjudicial resultado para el propietario. Si para vender el bien se utiliza una subasta ascendente o una subasta a «sobre cerrado y segundo precio», el perjuicio «sólo» se produce cuando ese derecho se otorga a cualquiera de los dos potenciales compradores que dan mayor valor al bien subastado. Si para efectuar la venta se utiliza una subasta descendente («japonesa» u «holandesa») o una subasta a sobre cerrado y primer precio, el perjuicio se produce si el derecho se otorga al potencial comprador que más valora el bien subastado y que en ausencia de ese derecho habría presentado la oferta más elevada. Cuanto mayor sea la probabilidad de que se cumplan estas condiciones, mayor será el riesgo de que el DTR reduzca el valor esperado de enajenación que el bien sujeto al DTR tiene para su propietario.

2.1.3. Reducción de las ganancias esperadas de los oferentes que carecen del DTR

La atribución de un DTR a una determinada persona perjudica, obviamente, a quienes compiten con ella por adquirir el bien en cuestión. La presencia de un DTR puede provocar que el interesado que más valora el bien correspondiente y que formula la mejor oferta con el objeto de hacerse con él finalmente no lo adquiera, si el valor que el bien tiene para el titular del DTR es superior al de esa mejor oferta.

En el ejemplo del mecanismo de la subasta inglesa, puede apreciarse que Víctor, la persona que más valora el bien subastado, lo adquiere por 6.000,01 € y obtiene un beneficio (valoración menos precio) igual a 1.499, 99 €. En la subasta a sobre cerrado y primer precio, el resultado es similar. Víctor adquiere el bien por 5.000 € y obtiene un beneficio de 2.500 €. Si, en cambio, en cualquiera de ambos casos, se atribuye un DTR a Adrián, Víctor no obtiene el bien (aunque es quien más lo valora) ni, por tanto, beneficio alguno. Obsérvese que, en presencia de un DTR, la puja de Víctor (4.000,01 en una subasta inglesa y 5.000 € en una subasta a sobre cerrado y primer precio) es inferior a la valoración que Adrián hace del bien (6.000 €).

2.1.4. Incremento de las ganancias esperadas del titular del DTR

En principio, el DTR puede generar cuando menos dos efectos positivos para su titular. En primer lugar, en los casos en los que ésta es la persona que más valora el bien en cuestión y que, por consiguiente, tendería a hacer la mejor oferta por él y, en consecuencia, a adquirirlo, aunque no contara con el DTR, obtiene el bien por un precio inferior al que hubiera pagado en ausencia del derecho de adquisición.

En el anterior ejemplo de la subasta ascendente, ya hemos observado que, si ninguno de los licitadores es titular de un DTR, el bien se le adjudica a Víctor, quien paga 6.000,01 € por él. Pero nótese que, si Víctor contara con un DTR, adquiriría el bien por 4.000,01 €, tras la puja final de Adrián, formulada con posterioridad a que Juan se retirara al llegar a los 4.000 €.

Análogamente, si en la subasta a sobre cerrado y primer precio ningún potencial licitador es titular de un DTR, Víctor adquiere el bien subastado pagando por él 5.000 €. En cambio, si Víctor fuera titular de un DTR, obtendría el mismo bien a cambio de la cantidad ofertada por Adrián, que es de 4.000 €.

El segundo efecto positivo consiste en que el DTR permite a su titular adquirir un bien –y obtener con ello ciertos beneficios– en casos en los que normalmente no lo adquiriría sin este derecho, porque no es quien más lo valora y, por lo tanto, no es quien tendería a hacer las mejores ofertas por él. Puede apreciarse que, en los dos ejemplos considerados, Adrián adquiere el bien subastado y pingües beneficios cuando (gracias a que) se le otorga un DTR. Sin ese derecho, nada gana.

2.1.5. ¿Se pueden incrementar los beneficios conjuntos de las partes cuando pactan un DTR?

Acabamos de ver que la presencia de un DTR reduce los beneficios que el propietario del bien gravado con él puede obtener al venderlo y aumenta los beneficios esperados que para el titular del DTR se derivan de la venta. Interesa señalar, no obstante, que en determinadas circunstancias la magnitud de este aumento es mayor que la de aquella reducción. Es decir, lo que el titular del DTR gana con éste es más de lo que el propietario pierde con él. Esta circunstancia puede mover a ambos a concertar un DTR a cambio de que quien se beneficia del derecho compense al propietario del bien por las pérdidas que el DTR pactado le ocasionaría en el supuesto de una futura enajenación.

Repárese en el ejemplo de la subasta a sobre cerrado y primer precio. Sin DTR, el propietario del bien y la persona que podría ser titular del DTR (Adrián) obtienen unos beneficios agregados de 3.000 € (el propietario, 3.000 €; y Adrián, nada). En cambio, con un DTR, esos beneficios agregados son de 4.000 € (el propietario gana 3.000 €; y Adrián, 1.000€).

El titular del DTR podría aprovechar los mayores beneficios esperados que le reportaría el derecho de adquisición para acordar con el propietario que se lo confiera antes de la subasta, a cambio del compromiso de –al menos– compensarle las pérdidas que el DTR le ocasione. Incluso pueden acordar repartirse entre ambos el beneficio total obtenido y del que han sido privados, al menos en parte, los terceros implicados desprovistos de DTR⁴⁹

Sin embargo, lo cierto es que ambos –el beneficiario del DTR y el propietario del bien o activo en cuestión– podrían celebrar otros pactos que permitirían incrementar todavía más sus ganancias conjuntas sin necesidad de establecer un DTR. En el ejemplo considerado, el propietario y Adrián podrían acordar repartirse de diversas maneras los beneficios generados por la celebración de una subasta sin DTR. En la medida en que, como seguidamente veremos, esta solución maximiza la suma de las ganancias esperadas de todos los implicados, los beneficios que pueden repartirse el propietario y dicha persona si renuncian a pactar un DTR son mayores que los que podrían obtener si lo pactaran. Por esta razón, y aunque suene contraintuitivo, acordar un DTR puede acabar siendo contraproducente hasta para su titular⁵⁰.

Imaginemos, a modo ilustrativo, que en una subasta a sobre cerrado y primer precio sin DTR se exige a los licitadores, para poder presentar sus ofertas, una cuota de 1.100 €, que se devuelve a quienes no resulten adjudicatarios del bien subastado (una exigencia muy habitual en la realidad, cfr. art. 647.1.3º LEC). Así las cosas, Víctor adquirirá el bien subastado pagando por él 5.000 € (más la referida cuota) y el propietario obtendrá un beneficio de 4.100 €, que podría repartirse ex

⁴⁹ Véase CHOI (2009).

⁵⁰ Véase, en sentido similar, GROSSKOPF y ROTH (2009).

ante con Adrián de modo que las ganancias de ambos fueran superiores a las que les reportaría la misma subasta con un DTR. Por ejemplo, el propietario podría quedarse 3.050€ y Adrián, 1.050€.

2.1.6. Reducción de las ganancias esperadas agregadas de todos los implicados

Varios estudios han puesto de relieve que el otorgamiento de un DTR a una de las partes implicadas en una posible transacción o enajenación puede provocar que los beneficios agregados que de ésta se podrían derivar para todas ellas sean inferiores a los que podrían obtenerse en ausencia del derecho de adquisición⁵¹. Expresado con otras palabras: la presencia de un DTR es ineficiente, reduce el bienestar agregado de los individuos potencialmente afectados.

La causa principal de este resultado es que el otorgamiento de un DTR genera el riesgo de que el bien correspondiente sea enajenado a un individuo –el titular del DTR– que no es quien tiene la valoración más alta del bien. Este es un resultado socialmente indeseable. Desde el punto de vista del bienestar agregado del conjunto de todas las personas implicadas, lo preferible es que el bien gravado con el derecho vaya a parar a quien le otorga mayor valor, a quien puede obtener mayor utilidad de su uso o explotación.

Recordemos que, en el ejemplo de la subasta ascendente, el bien, en ausencia de un DTR, será adquirido por la persona que más lo valora (Víctor), a cambio de pagar 6.000,01 € al propietario. Tras la subasta, el propietario obtiene un beneficio neto de 4.000,01 €. Y Víctor tiene una ganancia de 1.499,99 €. Adrián y Juan no ganan ni pierden nada. El beneficio social agregado se incrementa, pues, en 5.500 € como fruto de la enajenación del bien a Víctor.

En cambio, si en esta subasta se otorga un DTR a Adrián, éste adquiere la cosa por 4.000,01 €. El DTR provoca aquí una ineficiencia, pues el bien objeto de transmisión no resulta asignado a la persona que más lo valora. Tras la subasta con el DTR de Adrián, el propietario obtiene un beneficio neto de 2.000,01 €. Y el retrayente, una ganancia de 1.999,99 €. El beneficio social agregado se incrementa, por lo tanto, solo en 4.000 € por efecto de la transmisión del bien a Adrián. Es decir, 1.500 € menos de lo que hubiera aumentado el bienestar global si el DTR no hubiera existido.

En el caso de la subasta a sobre cerrado y primer precio sin DTR, el bien será adquirido por Víctor, quien pagará un precio de 5.000€. De resultados de la transacción, el vendedor obtiene un beneficio neto de 3.000 €. Y Víctor, uno de 2.500 €. El beneficio social agregado se incrementa, pues, en 5.500 € como consecuencia de la transmisión.

Pero, si en esta subasta Adrián cuenta con un DTR, entonces Adrián adquirirá el bien subastado por 5.000 €, a pesar después de no ser la persona que más lo valora. El propietario obtiene un beneficio neto de 3.000 €. Y el titular del DTR, una ganancia de 1.000 €. El beneficio social agregado se incrementa, por lo tanto, en tan solo 4.000€, esto es, 1.500€ menos de lo que hubiera aumentado el bienestar social por efecto de la transmisión en ausencia del DTR.

⁵¹ WALKER (1999); BIKHCHANDANI, LIPPMAN y RYAN (2005); CHOUINARD (2005); AROZAMENA y WEINSCHELBAUM (2007); BURGUET y PERRY (2007).

Un DTR no determina necesariamente que el bien en cuestión acabe siendo comprado por una persona que no es quien más lo valora. Este resultado ineficiente sólo tiene lugar si se cumplen cumulativamente dos condiciones. La primera es que el referido derecho haya sido otorgado a un individuo que no es el que tiene una valoración más alta del bien cuya transmisión se sujeta al DTR. La segunda es que el precio acordado por el propietario y el tercero interesado sea inferior a la valoración que el titular del DTR tiene del bien en cuestión. Cuanto mayor sea la probabilidad de que se cumplan ambas condiciones, mayor será el riesgo de que se materialice esta ineficiencia.

2.2. Disuasión de los oferentes

Preparar y presentar una oferta de compra se asocia a costes y gastos, a la vista de los beneficios o ventajas que se esperan obtener si la oferta conduce finalmente a una adquisición. En principio, siendo racionales y con los datos en la mano (o con una aproximación suficiente a éstos) los potenciales compradores prepararán y presentarán una oferta únicamente si los beneficios esperados (lo que incluye la ponderación de la probabilidad de éxito de su oferta) que ello puede reportarles son superiores a los costes anejos al estudio, preparación y formalización de la oferta.

Según hemos podido ver, el otorgamiento de un DTR a uno de los potenciales oferentes mejora su posición, pues incrementa su probabilidad de adquirir el bien correspondiente, así como de pagar por él un precio más bajo que el que pagaría sin el DTR. Pero también empeora la posición de los restantes potenciales compradores, pues minora su probabilidad de adquirirlo y, por lo tanto, reduce los beneficios esperados de elaborar y presentar una oferta.

Esta reducción puede provocar que algunos potenciales compradores que hubieran formulado una oferta en ausencia del referido DTR se abstengan de formularla en su presencia. La consiguiente reducción del número de ofertas seguramente provocará, a su vez, que éstas sean menos favorables para el propietario de lo que hubieran sido en ausencia del derecho de adquisición. La reducción de la competencia para comprarlo tiende a minorar el precio que su propietario puede obtener al venderlo⁵².

Imaginemos que Alba, Claudia y Giulia son neutrales frente al riesgo y están interesadas en comprar un bien que valoran, respectivamente, en 3.000 €, 6.000 € y 7.500 €. Cada una de ellas estima que la probabilidad de que las restantes den al bien un valor entre 0 y 10.000 € está uniformemente distribuida. Es decir, consideran que la probabilidad de que el correspondiente valor esté entre 0 y 1 es la misma que la probabilidad de que esté entre 1 y 2 €, entre 2 y 3 €, entre 3 y 4 €, etc.

En una subasta a sobre cerrado y primer precio en la que nadie ostenta un DTR, Alba presentaría una oferta de 2.000 €; Claudia, una de 4.000 €; y Giulia, una de 5.000 €. La probabilidad estimada por Alba de vencer en la subasta (en cuyo caso obtendría un beneficio neto de 1.000 €) es de 0,09.

⁵² Véase *infra*, Anexo I. Así se advertía ya, para justificar la abolición del retracto gentilicio, en la exposición de motivos del Proyecto de Código civil español de 1836: «una finca que se pone en venta con esta calidad de retracto no puede tener tanto precio como si se dispusiese de ella libremente; porque muchos compradores se retraen sabiendo que después de vendida aquélla podrá quitársela un pariente; y es bien claro que la mayor o menor concurrencia de compradores hace subir o bajar el precio de las cosas».

Es decir, estima que el beneficio neto esperado de presentar una oferta es de 90 €. Por consiguiente, si lo que le cuesta pujar excede de esta cantidad, se abstendrá de pujar.

Supongamos que, permaneciendo todo lo demás igual, se concede a Claudia un DTR en esta subasta. A la vista de ello, Alba estima que su probabilidad de adquirir el bien subastado es ahora de 0,06; y el beneficio neto esperado de presentar una oferta, de 60 €. Si, por consiguiente, los costes que le supone prepararla y presentarla exceden de esa cantidad, no participará en la licitación. Nótese que, si tales costes están entre 60 y 90 €, la conducta de Alba depende crucialmente de la existencia de un DTR: en su ausencia, licita; en su presencia, se abstiene de licitar.

La reducción del número de licitadores provocada por este efecto disuasorio del DTR propiciará, a su vez, que las ofertas formuladas en la licitación sean menos elevadas, menos favorables para el vendedor, de lo que hubiesen sido si dicho número hubiera sido mayor. Siguiendo con el ejemplo anterior, si Alba se abstiene de participar en la subasta, sólo Giulia presentará una oferta, por un importe de 3.750 €, que es considerablemente inferior al importe de la propuesta que esta misma licitadora hubiera hecho si también Alba hubiese pujado (5.000 €), según hemos visto. En este caso, Claudia igualará la única puja presentada y adquirirá el bien

Este efecto disuasorio puede ser mitigado si el titular del DTR compensa a la persona que presentó la mejor oferta por los costes en los que ésta incurrió para prepararla y presentarla, si finalmente perdió la adquisición como consecuencia del ejercicio del DTR. De ahí que las disposiciones legales que regulan el derecho de retracto suelen establecer el deber del retrayente de compensar al tercero comprador «los gastos del contrato y cualquier otro pago legítimo hecho para la venta» (en las palabras del art. 1518.1º del Código Civil).

Sin embargo, la eficacia de estas disposiciones legales para disipar el problema apuntado plantea cuando menos tres problemas. El primero es que sólo se refieren al retracto, por lo que no está ni mucho menos claro que impongan a la persona que ejerce el tanteo también el deber de compensar los costes en los que el tercero incurrió al preparar y presentar la oferta aceptable para el propietario –pero no concretada aún en una transmisión o, incluso, un contrato vinculante–. El segundo es que parece difícil que los tribunales admitan la compensación de todos y cada uno de estos costes, especialmente de aquellos que no tienen un claro reflejo monetario, como, por ejemplo, los costes de oportunidad derivados del tiempo y el esfuerzo invertidos personalmente –o por un equipo interno de colaboradores no retribuido «singularmente» por esa tarea– en la elaboración de la oferta. El tercero es que sólo contemplan una compensación para el tercero adquirente, pero no para aquellos otros terceros cuyas ofertas fueron rechazadas, ni tampoco para los terceros que, disuadidos por la presencia del DTR, ni siquiera llegaron a formular una oferta. En definitiva, dicha compensación de los gastos al adquirente frustrado mitiga de manera solo parcial e insuficiente el efecto disuasorio causado por el DTR.

2.3. Incremento de los costes de transacción

2.3.1. Costes de comunicación y espera

Para darle al titular del DTR la posibilidad de adquirir el bien correspondiente antes de que se produzca su transmisión efectiva –y evitar así los costes que ésta conlleva–, el propietario y el tercero que han acordado la transacción suelen estar obligados a notificársela. Una vez

notificada, el titular del DTR dispone de un periodo para evaluarla y decidir si ejercita su derecho –y adquiere el bien– o no lo hace. Durante este periodo, el propietario y el tercero se abstendrán probablemente de llevar a cabo la transmisión material del bien o de iniciar cualquier actuación sobre el mismo, todo ello con el objeto de evitar los costes asociados a esas conductas, que devendrían «inútiles» y probablemente tendrían que ser soportados por ellos en el caso de que se ejercitara el referido derecho. La legislación valenciana, por ejemplo, establece un plazo de sesenta días naturales para el ejercicio por la Generalitat de estos derechos respecto de ciertas viviendas, plazo que puede ser suspendido o ampliado en determinadas circunstancias⁵³. En el art. 38 de la [Ley de Patrimonio Histórico Español](#) se contempla un plazo de dos meses para el ejercicio del tanteo, y uno de seis meses para el retracto si el propósito de la enajenación no se hubiera comunicado correctamente a la Administración.

La notificación y la espera pueden comportar costes significativos para el propietario y el tercero oferente. Es perfectamente posible que el coste de oportunidad de la espera sea notablemente alto y, por consiguiente, que ambos tengan gran interés en ejecutar con rapidez la transmisión. Estos costes encarecen y desincentivan, obviamente, las transacciones sujetas al DTR.

Incurrir en estos costes resulta especialmente ineficiente y cuestionable cuando la probabilidad de ejercicio del DTR es muy baja. Esto es lo que sucede con buen número de los DTR que los legisladores autonómicos han establecido en favor de ciertas administraciones públicas durante los últimos años y que afectan a una enorme cantidad de transmisiones de viviendas. En la práctica, la Administración titular de estos DTR sólo está en condiciones efectivas de ejercerlos –y de hecho así lo hace– en muy contadas ocasiones, que representan un ínfimo porcentaje de todos los casos en los que le corresponde el derecho de conformidad con la norma atributiva de éste. Lo cual significa que, por cada vez que se ejercita un DTR, se imponen significativos costes de comunicación y espera a un número muy elevado de transmitentes que quedaron al albur del ejercicio o no del derecho de adquisición. Cuanto menor es la probabilidad de que se ejerza un DTR, más difícil es que los beneficios eventualmente derivados de su ejercicio compensen estos costes y, por lo tanto, menos justificado resulta globalmente otorgar un DTR a la Administración.

Sirva para ilustrar este punto el DTR previsto en el Decreto-ley valenciano 6/2020, de 5 de junio (ya derogado⁵⁴), con el objeto de ampliar el parque público de vivienda. En contraste con la legislación anterior, que otorgaba a la Generalitat un DTR sólo respecto de las transmisiones de viviendas sujetas a un régimen de protección pública⁵⁵, la Ley 27/2018, de 27 de diciembre, extendió este derecho a las transmisiones derivadas de procedimientos de ejecución patrimonial de cualesquiera viviendas⁵⁶ y, posteriormente, el citado Decreto-ley hizo lo propio respecto de otros muchos supuestos de enajenaciones de viviendas libres.

⁵³ Véase el art. 51.2 de la [Ley 8/2004, de 20 de octubre, de la vivienda de la Comunitat Valenciana](#), redactado de acuerdo con el art. 120 de la [Ley 5/2025, de 30 de mayo, de medidas fiscales, de gestión administrativa y financiera, y de organización de la Generalitat](#).

⁵⁴ Disp. derogatoria única, f), de la [Ley 5/2025, de 30 de mayo, de medidas fiscales, de gestión administrativa y financiera, y de organización de la Generalitat](#).

⁵⁵ Véase la redacción original de los arts. 50-53 de la [Ley 8/2004, de 20 de octubre, de la vivienda de la Comunitat Valenciana](#).

⁵⁶ Véanse los arts. 51-53 de la Ley 8/2004, redactados según lo dispuesto en la [Ley 27/2018, de 27 de diciembre, de medidas fiscales, de gestión administrativa y financiera y de organización de la Generalitat](#).

El primer problema que aquí se planteó es que esta disposición no dejaba ni mucho menos claro cuáles eran las transacciones afectadas por el nuevo DTR, lo que generó una enorme inseguridad en el mercado inmobiliario, provocó numerosas notificaciones «inútiles» y forzó a la Generalitat a precisar a la baja, mediante sucesivas circulares⁵⁷, qué transmisiones debían ser notificadas⁵⁸.

En segundo lugar, el Decreto-ley 6/2020 incrementó drásticamente la cantidad de enajenaciones sometidas a DTR. Si durante el periodo 2005-2018 se notificaron a la Generalitat una media de 303,37 operaciones al año, durante el periodo 2021-2024 la media fue de 24.591,5. Es decir, el número de transmisiones afectadas se multiplicó por 80⁵⁹.

Ni que decir tiene que tanto la Generalitat como otras entidades públicas con las que ésta había suscrito un convenio para ejercer el DTR fueron incapaces de evaluar todas las transacciones notificadas. Incluso un Ayuntamiento tan grande como el de Valencia (el tercero de España en número de habitantes y presupuesto) se vio «desbordado». En dos años recibió «más de mil comunicaciones», con el enorme esfuerzo que la tramitación de los correspondientes procedimientos supuso para el servicio municipal de vivienda, que sólo pudo ejercitar el referido derecho en tres ocasiones y sólo en una de las tres operaciones el ejercicio prosperó finalmente. El Ayuntamiento solicitó por ello a la Generalitat que le notificase sólo las transmisiones de edificios compuestos por diez o más viviendas, «no solo por la simplificación en la tramitación administrativa de la compra, sino también para una mejor gestión y mantenimiento de las viviendas»⁶⁰. Es decir, no sólo porque en estos casos el coste (por vivienda) de evaluar la compra es menor, sino también porque el beneficio esperado (por vivienda) de la adquisición es mayor, al generarse economías de escala.

Y este Ayuntamiento no fue ni mucho menos la excepción. Durante el periodo 2021-2024, la ratio entre el número de ocasiones en las que se ejerció el DTR y el número de transacciones notificadas fue de 1/382,75⁶¹. Es decir, por cada vez que se hizo uso del DTR, los ciudadanos tuvieron que incurrir en los referidos costes en 382,75 enajenaciones de una o varias viviendas. Si, como cabe suponer, los costes de comunicación y espera de cada operación fueron por regla general significativos, las pérdidas agregadas sufridas por los transmitentes habrían sido enormes.

⁵⁷ Véanse las Circulares de la Dirección General de Vivienda y Regeneración Urbana 1/2020, de 17 de noviembre ([DOGV núm. 8960](#)), y 1/2021, de 7 de mayo ([DOGV núm. 9093](#)).

⁵⁸ Véase ARNAIZ RAMOS (2025: 116), quien pone de manifiesto que «desde el ejercicio práctico de la profesión de registrador de la propiedad es fácil percibir hasta qué punto el establecimiento de obligaciones de notificación previa a la Administración en operaciones inmobiliarias, cuyo ámbito tanto subjetivo como objetivo no está definido por el legislador con la precisión deseable, y lo va siendo de forma escalonada a través de circulares o instrucciones, o vía resolución de recursos gubernativos contra calificaciones registrales, genera costes de transacción, tanto explícitos como implícitos, que no se traducen en utilidad pública alguna».

⁵⁹ Véase el Anexo III.

⁶⁰ LEVANTE-EL MERCANTIL VALENCIANO, [Desbordado por el derecho de tanteo: el Ayuntamiento sólo comprará edificios completos de más de diez viviendas](#), 13 de octubre de 2023.

⁶¹ Véase el Anexo III.

Un problema similar plantean los DTR análogos previstos por los legisladores navarro⁶², balear⁶³, canario⁶⁴, andaluz⁶⁵ y, sobre todo, catalán. La Generalitat de Catalunya puede ejercer un DTR, entre otros muchos supuestos, respecto de «cualquier vivienda situada en una zona declarada mercado residencial tensionado que sea propiedad de un gran tenedor persona jurídica» inscrito en el correspondiente Registro de grandes tenedores⁶⁶. Además, los Municipios, «para cumplir los objetivos de los planes locales de vivienda y la exigencia de incrementar el parque de viviendas vinculadas a políticas sociales [...] para facilitar la conservación y rehabilitación de edificios y para evitar la expulsión de ocupantes u otros procesos especulativos, pueden delimitar áreas en las que se puedan ejercer los derechos de tanteo y retracto en favor de la Administración pública sobre edificios plurifamiliares enteros usados principalmente como vivienda y áreas en las que se puedan ejercer los derechos de tanteo y retracto en favor de la Administración pública sobre viviendas concretas»⁶⁷.

En virtud de este precepto, el Municipio de Barcelona estableció en 2018 que todo su término constituía un área sujeta a DTR en favor de su Ayuntamiento por un periodo de seis años⁶⁸. Los bienes afectados eran, entre otros:

«a) Los edificios plurifamiliares enteros usados principalmente como vivienda. b) Los terrenos sin edificar, ya sean solares o parcelas en cualquier clase de suelo. c) Los terrenos con edificaciones ruinosas o totalmente desocupadas. d) Las viviendas en determinadas áreas, entre otras, las áreas de rehabilitación o conservación o dentro de las previsiones de un programa de rehabilitación, con especial consideración de las viviendas vacías y las de alquiler en régimen de prórroga forzosa. e) Las fincas edificadas incluidas en áreas de rehabilitación y conservación o dentro de las previsiones de un programa de rehabilitación. f) Las viviendas en construcción o ya construidas siempre que las personas transmitentes las hayan adquirido de la parte promotora y, si se trata de viviendas construidas, cuando la transmisión se proyecte o se perfeccione antes de que haya transcurrido un año desde la terminación del edificio. g) Las viviendas o edificios provenientes de ejecuciones hipotecarias o de procedimientos de compensación o pago de deuda con garantía hipotecaria», así como «las viviendas sujetas al impuesto sobre viviendas vacías»⁶⁹.

En 2024, se prorrogó la vigencia del anterior acuerdo, con exclusión de algunos de estos bienes⁷⁰, después de que el TSJ de Cataluña anulara la referencia a los terrenos sin edificar⁷¹. En estos

⁶² Arts. 51 y 51 bis de la [Ley Foral 10/2010, de 10 de mayo, del Derecho a la Vivienda en Navarra](#).

⁶³ Arts. 26 ter al 26 sexies de la [Ley 5/2018, de 19 de junio, de la vivienda de las Illes Balears](#).

⁶⁴ Art. 20 del [Decreto-ley canario 1/2024, de 19 de febrero, de medidas urgentes en materia de vivienda](#).

⁶⁵ Arts. 72-81 de la [Ley 1/2010, de 8 de marzo, Reguladora del Derecho a la Vivienda en Andalucía](#) (redactados de acuerdo con la [Ley 1/2018, de 26 de abril](#)).

⁶⁶ Véase el art. 2 del [Decreto-ley 1/2015, de 24 de marzo, de medidas extraordinarias y urgentes para la movilización de las viviendas provenientes de procesos de ejecución hipotecaria](#), redactado de acuerdo con el [Decreto-ley 2/2025, de 25 de febrero, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de vivienda y urbanismo](#).

⁶⁷ Art. 15.1 de la [Ley 18/2007, de 28 de diciembre, del derecho a la vivienda](#).

⁶⁸ [Acuerdo de la Subcomisión de Urbanismo del Municipio de Barcelona de 5 de diciembre de 2018, por el que se modifica el Plan general metropolitano para la declaración de área de tanteo y retracto en la ciudad de Barcelona y definición de los términos de edificación en el término municipal de Barcelona \(DOGC de 20 de diciembre de 2018\)](#).

⁶⁹ Art. 2 de las normas urbanísticas aprobadas en virtud del citado Acuerdo.

⁷⁰ [Acuerdo de 29 de noviembre de 2024 \(DOGC de 12 de diciembre de 2024\)](#).

⁷¹ SSTSJ de Cataluña de 2 de diciembre de 2021 ([ECLI:ES:TSICAT:2021:12573](#) y [ECLI:ES:TSICAT:2021:12508](#)).

momentos, se encuentra pendiente de aprobación plenaria una [Ordenanza reguladora de la sujeción a DTR de los inmuebles destinados a vivienda en Barcelona](#).

2.3.2. Costes de evaluación de la transacción

Con el fin de asegurar el acierto de la decisión de ejercitar o no el DTR, su titular ha de conocer, analizar y sopesar las condiciones de la transmisión que han acordado el propietario del bien y el tercero. Muy especialmente, el titular del DTR necesita invertir tiempo, esfuerzo y recursos en obtener información que le permita averiguar si el valor para el titular del DTR del bien en las condiciones del acuerdo de transmisión comunicado supera o no los costes totales que le supondría ejecutar la adquisición ejercitando el DTR. Señaladamente, los costes del pago del precio acordado por el propietario y el tercero, así como de la compensación debida a este último por los gastos de preparación de la oferta y del contrato.

Estos costes de obtención de información y evaluación de la adquisición pueden ser considerables. A veces no es fácil, por ejemplo, averiguar el estado físico y la situación jurídica en los que se encuentra un inmueble, las circunstancias del entorno, su potencial utilidad para el titular del derecho de adquisición, etc., con el fin de precisar cuál es su valor «real». Estos costes pueden llegar a ser tan elevados que el titular del DTR decida *a limine* no evaluar la transacción en cuestión y, con ello, dejar pasar el ejercicio de su derecho.

Cuanto más elevados sean los costes de obtener y evaluar información sobre el valor para el titular del DTR del bien cuya transmisión da origen a aquel, en comparación con los beneficios esperados del ejercicio de este derecho, menos información buscará y evaluará el titular del DTR antes de ejercerlo, mayor será la probabilidad de que tome una decisión desacertada a este respecto y más desaconsejable desde el punto de vista del bienestar social será sujetar dicha transacción a un derecho de adquisición preferente.

De hecho, es fácil constatar que numerosos DTR se otorgan a personas que ya poseen o pueden conseguir fácilmente información relevante acerca de las circunstancias determinantes del valor de los bienes transmitidos y de los costes de la transmisión, por lo que los costes adicionales en que estas personas han de incurrir para evaluar la adquisición correspondiente al DTR son relativamente bajos. Es más, cabe pensar que, en muchas ocasiones, el titular del DTR es el potencial adquirente que mejor situado está para llevar a cabo dicha evaluación o, dicho con otras palabras, aquel a quien menos le cuesta realizarla. Es el caso de los colindantes, los socios respecto de las participaciones en sociedades cerradas, los comuneros, los cotitulares de patentes, los coherederos, los arrendatarios, los dueños directos y enfiteutas, etc.

No es el caso, en cambio, de los DTR introducidos durante los últimos años en algunas legislaciones autonómicas en materia de vivienda, como la catalana, la valenciana, la balear, la canaria, la andaluza y la navarra, a los que ya nos hemos referido. Ésta es, seguramente, una de las razones por las que estos DTR se ejercen de hecho en muy contadas ocasiones.

De ahí, también, que en el ejercicio de estos DTR se cometan errores, acaso demasiados. Por ejemplo, las autoridades valencianas alardeaban inicialmente de haber comprado, en virtud de

los referidos derechos, varios inmuebles «casi a la mitad de su precio de mercado»⁷². La misma observación hicieron algunos sociólogos: los precios de adquisición eran «inferiores al valor de mercado»⁷³. A esta conclusión llegaron simplemente tras observar, sin mayor análisis estadístico, que el precio medio de las viviendas adquiridas a través de DTR (56.646 €) fue inferior al de las adquiridas mediante compra directa (61.377 €) o concurso (85.881 €) durante los primeros tres años de vigencia del Decreto-ley 6/2020⁷⁴.

Esta conclusión es muy cuestionable. Por de pronto, es infundada ya desde un punto de vista conceptual. En la medida en que los inmuebles se adquirieron en el ejercicio de DTR por el precio que los particulares habían acordado libremente en el mercado de la vivienda, las autoridades pagaron por dichos bienes su precio de mercado –el que el oferente del inmueble al mercado y el más dispuesto de los demandantes del inmueble habían acordado.

En segundo lugar, dicha conclusión es el producto de un evidente sesgo de selección. Es muy probable que las viviendas que la Administración compra mediante DTR no sean iguales a las que adquiere a través de otros mecanismos (por ejemplo, subastas). Téngase en cuenta que la Administración utiliza para fijar dicho valor unos criterios técnicos generales y la información de que dispone sobre los concretos inmuebles en cuestión. Cuando el precio acordado por los particulares es inferior al que resulta de aplicar dicho criterios e información, entonces se ejerce (en su caso) el DTR. El problema es que esos criterios generales pueden arrojar resultados desacertados en casos «especiales» y, sobre todo, que la información de que dispone la Administración respecto de los inmuebles considerados puede ser incorrecta o insuficiente. Es posible que la Administración desconozca ciertas características –no aparentes– de estos bienes que merman su verdadero valor, pero que los particulares involucrados en su venta, que tienen más incentivos y más tiempo para informarse, sí pueden llegar a conocer y, de hecho, han tenido en cuenta a la hora de fijar el precio de compra, máxime cuando esos sujetos privados son «grandes tenedores», operadores profesionales y económicamente sofisticados

Paradójicamente, las autoridades administrativas tenderán a ejercer el DTR en aquellos casos en los que peor información tengan acerca del valor del inmueble objeto de la compraventa, si, como cabe razonablemente suponer, el propietario y el comprador están mejor situados que ellas para detectar sus defectos ocultos y anomalías. Es en estos casos donde hay una mayor distancia entre el precio pactado por los particulares y el resultante de aplicar los mentados criterios generales. Es entonces cuando parece que se trata de una «ganga» que la Administración no puede dejar pasar.

Pero, claro, una vez adquirido el bien, los defectos, problemas y anomalías salen a la luz y la Administración comprueba que la ganga no era tal. Los inmuebles adquiridos están ocupados, dañados, afectados por defectos de construcción, falta de mantenimiento, conflictos vecinales,

⁷² EL ECONOMISTA, [La Generalitat Valenciana multiplica por 8 la compra de viviendas con el derecho de tanteo](#), 7 de enero de 2021. Véase, también, VALENCIAPLAZA, [El Consell ultima la compra de 22 viviendas por tanteo tras adquirir 235 por esta vía en 2020](#), 18 de marzo de 2021.

⁷³ FIORAVANTI ÁLVAREZ ET ALII (2023: 24).

⁷⁴ FIORAVANTI ÁLVAREZ ET ALII (2023: 21).

cortes de suministros, usos irregulares (p. ej., consumo de drogas) o incluso delictivos (p. ej., plantaciones de marihuana), etc.⁷⁵

También entonces puede quedar de manifiesto que la Administración minusvaloró un importante coste asociado a la propiedad del bien adquirido mediante DTR y que debía haber tenido en cuenta antes de tomar la decisión de adquirirlo: el coste de gestión y mantenimiento.

El parque público de vivienda ha estado compuesto tradicionalmente por grandes edificios o bloques de viviendas que pertenecen íntegramente a la Administración, y cuya localización y construcción puede ser objeto de planificación y estandarización para atender de la mejor manera posible a las necesidades de la ciudadanía, y en cuya gestión hay, obviamente, economías de escala. En cambio, las viviendas sujetas a los referidos DTR y que, de hecho, las administraciones valencianas han adquirido en su virtud tienen características muy heterogéneas y se encuentran dispersas territorialmente, aisladas o integradas en edificios en régimen de propiedad horizontal en los que, naturalmente, hay otros propietarios privados. Esto hace que la gestión de estas viviendas resulte mucho más compleja y costosa que la de las que integran el «parque público tradicional».

Por ejemplo, la adquisición por las autoridades valencianas de viviendas situadas en edificios donde hay copropietarios privados y de cuya gestión se encarga normalmente una empresa privada implica costes a los que dichas autoridades no han de hacer frente en el caso del «parque público tradicional», por ejemplo, los derivados de la necesidad de participar en las reuniones de propietarios, negociar las decisiones de la junta de propietarios, cumplir los acuerdos de la junta, etc. En particular, la gestión de los gastos de comunidad se ha convertido en una caudalosa fuente de conflictos entre la Administración y los restantes copropietarios, especialmente cuando éstos son relativamente pudientes⁷⁶. Además, la «mezcla social» que se da en estos casos, si bien puede tener ciertos efectos positivos, también genera fricciones y conflictos (tanto entre copropietarios como entre vecinos) que en no pocas ocasiones requieren la intervención administrativa⁷⁷.

Es también probable que las administraciones públicas hayan sobrevalorado los inmuebles adquiridos a los efectos de servir adecuadamente al objetivo de satisfacer el derecho a una vivienda digna de la ciudadanía. Algunos de estos inmuebles (por ejemplo, los que cuentan con piscina, jardines, etc.) comportan gastos de comunidad muy superiores a los habituales en el parque público y a los que las personas con escasa capacidad económica pueden hacer frente, lo que dificulta el acceso a la vivienda de precisamente las personas que más ayuda necesitan para acceder a ella⁷⁸.

En fin, cabe pensar que, paradójicamente, la valoración inicial de las autoridades valencianas era seguramente el fruto de una suerte de sesgo de optimismo, el resultado de sobrestimar considerablemente su capacidad para determinar el «valor real» de los bienes en cuestión.

⁷⁵ FIORAVANTI ÁLVAREZ ET ALII (2023: 27 y 47). Cfr. VALENCIAPLAZA, [El Consell de Mazón evita el tanteo para ampliar el parque público de viviendas: cero compras en 2024](#), 11 de febrero de 2025.

⁷⁶ FIORAVANTI ÁLVAREZ ET ALII (2023: 45-47).

⁷⁷ FIORAVANTI ÁLVAREZ ET ALII (2023: 56-67).

⁷⁸ En el mismo sentido, FIORAVANTI ÁLVAREZ ET ALII (2023: 46).

3. Beneficios de los DTR

3.1. ¿Facilitar transacciones socialmente deseables?

En el caso de los DTR de origen legal, se sostiene en ocasiones que su finalidad es facilitar ciertas transacciones que, por diversas razones, se consideran de interés público. Se ha dicho, por ejemplo, que «la función que cumple el retracto en la legislación del patrimonio histórico es garantizar la protección de los bienes de esta naturaleza desde el entendimiento de que en determinadas ocasiones esta protección se va a realizar mejor en manos de la Administración»⁷⁹.

En no pocos supuestos, estas transacciones permiten reducir –revertir– la fragmentación en la titularidad de ciertos recursos, fragmentación que se considera ineficiente, pues genera costes de coordinación y externalidades negativas e impide aprovechar economías de escala en su utilización. Aquí encajarían, en principio, los DTR que ostentan los colindantes, consocios, comuneros, cotitulares de patentes, coherederos, dueños directos y enfiteutas, etc. Se ha dicho así, por ejemplo, que el retracto de comuneros «tiene por finalidad esencial evitar en lo posible el fraccionamiento de la propiedad en porciones o cuotas ideales y lograr su consolidación en un solo titular para evitar los efectos antieconómicos de la desmembración dominical y los conflictos que en cuanto a su administración y disfrute suelen surgir entre los condueños»⁸⁰. Y que «la finalidad del retracto de colindantes es facilitar con el transcurso del tiempo algún remedio a la división excesiva de la propiedad territorial rústica –minifundismo–, allí donde tal exceso ofrece obstáculo insuperable al desarrollo de la riqueza»⁸¹.

En estos y otros casos, cabe pensar que los DTR propician que los correspondientes recursos económicos –inmuebles, principalmente, pues éste es uno de sus primeros ámbitos de presencia, en el pasado y en la actualidad– vayan a parar a la persona que más los valora, que les puede extraer mayor rendimiento económico o utilidad. Es razonable pensar, por ejemplo, que una determinada finca rústica de poca extensión tiene, normalmente y *ceteris paribus*, mayor valor económico para el propietario de la finca colindante que para otra persona, pues el primero puede aprovechar las economías de escala que resultarían de agregar y explotar de manera conjunta las dos fincas. Y algo semejante cabe afirmar del valor («patrimonial», «sentimental», etc.) de una vivienda para su actual inquilino, del valor de una porción de la herencia para los coherederos, etc.

Sin embargo, no parece que éste sea un objetivo que justifique necesariamente el otorgamiento de un DTR, máxime cuando se repara en los costes que conlleva. La razón es bien sencilla. Para propiciar que un bien sea adquirido por la persona que más lo valora, no hace falta configurar y atribuir un DTR. Si esa persona –el hipotético titular del eventual DTR– es realmente quien más valora el activo, estará dispuesta a pagar por él un precio mayor que el que otras personas pagarían, por lo que lo esperable es que sea quien acabe adquiriéndolo, si se le da la oportunidad de competir por él en igualdad de condiciones. Es más, ya hemos visto que el otorgamiento de un DTR puede tener aquí un efecto contraproducente, al provocar que el bien acabe en manos de un individuo que no es el que tiene la mayor valoración sobre el activo. Para conjurar este riesgo

⁷⁹ [STC 6/2012, de 18 de enero \(FJ 7\)](#).

⁸⁰ [STS \(Civil\) de 24 de enero de 1986 \(ECLI:ES:TS:1986:202\)](#).

⁸¹ [STS \(Civil\) de 18 de abril de 1997 \(ECLI:ES:TS:1997:2731\)](#).

y asegurar la asignación eficiente, lo que conviene es que ninguno de los interesados en adquirirlo disponga de un DTR.

WALKER (1999) ha señalado que los DTR suelen otorgarse para evitar que las futuras negociaciones dirigidas a la transmisión de un bien que habrían de entablar su propietario y el titular del DTR, que es probablemente la persona que más valora dicho bien, se rompan o incluso no lleguen a iniciarse. Varias circunstancias pueden contribuir a este resultado: el comportamiento estratégico de los implicados; las diferencias de poder de negociación que pueden existir entre ellos; el hecho de que sus relaciones personales se encuentren muy deterioradas o de que, por cualquier circunstancia, el propietario obtenga algún beneficio o satisfacción por el hecho de infligir un perjuicio al potencial comprador; la existencia de asimetrías de información, etc. No obstante, el propio WALKER considera que tampoco estas circunstancias justifican de manera general el otorgamiento de un DTR, pues el mismo objetivo puede ser alcanzado con un coste menor si el propietario del bien se compromete a enajenarlo a través de una subasta en la cual el «titular potencial del DTR» –la persona que presumiblemente más valora el bien en cuestión– tenga la oportunidad de participar en pie de igualdad con los demás interesados.

3.2. ¿Evitar actuaciones fraudulentas?

El Tribunal Constitucional ha declarado que los DTR que gravan las viviendas protegidas sirven no sólo para «la generación de bolsas de vivienda protegida de titularidad pública», sino también para «la evitación del fraude en las transacciones (el cobro de sobreprecios en «negro»)». Estos DTR «funcionan como mecanismo de control de la regularidad de las transmisiones»; garantizan «la prohibición de cobrar cantidades adicionales a los precios o rentas fijados como máximos por la administración»⁸².

Si creemos que este es un argumento válido, debiéramos abogar por el establecimiento en favor de la Hacienda pública de un DTR respecto de la transmisión de cualquier activo (por encima de un cierto valor, al menos), a fin de prevenir el fraude tributario en estas operaciones. Se trataría con ello de asegurar que los particulares declaren el valor real de los bienes transmitidos, a los efectos de cumplir sus obligaciones tributarias. De no hacerlo así, se arriesgarían a perder el correspondiente bien por un precio inferior al que realmente han acordado pagar o pagado efectivamente por aquél.

Sin embargo, instrumentar los DTR únicamente al servicio de este objetivo sólo bajo ciertas condiciones podría ser considerado conforme con la Constitución. Para analizar esta cuestión conviene distinguir dos escenarios.

Imaginemos que la autoridad competente cuenta con información que permite sospechar con la suficiente credibilidad la comisión de la correspondiente infracción o defraudación. En este caso, la autoridad no puede adoptar una medida como la considerada sin tramitar un procedimiento con todas las garantías en el que se determine si realmente se cometió o no la infracción. Si, una vez instruido el procedimiento, hay elementos de prueba suficientes para concluir que se cometió, la autoridad puede restablecer la legalidad y, en su caso, imponer las sanciones previstas por la ley. Sin embargo, el ejercicio de un DTR no constituye una medida adecuada para

⁸² SSTC [154/2015, de 9 de julio \(FJ 4\)](#), y [8/2023, de 22 de febrero \(FJ 9\)](#).

restablecer la legalidad, pues la transmisión de la propiedad al tercero que acordó la adquisición con el propietario no es en sí misma contraria a Derecho. Lo ilegal es que la transmisión se haya producido efectivamente por un precio superior al establecido por la ley o que se haya declarado un precio inferior al real. Para restablecer la legalidad, cabría reducir el precio de la transacción, hacer ineficaz la compraventa o exigir el pago de los impuestos eludidos, pero no ejercer un DTR para quedarse con el activo. Esta medida tiene una naturaleza claramente sancionadora. Con ella no se trata de resarcir daños ni de restituir las cosas a su estado conforme a Derecho, sino de infligir una mal a una persona con una finalidad puramente disuasoria. Siendo así, cabe poner en duda la necesidad de una sanción configurada de esta forma. Es probable que la imposición de una multa de suficiente magnitud pudiera lograr el mismo nivel de disuasión con menos costes sociales.

En cambio, esta medida resultaría palmariamente inconstitucional en los casos en los que la autoridad que ejerce el DTR no cuenta con elementos de prueba suficientes para concluir fundadamente que las partes han cometido una ilegalidad. Ejercer DTR de manera indiscriminada y simplemente con el fin de prevenir ilegalidades supondría «hacer pagar a justos por pecadores», imponer una medida materialmente sancionadora –ya hemos visto antes los perjuicios que el ejercicio del DTR puede acarrear a diferentes interesados– sobre personas inocentes con el fin de prevenir infracciones cometidas por otras personas. Esta medida vulneraría, cuando menos, los principios constitucionales de personalidad de las sanciones, culpabilidad y presunción de inocencia. Y resultaría seguramente desproporcionada, pues castigar a inocentes no constituye una medida adecuada para prevenir ilegalidades, sino que más bien las incentiva, al reducir el atractivo de cumplir la ley.

En sentido similar se pronunció el Tribunal Europeo de Derechos Humanos (TEDH) en su Sentencia [*Hentrich c. Francia*](#)⁸³. La legislación francesa permitía a la Administración tributaria adquirir ciertos bienes en el caso de que ésta considerara que el precio (supuestamente) pagado por ellos por el comprador era demasiado bajo. Para adquirirlos, la Administración debía pagar al comprador dicho precio incrementado en un 10%, así como los costes y gastos razonables del contrato. La finalidad de la norma, según el Gobierno francés, era prevenir la evasión fiscal.

El TEDH consideró, en primer lugar, que el DTR se ejercía «arbitraria y selectivamente», de manera «escasamente predecible». La regulación de este derecho no satisfacía los requisitos de «precisión y previsibilidad» que deben cumplir las leyes que limitan el derecho de propiedad, con arreglo al artículo 1 del Protocolo 1 del CEDH (§ 42).

En segundo lugar, el DTR se ejercía sin las «garantías procedimentales básicas». La decisión de ejercerlo «no puede ser legítima a falta de un procedimiento contradictorio que respete el principio de igualdad de armas, permitiendo la presentación de alegaciones sobre la cuestión de la subestimación del precio y, en consecuencia, sobre la posición de la Administración tributaria» (§ 42).

En tercer lugar, el DTR cuestionado suponía una restricción desproporcionada del derecho a la propiedad privada. De un lado, porque «el Estado dispone de otros métodos adecuados para desalentar la evasión fiscal cuando tiene motivos fundados para sospechar que ésta se está produciendo; puede, por ejemplo, iniciar procedimientos legales para recuperar los impuestos

⁸³ STEDH de 22 de septiembre de 1994 ([*Hentrich c. Francia*, 13616/88](#)).

no pagados y, si es necesario, imponer sanciones tributarias. El uso sistemático de estos procedimientos, combinado con la amenaza de acciones penales, debería ser un arma adecuada» (§ 47). De otro lado, el DTR arrojaba sobre el comprador afectado una «carga especial y excesiva» (§ 49). Éste resultaba «penalizado con la pérdida de su propiedad solamente en aras de disuadir posibles subestimaciones del precio [...] El simple reembolso del precio pagado —incrementado en un 10%— junto con los costes y gastos razonables del contrato no puede considerarse una compensación suficiente por la pérdida de una propiedad adquirida sin ninguna intención fraudulenta» (§ 48).

3.3. ¿Corregir externalidades? ¿Propiciar relaciones de cooperación socialmente beneficiosas?

BIRKHCHANDANI, LIPPMAN y RYAN (2005) han sugerido que los DTR pueden utilizarse para corregir fallos de mercado y, en particular, la externalidad positiva creada por una de las partes contratantes al revelar información sobre la otra parte contratante. Imaginemos, por ejemplo, que un club de fútbol contrata por tres temporadas a un joven jugador del que todavía no se sabe si es lo suficientemente bueno para dedicarse profesionalmente a este deporte. Al darle la oportunidad de entrenar y jugar, este club generará y revelará información sobre su calidad como futbolista, de la que podrán aprovecharse otros clubes. Aunque estos se aprovechan de la información que sale a la luz, sin embargo, en principio nada pagarán al club descubridor. Si resulta ser un jugador excelente, otras sociedades deportivas más potentes económicamente podrán ficharlo cuando finalice este primer contrato, sin necesidad de pagar nada al club que arriesgó al darle la oportunidad de mostrar su calidad. Si los clubs de fútbol no reciben una compensación por revelar esta información tan valiosa, no tendrán los alicientes económicos suficientes para producirla en la cantidad que sería socialmente óptima; es decir, se arriesgarán menos de lo que sería deseable desde el punto de vista del bienestar social a contratar jugadores jóvenes, que todavía no han podido demostrar su valía. Al otorgar un DTR a los contratantes que revelan semejante información valiosa, se les concede un beneficio que mitiga los efectos socialmente perniciosos de esta externalidad.

En la *National Basketball League* (NBA), por ejemplo, los agentes libres restringidos (*restricted free agents*) pueden firmar una «hoja de oferta» con cualquier equipo, pero el equipo con el que venían jugando puede retenerlo igualando los términos de esa oferta. Es decir, tiene un DTR (*right of first refusal*). En esta situación se encuentran los jugadores que llevan poco tiempo jugando en la NBA, en particular: los que terminan el cuarto año de los «contratos de escala para novatos» que en su día fueron seleccionados en la primera ronda del «*draft*»; y, en principio, los veteranos que han estado en la NBA por tres temporadas o menos.

Otro argumento frecuentemente esgrimido para justificar los DTR es que éstos previenen el riesgo de que sus titulares se vean forzados a entablar una relación con una persona con la que no desean mantener una relación tal. Se ha señalado así, por ejemplo, que una de las dos finalidades esenciales del retracto de comuneros es «evitar la entrada de personas extrañas a la comunidad»⁸⁴. Y algo parecido puede afirmarse respecto de los DTR de coherederos, colindantes, consocios, etc. Desde otro punto de vista, se ha señalado que la finalidad de algunos de estos derechos podría ser prevenir que una persona abandone unilateralmente una relación cooperativa (por ejemplo, una sociedad o una comunidad de bienes) y, de esta manera, cause un

⁸⁴ MÁS BADÍA (2021: 179).

daño a las personas con las que mantenía dicha relación. Los DTR dificultan esa salida unilateral y propician que los sujetos que podrían salir sin cortapisas en ausencia del DTR sigan invirtiendo recursos en la relación cooperativa sostenida en el tiempo⁸⁵. De esta manera, también incentivan *ex ante* el establecimiento de relaciones de cooperación que son beneficiosas para todos los que participan en ellas.

Muchos DTR se otorgan, ciertamente, a la parte de una relación cooperativa socialmente beneficiosa que puede o bien generar una externalidad positiva o bien sufrir una externalidad negativa en el momento en el que la contraparte decide abandonar la relación. La relación no tiene por qué tener un origen formalmente contractual. Puede consistir simplemente en «llevarse bien», «convivir pacíficamente», «ayudarse ocasionalmente», «no causar molestias», etc. Este es el tipo de relaciones que es deseable se entablen entre coherederos, colindantes, comuneros, consocios, arrendadores y arrendatarios, etc.

Si una parte de la relación cooperativa produce una externalidad positiva –no recibe una recompensa por todos los beneficios que genera realmente–, sus incentivos para entablar dicha relación y para invertir en producir esos beneficios compartidos serán insuficientes. Un resultado análogo tendrá lugar si padece una externalidad negativa. Imaginemos que la contraparte le causa un perjuicio al abandonar la relación y poner en su lugar a un «extraño». Como dicha contraparte no soporta este perjuicio, sus incentivos para permanecer en la relación serán insuficientes y la abandonará en demasiados casos. Por otro lado, al anticipar el riesgo de sufrir en el futuro dicho perjuicio, la persona que podría entrar en la relación cooperativa que puede quebrarse unilateralmente por otras partes puede verse disuadida de hacerlo.

Estas externalidades pueden impedir que se desarrollen actividades socialmente beneficiosas. Pueden dar lugar, por ejemplo, a que los escritores, músicos y cineastas encuentren dificultades insuperables para publicar o producir sus óperas primas; a que a los deportistas jóvenes les cueste demasiado conseguir un buen contrato en sus primeros años de carrera profesional; a que ciertas personas no se atrevan a formar una sociedad con otras, ante el riesgo de que en el futuro éstas la abandonen y den en entrada en ella a sujetos extraños o incluso indeseables, etc.

Pudiera pensarse que los DTR propician que se traben relaciones de cooperación socialmente beneficiosas, al mitigar en cierta medida las externalidades positivas que los cooperantes pueden generar o las externalidades negativas que pueden sufrir. De un lado, porque, al otorgar un DTR al sujeto que coopera –que puede generar una externalidad positiva o sufrir una externalidad negativa– se incrementan los beneficios esperados que para esta persona se derivan de la relación y, por lo tanto, mejoran sus incentivos para entablarla. De otro lado, al reducir los beneficios esperados que para la contraparte tiene abandonar la relación, el DTR desincentiva el abandono.

Sin embargo, otorgar un DTR no es el único ni seguramente el mejor instrumento para corregir estas externalidades. Ya hemos visto que los DTR pueden generar ineficiencias, al propiciar que los bienes correspondientes resulten asignados a una persona que no es la que más los valora. Los DTR también pueden propiciar que no se lleven a cabo transacciones que incrementan el bienestar social.

⁸⁵ WALKER (1999).

En teoría, esas externalidades pueden ser corregidas más eficientemente si se utiliza una parte de los beneficios conjuntos netos esperables de la correspondiente relación cooperativa (que se maximizan si no existe un DTR) para compensar las externalidades negativas o positivas que las personas implicadas pueden sufrir o generar como consecuencia de entablar la relación. Con tales compensaciones se puede inducir a dichas personas a entablar la correspondiente relación cooperativa siempre que ésta sea socialmente beneficiosa. Con la eliminación de los DTR, se consigue maximizar las ganancias esperadas agregadas que para todas las personas implicadas se derivan de las referidas relaciones.

Así, por ejemplo, el club deportivo que contrata a un jugador que debutó y acreditó previamente su valía en otro club podría estar obligado a pagar una cantidad de dinero a éste en compensación por el valor de la información sobre su valía que reveló al darle la oportunidad de jugar, así como por los recursos que invirtió en su formación como jugador. De hecho, éste es el sistema que se observa, por ejemplo, en el mundo del fútbol profesional. Los clubes que forman jóvenes jugadores deben ser recompensados por los clubes que luego los fichan como profesionales. Es más, los clubes formadores deben recibir incluso una parte de las cantidades que en el futuro se paguen entre otros clubes en concepto de traspaso por los jugadores⁸⁶.

Este mecanismo de corrección de las externalidades positivas tiene en un plano teórico al menos dos ventajas sobre un DTR. En primer lugar, el ejercicio de un DTR puede provocar, según hemos visto, que el correspondiente activo termine en manos de quien no es la persona que más lo valora. Y el beneficio social derivado de corregir, total o parcialmente, la externalidad puede ser inferior al coste social derivado de esta asignación ineficiente del bien. En segundo lugar, los DTR por sí mismos no internalizan necesariamente dichas externalidades. Si los titulares del DTR no tienen la capacidad económica para igualar las ofertas hechas por un tercero, no recibirán compensación alguna por haber generado o sufrido la correspondiente externalidad. Pensemos en el mundo del fútbol. Si la única compensación que se otorgara a los clubes descubridores y formadores de talento por sus actividades de formación y revelación de información fuera el otorgamiento de un DTR respecto de sus exjugadores, rara vez serían compensados efectivamente por dichas actividades, pues difícilmente podrían igualar las ofertas hechas por los clubes más potentes económicamente. Irónicamente, cuantos más recursos hubieran invertido en esas actividades socialmente beneficiosas y más diligentemente las hubiesen desarrollado, mejores tenderían a ser sus exjugadores y las ofertas que éstos recibirían, más difícil les resultaría igualarlas, más improbable sería que ejercieran su DTR y obtuvieran una compensación efectiva por ellas y, en consecuencia, menores serían sus incentivos económicos para llevarlas a cabo.

Las externalidades negativas derivadas de la entrada de una persona extraña en la relación también podrían ser corregidas mediante el pago de una indemnización o compensación a los afectados por esa entrada. Cabe, por ejemplo, que los socios intranquilos por la posibilidad de que uno o varios de ellos abandonen la sociedad y permitan la entrada en ella de una persona extraña sin el acuerdo de los restantes acuerden que, en este caso, los socios salientes deban pagar una suma de dinero si ponen en venta sus acciones o participaciones y finalmente son adquiridas por quien no es ya socio de la sociedad⁸⁷.

⁸⁶ Véase el Reglamento sobre el Estatuto y la Transferencia de Jugadores de la *International Federation of Association Football*, edición de junio de 2024.

⁸⁷ Esta posibilidad ha sido sugerida por CHOI (2009).

Hay que reconocer, sin embargo, que la «solución indemnizatoria o compensatoria» no está exenta de inconvenientes. En primer lugar, no resulta fácil determinar *ex ante* la cuantía de las compensaciones óptimas, aquellas que inducirían a todas las personas implicadas a actuar (cooperar, vender el bien, participar en la correspondiente subasta, presentar una oferta para adquirirlo, etc.) de manera que se maximicen sus ganancias esperadas agregadas. En segundo lugar, puede haber un problema de información asimétrica, es decir, una situación en la que una de las partes tiene mejor información que la otra acerca de la probabilidad de que se produzca una externalidad. En una situación tal, la parte que posee peor información y que es consciente de ello puede exigir una compensación que la contraparte no esté dispuesta a pagar. La asimetría puede impedir que se lleven a cabo acuerdos beneficiosos para ambas partes y despertar procesos de selección adversa. En tercer lugar, resulta improbable que las partes pacten una compensación cuando no existe una relación contractual entre ellas, sino que simplemente «están juntas» y se han visto en la tesitura de cooperar de manera esencialmente no buscada e involuntaria (sería el caso, por ejemplo, de los coherederos o los colindantes).

De hecho, en la práctica no se observan estas compensaciones en el caso de las externalidades negativas, ni siquiera cuando las partes tienen en principio libertad para acordarlas. Por ejemplo, en los pactos de socios habituales en sociedades cerradas, lo que solemos observar con mayor frecuencia es que, ante el riesgo de venta y posible entrada de un nuevo socio «no bienvenido», es el recurso a una de las siguientes opciones (a veces combinadas: la segunda y la tercera tras la conclusión del lapso temporal en que rige la primera): (i) un período de *lock-up*, esto es, de pura y dura prohibición de salida; (ii) DTR, con variada configuración y régimen⁸⁸; y (iii) derechos de acompañamiento (*tag-along*) en la salida o transmisión, de manera que el tercero ha de comprar no solo al vendedor inicial, sino a todos los demás que quieran irse. Esta práctica, seguida por agentes económicamente sofisticados y que presumiblemente tratan de maximizar sus ganancias de la interacción, constituye seguramente un indicio de que un DTR puede ser un mecanismo eficiente para combatir importantes externalidades negativas derivadas de la venta de cuotas de activos comunes.

4. El caso singular de las cláusulas de salida en sociedades cerradas

Una vez expuesto el catálogo de costes y ventajas que pueden provocar los derechos de tanteo y retracto, vamos a examinar más detalladamente el caso de las cláusulas de salida en sociedades cerradas. La importancia de este escenario conjuga una serie de factores. Primero, la enorme frecuencia con la que la realidad del tráfico jurídico se encuentra con derechos de adquisición preferente en este contexto. Segundo, en él hallamos eco de muchos de los potenciales costes y beneficios de tales derechos. Finalmente, el régimen de éstos, aunque no está huérfano de una regulación en la Ley de Sociedades de Capital (LSC) respecto de las SL, es fruto normalmente de una actividad de negociación y contratación explícita, consciente de las ventajas y desventajas de las alternativas consideradas, y llevada a cabo típicamente por agentes económicos razonablemente sofisticados y expertos, y no raras veces por operadores intensamente especializados en contratos de esta clase.

⁸⁸ Con creciente intensidad los DTR «clásicos» se reemplazan por derechos de primera oferta o ROFOs (*rights of first offer*), que inciden de manera menos agresiva que aquellos en el proceso de enajenación de la participación en la sociedad.

Comencemos por presentar el escenario en que se despliegan estas cláusulas. Dentro de las sociedades mercantiles hay algunas que por su naturaleza –sociedades de personas en las que la condición de socio es inherente, con plena o atenuada eficacia, a la identidad del socio– son sociedades cerradas, en el sentido de que no se encuentran en principio abiertas a que cambien sus socios manteniéndose la sociedad (art. 1700. 3º CC). Entre las sociedades de capital, algunas, por su configuración –legal, en el caso de la SL; estatutaria, eventualmente, por lo que se refiere a la SA– también comparten el carácter de estructura cerrada, que no aspira, al menos sin nuevo acuerdo entre los socios, a abrirse a la entrada de nuevos socios o, cuando menos, a la entrada no autorizada por los socios existentes o por una mayoría de ellos. Además, dada la inexistencia de un mercado líquido para las acciones o participaciones, la salida de los socios se enfrenta a problemas de demanda de las acciones o participaciones y, con ello, de liquidez de la inversión realizada en la sociedad.

Con mucha frecuencia, en el caso de sociedades de capital que poseen este carácter cerrado, las previsiones legales o estatutarias se completan o se alteran en contratos celebrados por los socios, en paralelo al régimen legal y estatutario. Son los llamados pactos de socios o parasociales⁸⁹, que pueden ser omnilaterales⁹⁰ –si comprenden como parte a todos los socios– o no. Estos pactos tienen como finalidad principal dotar de mayor previsibilidad, control y estabilidad a las relaciones internas entre socios, especialmente en aquellas sociedades donde los vínculos personales, la continuidad del control o la permanencia del capital son fundamentales, como ocurre frecuentemente en sociedades con un componente familiar, pero también en *startups*, *joint ventures* o compañías participadas por fondos de capital riesgo.

Entre los aspectos que suelen ser objeto de regulación en los pactos de socios se encuentran los derechos de adquisición preferente, derechos de arrastre (*drag-along*) y acompañamiento (*tag-along*), limitaciones a la transmisión de participaciones o acciones, cláusulas de permanencia, de no competencia, mecanismos para resolver situaciones de bloqueo o *deadlock*, así como reglas específicas sobre el reparto de beneficios, el ejercicio de derechos políticos (como el voto en la junta) o la composición del órgano de administración. Todo ello tiene como objetivo alinear los intereses de los socios, proteger a los minoritarios frente a decisiones perjudiciales, y garantizar una salida ordenada y razonablemente satisfactoria en caso de conflicto o cambio de control. Uno de los rasgos fundamentales de estos pactos es su naturaleza contractual: no se integran en los estatutos sociales y, por tanto, su eficacia frente a la sociedad puede ser limitada. Este es el caso español, donde el Tribunal Supremo, a través de su [STS \(Sala 1ª\) de 7 de abril de 2022 \(ECLI:ES:TS:2022:1386\)](#), ha restringido, contra el parecer de buena parte de la doctrina, su eficacia frente a la propia sociedad⁹¹. En muchos sistemas jurídicos se reconocen de manera más amplia esos efectos⁹². En España, los pactos de socios carecen desde luego de la publicidad y la rigidez de los estatutos, y de su oponibilidad general, pero, con todo, su valor práctico y estratégico en la gobernanza de sociedades cerradas es indiscutible.

⁸⁹ Entre muchos otros, PAZ-ARES (2011: 252-256).

⁹⁰ Véase una introducción a este tipo de pactos y la problemática que puede plantear su oponibilidad con respecto a la sociedad en SÁEZ LACAVE (2009).

⁹¹ Esta doctrina reciente del Tribunal Supremo ha sido ampliamente criticada por buena parte de la doctrina. Entre otros, véase PAZ-ARES (2025).

⁹² En este sentido, entre otros, PAZ-ARES (2022: 435-518).

En materia de salida y entrada de socios, los pactos parasociales suelen adquirir una relevancia crucial, pues en ellos expresan los socios sus preferencias y los acuerdos alcanzados sobre estas materias sin las restricciones –directas, cuando menos– de las normas legales y los límites de validez de las disposiciones estatutarias. Encontramos en ellos la plasmación de mecanismos, con frecuencia complejos, que tratan de preservar la estabilidad del grupo de socios y prevenir la entrada de terceros ajenos no deseados. Analizar cuáles son los mecanismos escogidos por los interesados es muy ilustrativo acerca de cuáles son los instrumentos que los contratantes eligen, por su potencialidad, su eficacia y sus costes, para lograr el objetivo de evitar o, al menos, minimizar el riesgo y los efectos negativos de la eventual entrada en la sociedad cerrada de nuevos socios que, por los motivos que fuere, pueden alterar la situación existente en la sociedad.

En este epígrafe procedemos por ello a examinar de forma sistemática las cláusulas más comunes para estas situaciones, su lógica funcional y los principales rasgos observables en una muestra empírica de tales acuerdos. A la vista del objetivo de este trabajo, prestamos especial atención a la configuración de los derechos de adquisición preferente, las medidas de protección frente a salidas oportunistas, y los mecanismos compensatorios asociados. Conviene advertir que, salvo error por nuestra parte, éste es el primer estudio con base empírica que se hace en España de tales cuestiones.

Los datos analizados provienen de una muestra (no aleatoria, pero sí representativa) de pactos parasociales de sociedades de capital españolas de carácter cerrado, todos ellos debidamente anonimizados y confidencializados. Como comprobaremos, casi en las tres cuartas partes de los pactos de socios analizados se incluye un DTR. Esto permite inferir la importancia de esta cláusula para los socios en términos de asegurar la capacidad de control sobre quién puede entrar (e, indirectamente, salir) en cuanto al capital de la sociedad.

Del análisis de estos acuerdos en la muestra examinada se constata que el diseño de las cláusulas de salida responde, en términos económicos, a la intención de corregir externalidades negativas que podría generar la libre circulación de acciones y participaciones y, con ello, libre entrada de nuevos socios. Estas externalidades⁹³ se manifiestan principalmente en forma de desconfianza mutua, costes de agencia entre socios y el riesgo de que la entrada de un nuevo socio modifique los equilibrios estratégicos, operativos o personales sobre los que descansa la relación cooperativa entre los socios.

En este contexto, la cláusula más comúnmente utilizada es un derecho de adquisición preferente, en sus diversas variantes: el derecho de primera oferta, el derecho de tanteo frente a una oferta recibida y derecho de retracto de una transmisión ya operada. Estas figuras contractuales permiten, en línea con la configuración habitual de estos derechos, que los socios actuales adquieran la participación de un socio saliente antes (o después, si no fueron debidamente informados) de que ésta sea efectivamente transmitida a un tercero. Su función principal es impedir la entrada de sujetos potencialmente indeseados o disruptivos. Desde un punto de vista económico, estos derechos permiten internalizar las externalidades derivadas de la salida de un socio, reduciendo los riesgos de selección adversa o disrupción de la cooperación⁹⁴. Sin embargo, como se ha argumentado en apartados anteriores de este trabajo, tales mecanismos también pueden inducir ineficiencias significativas, especialmente cuando se ejercen por sujetos que no

⁹³ Ampliamente discutidas en la literatura económica sobre la gobernanza de empresas cerradas y *joint ventures* (KRAAKMAN ET ALII., 2017; EASTERBROOK y FISCHER, 1991).

⁹⁴ HANSMANN (2000).

son quienes más valoran el activo en cuestión, provocando desviaciones respecto de una asignación eficiente de recursos.

En la práctica contractual analizada, estos derechos se estructuran típicamente con ciertos requisitos procedimentales: el socio transmitente debe notificar su intención de venta y las condiciones de ésta, concediendo a los demás un plazo (habitualmente, de 15 a 30 días) para igualar la oferta. En algunos casos, se prevén modalidades escalonadas o proporcionales, en las que los socios ejercen sus derechos en proporción a su participación o por turnos, siguiendo criterios previamente establecidos en el pacto parasocial. La infracción de estas normas suele conllevar sanciones, que van desde la ineficacia de la transmisión hasta la pérdida de derechos políticos del socio incumplidor, lo que refuerza el carácter vinculante de estas cláusulas.

Junto a estos derechos de adquisición preferente, otra herramienta habitual son los pactos de *lock-up*, mediante los cuales se prohíbe temporalmente la enajenación de participaciones durante un período determinado, usualmente en las fases iniciales de la sociedad o después de rondas de inversión. La literatura económica ha asociado este tipo de restricciones a la necesidad de asegurar la «sinceridad de la inversión» y de alinear los horizontes temporales de los socios fundadores e inversores externos⁹⁵. El *lock-up* actúa así como un instrumento de compromiso creíble frente a posibles conflictos de agencia y salidas oportunistas.

Complementariamente, los pactos de *tag-along* o derechos de acompañamiento se insertan como salvaguarda de los socios minoritarios. En estos supuestos, si un socio decide vender su participación a un tercero, los demás socios tienen el derecho de exigir que ese tercero adquiera también sus participaciones, en las mismas condiciones. Esta cláusula cumple una función distributiva, al evitar que un socio obtenga una prima de control en perjuicio de los restantes, y garantiza que todos los socios participen en condiciones de igualdad en eventuales operaciones de liquidez. Desde el punto de vista de la teoría de los contratos, estos pactos pueden interpretarse como cláusulas de alineación de incentivos en situaciones de cambio de control, que protegen contra riesgos de expropiación de valor. En definitiva, estos pactos operarían como una suerte de mecanismos diseñados para proteger a los accionistas frente a comportamientos oportunistas de sus homólogos, siendo la cuasi-autoejecutabilidad una de sus grandes ventajas⁹⁶.

Un aspecto menos estudiado, pero relevante desde una óptica funcional, es el relativo a las cláusulas de compensación, dirigidas a mitigar los costes que el ejercicio de un derecho de adquisición preferente puede generar tanto para los socios no salientes como para los terceros frustrados. En varios de los pactos analizados, se observan cláusulas⁹⁷ que obligan al socio que adquiere en ejercicio del derecho preferente a reembolsar al tercero oferente –y frustrado en su adquisición– determinados gastos incurridos en la preparación de la operación, tales como costes de *due diligence*, asesoramiento legal o incluso una prima contractual por oportunidad

⁹⁵ GILSON y SCHIZER (2003)

⁹⁶ SÁEZ LACAVE y BERMEJO GUTIÉRREZ (2010).

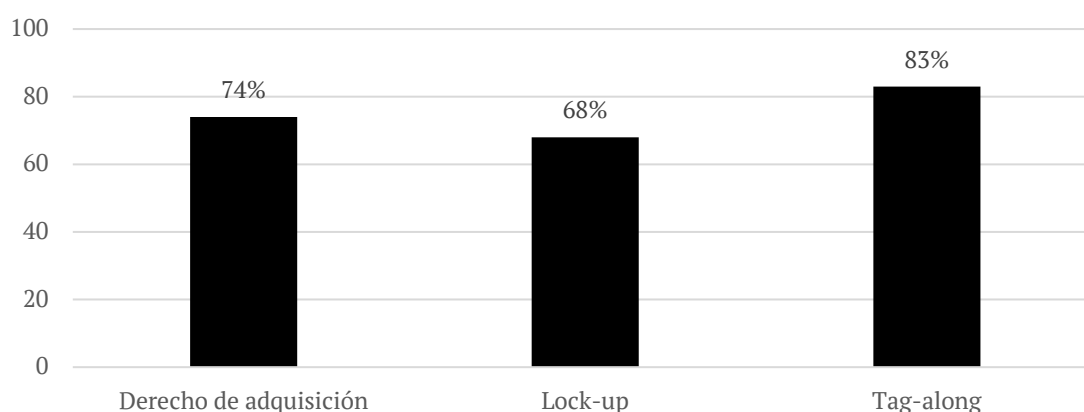
⁹⁷ No es posible observar en qué medida, cuando no hay cláusulas de este tipo, el contrato inicial entre el socio que trata de vender y el adquirente inicialmente interesado contiene cláusulas de compensación al segundo a cargo del primero para el caso en el que se ejercite el derecho de adquisición preferente por otro de los socios actuales. Estas compensaciones o *break-up fees* son habituales y su inclusión supone un incentivo para atraer a potenciales adquirentes interesados, pero que pueden anticipar que, si invierten en valorar la empresa y el paquete de acciones o participaciones del saliente, pueden ver que esa inversión deviene improductiva al comprar otro socio ese paquete a la venta.

perdida. Estas disposiciones pueden interpretarse como un intento de corregir la disuasión de oferentes que, como se ha expuesto en la sección 2.2 de este trabajo, puede ser inducida por la presencia de derechos de tanteo y retracto.

En definitiva, el conjunto de cláusulas contractuales observadas refleja una preocupación de los socios en sociedades cerradas por los riesgos –ligados a las salidas y entradas «no controladas o acordadas» en el accionariado– que pueden atentar contra el intento de maximizar los beneficios de la cooperación entre los socios iniciales y generar efectos negativos para los socios distintos a los que salen y son sustituidos por otros nuevos. Esta estrategia contractual puede ser considerada un mecanismo de gobernanza adaptativa que, a pesar de sus ganancias esperadas, genera sus propios costes, tal y como se ha puesto de manifiesto en la sección 2 de este trabajo. Pero a la vista de las preferencias reveladas por la conducta de la mayoría de los contratantes en el ámbito de las sociedades cerradas, parece claro que, en el mayor número de casos, los interesados actúan de manera coherente con dar primacía a la mitigación de los riesgos de la libre salida y entrada de socios frente a los costes de los mecanismos que palían esos riesgos. Así pues, hallamos en este sector una ilustración importante de los beneficios que –sin echar en olvido sus costes– para los interesados puede suponer la adopción de DTR.

Lo anterior no supone concluir, desde luego, que la situación que observamos en la práctica contractual –prevalencia de DTR y *tag-along*, con solo una ínfima parte de casos en que se prevé compensación a terceros– es necesariamente eficiente, pues no es posible realizar un análisis coste-beneficio completo. Sin embargo, sí podemos concluir que incluso cuando los propios interesados asumen una parte de esos costes –mayor dificultad en la salida de la sociedad, compromiso de compensar al tercero oferente si se ejercitan los derechos de adquisición preferente, entre otros–, los contratantes eligen voluntariamente para regir sus relaciones un régimen legal con derechos de adquisición preferente y, generalmente, de carácter recíproco.

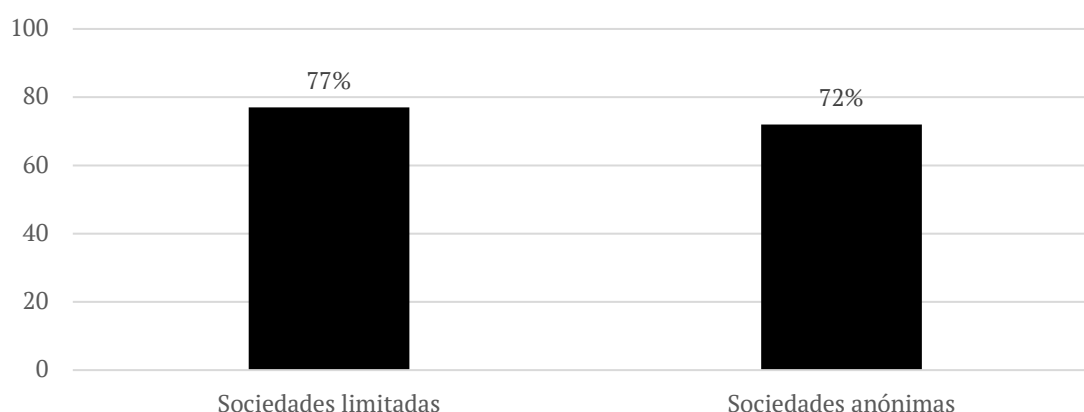
Figura 1: presencia de mecanismos de salida en la muestra de pactos parasociales (%)



En el 74% de los pactos analizados se incluye un DTR, lo que resalta la trascendencia del control sobre entrada y salida de socios –y sus consecuencias sobre quienes permanecen– en las sociedades cerradas. El 26% de acuerdos que no contienen un DTR podría reflejar una mayor apertura en la estructura de la sociedad, lo que podría ser beneficioso en situaciones de expansión o cuando se busca una mayor diversificación del capital social.

En el análisis es importante distinguir entre sociedades limitadas y anónimas en materia de DTRs. El artículo 107 de la LSC configura expresamente un régimen legal de restricción a la transmisibilidad de las participaciones sociales en las sociedades limitadas, al supeditar la transmisión voluntaria a la autorización de la junta general, que sólo podrá denegarla si identifica uno o varios socios o terceros que adquieran la totalidad de las participaciones objeto de transmisión. Se trata, por tanto, de una restricción que opera como una suerte de DTR de origen legal aplicable a toda sociedad limitada, salvo disposición estatutaria en contrario. En cambio, en las sociedades anónimas no existe una previsión equivalente y rige el principio de libre transmisibilidad de las acciones.

Figura 2: presencia de DTR en la muestra de pactos parasociales según clase de sociedad (%)



Como revela la Figura 2, en nuestra muestra de pactos parasociales no se observan diferencias en el régimen contractual elegido por los socios para regir sus relaciones en cuanto a la entrada y salida en la sociedad por razón del tipo social elegido, SA y SL, a pesar de que el régimen legalmente previsto es prácticamente opuesto en esta materia. Con independencia de la solución legal ofrecida por la normativa reguladora del tipo social, una amplia mayoría de contratantes eligen para su sociedad cerrada la inclusión de DTR.

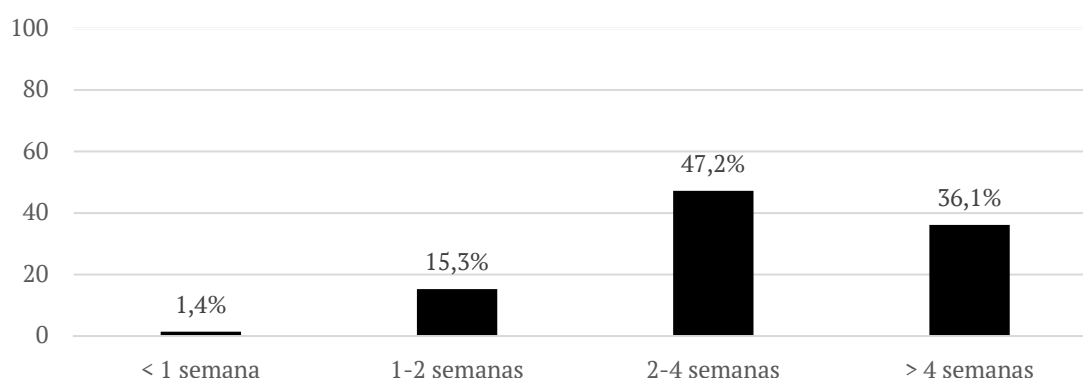
Por su parte, la cláusula de *lock-up* o prohibición temporal de transmitir es otra de las disposiciones que se encuentra en un número considerable de pactos de socios, estando presente en el 68% de los acuerdos analizados. Este acuerdo impide que los socios transmitan sus participaciones por un periodo de tiempo determinado, especialmente durante las primeras etapas de la vida y actividad de la sociedad. La inclusión de esta cláusula en un alto porcentaje de los pactos refleja una clara intención de los socios de proteger la estabilidad del grupo y evitar la salida prematura de participantes clave en momentos cruciales para el éxito de la empresa común, como suelen ser los iniciales.

La previsión de un derecho de acompañamiento, o *tag-along*, es la más frecuente de las tres cláusulas analizadas, con un 83% de contratos en la muestra que la incluyen. Esta constatación parece reflejar un gran interés por parte de los socios en garantizar que los socios minoritarios estén protegidos y tengan las mismas oportunidades que los mayoritarios en la venta de sus participaciones.

La suma de las tres cláusulas se encuentra en el 64% de los pactos, lo que sugiere una preferencia mayoritaria en los acuerdos de socios por un enfoque más estricto y protector frente a las salidas y entradas potencialmente perturbadoras de la composición de los socios. La inclusión combinada de las tres cláusulas sugiere que los socios están buscando maximizar la protección tanto para los socios mayoritarios como para los minoritarios, asegurando el control sobre la entrada de nuevos socios, evitando la salida prematura de los existentes y protegiendo a los minoritarios en caso de una venta de participaciones.

El análisis de estos pactos de socios revela patrones claros en cuanto a las preferencias de los socios en términos de protección y control. El *tag-along* es la cláusula más común, presente en la mayoría de los pactos (83%), lo que indica una preocupación por proteger a los socios que, típicamente minoritarios, van a tener más difícil poner en marcha un proceso de salida. Los DTR, con distintas variantes, son igualmente prevalentes (74%) en la mayoría de acuerdos, reflejando así el interés de los socios por controlar quién puede llegar a adquirir participaciones dentro de la sociedad y convertirse en socio. En definitiva, la tendencia general muestra que los pactos de socios tienden a ser protectores, incorporando varios niveles de salvaguarda que limitan posibles riesgos y eventualidades asociadas a la transmisión de participaciones por cada socio individualmente.

Figura 3: plazos de ejercicio de DTR en la muestra de pactos parasociales (%)



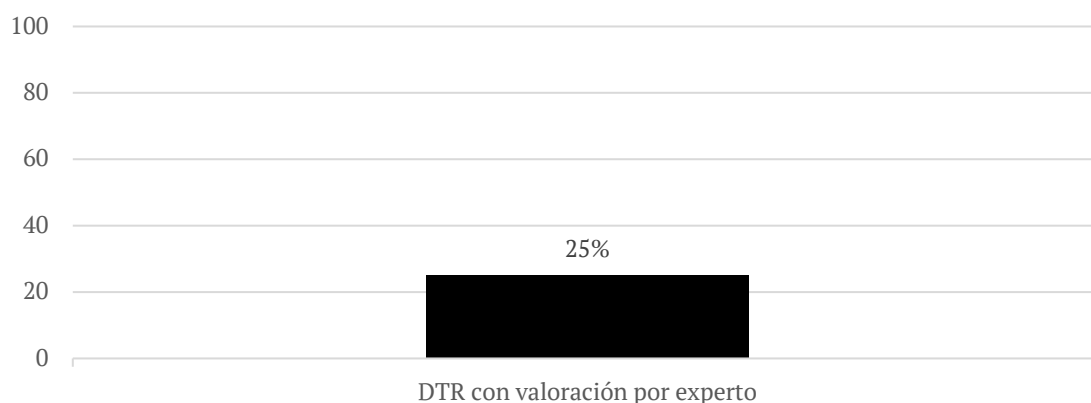
La configuración de los DTR puede ser muy diversa. A partir de los datos obtenidos, hemos analizado tres aspectos relevantes de la configuración de los derechos de adquisición preferente en aquellos pactos que contenían tales previsiones: el plazo de ejercicio del derecho, la valoración por experto y la compensación a los terceros por el socio que ejerce el derecho. Estos elementos ofrecen una visión más pormenorizada de cómo se configura la práctica del DTR en los acuerdos societarios, permitiendo comprender las distintas preferencias y condiciones que se aplican en estos casos.

El plazo de ejercicio del derecho de adquisición preferente varía considerablemente entre los pactos analizados. De los 72 acuerdos que incluyen DTR (y para los que se conocen los plazos de ejercicio), éstos se distribuyen de manera diversa, oscilando entre pocos días y varios meses. La mayoría de los plazos son relativamente cortos, con 46 pactos (63,9%) que establecen un plazo inferior a un mes, siendo 15 días el plazo más común, presente en 23 de los pactos (32%). Este plazo reducido podría reflejar un enfoque orientado a asegurar la rapidez y eficiencia en la transmisión de participaciones, mitigando algunos de los costes e ineficiencias que son

inherentes a los DTR, al procurar que el retraso que pueden provocar en la salida y entrada se reduzca en lo posible⁹⁸. Sin embargo, en 26 pactos (36,1%) se establece un plazo igual o superior a un mes, siendo los plazos más largos de 60 días y 3 meses, lo que podría indicar una preferencia en un reducido número de casos por contar con más tiempo para la toma de decisiones y la concreción de la venta de participaciones.

La valoración por experto es otro aspecto importante que debe contemplarse en los pactos que incluyen un DTR. De los pactos analizados, únicamente el 25% incluye una valoración realizada por un experto independiente en alguna fase de la determinación de la oferta de adquisición. Esta práctica podría tratar de evitar las potenciales disputas que podrían surgir entre los socios sobre la determinación del precio de las participaciones, pero indudablemente aumenta los costes de salir encontrando un comprador para el paquete de acciones o participaciones en juego.

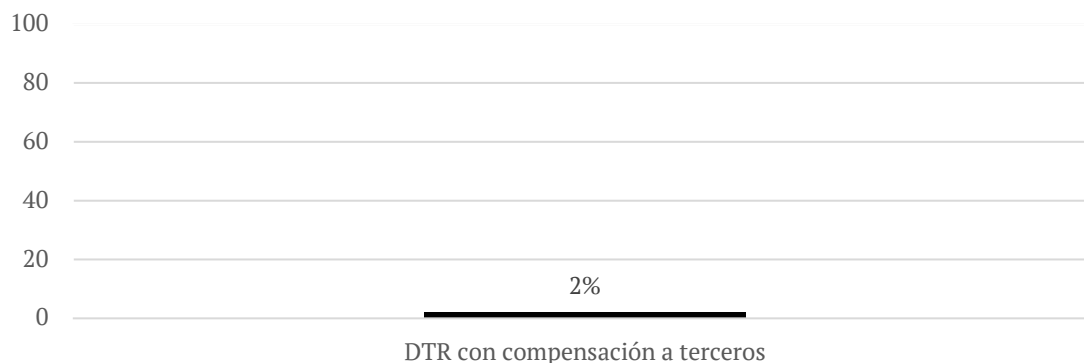
Figura 4: presencia de DTR con valoración por experto en la muestra de pactos parasociales (%)



Finalmente, únicamente el 2% del total de pactos que incluyen un DTR impone al socio que ejerce este derecho el deber de compensar al vendedor o tercero frustrado en la adquisición. Este porcentaje insignificante podría explicarse por el hecho de que los socios quieren hacer atractiva la opción del DTR sin imponerle costes adicionales y podrían ver la configuración de la cláusula como una pérdida neta de eficiencia en la maximización del valor de la sociedad (en el sentido de Pareto) por parte de los socios en caso de transmisión a favor de un tercero. Esta afirmación sería cierta en el escenario en el que el tercero frustrado a compensar no es socio de la compañía, pero no lo sería, necesariamente, si el tercero frustrado resulta ser, a su vez, socio.

⁹⁸ También puede contribuir a la brevedad del plazo el hecho de que el beneficiario del DTR es típicamente la propia sociedad o quienes ya son socios de ésta, esto es, sujetos que pueden evaluar con relativa sencillez y celeridad si las condiciones de ejercicio del DTR aconsejan o no que se ejercite efectivamente, al contrario de lo que hemos señalado en el apartado 2.3.2 respecto de un «extraño» como es una Administración Pública.

Figura 5: presencia de DTR con compensación a terceros en la muestra de pactos parasociales (%)



5. La justificación de los DTR: un balance jurídico

5.1. Afectación negativa al derecho de propiedad y a los principios de igualdad, libre competencia y eficiencia

Los DTR implican una desigualdad entre los interesados en la adquisición del bien en cuestión. Colocan al titular del derecho en una posición de ventaja respecto de otros sujetos que persiguen obtener el activo sujeto al derecho de adquisición.

Los DTR suponen, asimismo, un menoscabo de la libre competencia en el acceso a los activos cuya transmisión permite el ejercicio del derecho preferente de adquisición. La afectación negativa a la libertad concurrencial es doble. Por un lado, la falsean, al impedir que todos los interesados en la adquisición de los bienes gravados compitan en igualdad de condiciones. Por otro lado, la reducen, al minorar el número de personas que están dispuestas a competir por adquirirlos.

La imposición legislativa de un DTR sobre un bien de propiedad privada, obviamente, incide negativamente sobre el derecho previsto en el art. 33 CE. Y lo hace también en distintos planos. De una parte, restringe el ámbito de poder conferido por el derecho de propiedad al limitar las facultades del propietario de disponer; en particular, la facultad de «elegir libremente la persona del adquirente»⁹⁹. Una restricción que no es meramente «decisional», sino que comporta un perjuicio patrimonial pues, recordémoslo, reduce –acaso de manera considerable– el valor esperado de enajenación del bien privado sobre el que recae el derecho de adquisición. Además, para el tercero adquirente, el ejercicio del retracto por parte del titular del DTR constituye una limitación todavía más intensa de su libertad de disponer de un bien de su propiedad, al forzarle a enajenar el bien recién adquirido¹⁰⁰. Dicho ejercicio constituye una suerte de expropiación¹⁰¹, una privación forzosa de un derecho a cambio del reembolso del precio pagado al propietario

⁹⁹ [STC 8/2023, de 22 de febrero \(FI 10\)](#). En el mismo sentido, por ejemplo, RODRÍGUEZ MORATA (1996: 83-87); Díez SOTO (2000: 65-69); FLORES GONZÁLEZ (2024: 123).

¹⁰⁰ RODRÍGUEZ MORATA (1996: 83-87).

¹⁰¹ [STC 8/2023, de 22 de febrero \(FI 10\)](#).

original –y, en el mejor de los casos, de otros costes y gastos asociados a la adquisición frustrada y a la nueva transmisión obligada–¹⁰².

En la medida en que los DTR dificultan que ciertas personas adquieran bienes que son necesarios para ejercer determinados derechos y libertades supraleales, los DTR pueden considerarse, igualmente, restricciones de estos derechos y libertades. Así lo declara la [STJUE de 19 de diciembre de 2019 \(AV, BU y Comune di Bernareggio, C-465/18\)](#), que luego comentaremos.

Ciertamente, el legislador puede restringir estos y otros derechos reconocidos en la Constitución, el Derecho de la UE y el ordenamiento jurídico internacional, pero únicamente si una razón de interés público lo justifica suficientemente. Sólo si la restricción es útil, necesaria y proporcionada para lograr un fin constitucionalmente legítimo. El problema es que, muchas veces, no parece que haya razón alguna de interés público –o, de haberla, no es fácilmente discernible o resulta vaporosa y no apremiante– que justifique la restricción que para los referidos derechos y principios entraña la imposición de un DTR. Más bien al contrario. Según hemos visto, es difícil, aunque no imposible, que la configuración legal de un DTR resulte la alternativa prácticamente viable que, a la vista de todos los intereses afectados, conduzca a la mejor asignación de recursos. Como se ha comprobado en secciones anteriores de este trabajo, el establecimiento por parte del legislador de un DTR para cierta clase de transmisiones de activos puede generar resultados globalmente indeseables al reducir el bienestar agregado de todas las personas implicadas en las correspondientes transmisiones.

5.2. El caso *prima facie* a favor de ciertos DTR

Del análisis general realizado se sigue que la justificación esencial para imponer legalmente un DTR residiría en la necesidad de corregir una externalidad, negativa o positiva, en el seno de una relación existente o potencial entre el propietario del activo correspondiente y el candidato a ser titular de un DTR. Los beneficios que para todas las personas implicadas se derivarían de establecer un DTR podrían compensar sus costes si la magnitud de la externalidad en cuestión es lo suficientemente grande y, además, previsiblemente resulta demasiado costoso para los interesados acordar *ex ante* una compensación con el fin de enervar o internalizar la externalidad o configurar un DTR «a medida» de naturaleza convencional.

Este escenario es tal vez poco frecuente, pues en muchos casos en que la externalidad es en general relevante, es probable que las partes interesadas se encuentren mejor situadas que el legislador para evaluar la importancia y montante de la externalidad y determinar cuál es el instrumento o conjunto de mecanismos más eficiente para neutralizarla (indemnizaciones o compensaciones, un DTR, un periodo de prohibición de salida, derechos de acompañamiento, etc.). Si, en tales casos, los interesados pueden alcanzar sin obstáculos señalados los pactos correspondientes, no parece justificado que el legislador les imponga imperativamente la existencia de un DTR con una determinada configuración¹⁰³.

¹⁰² Véase, en este sentido, las SSTEDH de 22 de septiembre de 1994 ([Hentrich c. Francia, 13616/88](#)) y 5 de enero de 2000 ([Beyeler c. Italia, 33202/96](#)).

¹⁰³ Como nos recuerda el Teorema de Coase, los interesados también pueden negociar en torno al DTR impuesto legalmente y eventualmente «desactivarlo» mediante los pagos e intercambios apropiados. Sin embargo, parece que los costes de transacción serán globalmente más reducidos en el entorno general y habitual, en que no está presente el DTR (propietario y terceros, incluida la Administración; socios de la sociedad; vecinos colindantes,

Por ello, incluso cuando se cumplen las condiciones para la previsión legal de un DTR que hemos trazado más arriba (importancia de la externalidad, probable inviabilidad de instrumentos acordados para abordarla), resultaría oportuno dejar libertad a los interesados para, con acuerdo de todos, modificar o desactivar el DTR, si consideran que hay otras soluciones más eficientes. No parece por ello muy acertada la solución contenida en el art. 3112-7.2 de la Propuesta de Código civil elaborada por la Asociación de Profesores de Derecho Civil, según el cual «salvo disposición legal en contrario estos derechos son irrenunciables con carácter previo»¹⁰⁴.

El establecimiento de un DTR legal con carácter imperativo sólo estaría justificado, pues, cuando la correspondiente externalidad es lo suficientemente grande y a las partes implicadas les resulta demasiado difícil no sólo valorarla adecuadamente y acordar cómo corregirla, sino también cuando el acuerdo alternativo al que podrían llegar los afectados más directos puede tener efectos negativos sobre otros interesados no presentes en la mesa de negociación.

5.3. DTR sin justificación

Hay DTR que, a la vista del análisis sintetizado en este trabajo, son muy difícilmente justificables y admisibles. Sirvan dos ejemplos.

5.3.1. Derechos de tanteo y retracto en licitaciones públicas

Ninguna razón justifica que se otorgue un DTR a uno de los competidores en los procedimientos licitatorios que las administraciones públicas llevan a cabo con el objeto de adjudicar «recursos públicos escasos» (contratos, puestos en la función pública, autorizaciones, subvenciones, concesiones demaniales, etc.)¹⁰⁵.

El carácter injustificable de los DTR en este ámbito se reconoce desde antiguo. El art. 21.5 del [Reglamento de Contratación de las Corporaciones Locales de 1953](#) establecía explícitamente que:

«Será nula toda fórmula de tanteo, retracto o mejora de proposición que permita a cualquier licitador alterar las circunstancias de su oferta, una vez conocidas las de los demás concurrentes, o a un tercero subrogarse en los derechos del adjudicatario salvo las excepciones concretamente señaladas por la Ley y por el reglamento de Bienes, obras y servicios de las Entidades locales».

En esta línea, la [STS \(Sala 3ª\) de 21 de octubre de 1981 \(ECLI:ES:TS:1981:1323\)](#) declaró:

Es inadmisibles introducir un DTR en una subasta, «so pena de ignorar la naturaleza jurídica de esta forma de contratación cuya esencia es la adjudicación automática al mejor postor, sin admitir circunstancias de privilegio que no vengan autorizadas por la Ley como lo sería el poder obtener de forma generalizada la adjudicación de las subastas celebradas por los Ayuntamientos sin correr con todos los riesgos y condiciones que la presentación de las proposiciones comporta para los que concurren a la licitación que por tal procedimiento son alejados de ella, al carecer del estímulo necesario, del que no pueden gozar quienes

etc.) que en el mismo entorno alterado con un DTR configurado legalmente y, por ello, ajeno a las circunstancias particulares de cada caso.

¹⁰⁴ Véase la crítica de BOSCH CAPDEVILA (2022: 210 y 211).

¹⁰⁵ ARROYO y UTRILLA FERNÁNDEZ-BERMEJO (2015 y 2018).

predeterminadamente conocen que a pesar de alcanzar la posición de mejor postor no se alzarán normalmente con la adjudicación, restándose con ello la intervención de licitadores en perjuicio de la propia Administración municipal».

Posteriormente, la [STS \(Sala 3ª\) de 8 de abril de 2008 \(ECLI:ES:TS:2008:2351\)](#) estimó que el «derecho de preferencia» reconocido al incumbente en el procedimiento de adjudicación de un contrato público de explotación de las áreas de servicio de una autopista está en contradicción con los principios de «libertad de concurrencia» y de «adjudicación al mejor postor».

En sentido similar, la [STJUE de 19 de diciembre de 2019 \(AV, BU y Comune di Bernareggio, C-465/18\)](#) consideró contraria a la libertad de establecimiento la atribución de un DTR a los farmacéuticos empleados en una farmacia municipal en caso de transmisión de ésta mediante licitación.

El TJUE advierte, en primer lugar, que el otorgamiento de un DTR supone una restricción de la libertad de establecimiento consagrada en el artículo 49 TFUE. «Habida cuenta del tiempo y del dinero que se precisa para participar en un procedimiento de licitación», al «atribuir una ventaja a cualquier farmacéutico empleado en una farmacia municipal, [el DTR] *tiende a disuadir* a los farmacéuticos de otros Estados miembros de adquirir un establecimiento permanente dedicado al ejercicio de su actividad profesional en territorio italiano, pudiendo incluso hacer imposible tal adquisición». El Tribunal resalta a estos efectos la circunstancia de que, en una licitación donde hay un DTR, «la presentación de la oferta económicamente más ventajosa no garantiza ser el adjudicatario de la licitación».

En segundo lugar, el TJUE estima que ninguna razón justifica esa restricción. Por un lado, los derechos laborales de los empleados de la farmacia y, en particular, la continuidad de su relación de trabajo quedan asegurados en caso de que la farmacia sea transmitida a un tercero. Por otro lado, el otorgamiento de un DTR no constituye un medio adecuado para garantizar el buen funcionamiento de la farmacia y, por lo tanto, la mejor protección de la salud pública. La suposición de que dichos empleados son las personas más capacitadas para gestionar, como propietarias, la farmacia en cuestión carece de fundamento. El objetivo de garantizar la idoneidad de los farmacéuticos ya queda asegurada a través de otras medidas adoptadas por el legislador italiano.

Los poderes públicos españoles deberían tomar nota de estas y otras sentencias, pues en nuestra legislación todavía sigue habiendo disposiciones que otorgan DTR a determinadas personas respecto de ciertas licitaciones públicas. Sirvan como ejemplo los que algunas leyes autonómicas aún prevén en favor de los incumbentes en los procedimientos de renovación de concesiones

portuarias¹⁰⁶, de otorgamiento de concesiones de transportes¹⁰⁷ y de adjudicación de contratos públicos de arrendamiento de cotos de caza¹⁰⁸.

5.3.2. *Derechos de tanteo y retracto autoconferidos por los poderes públicos en determinados casos*

Es más que discutible la justificación de los DTR otorgados a las administraciones públicas por algunos legisladores autonómicos respecto de las transmisiones de suelo y viviendas. Sus eventuales beneficios no compensan sus considerables costes.

Nótese que, en estos casos, con el DTR no se trata de corregir los perniciosos efectos de una externalidad generada en el seno de una relación identificable en que intervenga el propietario del bien en cuestión. De hecho, no tiene por qué haber y normalmente no hay una relación tal. La transmisión del activo inmobiliario no causa perjuicios a la Administración titular del DTR y, al menos en la mayoría de los casos, a la sociedad en su conjunto. Tampoco revela información valiosa producida por la Administración o la sociedad de la que puede aprovecharse interesada e inmerecidamente el tercero adquirente. El DTR no reduce externalidades negativas ni propicia que se entablen relaciones cooperativas socialmente beneficiosas.

Para justificar estos DTR suele aducirse que con ellos se persigue ampliar, respectivamente, los patrimonios públicos de suelo y el parque público de viviendas. Se trata de dos objetivos tal vez loables, pero que no precisan del instrumento del DTR ni fundamentan la eficiencia de su adopción. Los fines laudables en el terreno de la vivienda, a pesar de la gravedad del problema en España, no legitiman cualquier medida que pueda expandir la bolsa de viviendas de las administraciones. Esos fines, por ejemplo, no ampararían que el legislador otorgara a la Administración el poder de expropiar suelo y viviendas a cambio de la mitad de su precio real, o con una indemnización simbólica. Eventualmente cabría adoptar una medida expropiatoria tal a modo de sanción, para disuadir proporcionadamente la comisión de ciertas infracciones, pero no meramente para ampliar el patrimonio público de suelo o el parque público de vivienda¹⁰⁹.

Los DTR no constituyen instrumentos ni necesarios ni eficientes para alcanzar dichos objetivos. Las administraciones públicas disponen de otros medios igualmente adecuados para lograr ese fin, menos restrictivos de la propiedad privada y los derechos fundamentales de los ciudadanos y menos perjudiciales para el bienestar social que los DTR. Los poderes públicos pueden acudir al mercado para adquirir inmuebles ya existentes o promover su producción (v. gr., construir

¹⁰⁶ Véase el art. 9 bis.2 de la [Ley 3/1996, de 16 de mayo, de puertos de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia](#); el art. 88 de la [Ley 10/2005 de 21 de junio, de puertos de las Illes Balears](#); el art. 61.3 de la [Ley 14/2003, de 8 de abril, de Puertos de Canarias](#). Otras Comunidades Autónomas han derogado ya las disposiciones legislativas que establecían DTR análogos en esta materia. Véase el art. 68.3 de la [Ley 5/1998, de 17 de abril, de puertos de Cataluña](#); el art. 37 de la [Ley 21/2007, de 18 de diciembre, de Régimen Jurídico y Económico de los Puertos de Andalucía](#); y el art. 33.3 de la [Ley valenciana 2/2014, de 13 de junio, de Puertos de la Generalitat](#).

¹⁰⁷ Véase el art. 38.3 de la [Ley 14/2005, de 29 de diciembre, de ordenación del transporte de personas por carretera en Castilla-La Mancha](#).

¹⁰⁸ Art. 25.5 de la [Ley 4/2021, de 1 de julio, de Caza y de Gestión Sostenible de los Recursos Cinegéticos de Castilla y León](#).

¹⁰⁹ Véase, por ejemplo, el art. 49.3 del [texto refundido de la Ley de Suelo y Rehabilitación Urbana \(Real Decreto Legislativo 7/2015, de 30 de octubre\)](#). La [STC 25/2025, de 29 de enero](#), declara inconstitucional el art. 15 de la Ley catalana 1/2022, que contemplaba la expropiación de viviendas desocupadas con una reducción de un 50% de su valor a efectos de la indemnización expropiatoria, pero lo hace por razones competenciales. En este caso, obviamente, la medida expropiatoria era de carácter sancionador y no orientada a la ampliación del parque público de vivienda.

vivienda pública) a través de su organización o contratando con terceros. Esta alternativa puede resultar tal vez más costosa para el presupuesto público estrechamente considerado, pero este eventual sobrecoste es muy probablemente inferior a las pérdidas agregadas que la imposición de los DTR supone para las restantes personas implicadas y, en definitiva, para los intereses de la ciudadanía.

Además de la reducción de las ganancias esperadas agregadas que para todas las partes implicadas en la correspondiente transacción implican los DTR en ausencia de externalidades, éstos conllevan también considerables costes de transacción. De un lado, porque afectan a un número muy considerable de operaciones y, por lo tanto, implican costes de comunicación y espera muy elevados, en términos agregados. De otro, porque cabe razonablemente pensar que la Administración está, por lo general, peor situada y pertrechada que los operadores privados para precisar el «valor real» de los bienes transmitidos, por lo que le costará más evaluarlos y probablemente cometerá peores errores a la hora de adquirirlos.

Nótese, además, que imponer un DTR general o de gran amplitud respecto de las transmisiones de suelo y vivienda tiene un efecto económico en gran medida equivalente al que tendría un impuesto que gravase estas transmisiones. Al encarecerlas, estos DTR las desincentivan, reducen el valor de enajenación de estos bienes y propician que se invierta menos en ellos.

Y, en fin, no se aprecia la razón por la cual las personas involucradas en la compraventa de suelo y vivienda tienen que contribuir en mayor medida que sus conciudadanos, con independencia de su capacidad económica, al sostenimiento de ciertas políticas públicas. La carga de «contribuir especialmente» que para ellos conllevan los correspondientes DTR resulta difícilmente conciliable con el espíritu del artículo 31.1 CE.

6. Conclusiones

Otorgar a una persona un DTR en relación con la transmisión de un cierto bien conlleva considerables costes. En primer lugar, incrementa el riesgo de que el bien sea adquirido por quien no es la persona que más lo valora. En segundo lugar, reduce los beneficios esperados del transmitente del bien y de los potenciales adquirentes que no tienen la suerte de ser titulares del DTR. En tercer lugar, aunque beneficia obviamente al titular del derecho de adquisición, merma las ganancias esperadas agregadas de todas las personas involucradas en la transmisión del bien. En cuarto lugar, minora los beneficios esperados de presentar una oferta de adquisición y, en consecuencia, tiende a reducir el número de oferentes, lo que a su vez reduce todavía más las ganancias esperadas del vendedor y aumenta el riesgo de que el bien no vaya a parar a la persona que más lo valora. En quinto lugar, incrementa los costes de transacción, lo que puede hacer menguar aún más los beneficios que para las partes involucradas se derivan de la transmisión, o incluso impedir que ésta se lleve a cabo.

Varios argumentos que suelen aducirse para justificar el establecimiento de un DTR de origen legal no son convincentes. Se ha dicho que su finalidad es facilitar ciertas transacciones que son de interés público. Los DTR propician que ciertos bienes sean adquiridos por la persona que presumiblemente más los valora. Sin embargo, este objetivo no justifica el otorgamiento de un DTR, máxime cuando se repara en los costes que encierra. Para propiciar que el bien sea adquirido por la persona que más valor le da, no hace falta conceder a ésta un DTR. Si dicha

persona es realmente la que más valora el bien, estará dispuesta a pagar por él un precio mayor que el que otras personas pagarían, por lo que lo normal es que acabe adquiriéndolo, si se le da la oportunidad de pujar por él en igualdad de condiciones. Es más, el otorgamiento de un DTR puede resultar contraproducente, al propiciar que el bien no sea adquirido por la persona que más lo valora. Dicho objetivo puede lograrse más eficientemente si el propietario del bien se compromete a enajenarlo a través de un procedimiento en el cual todos los interesados compitan en pie de igualdad.

En ciertos entornos de relaciones –contractuales o no– en que ciertas externalidades negativas o positivas pueden amenazar la continuidad de la cooperación entre los intervinientes e, incluso, la propia aparición de la relación, los DTR, juntamente con otros instrumentos de protección frente a entradas y salidas no consensuadas, puede evitar o paliar la incidencia negativa de aquellos efectos externos. Con todo, este objetivo se puede, al menos en teoría, alcanzar de manera más eficiente si se utiliza parte de las ganancias esperadas agregadas de la correspondiente relación para compensar las externalidades derivadas de entablarla. Esta solución, sin embargo, no está exenta de inconvenientes y obstáculos. Por ejemplo, a las partes implicadas les puede resultar demasiado costoso determinar y acordar *ex ante* la compensación necesaria para inducir las a cooperar y mantener la cooperación.

Nuestro análisis empírico de los pactos de socios en sociedades cerradas muestra que contratantes sofisticados y que asumen el coste de introducir un DTR en sus arreglos contractuales mayoritariamente –aunque no universalmente– eligen el instrumento del DTR para reducir los efectos externos de los cambios en la composición de los socios. Esto no acredita que el uso de DTR sea globalmente eficiente en este contexto, pero es indicativo de una preferencia de los afectados más directos por contar con esta herramienta en este ámbito. Pero incluso aquí, una intervención menos intensa, favoreciendo DTR que no tengan carácter real, sin efectos *erga omnes*, con plazos razonables de ejercicio y compensación a los afectados (gastos precontractuales y contractuales) es acaso una estrategia que puede resultar atractiva.

Los DTR, en fin, suponen una seria restricción, cuando menos, del derecho de propiedad y de los principios constitucionales de igualdad, libre competencia y eficiencia. En atención a sus considerables –pero normalmente inadvertidos– costes y a sus dudosos beneficios, los legisladores deben tentarse mucho la ropa antes de establecer DTR y, en todo caso, hacerlo de la forma menos intrusiva y más flexible para los interesados. Más aún, a la vista del balance de costes y beneficios, el establecimiento por el legislador de ciertos DTR resulta en distintos ámbitos muy difícilmente justificable. Este es el caso de los otorgados a uno de los competidores en licitaciones celebradas para adjudicar recursos públicos escasos o los que se han autoconferido, cada vez con mayor alcance, los poderes públicos respecto de las transmisiones de suelo y vivienda.

En definitiva, estimamos necesario un replanteamiento de los DTR, singularmente de los legales, que suponga vincularlos a los entornos de externalidades probables y no meramente hipotéticas, donde los obstáculos a su previsión pactada son altos y no hay buenas alternativas para evitar los efectos externos negativos.

Anexo I. Subasta con sobre cerrado y a primer precio sin derecho de tanteo y retracto

Considérese una subasta a sobre cerrado y primer precio en la que hay n licitadores neutrales frente al riesgo, que otorgan al bien subastado las valoraciones privadas (v_1, \dots, v_n) . Cada licitador conoce su propia valoración del bien y sólo puede estimar la probabilidad de que los restantes le atribuyan cierto valor. Supongamos, en aras de la simplicidad, que cada licitador estima que la valoración de cada uno de los restantes licitadores es una extracción aleatoria e independiente de una distribución de probabilidad uniforme entre dos cantidades.

Un teorema bien conocido en la teoría de juegos¹¹⁰ es que, en una subasta tal, el único equilibrio bayesiano de Nash viene dado por el perfil de estrategias $(\frac{n-1}{n}v_1, \dots, \frac{n-1}{n}v_n)$. Es decir, la única situación en la que todos los licitadores escogen la estrategia que maximiza su utilidad esperada, a la vista de las estrategias que probablemente adoptarán sus competidores, consiste en que cada licitador presenta una oferta igual a $\frac{n-1}{n}$ de su propia valoración del bien subastado. En esta situación, la estrategia de cada licitador constituye la mejor respuesta a la estrategia de los restantes licitadores, por lo que ninguno de ellos tiene incentivos para desviarse de ella. Imaginemos, por ejemplo, que el primer licitador le otorga un valor de 6.000 €. En la siguiente tabla se reflejan las ofertas que presentaría de acuerdo con este teorema, en función del número de licitadores que concurren a la subasta.

Tabla 3. Subasta a sobre cerrado y primer precio. Cuantía de las ofertas en función del número de licitadores			
Número de licitadores (n)	$\frac{n-1}{n}$	Valor privado (v_1)	Oferta óptima: $\frac{n-1}{n}v_1$
2	$\frac{1}{2}$	6.000 €	3.000 €
3	$\frac{2}{3}$	6.000 €	4.000 €
4	$\frac{3}{4}$	6.000 €	4.500 €
5	$\frac{4}{5}$	6.000 €	4.800 €
6	$\frac{5}{6}$	6.000 €	5.000 €

Anexo II. Subasta con sobre cerrado y a primer precio con DTR

Imaginemos una subasta a sobre cerrado y primer precio, en la que participan tres licitadores neutrales al riesgo que otorgan al bien subastado, respectivamente, las valoraciones privadas (v_1, v_2, v_3) . Cada licitador conoce su propia valoración del bien y sólo puede estimar la probabilidad de que los restantes atribuyan a éste cierto valor. Supongamos, en aras de la simplicidad, que cada licitador estima que la valoración de cada uno de los restantes licitadores es una extracción aleatoria e independiente de una distribución de probabilidad uniforme entre dos cantidades.

Supongamos que, en esta subasta, el licitador 3 es titular de un DTR. Su estrategia óptima consiste, primero, en no pujar en la subasta (lo que equivale a presentar una oferta igual a 0 €) y esperar a que se conozcan las ofertas de los otros dos licitadores, que denotamos, respectivamente, b_1 y b_2 . En segundo lugar, una vez conocidas estas ofertas, el licitador 3 iguala la oferta ganadora si ésta es inferior a su propia valoración del bien. Es decir, este licitador gana la subasta si $v_3 > b_1$ y $v_3 > b_2$.

¹¹⁰ Véase, por ejemplo, SHOHAM y LEYTON-BROWN (2009: 336-337).

Supongamos que el licitador 2 presenta la misma oferta óptima que presentaría si no existiera el referido DTR. Es decir, $b_2 = \frac{2}{3} v_2$.

Dado que, desde la perspectiva del licitador 1, v_2 y v_3 han sido extraídas de una distribución de probabilidad uniforme, todos los valores de v_2 y v_3 entre las cantidades mínima y máxima son igualmente probables.

El licitador 1 sólo gana si su oferta es mejor que la del licitador 2 y, además, mejor que la valoración del licitador 3. Es decir, sólo si $b_1 > b_2$ (es decir, sólo cuando $\frac{3}{2} b_1 > v_2$) y, además, $b_1 > v_3$. En caso de ganar, la utilidad del licitador 1 es igual al valor que él le da al bien subastado menos el valor de su oferta, $v_1 - b_1$. En caso de perder, su utilidad es igual a cero. Por consiguiente, la utilidad esperada de su oferta es:

$$E[u_1] = \int_0^{b_1} \int_0^{\frac{3}{2}b_1} (v_1 - b_1) dv_2 dv_3 \quad [1]$$

\Leftrightarrow

$$E[u_1] = \frac{3}{2} b_1^2 v_1 - \frac{3}{2} b_1^3 \quad [2]$$

Para encontrar la oferta que maximiza la utilidad esperada del licitador 1 y que constituye la mejor respuesta a las estrategias de los licitadores 2 y 3, tenemos que calcular la primera derivada de $E[u_1]$ respecto de b_1 e igualarla a cero.

$$\frac{\partial (\frac{3}{2} b_1^2 v_1 - \frac{3}{2} b_1^3)}{\partial b_1} = 0 \quad [3]$$

Tras hacer los cálculos oportunos, hallamos que la oferta óptima del licitador 1 es, en efecto, igual a la oferta óptima que presentaría si el licitador 3 no tuviera un DTR.

$$b_1 = \frac{2}{3} v_1 \quad [4]$$

La determinación de la oferta óptima del licitador 2 es análoga y produce el mismo resultado, dada la estructura simétrica del juego. En suma, si en la referida subasta el licitador 3 tiene un DTR, el único equilibrio bayesiano de Nash viene dado por el perfil de estrategias $(\frac{2}{3} v_1, \frac{2}{3} v_2, 0)$.

En virtud de un razonamiento análogo puede demostrarse que, si en la subasta hay dos licitadores y el segundo dispone de un DTR, el equilibrio bayesiano de Nash viene dado por el perfil de estrategias $(\frac{v_1}{2}, 0)$.

Anexo III. DTR previsto en la legislación valenciana de vivienda

Tabla 4. Transmisiones notificadas a la Generalitat a efectos del ejercicio del DTR	
Año	Transmisiones notificadas
2005	637
2006	1.260
2007	616
2008	265
2009	231
2010	236
2011	161
2012	121
2013	95
2014	184
2015	102
2016	118
2017	152
2018	165
2019	2.439
2020	10.394
2021	23.312
2022	25.992
2023	24.795
2024	24.267
2025	8.809
Fuente: Generalitat Valenciana. Direcció General de Planificació i Polítiques de Vivenda	

Tabla 5. Ejercicio del DTR			
Año	Procedimientos	Viviendas adquiridas	Precio (€)
2020	24	235	9.409.683,79
2021	79	229	14.264.662,76
2022	134	518	22.480.962,18
2023	44	92	3.115.941,27
2024	0	0	-
2025	0	0	-
TOTAL	281	1.074	49.271.250,00
Fuente: Generalitat Valenciana. Direcció General de Planificació i Polítiques de Vivenda			

7. Bibliografía

ARNAIZ RAMOS, Rafael, «Encuadre de los derechos de tanteo y retracto regulados por el Decreto-ley 1/2015 en la configuración estatutaria del derecho de propiedad realizada por la Ley 12/2023», en Daniel VÁZQUEZ ALBERT (dir.), *La Ley por el derecho a la vivienda. Balance de un año de aplicación*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2024, pp. 299-310.

ARNAIZ RAMOS, Rafael, «El establecimiento de derechos de tanteo y retracto como instrumento de intervención pública en el mercado de viviendas. Su alcance sobre la protección constitucional del derecho de propiedad y consecuencias notariales y registrales (STC 8/2023, de 22 de febrero)», *Derecho Privado y Constitución*, 47, 2025, pp. 101-1332.

ARZAMENA, Leandro/WEINSCHELBAUM, Federico, «A note on the suboptimality of right-of-first-refusal clauses», *Economics Bulletin*, 4(24), 2006, pp. 1-5.

ARROYO, Luis/UTRILLA FERNÁNDEZ-BERMEJO, Dolores (eds.), *La administración de la escasez. Los fundamentos de la actividad administrativa de adjudicación de derechos limitados en número*, Marcial Pons, Madrid, 2015.

ARROYO, Luis/UTRILLA FERNÁNDEZ-BERMEJO, Dolores (eds.), *La adjudicación administrativa de recursos escasos. Ordenación sectorial y reconstrucción sistemática*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2018.

ARROYO YANES, Luis Miguel, «Los derechos de adquisición preferente de naturaleza legal en favor de las administraciones públicas», en Esteve BOSCH CAPDEVILA ET AL. (coords.), *Los derechos de adquisición*, Aranzadi, Cizur Menor, 2021, pp. 569-638.

BARCELONA LLOP, Javier, «Retracto de bienes culturales», *Revista de Administración Pública*, 222, 2023, pp. 65-98.

BIKHCHANDANI, Sushil/LIPPMAN, Steven A./READE, Reade, «On the Right-of-First-Refusal», *Advances in Theoretical Economics*, 5(1), 2005, pp. 1-42.

BOSCH CAPDEVILA, Esteve, en M.^a Amalia BLANDINO GARRIDO y Paloma DE BARRÓN ARNICHES (coords.), *Los derechos de adquisición. Propuesta de regulación*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022.

BRISSET, Karine/COCHARD, François/MARÉCHAL, François, «The Effect of a Right-of-First-Refusal Clause in a First-Price Auction with Heterogeneous Risk-Averse Bidders», *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 176(3), 2020, pp. 526-548.

BRISSET, Karine/COCHARD, François/MARÉCHAL, François, «Is the newcomer more aggressive when the incumbent is granted a Right-of-First-Refusal in a procurement auction? Experimental Evidence», *Theory and Decision*, 78(4), 2020, pp. 639-665.

CARAZA CRISTÍN, María del Mar, «Los derechos de tanteo y retracto legal sobre la vivienda protegida en Andalucía», *Revista Andaluza de Administración Pública*, 63, 2006, pp. 317-346.

CHOI, Albert, «A rent extraction theory of the right-of-first-refusal», *Journal of Industrial Economics*, 57(2), 2005, pp. 252–262.

CHOUINARD, Hayley, «Auctions with and without the right of first refusal and national park service concession contracts», *American Journal of Agricultural Economics*, 87, 2005, pp. 1082-1087.

CHOUINARD, Hayley/YODER, Jonathan K., «Repeated Auctions with the Right of First Refusal», *The B. E. Journal of Theoretical Economics*, 7(1), 2007, article 21.

COCA PAYERAS, Miguel, *Tanteo y retracto, función social de la propiedad y competencia autonómica*, Publicaciones del Real Colegio de España, Bolonia, 1988.

DAMROSH, Peter, «Public Rights of First Refusal», *Yale Law Journal*, 129, 2020, pp. 812-864.

DÍEZ SOTO, Carlos Manuel, *Ejercicios y efectos d ellos tanteos y retractos legales*, Dykinson, Madrid, 2000.

EASTERBROOK, Frank H./FISCHEL, Daniel R., *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1991.

FIORAVANTI ÁLVAREZ, Hernán/ARIZA HERNÁNDEZ, Andrea/LÓPEZ NICOLÁS, Mireia/BENLLOCH CALVO, Lluís, *El dret de tanteig i retracte en el marc de les polítiques d'habitatge públic. Implicacions socials i territorials al context valencià*, Càtedra d'Habitatge i Dret a la Ciutat. Universitat de València, 2023.

FLORES GONZÁLEZ, Begoña, «Concepto de tanteo y retracto en el Derecho civil común», *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, 745, 2014, pp. 2117-2189.

FLORES GONZÁLEZ, Begoña, *Tanteos y retractos legales en el Derecho civil común*, Dykinson, Madrid, 2024.

GILSON, RONALD J./SCHIZER, David M., «Understanding Venture Capital Structure: A Tax Explanation for Convertible Preferred Stock», *Harvard Law Review*, 116, 2003, pp. 874-916.

GROSSKOPF, B./ROTH, A. E., «If you are offered the Right of First Refusal, should you accept? An investigation of contract design», *Games and Economic Behavior*, 65, 2008, pp. 176-204.

HANSMANN, Henry, *The Ownership of Enterprise*, Harvard University Press, 2000.

HERNÁNDEZ TORRES, Estefanía (2009): «Los derechos de tanteo y retracto en la Ley del Patrimonio Histórico Español y en la Ley Canaria», *Anales de la Facultad de Derecho de la Laguna*, 26, pp. 215-235.

KAHAN, Marcel/LESHEM, Shmuel/SUNDARAM, Rangarajan K., «First-Purchase Rights: Rights of First Refusal and Rights of First Offer», *American Law and Economics Review*, 14(2), 2012, pp. 33-371.

KLEMPERER, Paul, *Auctions: Theory and Practice*, Princeton University Press, 2004.

KRAAKMAN, Reinier/ARMOUR, John/DAVIES, Paul/ENRIQUES, Luca/HANSMANN, Henry/HERTIG, Gerard/HOPT, KLAUS J./KANDA, Hideki/ROCK, Edward, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, 2017.

LEE, Joon Suk, «Favoritism in Asymmetric Procurement Auctions», *International Journal of Industrial Organization*, 26(6), 2008, pp. 407-1424.

LÓPEZ AZCONA, Aurora, *El derecho de abolorio*, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Madrid, 2007.

MARZAL RAGA, Reyes, «El régimen de tanteo y retracto para la formación de vivienda pública», *Anuario de Derecho Municipal*. 2023, 17, 2024, pp. 143-168.

MAS BADÍA, María Dolores, «Los derechos reales de adquisición de constitución voluntaria: una propuesta de regulación sistemática en el Código civil», *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, 777, 2020, 127-191.

MAS BADÍA, María Dolores, «El retracto de comuneros: perfiles dogmáticos y cuestiones litigiosas», en María José REYES LÓPEZ (dir.), *Comunidad de bienes*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, pp. 179-255.

MASCHLER, Michael/ZAMIR, Shmuel/SOLAN, Eilon, *Game theory*, Cambridge University Press, 2013.

MEGÍAS QUIRÓS, José Justo, «Propiedad y libertad de disposición en la antigüedad tardía hispana», *Dikayosine*, 35, 2020, pp. 93-119.

MEGÍAS QUIRÓS, José Justo, «Raíces romanas de los derechos de adquisición preferente», *Revista de Estudios Histórico-Jurídicos*, 43, 2021, pp. 57-79.

MEGÍAS QUIRÓS, José Justo, «Derechos de adquisición preferente en la Hispania Altomedieval», *Glossae. European Journal of Legal History*, 18, 2021, pp. 206-331.

MEGÍAS QUIRÓS, José Justo, «Dominio y adquisición preferente en la Baja Edad Media», en BOSCH CAPDEVILA ET AL (eds.), *Los derechos de adquisición*, Aranzadi, Cizur Menor, 2021, pp. 667-701.

MENDOZA OLIVÁN, Víctor, «Los derechos públicos de preferencia adquisitiva en materia forestal», *Revista de Administración Pública*, 129, 1992, pp. 163-194.

MITCHELL, Jonathan F., «Can a Right of First Refusal be Assigned?», *University of Chicago Law Review*, 68(3), 2001, pp. 985-1006.

MORILLO-VELARDE PÉREZ, José Ignacio, «Los retractos legales a favor de las Administraciones públicas», *Revista de Administración Pública*, 165, 2004, pp. 53-85.

PACHECO CABALLERO, Francisco Luis, «*Ius proprium versus ius commune*. Un caso concreto: tanteo y retracto», en Bartolomé CLAVERO, Paolo GROSSI y Francisco TOMÁS Y VALIENTE (dirs.), *Hispania entre derechos propios y derechos nacionales*, vol. 2, Giuffrè, Milano, 1990, pp. 923-967.

PAZ-ARES, Cándido, «Violación de pactos, impugnación de acuerdos y principio de no contradicción», *Revista de Derecho Mercantil*, 325, 2022.

PAZ-ARES, Cándido, «La cuestión de la validez de los pactos parasociales», *Actualidad Jurídica*, número extraordinario, 2011, pp. 252-256.

PAZ-ARES, Cándido, «Leer jurisprudencia: el caso directo y el caso inverso», *Almacén de Derecho*, 24 de enero de 2025.

PUNET GÓMEZ, Pilar, «Notas sobre la naturaleza jurídica de los derechos administrativos de adquisición preferente: repercusiones prácticas», *Revista Andaluza de Administración Pública*, 81, 2011, pp. 149-194.

RODRÍGUEZ MORATA, Federico A., *Derecho de tanteo y retracto en la Ley de arrendamientos urbanos de 1994*, Aranzadi, Elcano.

SÁEZ LACAVE, María Isabel, «Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español. Una materia en manos de los jueces», *InDret*, 3, 2009.

SÁEZ LACAVE, María Isabel/BERMEJO GUTIÉRREZ, Núria, «Specific Investments, Opportunism and Corporate Contracts: A Theory of Tag-along and Drag-along Clauses», *European Business Organization Law Review (EBOR)*, 11(3), 2010, pp. 423-458.

SÁNCHEZ HERNÁNDEZ, Ángel, «Los derechos de tanteo y retracto en la Ley española de montes», *Revista de Derecho Agrario y Alimentario*, 69, 2016, pp. 171-186.

SHOHAM, Yoav/LEYTON-BROWN, Kevin, *Multiagent Systems. Algorithmic, Game-Theoretic, and Logical Foundations*, Cambridge University Press, 2009.

VERDERA SERVER, Rafael, «*Pro proprietate*. Notas sobre la configuración constitucional de la propiedad privada», *Anuario de Derecho Civil*, 76(3), 2023, pp. 859-988.

WALKER, David I., «Rethinking Rights of First Refusal», *Stanford Journal of Law, Business, and Finance*, 5(1), 1999, pp. 1-57.