



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

Trabajo de Fin de Máster

Máster de Acceso a la Abogacía

Especialidad en Derecho de Empresa

Alberto Labodía Bernal

2025 – 2026

Tutor: Dña. Irene Lorenzo Rego

ÍNDICE

I. REORGANIZACIÓN SOCIETARIA DEL GRUPO	2
1. 1. Segregación operativa del grupo a través de sociedades vehículo	2
1. 2. Fusión de filiales y segregación funcional del grupo.....	4
1. 2. 1. <i>Desarrollo del proceso de fusión por absorción y segregación</i>	<i>6</i>
II. ACUERDO ENTRE CORELLIA Y YARVIN	7
2. 1. Calificación jurídica del acuerdo	7
2. 2. Oposición al aumento de capital en Desarrollos Yavin, S.L.....	8
2. 3. Consecuencias del rechazo del aumento de capital en Junta	8
2. 4. Remedios legales e impugnación del acuerdo social	9
2. 5. Elevación a público de los acuerdos: obligatoriedad y consecuencias.....	9
III. MAYORÍAS REFORZADAS EN LA SEPARACIÓN DE NEGOCIOS.....	10
3. 1. Aprobaciones para la venta de negocios	10
3. 2. Separación de negocios pese al bloqueo societario	11
3. 3. Efectos de la mayoría reforzada en el pacto de socios	12
IV. REPARTO DE DIVIDENDO PREVIO A LA VENTA.....	12
4. 1. Determinación del dividendo máximo distribuable	13
4. 2. Procedimiento y requisitos para el reparto del dividendo	14
4. 3. Impacto del dividendo en la operación de compraventa	14
V. ASPECTOS CLAVE DE LA VENTA DE CORELLIA.....	15
5. 1. Evaluación legal del plazo máximo de ejecución	16
5. 2. Estructura del contrato de compraventa	16
5. 3. Elevación a público del contrato de compraventa.....	18
5. 4. Otorgamiento notarial a distancia y alternativas para no residentes	18
5. 5. Determinación del fuero competente	19
5. 6. Mecanismos de protección frente a contingencias de propiedad intelectual	19
5. 7. Régimen jurídico aplicable al pacto de socios	20
VI. COBERTURA CONTRACTUAL DEL RIESGO DE SINIESTRO	21
6. 1. Mecanismos de protección	22
VII. COINVERSIÓN Y ESTRUCTURA DE CONTROL	23
7. 1. Estructuras de control en la coinversión	23
7. 2. Régimen estatutario de materias reservadas	24
7. 3. Configuración del consejo de administración.....	25
7. 4. Ejercicio del cargo y responsabilidad del consejero	25
7. 5. Pignoración de participaciones	26
7. 6. Hipoteca sobre bienes inmuebles	26
VIII. DISPUTA POST M&A.....	27
8. 1. Viabilidad de la acción judicial.....	27
8. 2. Cuestiones procesales de la eventual acción judicial	28

Industrias Corellia, S.L. es una empresa española del sector de las telecomunicaciones, con presencia internacional y varias líneas de negocio tanto civiles como militares. Fundada por los señores Antilles y Ackbar, la compañía ha experimentado un fuerte crecimiento y una progresiva diversificación de su capital, hasta que en 2022 el fondo de capital riesgo Damask Holdings adquirió una participación de control (70%), convirtiéndose en su socio mayoritario.

El grupo empresarial cuenta con una estructura compleja, integrada por distintas sociedades dedicadas a negocios diferenciados (telecomunicaciones civil y militar, *software*, a través de Desarrollos Yavin, S.L., y otras líneas industriales), y un pacto de socios que regula sus relaciones internas y su gobierno corporativo.

Ante la próxima salida de Damask Holdings, y tras los análisis de una consultora independiente, se ha concluido que la venta por separado del negocio de telecomunicaciones y del resto de líneas de negocio generaría un valor significativamente superior al de una venta conjunta. Sin embargo, algunos socios históricos (Antilles, Ackbar y Erso) se oponen, al considerar que la división de la empresa restaría sinergias y competitividad.

En este contexto, el director legal de la mercantil solicita un informe jurídico para valorar si, con vistas a la venta, sería conveniente realizar alguna operación preparatoria sobre la estructura societaria del grupo, y, en su caso, proponer una reorganización societaria que facilite dicha separación.

Concretamente, se solicita que demos respuesta a las siguientes cuestiones:

a) Se plantea si, para cumplir con el objetivo de Damask Holdings de vender por separado el negocio de telecomunicaciones y las otras líneas de negocio (gestionadas por Desarrollos Yavin, S.L. y otra sociedad), sería conveniente realizar una operación preparatoria que reorganice la estructura societaria del grupo antes de la venta.

b) En caso afirmativo, se solicita una propuesta de reorganización societaria que permita alcanzar ese objetivo, evaluando distintas alternativas, su complejidad, plazos, costes y cualquier otro aspecto relevante (excepto la fiscalidad). Debe considerarse que no se cuenta con la colaboración de los otros socios de Desarrollos Yavin, S.L., quienes incluso podrían adoptar una actitud obstruccionista, y que los estatutos sociales son simples y se ajustan estrictamente a la LSC.

I. REORGANIZACIÓN SOCIETARIA DEL GRUPO

La reorganización societaria pretendida por el fondo de capital riesgo Damask Holdings, en cuya virtud la estructura societaria de Industrias Corellia, S.L. se configuraría como vehículo idóneo para articular la venta separada, de un lado, del negocio de telecomunicaciones (Sociedades 1, 2 y 5) y, de otro, de las restantes líneas de negocio (esto es, Desarrollos Yarvin, S.L. y la Sociedad 4), debe realizarse de conformidad con el régimen de modificaciones estructurales previsto en el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles (“**RD-L 5/2023**”).

1. 1. Segregación operativa del grupo a través de sociedades vehículo

La primera alternativa consistiría en que Industrias Corellia, S.L. procediera a la constitución de dos sociedades vehículo (*Special Purpose Vehicles*, en adelante, “**SPV**”) que

concentrasen, respectivamente, las distintas líneas de negocio del grupo. De esta manera, cada SPV pasaría a ser titular de una de las dos ramas de actividad diferenciadas, la de telecomunicaciones y la de las restantes líneas de negocio, lo que permitiría articular con mayor sencillez su eventual transmisión a terceros interesados.

Una *SPV* es una sociedad de nueva creación (normalmente una S.L.) que no desarrolla una actividad general o diversificada, sino que se constituye *ad hoc* para un proyecto o finalidad concreta: por ejemplo, canalizar una inversión, estructurar una operación de financiación o, como en este caso, preparar la venta de una línea de negocio.

En el caso del grupo Industrias Corellia, S.L., la constitución de *SPVs* se presenta como una medida especialmente conveniente desde una doble perspectiva, jurídica y estratégica.

En primer lugar, permite aislar los riesgos patrimoniales y operativos asociados a cada línea de negocio, de manera que los eventuales pasivos o contingencias que pudieran surgir en una de ellas, especialmente en un contexto de futuras ofertas de adquisición por parte de terceros, no repercutan sobre el resto del grupo.

Paralelamente, la creación de *SPVs* contribuye a configurar una estructura societaria más clara y ordenada, al concentrar en cada una de ellas las participaciones y activos vinculados a una línea de negocio concreta, lo que redundará en una mayor transparencia y simplicidad de los procesos de valoración, auditoría y *due diligence* en el marco de una futura venta separada de las líneas de negocio a terceros.

Aunque esta fórmula no se articula formalmente bajo el régimen de modificaciones estructurales, previsto en el RD-L 5/2023, permite alcanzar de manera práctica el mismo objetivo estratégico de separación de actividades dentro del grupo, con un grado de complejidad y de exigencia procedimental sensiblemente inferior.

En virtud de esta opción, Industrias Corellia, S.L. constituiría dos filiales de nueva creación, íntegramente participadas por ella, a las que se asignarían las participaciones sociales vinculadas a cada rama de actividad. Así, la primera sociedad, que podría denominarse *SPV Telecomunicaciones, S.L.*, integraría las participaciones de las sociedades 1, 2 y 5, dedicadas al negocio de telecomunicaciones civil, militar e internacional y la segunda, *SPV Diversificación, S.L.*, concentraría la titularidad de la sociedad 4 y del 45 % de las participaciones que, Industrias Corellia, S.L., ostenta en Desarrollos Yavin, S.L., agrupando de este modo el resto de las líneas de negocio ajenas al sector de telecomunicaciones.

La creación de estas dos filiales daría lugar a la configuración de dos unidades económicas autónomas dentro del grupo, perfectamente diferenciadas desde el punto de vista patrimonial y funcional. Esta separación estructural facilitaría, en el momento oportuno, la venta independiente de cada línea de negocio, permitiendo transmitir cada *SPV* como un bloque societario cerrado, sin necesidad de reestructurar nuevamente el perímetro del grupo.

Como se ha expuesto anteriormente, desde una perspectiva jurídica esta alternativa no puede calificarse como una modificación estructural en sentido estricto, ya que no comporta la sucesión universal de derechos y obligaciones que el RD-L 5/2023 atribuye a las operaciones de fusión, escisión o segregación. En este supuesto, Industrias Corellia, S.L. se limitaría a transmitir o aportar a cada *SPV* las participaciones sociales que posee en las sociedades operativas adscritas a cada línea de negocio, sin que ello implique la transferencia directa de los activos, contratos o, en su caso, licencias titularidad de dichas

entidades. En consecuencia, no sería preciso formalizar cesiones o subrogaciones individuales de elementos patrimoniales, dado que las sociedades participadas conservarían íntegramente su personalidad jurídica y la titularidad de su patrimonio.

Si bien esta operación carece del efecto de sucesión universal característico de las modificaciones estructurales, presenta como contrapartida una notable agilidad y flexibilidad ejecutiva, al quedar exenta de los trámites formales que acompañan a dichas operaciones, tales como la elaboración de un proyecto, la publicidad registral o el ofrecimiento de garantías a los acreedores. Esta simplificación procedimental y la consiguiente reducción de plazos convierten la operación en una alternativa especialmente adecuada para preparar con rapidez la venta diferenciada de las líneas de negocio, evitando la dilación propia de los procesos de reorganización societaria formal y manteniendo, al mismo tiempo, la coherencia funcional y la unidad de gestión del grupo.

La principal virtud de esta alternativa reside, precisamente, en su rapidez de ejecución y en el mantenimiento del control operativo. Al ser Industrias Corellia, S.L. la única socia de las nuevas filiales conservaría íntegramente el dominio y la capacidad de decisión sobre el calendario, las condiciones y la estrategia de venta de cada *SPV*. Asimismo, esta configuración permitiría una mayor adaptabilidad frente a las contingencias del mercado o las negociaciones con potenciales compradores, puesto que cada vehículo podría ser objeto de una transacción independiente sin alterar la estructura general del grupo.

1. 2. Fusión de filiales y segregación funcional del grupo

Una segunda alternativa pasaría por realizar, en primer lugar, una fusión por absorción de todas las sociedades íntegramente participadas por Industrias Corellia, S.L., con el fin de concentrar en la matriz la totalidad de los activos, pasivos y participaciones del grupo. De este modo, Industrias Corellia absorbería a las sociedades filiales sobre las que ostenta una participación del 100 %, produciéndose la transmisión en bloque de sus patrimonios mediante sucesión universal, conforme a lo previsto en el artículo 33 y siguientes del RD-L 5/2023.

Esta operación tendría como efecto inmediato la simplificación y unificación de la estructura del grupo, eliminando niveles intermedios y concentrando la titularidad de todos los negocios y activos en una única sociedad. No obstante, esta fusión por absorción no constituye un fin en sí misma, sino una etapa instrumental y preparatoria destinada a facilitar la fase posterior de segregación. En este sentido, su finalidad principal sería racionalizar el perímetro societario y agrupar previamente todos los activos y participaciones en una sola entidad, con el propósito de que la posterior división del patrimonio entre las dos sociedades beneficiarias, correspondientes a las distintas líneas de negocio, pueda ejecutarse de forma más ordenada, coherente y jurídicamente sólida. De este modo, la fusión actúa como un mecanismo intermedio de concentración que optimiza la ejecución de la segunda fase del proceso de reorganización.

Una vez completada la fusión y consolidado el patrimonio de las filiales en la sociedad absorbente, Industrias Corellia, S.L. podría acometer una operación de segregación, al amparo del artículo 61 del RD-L 5/2023, mediante la cual transmitiría en bloque las distintas ramas de actividad a dos sociedades de nueva creación, cada una de ellas íntegramente participadas por la matriz.

Esta segunda fase daría lugar a dos sociedades beneficiarias: una dedicada a la actividad de telecomunicaciones (agrupando las unidades de negocio civil, militar e internacional) y otra que concentraría las restantes líneas de negocio.

El resultado final sería, por tanto, una estructura societaria compuesta por tres entidades: la matriz Industrias Corellia, S.L. y dos filiales (beneficiarias de la segregación) representativas de cada línea, todas ellas bajo propiedad directa y exclusiva de la matriz.

Desde una perspectiva técnica, la principal ventaja de esta alternativa radica en que tanto la fusión como la posterior segregación son modificaciones estructurales sujetas a sucesión universal, lo que garantiza la transmisión automática de todos los derechos, obligaciones, contratos, licencias y autorizaciones, sin necesidad de formalizar cesiones individuales. Ello aporta mayor seguridad jurídica y continuidad operativa, especialmente en sectores regulados como el de telecomunicaciones o defensa, en los que la transferencia de activos y permisos administrativos suele requerir procedimientos complejos si no media sucesión universal.

Además, la segregación posterior a la fusión permite reconstruir una estructura societaria más eficiente, en la que cada rama de actividad dispone de personalidad jurídica propia, pero bajo el control total de la sociedad matriz. Este modelo, aunque más exigente desde el punto de vista procedimental, ofrece una clara delimitación patrimonial y funcional entre negocios, sin alterar la unidad de dirección ni el control de Damask Holdings sobre el conjunto del grupo.

Por el contrario, debe tenerse en cuenta que esta alternativa implica una doble operación societaria formal, fusión y segregación, con sus correspondientes trámites de proyecto, informes, depósito, publicación y ofrecimiento de garantías a los acreedores, lo que puede alargar significativamente los plazos de ejecución y elevar los costes de asesoramiento y cumplimiento registral. No obstante, el mayor rigor formal se ve compensado por la solidez jurídica de la reorganización, que otorga plena protección frente a terceros y evita incertidumbres respecto a la continuidad de los contratos y licencias.

En cuanto a la participación minoritaria del 45 % que Industrias Corellia, S.L. mantiene en Desarrollos Yavin, S.L., resulta aconsejable excluirla del perímetro de esta reorganización, dado que dicho porcentaje no confiere capacidad suficiente para aprobar acuerdos sociales ni garantizar la colaboración de los socios mayoritarios, cuya actitud obstruccionista es conocida. Por ello, lo más conveniente sería proceder a la venta de dicha participación de manera independiente, en un momento oportuno y al margen de la operación principal de reestructuración. Esta desvinculación evitaría bloqueos societarios y permitiría centrar la reorganización en aquellas sociedades plenamente controladas por la matriz.

En síntesis, esta segunda alternativa, fusión por absorción de las filiales seguidas de segregación en dos sociedades de nueva creación, ofrece un elevado grado de coherencia jurídica y funcional, garantizando la sucesión universal, la continuidad operativa y la plena delimitación patrimonial de las líneas de negocio. Aunque su tramitación resulta más compleja y prolongada que la constitución directa de SPVs, proporciona una mayor seguridad jurídica, cualidad especialmente relevante para un grupo como Industrias Corellia, S.L. que opera en sectores regulados y de elevada sensibilidad tecnológica.

1. 2. 1. Desarrollo del proceso de fusión por absorción y segregación

A efectos explicativos, se desarrolla seguidamente una descripción del proceso de fusión y posterior segregación, con el propósito de reflejar la complejidad y el recorrido temporal que supone optar por esta alternativa de reestructuración empresarial.

En este sentido, debe considerarse que la ejecución de esta alternativa conlleva el cumplimiento estricto de los procedimientos previstos en el RD-L 5/2023, lo que determina una tramitación prolongada y formalmente exigente.

En la primera fase, de fusión por absorción, los administradores de las sociedades intervinientes en la fusión deberán redactar y suscribir un proyecto común de fusión (artículos 39 y 40), con las menciones exigidas, entre ellas la identificación de las sociedades participantes, el tipo de canje, los efectos contables y la valoración de los patrimonios transmitidos. Dicho proyecto deberá publicarse en la página web o en el BORME, abriéndose así el período de información y de protección de socios y acreedores (artículos 12–15).

Los administradores deberán además elaborar un informe justificativo de la operación (artículo 5) y, cuando proceda, solicitar el nombramiento de experto independiente para evaluar el proyecto (artículo 41). No obstante, dado que en el presente caso se trata de una fusión por absorción de sociedades íntegramente participadas por la matriz, resulta aplicable el régimen simplificado previsto en el artículo 53, que dispensa de la obligación de elaborar informes de administradores y de expertos, así como de otros trámites formales, al no existir terceros socios ni alteración de derechos participativos. Este régimen de fusión simplificada permite asimismo prescindir de la aprobación de la operación por la junta general de la sociedad absorbida y, en determinados supuestos, también de la junta de la sociedad absorbente, siempre que se garantice el derecho de información de los socios y se respeten los mecanismos de tutela de acreedores previstos en la norma. La simplificación procedimental se fundamenta en la inexistencia de conflictos de interés y en la continuidad de la titularidad económica del patrimonio transmitido, manteniéndose en todo caso los efectos sustantivos de la fusión, en particular la sucesión universal de derechos y obligaciones y la extinción sin liquidación de las sociedades absorbidas.

Tras el cumplimiento de la publicidad legal y del plazo de oposición de acreedores, la fusión deberá ser aprobada por las juntas generales (artículo 8) y formalizada en escritura pública (artículo 50), que se inscribirá en el Registro Mercantil (artículo 51), momento en el cual se producirá la sucesión universal y la extinción de las sociedades absorbidas.

Completada la fusión, la sociedad absorbente, ya titular de la totalidad de los activos y pasivos del grupo, podrá acometer la segunda fase de segregación (artículo 61), consistente en la transmisión en bloque, por sucesión universal, de una o varias unidades económicas a sociedades beneficiarias de nueva creación. Este procedimiento exige la redacción de un proyecto de segregación (artículo 64), que describa con precisión los elementos patrimoniales transmitidos, la atribución de acciones o participaciones y las disposiciones relativas a los activos o pasivos no expresamente asignados. Los administradores deberán emitir informe sobre el proyecto (artículo 67).

De nuevo será necesaria la publicidad legal, la protección de los acreedores (artículos 13 y 70) y la aprobación por la Junta General de la sociedad segregante, culminando con la formalización en escritura pública e inscripción registral, momento en que se producirá la transmisión efectiva de los patrimonios segregados.

En conjunto, la sucesión de ambas operaciones, fusión y posterior segregación implica una doble tramitación formal que puede extenderse durante varios meses, atendiendo a los plazos legales de depósito, publicación, oposición y registro.

Tras analizar las posibles operaciones preparatorias para la separación de los negocios del grupo, surge un nuevo foco de conflicto en relación con la sociedad participada Desarrollos Yavin, S.L., de la que Industrias Corellia, S.L. posee un 45 % del capital social.

A la vista del análisis realizado, considero que la alternativa basada en la fusión de las filiales íntegramente participadas, seguida de una posterior segregación funcional, ofrece una mayor coherencia desde el punto de vista estructural y jurídico. Al tratarse de operaciones que permiten la transmisión en bloque de patrimonios, se garantiza la continuidad de los activos, pasivos y relaciones jurídicas, aportando un elevado grado de seguridad y estabilidad, especialmente relevante cuando la reorganización se concibe como paso previo a una eventual venta de las distintas líneas de negocio.

No obstante, esta opción presenta una mayor complejidad procedimental y exige un mayor esfuerzo temporal y formal. Frente a ella, la constitución de sociedades vehículo destaca por su agilidad y flexibilidad, aunque con una menor intensidad estructural. En consecuencia, la elección entre ambas alternativas debe realizarse ponderando el equilibrio entre rapidez de ejecución y solidez jurídica, si bien, cuando se prioriza una separación clara de las actividades y una preparación ordenada para su transmisión a terceros, la fusión seguida de segregación se perfila como una solución particularmente adecuada.

II. ACUERDO ENTRE CORELLIA Y YARVIN

En 2018, ante las dificultades financieras de Desarrollos Yavin, Industrias Corellia le concedió un préstamo de dos millones de euros, con un plazo de diez años y amortización "bullet". Como parte del acuerdo, se otorgó a Industrias Corellia la opción de capitalizar el crédito, convirtiéndolo en participaciones sociales, en caso de vencimiento anticipado o por decisión de la acreedora, previa valoración independiente. Dicho pacto fue suscrito entre Industrias Corellia y los demás socios de Desarrollos Yavin, comprometiéndose estos a aprobar el correspondiente aumento de capital llegado el momento.

Sin embargo, ni el contrato de préstamo ni el acuerdo complementario fueron elevados a público, y ahora, cuando Industrias Corellia manifiesta su intención de ejercitar la opción de capitalización, los restantes socios se oponen, alegando que la sociedad no está vinculada por un pacto suscrito entre sus socios, que no tiene obligación de aumentar capital y que el préstamo se amortizará en su vencimiento.

Ante esta situación, el director jurídico solicita un informe que dé respuesta a las siguientes cuestiones.

2. 1. Calificación jurídica del acuerdo

El acuerdo celebrado entre Industrias Corellia, S.L. y Desarrollos Yavin, S.L., en el marco del contrato de préstamo suscrito entre ambas, por el cual se establece que, en caso de que Industrias Corellia, S.L., en su condición de prestamista, declare el vencimiento anticipado del préstamo, Desarrollos Yavin, S.L. llevará a cabo un aumento de capital social destinado a capitalizar la parte del préstamo pendiente de repago en dicho momento, constituye, a todas luces, un pacto parasocial, celebrado entre los socios de Desarrollos Yavin, S.L., esto

es, Industrias Corellia, S.L., titular del 45 % del capital social, y los restantes socios, poseedores 55 %.

De acuerdo con la doctrina, los pactos parasociales pueden definirse como aquellos acuerdos celebrados entre todos o algunos de los socios entre sí, o entre estos y terceros, cuyo objeto es integrar, complementar o modificar determinados aspectos de la vida societaria al margen de lo previsto en los estatutos. Se trata de pactos formal y materialmente independientes del contrato de sociedad, en la medida en que producen efectos únicamente entre las partes que los suscriben, si bien mantienen una conexión funcional con la sociedad a la que se refieren, ya que buscan incidir indirectamente en su organización¹.

2. 2. Oposición al aumento de capital en Desarrollos Yavin, S.L.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 29 LSC, los pactos parasociales carecen de eficacia frente a la sociedad. En consecuencia, los argumentos esgrimidos por Desarrollos Yavin, S.L. para no proceder al aumento de capital derivado del ejercicio de la opción de capitalización por parte de Industrias Corellia, S.L. resultan jurídicamente fundados, en la medida en que el acuerdo celebrado únicamente produce efectos entre los socios firmantes, sin vincular a la sociedad, tal y como reiteró el Tribunal Supremo en la STS 300/2022, de 7 de abril (Roj 1386/2022).

Esta conclusión se ve además reforzada por el principio de relatividad de los contratos en Derecho español, recogido en el artículo 1257 del Código Civil (“CC”), conforme al cual los contratos tan solo surten efecto entre las partes que los otorgan.

Por tanto, al no haber sido Desarrollos Yavin, S.L. parte en dicho acuerdo, el aumento de capital pretendido no puede imponerse en virtud del pacto parasocial, sino que deberá someterse a la decisión de la Junta General de socios, en virtud de lo previsto en el artículo 160 d) LSC, como manifestación legítima de la voluntad social.

2. 3. Consecuencias del rechazo del aumento de capital en Junta

En el supuesto de que Desarrollos Yavin, S.L. incumpliera el pacto parasocial y el aumento de capital pretendido por Industrias Corellia, S.L. fuese sometido a la decisión de la Junta General, sería necesario, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 199 a) LSC, contar con el voto favorable de más de la mitad del capital social.

Teniendo en cuenta que los socios de Desarrollos Yavin, S.L., distintos de Industrias Corellia, S.L. ostentan el 55 % de las participaciones sociales, resulta previsible que el acuerdo de aumento de capital impulsado por Industrias Corellia, S.L. no prospere, al no alcanzarse la mayoría requerida.

No obstante, aunque la sociedad no quede jurídicamente vinculada por el pacto parasocial, los socios que lo suscribieron sí se encuentran obligados por su contenido. Por ello, la negativa a aprobar el aumento de capital podría constituir un incumplimiento contractual que generase responsabilidad civil, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1101 CC, por los daños y perjuicios derivados de dicho incumplimiento.

¹ PAZ-ARES, Cándido. *El enforcement de los pactos parasociales*. Actualidad Jurídica Uría Menéndez, n.º 5, 2003, pp. 19-43.

2. 4. Remedios legales e impugnación del acuerdo social

Frente a la negativa de la Junta General de Desarrollos Yavin, S.L. a aprobar el aumento de capital al que había prestado consentimiento en virtud del pacto parasocial suscrito, Industrias Corellia, S.L. podría ejercitar la acción de cumplimiento específico prevista en el artículo 1098 CC, instando judicialmente a que los socios de Desarrollos Yavin, S.L. den cumplimiento a la obligación asumida de aprobar dicho aumento de capital ante el vencimiento anticipado del contrato de préstamo.

Asimismo, conforme a lo dispuesto en el artículo 1101 CC, Industrias Corellia, S.L. podría reclamar la indemnización de los daños y perjuicios que se deriven del incumplimiento del pacto parasocial, tal y como se ha anunciado con anterioridad, o incluso optar por la resolución del acuerdo, ex artículo 1124 CC.

Ahora bien, desde la perspectiva societaria, la validez y oponibilidad del acuerdo de aumento de capital exige que la propuesta del órgano de administración esté debidamente justificada en el interés social. En la medida en que el aumento tenga como finalidad preservar la solvencia de la sociedad y evitar las consecuencias negativas derivadas del vencimiento anticipado de la financiación, dicha justificación permitiría reforzar la legitimidad del acuerdo y prevenir una eventual impugnación por abuso de mayoría por parte de los socios minoritarios.

En este sentido, si el aumento de capital se articula como una medida necesaria y proporcionada para salvaguardar la viabilidad económica de la sociedad, la eventual impugnación del acuerdo por la minoría tendría escasas probabilidades de prosperar. Por el contrario, una propuesta insuficientemente motivada podría abrir la puerta a una impugnación fundada en la lesión del interés social o en el abuso de la posición mayoritaria.

2. 5. Elevación a público de los acuerdos: obligatoriedad y consecuencias

Por último, en lo que respecta a la elevación a público del contrato de préstamo y del pacto parasocial, cabe señalar que ninguno de ellos requería dicha formalización para su validez, de conformidad con el principio de libertad de forma de los contratos consagrado en el artículo 1278 CC según el cual los contratos son válidos y obligatorios cualquiera que sea la forma en que se celebren, siempre que concurren los elementos esenciales de consentimiento, objeto y causa. Por tanto, ambos acuerdos resultan plenamente eficaces aun constando en documento privado, sin que la ausencia de escritura pública afecte a su validez sustantiva.

Ahora bien, la forma pública únicamente es exigible cuando el acto jurídico debe acceder al Registro Mercantil, como ocurre con las modificaciones estatutarias o los aumentos de capital o cuando la ley lo imponga expresamente. Dado que ni el préstamo ni el pacto parasocial celebrado entre Industrias Corellia, S.L. y los socios de Desarrollos Yavin, S.L. presentan tal naturaleza, su formalización notarial no constituía un requisito imperativo, si bien su omisión puede acarrear consecuencias relevantes.

En efecto, la falta de elevación a público no afecta a la validez de los contratos, pero sí limita su fuerza probatoria frente a terceros, conforme a lo previsto en los artículos 1225 y 1227 CC. Además, les priva de eficacia ejecutiva, ya que únicamente las escrituras públicas tienen valor de título ejecutivo, de acuerdo con el artículo 517.2. 4º de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Por el contrario, la formalización notarial habría conferido al contrato y al pacto una mayor seguridad jurídica, dotándolos de plena fe pública y autenticidad, de fuerza ejecutiva inmediata sin necesidad de acudir a un proceso declarativo, y garantizando una protección reforzada frente a terceros.

En definitiva, aunque la elevación a público no era jurídicamente obligatoria, habría resultado altamente recomendable desde una perspectiva práctica y de seguridad jurídica, al reforzar la validez probatoria y la eficacia procesal tanto del pacto parasocial como del contrato de préstamo suscrito entre las partes.

III. MAYORÍAS REFORZADAS EN LA SEPARACIÓN DE NEGOCIOS

El director jurídico, el Sr. Ozzel, manifiesta su preocupación por la oposición del socio fundador, el Sr. Antilles, a la operación de separación de los negocios de Industrias Corellia, S.L. Esta resistencia adquiere especial relevancia debido a que los estatutos sociales establecen una mayoría reforzada del 90 % para aprobar acuerdos relativos a la transferencia de actividades esenciales de la sociedad, lo que podría bloquear la operación.

Ante ello, se plantean dos cuestiones principales:

- a) Si existiría alguna vía legal o estructural para ejecutar la separación de los negocios pese a la oposición del Sr. Antilles, es decir, sin alcanzar dicha mayoría reforzada.
- b) Y, en segundo lugar, si la respuesta sería la misma en el caso de que el pacto de socios reprodujese la misma cláusula de mayoría cualificada que figura en los estatutos sociales.

3. 1. Aprobaciones para la venta de negocios

La venta de las restantes líneas de negocio de Industrias Corellia, S.L., esto es, aquellas ajenas al área de telecomunicaciones, debe analizarse a la luz del artículo 160 f) LSC, que atribuye a la Junta General la competencia exclusiva para autorizar la enajenación de activos esenciales de la sociedad.

Se entiende que un activo o conjunto de activos tiene carácter esencial cuando su valor supera el 25 % del total del activo reflejado en el último balance aprobado, salvo prueba en contrario. En el presente caso, la transmisión de una rama de negocio completa, que representa una parte sustancial del objeto social, debe considerarse sin duda una actividad esencial, en tanto afecta de forma directa al equilibrio patrimonial y estratégico de la compañía.

En particular, el activo esencial cuya enajenación se proyecta estaría constituido por las participaciones sociales que Industrias Corellia, S.L. posee en sus filiales operativas, cuyo valor, conforme al balance consolidado del grupo, supera el 25 % del total del activo. Por ello, su transmisión requiere necesariamente la aprobación previa de la Junta General, en los términos previstos en el citado artículo 160 f) LSC.

Para la válida ejecución de la operación de enajenación, resultaría indispensable la aprobación de la Junta General de Industrias Corellia, S.L., adoptada con la mayoría prevista en los artículos 198 y 199 LSC, salvo que los estatutos sociales impongan una mayoría reforzada. En este supuesto, el artículo 10 estatutario exige el voto favorable de al menos el

90 % del capital social, reforzando así la protección frente a la transferencia de activos esenciales.

En caso de que la venta se realizara sin contar con dicha autorización, la operación podría ser impugnada por los socios al amparo del artículo 204 LSC, por vulnerar una competencia indelegable de la Junta. Además, tal actuación podría generar responsabilidad de los administradores, conforme a los artículos 236 y siguientes LSC, al exceder sus facultades de gestión y disposición.

Finalmente, el contrato de compraventa podría llegar a considerarse nulo o ineficaz, especialmente si el adquirente conociera la falta de autorización previa, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 234.2 LSC.

3. 2. Separación de negocios pese al bloqueo societario

Tal y como se ha expuesto en el apartado anterior, la separación de los negocios de Industrias Corellia, S.L., entendida como la transferencia de una parte sustancial de su actividad, requiere la aprobación de la Junta General, ex artículo 160 f) LSC, al implicar la enajenación de activos esenciales.

En este sentido, los estatutos sociales de Industrias Corellia, S.L. establecen una mayoría reforzada del 90 % del capital social para la aprobación de acuerdos que impliquen la transferencia de actividades esenciales. Esta previsión otorga, en la práctica, a cualquier socio que posea una participación igual o superior al 10 % un poder de bloqueo efectivo, al permitirle impedir la adopción del acuerdo mediante su voto en contra. En consecuencia, la oposición del Sr. Antilles, titular de más del 10 % del capital social, imposibilitaría la aprobación de una venta directa de las ramas de negocio, al no alcanzarse la mayoría reforzada exigida por los estatutos.

No obstante, esta situación no impide valorar alternativas estructurales que permitan alcanzar el mismo resultado económico de separación de los negocios sin incurrir formalmente en una transmisión de actividades esenciales. En particular, podría optarse por una reorganización interna previa del grupo, articulada mediante la constitución de sociedades vehículo (SPVs) o mediante una escisión parcial. En virtud de esta operación, cada línea de negocio se agruparía en una sociedad filial distinta, íntegramente participada por Industrias Corellia, S.L.

La escisión parcial, regulada en el artículo 60 RD-L 5/2023, permite la transmisión en bloque, por sucesión universal, de una unidad económica a una o varias sociedades beneficiarias de nueva creación, sin que la sociedad escindida se disuelva ni pierda su personalidad jurídica. Al conservar la sociedad matriz el control íntegro de las sociedades beneficiarias, esta operación no supone aún una enajenación fuera del grupo, y, en consecuencia, no se encuentra sujeta a la mayoría reforzada del 90 %, al no configurarse como una transferencia de actividad esencial en sentido estricto.

De este modo, la operación de separación podría articularse en dos fases sucesivas. En una primera fase, se llevaría a cabo una reorganización interna del grupo, orientada a aislar las distintas líneas de negocio en sociedades filiales diferenciadas, todas ellas bajo el control íntegro de la sociedad matriz. En una segunda fase, se procedería a la venta de las participaciones sociales de dichas filiales, lo que no constituiría una transmisión directa de una actividad esencial de la matriz, sino una operación sobre activos financieros, las participaciones sociales, jurídicamente distinta de la enajenación de la propia actividad empresarial.

En consecuencia, aunque la oposición del Sr. Antilles impediría aprobar directamente una transferencia de activos esenciales, la separación de los negocios podría alcanzarse de manera indirecta, mediante una reorganización societaria interna que mantuviera, de forma transitoria, la titularidad de las distintas actividades dentro del grupo hasta el momento de su venta. Esta estrategia permitiría a Damask Holdings ejecutar la venta independiente de las distintas líneas de negocio sin vulnerar la cláusula estatutaria de mayoría reforzada, asegurando al mismo tiempo el pleno cumplimiento de la legislación societaria y la coherencia funcional del grupo.

3. 3. Efectos de la mayoría reforzada en el pacto de socios

Si el pacto de socios de Industrias Corellia, S.L. reprodujera el contenido del artículo 10 de los estatutos sociales, estableciendo igualmente una mayoría reforzada del 90 % para aprobar operaciones que impliquen la transferencia de actividades esenciales, la conclusión no variaría sustancialmente.

Ello obedece a que los estatutos sociales son los que determinan las reglas de funcionamiento de la sociedad, vinculando tanto a los socios como a la propia sociedad frente a terceros. Por el contrario, el pacto de socios, aun cuando contenga una cláusula idéntica, carece de eficacia frente a la sociedad (artículo 29 LSC), limitando sus efectos al ámbito obligacional entre los firmantes.

En consecuencia, la incorporación de una cláusula de mayoría reforzada en el pacto de socios no sustituiría ni ampliaría la exigencia estatutaria, sino que tendría únicamente eficacia interna. En la práctica, esto implica que, incluso si el pacto recogiera la misma mayoría del 90 %, el bloqueo del Sr. Antilles persistiría, pues la restricción deriva de los estatutos sociales, no del pacto.

Además, en caso de incumplimiento del pacto, por ejemplo, si los socios mayoritarios promovieran una separación sin alcanzar la mayoría reforzada, los remedios disponibles serían exclusivamente contractuales, como la acción de cumplimiento específico (artículo 1098 CC) o la reclamación de daños y perjuicios (artículo 1101 CC), sin que ello afectara a la validez del acuerdo social, que solo podría impugnarse si contraviniera los estatutos o la ley (artículo 204 LSC).

Por tanto, aunque el pacto de socios coincidiera en su contenido con los estatutos, la situación jurídica permanecería inalterada: el acuerdo de separación de los negocios seguiría sujeto a la mayoría reforzada del 90 %, y la oposición del Sr. Antilles continuaría impidiendo su aprobación, sin que el pacto pudiera modificar ni eludir dicha restricción.

IV. REPARTO DE DIVIDENDO PREVIO A LA VENTA

En el marco del proceso de preparación para la eventual venta de Industrias Corellia, S.L., los socios de la mercantil se plantean la posibilidad de acordar un reparto de dividendo dinerario con carácter previo a la firma del contrato de compraventa.

Con este fin, se ha elaborado un balance de situación individual de la sociedad a fecha 30 de junio de 2025, del que interesa únicamente la composición del patrimonio neto. A partir de dicho balance, se solicita:

a) Determinar cuál sería el importe máximo que podría distribuirse.

b) ¿Qué procedimiento debe seguirse para acordar válidamente dicho reparto, incluyendo la eventual necesidad de informes o documentación adicional?

c) ¿Qué efectos podría tener esta distribución previa en la operación de compraventa?

	Millones de euros
PATRIMONIO NETO	250
Fondos propios	250
I. Capital social	10
II. Prima de asunción	40
III. Reservas	50
Reserva legal	2
Reservas voluntarias	48
IV. Resultados de ejercicios anteriores	0
V. Otras aportaciones de socios	50
VI. Resultado del ejercicio	100

4. 1. Determinación del dividendo máximo distribuible

Para determinar la cuantía máxima distribuible debe acudirse a los artículos 273 a 278 LSC, que regulan las condiciones que rigen la distribución de beneficios. En este sentido, en primer lugar, las pérdidas de ejercicios anteriores deben estar íntegramente compensadas (artículo 273.2), requisito que en este caso se cumple al no existir pérdidas acumuladas.

Asimismo, la sociedad debe haber dotado completamente la reserva legal, que debe alcanzar el 20 % del capital social ex artículo 274. Dado que el capital asciende a 10 millones de euros, la reserva legal exigible es de 2 millones, cifra ya reflejada en el balance, por lo que tampoco existe limitación en este punto. El caso no recoge restricciones estatutarias adicionales que limiten la distribución y, por otra parte, la magnitud del patrimonio neto evidenciada en el balance permite descartar que el reparto pueda dejarlo por debajo de la cifra del capital social.

Una vez verificado el cumplimiento de las previsiones mencionadas, es necesario analizar qué partidas del patrimonio neto son efectivamente distribuibles. El beneficio generado hasta el 30 de junio de 2025, por importe de 100 millones de euros, constituye un beneficio repartible de conformidad con el artículo 273 LSC. Las reservas voluntarias, que ascienden a 48 millones de euros, tienen igualmente carácter disponible y pueden destinarse a la distribución entre los socios. Distinta es la situación de la prima de asunción: si bien podría ser repartida previo acuerdo expreso de la Junta General, la práctica societaria aconseja no considerarla disponible salvo que conste claramente esa voluntad, por lo que no resulta prudente integrarla en el cálculo del dividendo máximo. Tampoco pueden distribuirse las otras aportaciones de socios, por no tener naturaleza de beneficio ni de reservas de libre disposición, y cuya restitución exigiría acudir a los mecanismos de reducción de capital previstos en los artículos 317 y siguientes de la LSC.

De este modo, únicamente el resultado del ejercicio y las reservas voluntarias pueden destinarse al reparto. Sumadas ambas partidas, el importe máximo distribuible asciende a 148 millones de euros. Esta cifra representa el límite legal del dividendo que la Junta General podría acordar sobre la base del balance formulado a 30 de junio de 2025.

4. 2. Procedimiento y requisitos para el reparto del dividendo

Para que el acuerdo de reparto del dividendo sea válidamente adoptado, resulta imprescindible que el órgano de administración formule un balance cerrado a la fecha indicada, elaborado conforme al principio de imagen fiel previsto en el artículo 254 LSC y siguiendo las normas del Plan General de Contabilidad. Aunque no se trate formalmente del balance anual, cumple una función equivalente a los efectos de la distribución, en la medida en que ofrece a los socios una representación completa y actualizada de la situación patrimonial de la sociedad, sobre la que se fundamenta el acuerdo.

Además, en el caso de Industrias Corellia, S.L., el balance formulado debe someterse a verificación por el auditor de cuentas, puesto que la sociedad está obligada a auditar sus estados financieros en virtud del artículo 263 LSC. Esta obligación resulta evidente dado que, según los datos del supuesto, la compañía supera con holgura los umbrales legales, al haber alcanzado en 2024 una cifra de negocios superior a 700 millones de euros y contar con una plantilla media de más de 1.500 trabajadores. La revisión del balance por el auditor no es un trámite accesorio, sino una garantía esencial para que la Junta General pueda adoptar el acuerdo de reparto sobre la base de información económica fiable y debidamente contrastada.

Formulado y, en su caso, auditado el balance, este debe someterse a la aprobación de la Junta General, que lo valorará como presupuesto necesario para acordar la distribución. Dicho acuerdo se adopta por mayoría ordinaria, conforme al artículo 198 LSC. Una vez aprobado el balance, la Junta puede decidir sobre el reparto del dividendo, determinando el importe concreto, la procedencia de los fondos dentro del patrimonio neto y la fecha de exigibilidad. Si esta última no se establece expresamente, el dividendo será exigible desde el momento mismo en que se adopte el acuerdo, tal y como prevé el artículo 276 LSC.

Por lo tanto, en cuanto a la documentación necesaria para llevar a cabo el reparto, deben constar el balance formulado por los administradores, su informe de auditoría cuando exista obligación legal, la propuesta de aplicación del resultado elaborada por el órgano de administración conforme al artículo 273 LSC y la certificación de los acuerdos adoptados por la Junta General en relación tanto con la aprobación del balance como con la decisión de distribuir el dividendo.

4. 3. Impacto del dividendo en la operación de compraventa

La decisión de acordar un reparto de dividendo puede tener una incidencia relevante en la operación de compraventa, tanto desde la perspectiva económica como desde la jurídica.

En primer lugar, la distribución de un dividendo reduce de forma directa el patrimonio neto y, en consecuencia, el valor de los fondos propios de la sociedad. Esto supone que, cuando el precio de la operación se ha determinado sobre la base del *equity value*, esto es, el valor de empresa ajustado por deuda y caja, la salida de tesorería asociada al dividendo disminuye el valor efectivamente atribuible a las participaciones. Tal efecto únicamente queda neutralizado si el contrato contempla un ajuste por caja u otro mecanismo de precio que tenga en cuenta dicha distribución. De lo contrario, el dividendo previo al cierre puede desplazar valor económico desde la esfera del comprador hacia la del vendedor, lo que explica que, en la práctica, este tipo de decisiones deban ser necesariamente analizadas y coordinadas con el adquirente para evitar controversias.

Por otro lado, desde la óptica contractual, la incidencia del dividendo dependerá del mecanismo de determinación del precio pactado entre las partes. Si la operación se articula mediante un modelo *locked-box*, cualquier salida de valor entre la fecha de referencia y el cierre puede calificarse como *leakage* no permitido, obligando a los vendedores a reintegrar su importe o a compensarlo en el precio. En cambio, si el precio se fija a través de un sistema de *completion accounts*, la distribución del dividendo afectará directamente a los niveles de caja, deuda neta y capital circulante, pudiendo alterar los ajustes contractualmente previstos y, en última instancia, el importe final del precio a satisfacer. En ambos escenarios, el reparto tiene la capacidad de modificar de forma sustancial la posición económica del comprador, razón por la cual suele condicionarse a su consentimiento previo o a su adecuada incorporación en el mecanismo de fijación del precio.

Finalmente, el reparto de dividendos puede tener implicaciones en materia de responsabilidad de los administradores, quienes, conforme a los artículos 225 y 226 LSC, deben actuar con la diligencia debida y en interés de la sociedad.

Aunque la distribución sea formalmente conforme al artículo 273 LSC, su adopción en un contexto de transmisión de participaciones exige valorar su impacto sobre la situación patrimonial y financiera de la sociedad, pues de lo contrario podría generar responsabilidad ex artículo 236 LSC si el acuerdo resultara lesivo para el interés social o se adoptara sin la adecuada justificación.

V. ASPECTOS CLAVE DE LA VENTA DE CORELLIA

En el marco del proceso de venta de Industrias Corellia S.L., el fondo Tradium Investments presenta la oferta más ventajosa para adquirir el negocio de telecomunicaciones del grupo, abarcando tanto su división civil como militar y excluyendo las restantes líneas de actividad.

A partir de este escenario, el comprador solicita un análisis jurídico completo sobre la viabilidad y estructura de la operación, así como sobre los elementos esenciales que deben abordarse para garantizar un cierre seguro y eficiente.

En particular, se requiere examinar las siguientes cuestiones:

- a) Analizar si existe alguna cuestión legal que impida cerrar la compraventa en el plazo máximo de un mes desde el envío de la oferta no vinculante por parte de Tradium Investments.
- b) Elaborar un índice del contrato para la transmisión del 100% de las participaciones, detallando las cláusulas esenciales y describiendo de forma esquemática su contenido
- c) Determinar si la formalización en escritura pública es obligatoria y qué efectos tendría no elevar el contrato a público notariales para posibilitar el otorgamiento por parte de socios residentes en el extranjero.
- d) Consultar la viabilidad de realizar la elevación a público mediante videoconferencia para un socio no residente, así como las alternativas posibles.
- e) Plantear si es jurídicamente posible pactar que las controversias derivadas del contrato se sometan a los juzgados de Barcelona, pese a que el domicilio de

Industrias Corellia, S.L. se encuentra en en Madrid y la firma previsiblemente tendrá lugar en esta última ciudad.

- f) Identificada la falta de acreditación sobre determinados desarrollos tecnológicos esenciales, se solicita definir los mecanismos de protección contractual adecuados.
- g) Valorar cómo dejar sin efecto el pacto de socios antes o en el propio cierre, considerando que los vendedores no aceptan su resolución anticipada, y estudiar soluciones que permitan compatibilizar su subsistencia formal con la eficacia inmediata del cambio de control.

5. 1. Evaluación legal del plazo máximo de ejecución

Desde un punto de vista jurídico, no existe un impedimento legal que imposibilite ejecutar la compraventa en el plazo de un mes desde la remisión de la oferta no vinculante por parte de Tradium Investments. No obstante, la viabilidad efectiva de dicho calendario queda condicionada al cumplimiento de determinadas exigencias.

En particular, como hemos visto anteriormente, la operación requerirá la aprobación de la Junta General de Industrias Corellia S.L., al implicar la transmisión de una actividad esencial, conforme al artículo 160.f) LSC, asunto que exige la correspondiente convocatoria, adopción del acuerdo con la mayoría exigida y el cumplimiento de los plazos legales.

Asimismo, deberá analizarse si la operación se encuentra sujeta a autorización o notificación previa a las autoridades de competencia, en función de los umbrales de facturación y de la estructura de la adquisición, lo que, de resultar exigible, impediría su ejecución hasta la obtención de la correspondiente resolución.

Del mismo modo, la transmisión indirecta del control sobre una sociedad que opera en un sector regulado como el de las telecomunicaciones puede requerir autorizaciones administrativas específicas, cuya falta podría afectar a la validez o eficacia de la operación.

En consecuencia, aunque el cierre en el plazo indicado resulte jurídicamente viable, la necesidad de obtener autorizaciones previas de carácter societario, administrativo o en materia de competencia puede, en la práctica, condicionar o retrasar su ejecución, especialmente si tales requisitos no se identifican y gestionan con antelación suficiente.

5. 2. Estructura del contrato de compraventa

El contrato de compraventa de participaciones sociales (SPA) en una operación de adquisición del 100% del capital social de Industrias Corellia, S.L. debería estructurarse de forma sistemática, permitiendo reflejar con claridad el objeto de la transacción, el régimen de garantías y los mecanismos destinados a asegurar el adecuado reparto de riesgos entre las partes.

A continuación, se propone un índice orientativo junto con una síntesis del contenido que sería habitual en un contrato de esta naturaleza:

1. Partes contratantes

Identificación de los vendedores y del comprador, su capacidad y legitimación para celebrar la compraventa.

2. Definiciones e interpretación

Inclusión de los términos técnicos y comerciales relevantes para asegurar una interpretación homogénea del contrato.

3. Objeto del contrato

Descripción del porcentaje de participaciones objeto de transmisión, así como del perímetro de la operación y de los derechos inherentes a las participaciones transmitidas.

4. Precio y mecanismos de ajuste

Determinación del precio, forma de pago, ajustes posteriores (p. ej., *working capital*, deuda/caja, *locked box* o *completion accounts*), y calendario de liquidación.

5. Condiciones suspensivas

Enumeración de las condiciones necesarias para que la compraventa pueda perfeccionarse, como autorizaciones societarias, regulatorias o de terceros, ausencia de *material adverse change* o finalización satisfactoria de la *due diligence*.

6. Cierre de la operación (*Closing*)

Procedimiento de ejecución de la compraventa: documentación a intercambiar, transmisión, formalización notarial si fuese aplicable, y otorgamiento de poderes o ceses y nombramientos de administradores.

7. Manifestaciones y garantías (*Representations & Warranties*)

Declaraciones del vendedor sobre la sociedad (situación societaria, contable, laboral, fiscal, contractual, regulatoria, propiedad intelectual, litigios, etc.), así como cualquier garantía reforzada específica derivada de riesgos detectados en la *due diligence*.

8. Régimen de responsabilidad

Límites cuantitativos (*cap*) y temporales (*survival periods*), franquicias (*baskets*), exclusiones, y procedimientos de notificación y reclamación por incumplimiento de garantías.

9. Convenios de conducta (*Covenants*)

Obligaciones adicionales antes y después del cierre: no competencia, no captación de empleados, continuidad del negocio, protección de información sensible, etc.

10. Pactos relativos al pacto de socios anteriores

Mecanismos para dejar sin efecto, sustituir o neutralizar el pacto de socios existente, garantizando su falta de vigencia tras el cierre sin necesidad de resolverlo anticipadamente.

11. Confidencialidad

Obligación de mantener reservado el contenido del contrato y de toda la información relacionada con la transacción.

12. Protección de datos y cumplimiento normativo

Cláusulas relativas al tratamiento de datos, prevención del blanqueo de capitales, anticorrupción y normativa aplicable.

13. Ley aplicable y jurisdicción

Determinación de la legislación aplicable y del fuero competente para resolver controversias, pudiendo pactarse la sumisión a los tribunales de Barcelona o a un mecanismo arbitral si las partes lo consideran oportuno.

14. Anexos

Documentación complementaria: estados financieros, organigrama, certificaciones societarias, poderes, lista de contratos relevantes, relación de empleados clave, etc.

5. 3. Elevación a público del contrato de compraventa

La compraventa de participaciones sociales es válida y eficaz entre las partes, aunque se formalice en documento privado, ya que la LSC no exige la escritura pública como requisito de validez. Por tanto, elevar el contrato a público no es obligatorio para que la transmisión produzca efectos entre comprador y vendedor.

Sin embargo, la formalización notarial presenta ventajas relevantes: facilita la acreditación fehaciente de la transmisión ante la sociedad y terceros, permite la inscripción sin dificultades en el Libro Registro de Socios, proporciona un medio de prueba reforzado en caso de conflicto y suele ser necesaria para inscribir actos societarios posteriores (como ceses y nombramientos de administradores derivados del cambio de control).

Si no se eleva a público, la operación sigue siendo válida, pero pueden surgir problemas probatorios, dificultades para acreditar la condición de socio ante terceros y retrasos en la tramitación de actuaciones registrales dependientes del reconocimiento formal del nuevo titular.

En consecuencia, aunque no es legalmente exigible, la escritura pública es altamente recomendable en una operación de esta envergadura por razones de seguridad jurídica.

5. 4. Otorgamiento notarial a distancia y alternativas para no residentes

La imposibilidad del Sr. Galen Erso de desplazarse a España no impide la elevación a público del contrato de compraventa, dado que el ordenamiento jurídico español prevé mecanismos válidos de comparecencia y representación que permiten formalizar la operación sin su presencia física ante notario.

En primer lugar, cabe recurrir al otorgamiento por videoconferencia, modalidad expresamente habilitada por la Ley 11/2023, de 8 de mayo, a través de la modificación de la Ley del Notariado, y desarrollada por el Reglamento Notarial, que permite la autorización de

determinados instrumentos públicos mediante comparecencia telemática. Esta opción exige que el otorgante acredite su identidad mediante medios electrónicos cualificados y que el notario pueda verificar adecuadamente su capacidad y consentimiento, siendo necesario coordinar previamente la disponibilidad notarial y los requisitos técnicos del procedimiento.

Alternativamente, el socio no residente puede otorgar poder notarial a favor de un representante en España, bien ante notario extranjero, con la correspondiente apostilla conforme al Convenio de La Haya o, en su caso, legalización, bien ante una autoridad consular española, cuyos instrumentos gozan de plena validez y eficacia en el ordenamiento jurídico español. En ambos casos, será el apoderado quien comparezca ante notario para otorgar la escritura de elevación a público del contrato.

En definitiva, aunque la presencia física del Sr. Erso no resulta necesaria, sí es imprescindible articular un cauce formal de comparecencia o representación que permita al notario autorizar la escritura con todas las garantías de validez y eficacia jurídica.

5. 5. Determinación del fuero competente

La elección del fuero competente para resolver las controversias derivadas del contrato de compraventa es una materia plenamente disponible para las partes en contratos mercantiles entre profesionales. La sumisión expresa es válida en virtud de lo dispuesto en los artículos 54 y 55 de la Ley de Enjuiciamiento Civil ("**LEC**"), que permiten pactar un fuero distinto del territorialmente competente por defecto, siempre que se trate de asuntos de libre disposición y que el pacto sea claro, expreso e inequívoco.

En el caso planteado, el hecho de que Industrias Corellia, S.L. tenga su domicilio social en Madrid y que la firma del contrato vaya a celebrarse previsiblemente en esa ciudad no impide que las partes acuerden que la jurisdicción competente sea la de los juzgados y tribunales de Barcelona. La materia, una transmisión de participaciones sociales entre operadores mercantiles, es de disposición patrimonial y no se encuentra comprendida entre los supuestos de competencia territorial imperativa enumerados en el artículo 52 LEC, entre los que sí se incluyen materias como arrendamientos de vivienda, responsabilidad civil extracontractual o procedimientos relativos a consumidores, pero que no resultan aplicables a una operación de M&A entre sociedades.

En efecto, dicho precepto reserva la competencia territorial imperativa a materias específicas como los arrendamientos de bienes inmuebles, la responsabilidad civil extracontractual o los litigios en materia de consumidores, ninguno de los cuales resulta aplicable a una operación societaria de compraventa de participaciones entre sociedades mercantiles. En ausencia de una norma imperativa que imponga un fuero determinado, rige el principio de autonomía de la voluntad de las partes para fijar contractualmente la jurisdicción competente.

En consecuencia, sí es jurídicamente posible someter las controversias derivadas del contrato de compraventa a los tribunales de Barcelona, siempre que la cláusula de sumisión expresa se incluya de forma clara y exclusiva, conforme a los requisitos de los artículos 54 y 55 LEC, lo que garantiza su plena eficacia procesal.

5. 6. Mecanismos de protección frente a contingencias de propiedad intelectual

La *due diligence* ha revelado una potencial contingencia relevante: la imposibilidad de acreditar de forma plena la titularidad de ciertos desarrollos tecnológicos altamente especializados que resultan esenciales para la actividad de Industrias Corellia.

Esta situación incrementa el riesgo asumido por el comprador, por lo que resulta necesario articular en el contrato de compraventa un sistema de protección reforzada frente a posibles pérdidas derivadas de la falta de titularidad o de la aparición de reclamaciones de terceros. Desde una perspectiva contractual, el instrumento principal es la configuración de manifestaciones y garantías específicas (*representations & warranties*) en materia de propiedad intelectual e industrial, mediante las cuales los vendedores declaren, de forma detallada y exhaustiva, que la sociedad es titular o legítima usuaria de los activos tecnológicos y que no existen reclamaciones, licencias ocultas o conflictos con terceros.

Estas garantías deberían redactarse de manera más estricta que las habituales, dada la relevancia del riesgo detectado. Comúnmente, se acompaña esta protección de un régimen de responsabilidad reforzado, ya sea mediante un límite cuantitativo separado (*cap especial*), plazos de reclamación más amplios o la exclusión de franquicias (*baskets*) aplicables a otras garantías.

Asimismo, puede resultar adecuado establecer mecanismos financieros de retención del precio, tales como un *escrow* o una retención diferida, de forma que parte del importe de la compraventa quede depositado o retenido durante un período determinado para garantizar eventuales indemnizaciones derivadas de este riesgo concreto. Ello permite al comprador disponer de una vía ágil de compensación sin necesidad de acudir a litigios complejos.

Otra opción consiste en una indemnidad específica (*indemnity*), mediante la cual los vendedores asumen íntegramente cualquier daño derivado de la contingencia relacionada con la titularidad de los desarrollos tecnológicos, incluso más allá de los límites generales de responsabilidad establecidos en el contrato. Este tipo de indemnidad suele emplearse en riesgos conocidos o identificados durante la fase de *due diligence*.

En determinados casos, también puede contemplarse la contratación por parte del comprador de una política de seguro de garantías y manifestaciones (*W&I insurance*). No obstante, cuando el riesgo está identificado y es significativo, como parece ser en este caso, las aseguradoras suelen excluirlo de cobertura, por lo que la utilidad de este instrumento dependería de la valoración concreta del riesgo residual tras la instrumentación de las garantías contractuales.

5. 7. Régimen jurídico aplicable al pacto de socios

La existencia de un pacto de socios vigente entre los partícipes de Industrias Corellia, S.L. plantea un desafío relevante en el contexto de la compraventa, dado que Tradium Investments considera necesario dejarlo sin efecto antes del cierre, mientras que los vendedores, particularmente Damask Holdings, rechazan su resolución anticipada.

Este tipo de situación es habitual en procesos de M&A, y el ordenamiento jurídico ofrece diversas soluciones para compatibilizar la continuidad formal del pacto con su neutralización efectiva en el mismo momento del cierre.

En primer lugar, debe recordarse que los pactos parasociales tienen eficacia meramente contractual *inter partes* y no tienen oponibilidad frente a terceros ni frente a la propia sociedad si no se integran en los estatutos. Al tratarse de acuerdos de naturaleza obligacional, su subsistencia o extinción depende exclusivamente de la voluntad de las partes firmantes. En consecuencia, sin el consentimiento de todos los socios adheridos, el pacto no puede dejarse sin efecto con anterioridad al cierre.

No obstante, la práctica mercantil permite articular soluciones que logran un efecto equivalente sin vulnerar la voluntad de ninguna de las partes. La más habitual consiste en pactar una condición resolutoria automática del pacto de socios, incluida directamente en el contrato de compraventa, de forma que, en el mismo momento en que se perfecciona la transmisión del 100% de las participaciones, el pacto queda extinguido de pleno derecho por quedar sin causa: es decir, porque deja de existir pluralidad de socios relevante o porque su finalidad económica resulta incompatible con un cambio total de control. Esta técnica evita la necesidad de una resolución anticipada y permite que el pacto “muera jurídicamente” en el mismo acto del cierre.

Otra opción es obligar contractualmente a los vendedores, mediante un compromiso de desvinculación, a ejecutar en el propio cierre un acuerdo privado (*side letter*) mediante el cual todos los adheridos al pacto declaran su renuncia expresa a su vigencia y a cualquier derecho derivado del mismo.

Al tratarse de un acto simultáneo al cierre, se evita que la condición de socio subsista más allá de la transmisión, lo que neutraliza de facto el pacto parasocial sin contradecir la negativa de Damask Holdings a extinguirlo antes del cierre.

También cabe incluir en el contrato de compraventa una obligación de resultado consistente en garantizar que, una vez se produzca la transmisión, el pacto dejará de generar efectos, ya sea por su resolución automática, por renuncia colectiva o por su falta de aplicabilidad derivada de la desaparición de la pluralidad de partes necesarias para su vigencia. Esta cláusula, acompañada de manifestaciones y garantías específicas, protege al comprador frente a eventuales reclamaciones futuras basadas en el pacto.

En síntesis, aunque no es posible jurídicamente resolver el pacto de socios antes del cierre sin el consentimiento unánime de sus firmantes, sí es plenamente viable neutralizarlo en el propio cierre mediante mecanismos contractuales adecuados: condición resolutoria automática, renuncia simultánea o ineficacia sobrevenida; garantizando así que Tradium Investments adquiera las participaciones libres de restricciones parasociales.

VI. COBERTURA CONTRACTUAL DEL RIESGO DE SINIESTRO

En la fase inmediatamente anterior a la firma del contrato de compraventa de Industrias Corellia, S.L., Tradium Investments recibe finalmente la información pendiente relativa a la cobertura del seguro por el incendio ocurrido en la planta de Murcia.

A pesar de que Damask Holdings había sostenido durante toda la negociación que el impacto económico para la sociedad quedaría limitado a una franquicia de 150.000 €, la víspera de la firma se confirma que la franquicia real asciende, en realidad, a la facturación mensual de la planta (aproximadamente 1.000.000 €), con un mínimo de 150.000 €, lo que supone un incremento sustancial del riesgo asumido por el comprador.

Reconocido el error por Damask Holdings, y aceptada su responsabilidad, Tradium solicita asesoramiento acerca de cómo articular una adecuada protección contractual, dado que el importe definitivo del daño no podrá determinarse hasta varios meses después. La cuestión principal radica en identificar los mecanismos contractuales idóneos para cubrir este riesgo.

6. 1. Mecanismos de protección

La recepción, en la víspera de la firma del contrato de compraventa, de la información relativa a la verdadera cuantía de la franquicia aplicable al siniestro ocurrido en la planta de Murcia introduce un elemento de riesgo significativo para el comprador. Frente a la franquicia de 150.000 € que Damask Holdings había comunicado durante la negociación, se confirma que el importe real asciende a la facturación mensual de la planta, aproximadamente 1.000.000 €, con un mínimo garantizado de 150.000 €. El impacto económico definitivo derivado del siniestro no podrá conocerse hasta meses después, lo que obliga a articular mecanismos contractuales que salvaguarden adecuadamente los intereses del comprador sin comprometer la viabilidad de la operación.

En este contexto, el contrato de compraventa debe prever instrumentos que permitan gestionar este riesgo de forma eficaz. Entre las soluciones utilizadas habitualmente en operaciones de M&A ante contingencias detectadas en fase de *due diligence* cabe destacar las siguientes:

En primer lugar, resulta especialmente adecuado establecer una retención de precio (*holdback*), por la cual el comprador detrae del pago inicial una parte del precio que queda temporalmente en su poder hasta que se determine con certeza el perjuicio económico derivado del siniestro. Esta fórmula evita pagar un importe basado en información incorrecta y permite compensar automáticamente los daños que finalmente recaigan sobre la sociedad adquirida.

En segundo lugar, y como alternativa que proporciona mayor neutralidad para ambas partes, puede pactarse la constitución de un depósito en garantía (*escrow*). En este caso, los fondos quedan bloqueados en una cuenta gestionada por un tercero independiente, que los liberará total o parcialmente en función de la determinación final del daño. Esta estructura aporta confianza a ambas partes y evita que el comprador sea juez y parte en la gestión del importe retenido.

En tercer lugar, es posible incorporar un mecanismo de ajuste de precio diferido, mediante el cual el precio de compraventa se reduzca automáticamente, euro por euro, en la medida en que el daño finalmente no resulte cubierto por la póliza de seguro. Esta solución permite mantener el precio provisional, sometido a una liquidación posterior una vez conocido el impacto definitivo.

En cuarto lugar, la herramienta más utilizada y más sólida desde un punto de vista jurídico en casos de riesgos identificados consiste en pactar una indemnidad específica. Mediante ella, los vendedores asumen contractualmente la obligación de resarcir al comprador por cualquier coste derivado del siniestro que no quede cubierto por el seguro, sin quedar sujeta a las limitaciones generales aplicables a las manifestaciones y garantías (como límites máximos de responsabilidad, umbrales de materialidad o plazos de caducidad). Su carácter autónomo y su eficacia probada la convierten en la herramienta fundamental ante riesgos conocidos, pero de cuantía incierta.

Finalmente, también puede reforzarse el contrato mediante obligaciones adicionales a cargo de los vendedores en materia de seguros (cooperación con la aseguradora, veracidad y completitud de la información proporcionada, mantenimiento de la cobertura, etc.), que eviten que cualquier actuación u omisión de los mismos limite o reduzca la indemnización asegurada.

A la luz de lo anterior, y teniendo en cuenta tanto la magnitud del riesgo como la proximidad de la firma del contrato, la opción más prudente y equilibrada consiste en combinar una indemnidad específica a favor del comprador con la constitución de un depósito en garantía dotado con un importe acorde al daño máximo razonablemente estimable (aproximadamente un mes de facturación de la planta siniestrada).

Esta doble protección garantiza la disponibilidad inmediata de fondos para atender el perjuicio, a la vez que asegura que el riesgo identificado queda contractualmente imputado a los vendedores, quienes proporcionaron la información incorrecta durante las negociaciones.

VII. COINVERSIÓN Y ESTRUCTURA DE CONTROL

Ante el elevado importe de la operación y el contexto de incertidumbre, Tradium Investments decide incorporar a un coinversor para repartir riesgos en la adquisición del 100 % de Industrias Corellia, S.L. A tal efecto, acuerda con Incom Capital una coinversión al 50 % a través de un vehículo común (Kyber BidCo, S.L.), reservándose Tradium la dirección de la inversión y el control de la sociedad.

En este contexto, se nos plantean las siguientes cuestiones:

- a) Se plantea el análisis de las alternativas jurídicas, tanto societarias como parasocietarias, que permitan compatibilizar la igualdad en la aportación de capital con el mantenimiento del control efectivo de Kyber BidCo por parte de Tradium Investments.
- b) Se examina la posible regulación estatutaria de determinadas materias que requieren el acuerdo de ambos socios, tales como ampliaciones de capital sin derecho de preferencia, modificaciones estructurales, auditoría o contratos con administradores y personas vinculadas.
- c) Se analiza la adecuación jurídica y desde la perspectiva del gobierno corporativo de la composición del consejo de administración, en particular la propuesta de un consejo de cinco miembros con mayoría de consejeros designados por Tradium y al menos uno por Incom Capital, así como sus posibles alternativas.
- d) Se estudia el régimen de responsabilidad de los consejeros, valorando las ventajas e inconvenientes del ejercicio del cargo como persona física frente al desempeño mediante una persona jurídica consejera.

Finalmente, se aborda la financiación bancaria de la operación y la viabilidad de las principales garantías:

- a) La posible pignoración de las participaciones de Industrias Corellia y de sus filiales.
- b) La constitución de hipoteca sobre determinados inmuebles propiedad de la sociedad.

7. 1. Estructuras de control en la coinversión

Pese a que Tradium Investments e Incom Capital acuerdan una aportación paritaria al capital de Kyber BidCo, el ordenamiento jurídico permite articular mecanismos que garanticen el

mantenimiento del control efectivo por parte de Tradium, tanto desde una perspectiva societaria como parasocietaria, dentro del margen que reconoce la autonomía de la voluntad (artículo 28 LSC).

Desde el plano societario, el control puede configurarse, en primer lugar, mediante una estructura del capital social con derechos políticos diferenciados, a través de la creación de distintas clases de participaciones que atribuyan a Tradium privilegios de voto o derechos reforzados de designación de administradores, siempre que se respeten los principios configuradores de la sociedad limitada y las exigencias legales en materia de igualdad de trato entre participaciones de la misma clase. Asimismo, los estatutos sociales pueden prever mayorías reforzadas para la adopción de determinados acuerdos estratégicos, otorgando a Tradium una posición de bloqueo en materias clave para la inversión.

Igualmente, resulta esencial la atribución estatutaria a Tradium del derecho a designar la mayoría de los miembros del órgano de administración, garantizando así el control sobre la gestión ordinaria y la dirección estratégica de la sociedad.

Desde una perspectiva parasocietaria, el control puede reforzarse mediante la suscripción de un pacto de socios, que, conforme al artículo 29 LSC, aunque no sea oponible frente a la sociedad, vincula plenamente a las partes firmantes. En dicho pacto pueden articularse compromisos de voto favorables a Tradium, su reconocimiento como socio líder de la inversión, así como cláusulas relativas al control del *exit*, entre ellas derechos de arrastre (*drag along*) a su favor.

7. 2. Régimen estatutario de materias reservadas

El acuerdo alcanzado entre Tradium Investments e Incom Capital para someter determinadas decisiones estratégicas al consentimiento de ambos socios plantea la necesidad de analizar su adecuada articulación en los estatutos sociales de Kyber BidCo. El punto de partida viene determinado por el principio de autonomía de la voluntad reconocido en el artículo 28 de la Ley de Sociedades de Capital, que permite incorporar a los estatutos todos aquellos pactos y condiciones que los socios estimen oportunos, siempre que no resulten contrarios a la ley ni a los principios configuradores del tipo social. Sobre esta base, resulta jurídicamente viable configurar un sistema de materias reservadas sometidas a mayorías reforzadas o incluso a la unanimidad.

En este sentido, pueden someterse a dicho régimen estatutario reforzado acuerdos especialmente sensibles para el equilibrio entre los socios, como las ampliaciones de capital con exclusión del derecho de preferencia, las modificaciones estructurales, el nombramiento o reelección de un auditor distinto de una firma *Big Four*, así como la celebración de contratos entre la sociedad y sus administradores o personas vinculadas. La incorporación de estas previsiones en los estatutos sociales presenta como principal ventaja su plena oponibilidad frente a la propia sociedad y frente a terceros, al formar parte del contenido normativo inscrito en el Registro Mercantil. No obstante, estas cláusulas deben respetar en todo caso los límites derivados del núcleo esencial del derecho de socio, sin que puedan comportar una privación arbitraria de sus derechos políticos.

De forma complementaria, estas materias pueden reforzarse mediante un pacto parasocial que, conforme al artículo 29 LSC, no es oponible a la sociedad, pero sí plenamente vinculante entre las partes desde el plano obligacional. A través de este instrumento pueden articularse consecuencias contractuales en caso de incumplimiento, como penalizaciones, indemnizaciones o derechos de salida, incrementando así la eficacia práctica del acuerdo.

En conclusión, la vía estatutaria constituye el instrumento jurídicamente más sólido para la regulación de las materias sujetas a consentimiento conjunto, siendo recomendable su complementariedad con pactos parasociales para reforzar su efectividad entre los socios y garantizar la estabilidad del equilibrio de poder acordado.

7. 3. Configuración del consejo de administración

La propuesta de un consejo de administración de cinco miembros, con cuatro designados por Tradium Investments y uno por Incom Capital, es jurídicamente válida conforme al artículo 242 LSC, al respetar la libertad de configuración del órgano de administración en sociedades no cotizadas y permitir a Tradium ejercer el control acorde con su papel de socio líder.

No obstante, desde la perspectiva del buen gobierno corporativo, esta estructura presenta debilidades relevantes. La marcada asimetría en la representación no refleja la coinversión paritaria ni el reparto del riesgo económico, dejando al consejero de Incom en una posición de influencia muy limitada. Ello puede incrementar el riesgo de conflictos de interés, especialmente en decisiones sensibles como el *exit*, operaciones vinculadas o refinanciaciones, y debilitar la función de supervisión del consejo.

Además, una dinámica de control tan concentrada puede generar ineficiencias a medio plazo, al favorecer la imposición sistemática del socio mayoritario y trasladar los conflictos fuera del órgano de administración.

Por ello, aunque legalmente admisible, resultaría aconsejable introducir mecanismos de equilibrio, como una composición menos extrema del consejo o derechos reforzados de información y supervisión para Incom Capital, que permitan mantener el control de Tradium sin vaciar de contenido la participación del coinversor.

7. 4. Ejercicio del cargo y responsabilidad del consejero

El ordenamiento español admite expresamente la figura del administrador persona jurídica, siempre que esta designe una persona física como representante permanente para el ejercicio de las funciones propias del cargo, conforme al artículo 212 bis LSC. No obstante, esta opción no implica en ningún caso la exclusión de la responsabilidad personal del representante, ya que dicho precepto establece de forma expresa que tanto la persona jurídica administradora como la persona física representante responderán solidariamente.

Este principio se refuerza por el artículo 236 LSC, que configura un régimen de responsabilidad solidaria de los administradores frente a la sociedad, los socios y los terceros por los daños causados por actos u omisiones contrarios a la ley, a los estatutos o por el incumplimiento de los deberes inherentes al cargo. En dicho concepto quedan plenamente comprendidos tanto el administrador persona física como el representante de la persona jurídica administradora. Por tanto, desde un punto de vista estrictamente jurídico, el Sr. Krennic no evitaría su responsabilidad personal mediante el recurso a una persona jurídica interpuesta.

En cuanto al contenido material de dicha responsabilidad, el ejercicio del cargo ya sea directo o indirecto, queda sometido a los deberes de diligencia y lealtad previstos en los artículos 225 y 227 LSC, que exigen actuar con la diligencia de un ordenado empresario y con la lealtad de un fiel representante, evitando situaciones de conflicto de interés y priorizando en todo caso el interés social.

En la práctica, el ejercicio del cargo como persona física aporta mayor transparencia en la imputación de responsabilidades, una relación más directa con el consejo y mayor claridad frente a socios y terceros. Por el contrario, el nombramiento de una persona jurídica administradora, si bien puede ofrecer ventajas organizativas en estructuras de grupo o fondos de inversión, también introduce mayor complejidad operativa y no supone una protección real frente a posibles reclamaciones de responsabilidad.

7. 5. Pignoración de participaciones

La pignoración de las participaciones de Industrias Corellia y de sus filiales como parte del paquete de garantías es factible en el marco de la financiación bancaria. La LSC admite expresamente la constitución de derechos reales sobre participaciones sociales, tal y como se refleja en su artículo 104.

No obstante, tratándose de sociedades de responsabilidad limitada, esta garantía presenta importantes limitaciones prácticas, ya que las participaciones sociales están sujetas a un régimen legal restrictivo de transmisión (artículo 106 y ss. LSC).

En particular, la ejecución de la prenda no implica una adquisición automática de las participaciones por el acreedor, sino que queda sometida al régimen de transmisión estatutario y legal, pudiendo activarse derechos de adquisición preferente a favor de los socios. Ello reduce significativamente el valor económico de esta garantía desde la perspectiva del financiador.

Por este motivo, si bien la pignoración es válida desde un punto de vista jurídico, en la práctica suele exigirse su refuerzo mediante pactos de liquidez, *enforcement agreements* o garantías adicionales que aseguren la efectividad del cobro en caso de ejecución.

7. 6. Hipoteca sobre bienes inmuebles

La constitución de una hipoteca sobre determinados inmuebles titularidad de Industrias Corellia, S.L. debe analizarse con especial cautela a la luz de la prohibición de asistencia financiera prevista en el artículo 143 LSC, en la medida en que la sociedad estaría garantizando con activos propios una financiación destinada a la adquisición de sus propias participaciones. En este contexto, la sociedad asume directamente el riesgo económico de la operación, facilitando al adquirente los medios necesarios para llevar a cabo la compra, lo que encaja en el presupuesto objetivo de la prohibición legal.

La especial cautela que exige este tipo de operaciones encuentra su fundamento en la *ratio legis* de la prohibición de asistencia financiera, cuya finalidad es evitar un menoscabo patrimonial injustificado de la sociedad en perjuicio tanto de sus acreedores como de sus propios socios.

En efecto, cuando la sociedad constituye una hipoteca sobre bienes de su titularidad para garantizar una deuda ajena destinada a la adquisición de sus propias participaciones, está asumiendo un riesgo económico que no le es propio y que puede erosionar su solvencia patrimonial, reduciendo la garantía común de los acreedores. Al mismo tiempo, los socios ven indirectamente minusvalorada su participación en la sociedad, al gravarse activos sociales esenciales para facilitar una operación de adquisición de la que la sociedad no obtiene necesariamente un beneficio proporcional.

En consecuencia, la constitución de una hipoteca sobre bienes inmuebles de la sociedad *target* para garantizar una financiación destinada a la adquisición de sus propias

participaciones debe considerarse contraria a la prohibición de asistencia financiera del artículo 143 LSC, por lo que dicho negocio de asistencia financiera sería nulo de pleno derecho.

VIII. DISPUTA POST M&A

Tras la adquisición de Industrias Corellia en septiembre de 2025 por Tradium Investments e Incom Capital, a través de Kyber BidCo, S.L., el grupo obtuvo inicialmente resultados muy favorables. Sin embargo, en el ejercicio 2026, con ocasión de la auditoría de las cuentas anuales consolidadas, la nueva firma auditora detectó la existencia de saldos de clientes de elevada antigüedad y dudoso cobro en diversas filiales del negocio internacional, que no habían sido adecuadamente provisionados. El importe total de dichos saldos superaba los 3 millones de euros y no había sido advertido ni en auditorías anteriores ni en la correspondiente al ejercicio 2025.

Ante esta contingencia, se analiza la viabilidad de una reclamación de responsabilidad frente a los vendedores, en particular a Damask Holdings, a pesar de la existencia de una cláusula contractual que limita temporalmente dicha responsabilidad, así como las distintas alternativas estratégicas que podrían plantearse para la defensa de los intereses del comprador. Todo ello conduce, finalmente, a considerar las implicaciones procesales que se derivarían de una eventual interposición de acciones judiciales.

8. 1. Viabilidad de la acción judicial

La cláusula del contrato de compraventa que limita la responsabilidad de los vendedores a los daños notificados dentro del año siguiente al cierre constituye, en principio, una limitación válida de la responsabilidad contractual, habitual en operaciones de M&A, en aplicación del principio de autonomía de la voluntad (artículo 1255 CC).

En consecuencia, una reclamación basada exclusivamente en el incumplimiento de manifestaciones y garantías detectado con posterioridad al plazo pactado se enfrentaría a un riesgo elevado de inadmisión o desestimación.

No obstante, ello no impide que pueda tener sentido plantear una demanda si concurren circunstancias que permitan superar dicha limitación contractual. En particular, la estrategia procesal debería orientarse a desvincular la reclamación del régimen contractual de garantías, fundamentando la acción en la existencia de dolo o mala fe por parte de los vendedores, en la medida en que estos conocieran, o debieran conocer, la existencia de los créditos incobrables y, aun así, los ocultaran o no los reflejaran adecuadamente en las cuentas de la sociedad. Conforme al artículo 1256 y, especialmente, al artículo 1101 CC, las cláusulas limitativas de responsabilidad no amparan conductas dolosas.

Alternativamente, podría valorarse el ejercicio de una acción de nulidad por error esencial y excusable en el consentimiento (artículo 1266 CC), siempre que se acredite que la imagen patrimonial transmitida fue determinante para la decisión de adquirir la sociedad y que dicho error no habría podido ser evitado mediante una diligencia razonable en el proceso de *due diligence*. Esta vía permitiría sortear el régimen de notificación contractual, aunque presenta mayores dificultades probatorias y consecuencias más drásticas.

En definitiva, sí resulta razonable plantear una demanda, siempre que la estrategia procesal se centre en acreditar una conducta dolosa o gravemente negligente de los vendedores y

se construya la reclamación al margen de las limitaciones contractuales de responsabilidad, apoyándose en acciones legales de carácter general que no puedan ser válidamente excluidas por pacto.

8. 2. Cuestiones procesales de la eventual acción judicial

En el supuesto de que el comprador decidiera interponer una acción judicial frente a los vendedores, la controversia debería sustanciarse ante la jurisdicción civil, al derivar de un contrato de compraventa de participaciones sociales, conforme a lo dispuesto en el artículo 9.2 de la Ley Orgánica del Poder Judicial. A falta de un acuerdo válido de sumisión a arbitraje o de atribución expresa de competencia a un fuero distinto, la competencia objetiva correspondería a los Juzgados de Primera Instancia, de conformidad con los artículos 45 y 46 LEC.

En cuanto a la competencia territorial, y salvo que las partes hubieran pactado válidamente un fuero distinto conforme al artículo 55 LEC, resultaría aplicable la regla general del artículo 50.1 LEC, que atribuye competencia al juzgado del domicilio del demandado.

Atendiendo a la cuantía de la reclamación, previsiblemente muy superior a los 15.000 €, el procedimiento aplicable sería el juicio ordinario, de acuerdo con lo establecido en los artículos 249.2 y 251 LEC. En este procedimiento resulta preceptiva la intervención de abogado y procurador, conforme a los artículos 23 y 31 LEC. Los honorarios de dichos profesionales se fijan libremente entre cliente y profesional, si bien, a efectos de una eventual condena en costas, se aplicarán los criterios orientadores aprobados por el colegio profesional correspondiente.

Finalmente, contra la sentencia que se dicte en primera instancia cabrá interponer recurso de apelación ante la Audiencia Provincial competente, conforme a los artículos 455 y siguientes LEC. Con carácter excepcional, y siempre que concurran los requisitos legalmente exigidos, en particular, la existencia de interés casacional o la superación del umbral cuantitativo previsto, podría plantearse ulteriormente el recurso de casación ante el Tribunal Supremo, conforme a los artículos 477 y siguientes LEC. Estas circunstancias deben ser valoradas desde el inicio, tanto en la definición de la estrategia procesal como en la ponderación de costes, plazos y probabilidades de éxito de la eventual acción judicial.