

**TRABAJO DE FIN DE MÁSTER DE ACCESO A LA ABOGACÍA Y LA PROCURA:
ESPECIALIDAD DE DERECHO DE LA EMPRESA**



Javier Urbano Martínez

Grupo C

19/12/2025

ÍNDICE

I. Reorganización societaria previa al proceso de desinversión.	3
15.a) Necesidad de operaciones preparatorias ante una venta por separado del negocio de telecomunicaciones.	3
15.b) Propuesta de reorganización estructural del grupo.	3
II. La opción de capitalización del préstamo de Desarrollos Yavin.	6
19.a) Naturaleza jurídica del acuerdo celebrado entre los socios.	6
19. b) Valoración de los argumentos contrarios a la capitalización del crédito.	7
19.c) Consecuencias de que los restantes socios votasen en contra en Junta General.	8
19 d) Remedios frente al incumplimiento del acuerdo.	8
19.e) Relevancia de la elevación a público del pacto: obligatoriedad y efectos.	9
III. Autorizaciones necesarias para la venta de las otras líneas de negocio.	9
20) Control de concentraciones y régimen de inversiones extranjeras directas.	9
IV. Mayorías reforzadas y separación de actividades esenciales.	10
22.a) Viabilidad de ejecutar la operación pese a la oposición del Sr. Antilles.	10
22.b) Escenario si el pacto de socios reprodujera el art. 10 estatutario.	11
V. Reparto de dividendo previo a la venta.	11
24.a) Determinación del dividendo máximo distribuible.	11
24.b) Procedimiento para el reparto de dividendos.	11
24.c) Impacto del reparto del dividendo en la operación de compraventa.	12
VI. La compraventa del negocio de telecomunicaciones: aspectos legales clave.	12
26.a) Eventuales impedimentos legales para ejecutar la operación en el plazo de un mes.	12
26. b) SPA.	15
26.c) Necesidad de elevación a público del contrato: consecuencias de no hacerlo.	28
26.d) Alternativas para elevar a público el contrato de compraventa.	28
26.e) Elección de Barcelona como fuero competente.	29
26.f.) Mecanismos de protección contractual por contingencias de propiedad intelectual e industrial.	29
26.g) Tratamiento del pacto de socios preexistente y soluciones para su extinción.	29
VII. Sobre el incendio de la fábrica de Industrias Corellia de Murcia.	30
30.a) Mecanismos de protección en el SPA.	30
VIII. Coinversión entre Tradium e Incom Capital.	31
33.a) Alternativas para garantizar el control de Tradium Investments.	31
33 b) Materias reservadas y su encaje en estatutos.	32
33 c) Composición del consejo de Kyber BidCo.	33
33.d) Régimen de responsabilidad del representante persona física del consejero persona jurídica.	34
IX. Garantías financieras en la operación de financiación de Kyber BidCo.	35
34.a) Pignoración de participaciones de Industrias Corellia y filiales.	35

34.b) Hipoteca sobre inmuebles del grupo.....	35
X. Disputa post-M&A por saldos incobrables.	36
38.a) Planteamiento de la reclamación pese al límite de responsabilidad anual. ...	36
38.b) Competencia, procedimiento, postulación procesal y recursos.	37

I. REORGANIZACIÓN SOCIETARIA PREVIA AL PROCESO DE DESINVERSIÓN.

15.a) Necesidad de operaciones preparatorias ante una venta por separado del negocio de telecomunicaciones.

Podría transmitirse el 100 % del capital social de las sociedades 1, 2 y 5 al comprador interesado en el negocio de telecomunicaciones, el 45% del capital social de Desarrollos Yavin y el 100% del capital de la sociedad 4 al comprador interesado en las otras líneas de negocio, repartiendo posteriormente como dividendo a los socios de Industrias Corellia el precio de ambas compraventas. Sin embargo, sería conveniente llevar a efecto una operación preparatoria ya que existiría el riesgo de que, cuando se transmitiera el 45 % del capital de Desarrollos Yavin, los socios mayoritarios ejercitaran el derecho de adquisición preferente establecido en el art. 107 de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”). La realización de una operación preparatoria es asimismo conveniente a fin de transferir los servicios centrales y corporativos de Industrias Corellia a las sociedades que van a ser transmitidas.

15.b) Propuesta de reorganización estructural del grupo.

La vía idónea para articular la separación entre el negocio de telecomunicaciones y el resto de actividades del grupo consiste en llevar a cabo una escisión financiera. Esta operación permite escindir un bloque patrimonial integrado exclusivamente por las participaciones que confieren el control de las filiales vinculadas a cada ámbito de actividad, tratándolo como una unidad económica autónoma y transmitiéndolo en bloque, con sucesión universal, a la entidad beneficiaria.

Esta clase de operación de reestructuración societaria ha sido admitida, entre otras, por la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 19 de septiembre de 2019, que confirma que un conjunto de participaciones representativo del 100 % del capital de una filial puede configurarse como unidad económica a efectos de escisión, así como que la eventual adquisición por la beneficiaria de sus propias participaciones resulta válida cuando deriva de una transmisión universal.

Así pues, el negocio escindido consistiría en las sociedades 1, 2 y 5, las licencias y autorizaciones de telecomunicaciones y la parte de los servicios centrales que prestan servicios a la línea de negocio de telecomunicaciones. Una vez inscrita la escisión, los socios venderían las participaciones sociales representativas del capital social de la Newco (“**Corellia Telecom**”) al comprador interesado en el negocio de telecomunicaciones y las participaciones representativas del capital social de Industrias Corellia al comprador interesado en las otras líneas de negocio.

El procedimiento consta de las siguientes fases:

I) Formulación del proyecto de escisión y del informe del órgano de administración.

La primera fase consiste en que el órgano de administración de Industrias Corellia prepare el proyecto de escisión. Conforme al artículo 64 del Real Decreto-ley 5/2023, el proyecto de escisión debe incluir, además de las menciones generales previstas para el proyecto común de fusión, el contenido específico exigido para las escisiones.

De conformidad con el art. 64.2 Real Decreto Ley 5/2023, el proyecto debe describir con precisión qué parte del patrimonio se transmite y qué parte permanece en la sociedad de origen. La unidad económica que se escinde es el negocio de telecomunicaciones, que comprende las participaciones en las sociedades que actualmente desarrollan esta actividad en sus distintas vertientes —civil, militar e internacional (sociedades 1, 2 y 5) — junto con los activos y pasivos que Corellia mantiene directamente relacionados con ese negocio: contratos con clientes y proveedores propios del área de telecomunicaciones, autorizaciones administrativas y licencias necesarias para operar, incluidos los derechos sobre el dominio público radioeléctrico, así como el personal adscrito a esta actividad. En paralelo, el proyecto debe dejar claro qué queda en Industrias Corellia tras la operación, esto es, la participación del 45% en Desarrollos Yavin, S.L., la sociedad que concentra las restantes líneas de negocio y los activos corporativos no vinculados al área de telecomunicaciones.

El artículo 64.1 del Real Decreto-ley 5/2023 exige que el proyecto determine la atribución a los socios de la sociedad escindida de las participaciones de la sociedad beneficiaria y el criterio en que se basa dicha atribución. En este caso, las participaciones de la sociedad beneficiaria que asumirá el negocio de telecomunicaciones se asignarán directamente a los socios de Industrias Corellia, S.L., en la misma proporción que ostentan en la escindida.

Adicionalmente, el artículo 64.2 exige también que el proyecto prevea cómo se tratarán los elementos patrimoniales que no se asignen expresamente o que se descubran con posterioridad. En una operación como esta, conviene identificar expresamente posibles obligaciones derivadas de contratos en curso, contingencias regulatorias o compromisos laborales propios de la actividad escindida, para evitar dudas sobre si deben entenderse transmitidos a la sociedad beneficiaria.

Por último, el proyecto debe incorporar los certificados que acrediten que Industrias Corellia está al corriente de sus obligaciones tributarias y con la Seguridad Social, conforme al artículo 64.3 Real Decreto Ley 5/2023.

De conformidad con el art. 5 del Real Decreto-ley 5/2023, el órgano de administración de Industrias Corellia deberá elaborar, además del proyecto de escisión, un informe destinado a los socios y trabajadores relativo a los aspectos jurídicos y económicos de la escisión, sus consecuencias para los trabajadores, así como, en particular, para la actividad empresarial futura de la sociedad y para sus acreedores.

Al menos un mes antes de la fecha prevista para la Junta General que haya de aprobar la operación, los administradores deberán publicar en la página web de Industrias Corellia el proyecto de escisión, junto con los demás documentos exigidos por el artículo 7.1 del Real Decreto-ley 5/2023. Entre ellos, debe incluirse un anuncio dirigido a socios, acreedores y representantes de los trabajadores —o, en su defecto, a los propios trabajadores— informando de que pueden presentar observaciones relativas al proyecto hasta cinco días laborables antes de la junta.

En caso de que la sociedad no disponga de página web, o si esta no estuviera debidamente inscrita o no fuera accesible en los términos previstos por la ley, la publicación deberá realizarse mediante el depósito de dicha documentación en el Registro Mercantil del domicilio social, conforme al artículo 7.4 del Real Decreto-ley 5/2023.

II) Convocatoria y celebración de la Junta General

Con carácter previo a la convocatoria de la Junta General de Socios de Industrias Corellia, los administradores de Industrias Corellia deben poner a disposición de los socios, acreedores y representantes de los trabajadores a través de su página web o en el domicilio social: i) las cuentas anuales y los informes de gestión de los tres últimos ejercicios con sus correspondientes informes de auditoría (art. 46.1 1º Real Decreto-ley 5/2023); (ii) el balance de escisión (art. 46.1.2º Real Decreto-ley 5/2023), debiendo este haber sido aprobado en los seis meses anteriores a la publicación del proyecto de escisión (art. 43.1 Real Decreto-ley 5/2023); (iii) los estatutos sociales vigentes de Industrias Corellia (art. 46.1.3º); la identidad de sus administradores con indicación de la fecha de su nombramiento (art. 46.1.5º); y (v) la escritura de constitución de Corellia Telecom, S.L., junto con sus estatutos sociales.

Una vez cumplido con el deber de información, los administradores de Industrias Corellia deben publicar (o comunicárselo individualmente a cada uno de sus socios) la convocatoria de la Junta General de Socios que debe aprobar la escisión, debiendo mediar un plazo mínimo de un mes entre la fecha de convocatoria y la de celebración de la Junta (art. 47.1 Real Decreto-ley 5/2023). El art. 8.5 del Real Decreto-ley 5/2023 exige que el acuerdo sea adoptado por una

mayoría reforzada de, al menos, dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en las que se divida el capital social. Dado que Damask Holdings ostenta el 70% del capital de Industrias Corellia, tiene capacidad suficiente para aprobar la operación sin necesidad de apoyo adicional, por lo que la oposición de los restantes socios no impediría la adopción del acuerdo.

IV) El régimen de protección de los acreedores

Una vez aprobada la escisión, resulta aplicable el sistema de protección previsto en el artículo 13 del Real Decreto-ley 5/2023. Este sistema permite que determinados acreedores —aquellos cuyos créditos sean anteriores a la publicación del proyecto y no se encuentren vencidos en ese momento, siempre que acrediten que la operación puede afectar a la satisfacción de su crédito— soliciten, dentro del plazo de un mes, la prestación de garantías adecuadas, sin que ello suspenda la operación ni impida su inscripción registral, tal y como ocurría con la derogada Ley 3/2009.

V) Otorgamiento de la escritura pública e inscripción registral

Una vez aprobado el acuerdo de escisión por la Junta General de Socios de Industrias Corellia, este deberá ser elevado a público (art. 50 Real Decreto-ley 5/2023) e inscrito en el Registro Mercantil (art. 51 Real Decreto-ley 5/2023).

II. LA OPCIÓN DE CAPITALIZACIÓN DEL PRÉSTAMO DE DESARROLLOS YAVIN.

19.a) Naturaleza jurídica del acuerdo celebrado entre los socios.

El acuerdo celebrado entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin tiene naturaleza de pacto parasocial. Mediante este acuerdo, dichos socios se comprometen a facilitar la entrada de Industrias Corellia en el capital social de Desarrollos Yavin a través de la capitalización del préstamo de 2.000.000 €, y, en particular, renuncian anticipadamente a su derecho de preferencia previsto en el artículo 304 LSC para permitir que Industrias Corellia suscriba íntegramente las nuevas participaciones que se emitan en el correspondiente aumento de capital.

El Tribunal Supremo, en su Sentencia 300/2022, de 7 de abril, define los pactos parasociales como “*convenciones entre socios dirigidas a ordenar la relación societaria sin acudir a los cauces corporativos previstos en la ley o en los estatutos*”. Se trata, por tanto, de acuerdos de naturaleza obligacional que regulan aspectos de la vida societaria al margen de la ley y de los estatutos, cuya fuerza vinculante opera únicamente entre quienes los suscriben y no frente a la sociedad, salvo que esta sea parte en el pacto.

Esta eficacia exclusivamente interna resulta determinante en el presente caso. Con arreglo al artículo 29 LSC y al principio de relatividad contractual del artículo 1257 CC, Desarrollos Yavin no queda vinculada por el pacto al no haberlo suscrito. En consecuencia, el compromiso de votar a favor del aumento de capital destinado a la conversión del préstamo y la renuncia al derecho de preferencia producen efectos únicamente entre los socios firmantes, sin que el pacto sea oponible a la sociedad.

19. b) Valoración de los argumentos contrarios a la capitalización del crédito.

Los argumentos planteados por los demás socios de Desarrollos Yavin no resultan convincentes desde un punto de vista jurídico. En primer lugar, es irrelevante que sostengan que el aumento de capital “no es necesario” o que “el préstamo será devuelto a su vencimiento”. La pertinencia del aumento no depende de la eventual devolución del préstamo, sino de la existencia de un pacto válido que fija cómo deben actuar los socios llegado ese escenario. El acuerdo firmado establece expresamente que, si Industrias Corellia decide capitalizar el crédito, los socios deberán aprobar el aumento de capital que permita instrumentar esa conversión. La finalidad del pacto fue precisamente sustituir la devolución dineraria por la capitalización, de modo que invocar ahora la posibilidad de reembolsar el préstamo contradice el contenido del compromiso asumido y se aparta de las exigencias de la buena fe contractual. Una vez aceptado que el préstamo se convertiría en capital si así se ejercitaba la opción, los socios no pueden justificar un voto contrario alegando la existencia de alternativas financieras.

Tampoco puede prosperar su afirmación de que Desarrollos Yavin “no está obligada por un contrato entre socios” ni el intento de apoyarse en la regla de inoponibilidad del artículo 29 LSC. El aumento de capital no se impone a la sociedad por virtud del pacto, sino que deriva del compromiso de los socios de votar a favor cuando proceda. La diferencia es esencial: no se pretende que la sociedad cumpla un contrato que no firmó, sino que los socios cumplan las obligaciones que sí asumieron.

Así, ninguno de los argumentos alegados —ni la supuesta falta de necesidad del aumento, ni la eventual devolución del préstamo, ni la no vinculación de la sociedad— exime a los socios de la obligación contractual asumida. Llegado el momento de ejecutar la opción de capitalización, lo determinante no será su valoración actual sobre la conveniencia del aumento, sino el compromiso jurídico que aceptaron y cuyo cumplimiento debe exigirse en los términos acordados.

19.c) Consecuencias de que los restantes socios votasen en contra en Junta General.

La ampliación de capital no sería aprobada porque, de conformidad con lo establecido en el artículo 199 a) LSC, la ampliación requiere el voto favorable de más de la mitad de los votos en que se divide el capital social. Los restantes socios, al votar en contra, incurrirían en incumplimiento del contrato firmado e Industrias Corellia podría ejercitar acciones legales contra ellos.

19 d) Remedios frente al incumplimiento del acuerdo.

En primer lugar, debe descartarse que un acuerdo social de Desarrollos Yavin por el que no se apruebe el aumento de capital pudiera ser impugnado con éxito. El artículo 204.1 LSC establece un sistema tasado de causas de impugnación, y la negativa a aprobar una ampliación de capital no encaja en ninguna de ellas. Así, la STS 138/2009, de 6 de marzo, afirma que *“la mera infracción del convenio parasocial de que se trata no basta, por sí sola, para la anulación del acuerdo impugnado”*. En la misma línea, la STS 120/2020, de 20 de febrero, precisa que solo cabría estimar la impugnación si la vulneración del pacto parasocial si *“viniera acompañada simultáneamente de una infracción legal o estatutaria o de una lesión del interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros.”*

Descartada, por tanto, la vía de la impugnación societaria, la posición de Industrias Corellia debe reconducirse al plano obligacional, esto es, al incumplimiento por los socios de Desarrollos Yavin del compromiso de voto asumido en el pacto parasocial.

Aquí es especialmente relevante la doctrina sobre el *enforcement* de los pactos parasociales. Paz-Ares es tajante al afirmar que *“si un pacto parasocial es válido, se convierte en ley entre las partes [...] y no hay razón para privar a quien esté interesado en su cumplimiento de ninguno de los remedios previstos por el sistema jurídico”*. Esta idea ha sido reiterada también por la jurisprudencia. La STS, Sección 1ª, 120/2020 de 20 de febrero recuerda que, fuera de supuestos excepcionales de mala fe o abuso, la eficacia de un pacto parasocial no se hace valer contra la sociedad, sino *“a través de una reclamación entre los contratantes basada en la vinculación negocial existente entre los firmantes del pacto”*. En la misma línea, la Audiencia Provincial de Pontevedra, en sentencia número 344/2010 de 21 de junio señala que, siendo el pacto *“ley entre las partes”*, caben entre sus firmantes las reacciones típicas del derecho de contratos: *“indemnización de daños y perjuicios [...] acción de cumplimiento forzoso [...] [y] acción de remoción (deshacer lo mal hecho)”*, reforzando así que el pacto es plenamente exigible entre quienes lo suscribieron.

Sobre esta base, el remedio natural para Industrias Corellia es la acción de cumplimiento específico del artículo 1124 CC. La objeción de que las obligaciones de voto serían personalísimas no impide su ejecución forzosa: la Ley de Enjuiciamiento Civil (“LEC”) prevé la sustitución judicial de la declaración de voluntad (art. 708) y la posibilidad de imponer multas coercitivas (art. 709), instrumentos que permiten exigir al socio incumplidor que emita el voto comprometido. Dado que el incumplimiento se materializa en un único acto (la votación en la junta), las medidas cautelares pueden desempeñar un papel esencial para asegurar la eficacia del pacto. La doctrina admite su adopción incluso si su efecto puede resultar difícilmente reversible, puesto que, como advierte Paz-Ares, la irreversibilidad tampoco puede justificar dejar sin protección un pacto válido cuando existe *fumus boni iuris*.

Además del cumplimiento específico, Industrias Corellia puede reclamar los daños derivados del incumplimiento conforme al artículo 1101 CC, incluidos gastos de asesoría, retrasos en la operación o la pérdida de la oportunidad de convertir el préstamo en capital. En caso de que el pacto parasocial contuviese una cláusula penal, su aplicación facilitaría la reclamación al evitar la necesidad de cuantificar el daño con detalle.

19.e) Relevancia de la elevación a público del pacto: obligatoriedad y efectos.

La elevación a público de los acuerdos no era imperativa ya que ni el préstamo ni la renuncia al derecho de preferencia están incluidas entre los actos o contratos que deben contar en documento público en conformidad con el artículo 1280 CC. El inconveniente de la no elevación a público es que, tras el incumplimiento del contrato, al no estar formalizado el mismo en escritura pública, no se puede ejecutar directamente ante los tribunales y se requiere juicio declarativo previo.

III. AUTORIZACIONES NECESARIAS PARA LA VENTA DE LAS OTRAS LÍNEAS DE NEGOCIO.

20) Control de concentraciones y régimen de inversiones extranjeras directas.

Para llevar a cabo la venta de las restantes líneas de negocio del grupo, resulta necesario analizar, en primer lugar, si la operación está sujeta a notificación obligatoria ante la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (“CNMC”). El artículo 8 de la Ley de Defensa de la Competencia establece que una concentración debe notificarse cuando el volumen de negocios conjunto en España de las empresas partícipes supere 240 millones de euros, y al menos dos de ellas hayan obtenido individualmente más de 60 millones de euros en dicho territorio. En el caso de Industrias Corellia, incluso aislando el perímetro formado por Desarrollos Yavin y la sociedad 4, la actividad económica del grupo en España supera

ampliamente estos umbrales, y es razonable presumir que el potencial adquirente también dispone de una presencia significativa en el mercado español. En consecuencia, la operación probablemente estaría sujeta a notificación obligatoria, lo que impediría su ejecución inmediata y exigiría la obtención de autorización previa de la CNMC.

Por otro lado, debe considerarse si la transmisión podría quedar sujeta al régimen de inversiones extranjeras directas previsto en el artículo 7 bis de la Ley 19/2003, que exige autorización previa cuando un inversor extranjero adquiere el 10% o el control de una sociedad española que desarrolla actividades en sectores estratégicos. En el caso planteado, aunque el grupo Corellia opera en el ámbito de las telecomunicaciones —actividad expresamente incluida en el listado de sectores sometidos a control—, el enunciado no especifica el sector concreto al que pertenecen las “otras líneas de negocio” que se pretenden transmitir. Por tanto, no puede afirmarse sin más que la autorización sea necesaria.

IV. MAYORÍAS REFORZADAS Y SEPARACIÓN DE ACTIVIDADES ESENCIALES.

22.a) Viabilidad de ejecutar la operación pese a la oposición del Sr. Antilles.

En principio, el requisito del voto favorable del 90 % de los votos, siendo el señor Antilles titular del 11% de las participaciones, imposibilitaría llevar a cabo la separación de los negocios siempre que se cumpliese la condición de que se tratara de una actividad esencial desarrollada por la sociedad hasta ese momento. A la vista de la información de que disponemos, es difícilmente cuestionable que la línea de negocio de telecomunicaciones no sea una actividad esencial. Por otra parte, aunque dicha actividad esencial es desarrollada propiamente por las sociedades I, II y V, Industrias Corellia está desarrollando dicha actividad indirectamente a través de sus filiales y es la titular de las licencias y las autorizaciones de telecomunicaciones necesarias para la misma. No sería por tanto posible transferir, sin el consentimiento del señor Antilles, la línea de negocios de telecomunicaciones a un tercero mediante una venta directa, escisión u otra reorganización societaria.

Sin embargo, en relación con la transferencia de la otra línea de negocio, la misma podría llevarse a efecto sin el consentimiento del señor Antilles en caso en caso de que no se calificara como una actividad esencial. Dicha calificación como “actividad esencial” estaría sujeta a interpretación, si bien podría argumentarse, sobre la base del art. 160 f) LSC. que, si dicho negocio no supera el 25 % del valor de los negocios de Industrias Corellia, no se presumiría esencial. En tal caso, ni siquiera se requeriría la aprobación por parte de la Junta al no ser competencia de esta sino del órgano de administración, pudiendo llevarse a cabo la separación

de los negocios mediante la implementación de la segunda alternativa consistente en la venta directa que se ha indicado en la contestación a la consulta del apartado 15.

22.b) Escenario si el pacto de socios reprodujera el art. 10 estatutario.

La respuesta no variaría. La única diferencia consistiría en que, en caso de que se llevara a efecto la separación de actividades sin respetarse las mayorías reforzadas del 90%, no solo sería impugnabile el acuerdo de la junta por incumplimiento de lo previsto en los estatutos, sino que el señor Antilles podría demandar asimismo a los firmantes del pacto de socios por incumplimiento de contrato.

V. REPARTO DE DIVIDENDO PREVIO A LA VENTA.

24.a) Determinación del dividendo máximo distribuible.

Dado que el importe del capital social asciende a 10 millones de euros y la reserva legal a 2 millones de euros, la reserva legal ha alcanzado ya el 20% del capital social según se establece en el art. 274 LSC. Por tanto, podría distribuirse un dividendo con cargo a los resultados del ejercicio por importe de 100 millones de euros, descontando previamente el Impuesto de Sociedades (“IS”) a pagar sobre dichos resultados. Adicionalmente, podría repartirse como dividendo con cargo a reservas voluntarias el importe de 48 millones de euros. Las partidas de prima de asunción y Otras Aportaciones de los Socios, que suman 90 millones de euros, también podrían distribuirse si bien no se trataría de un reparto de dividendos sino de una devolución de aportaciones. Es importante señalar que, tras el reparto del dividendo, el patrimonio neto de Industrias Corellia no sería inferior al capital social, tal como requiere el art. 273.2 LSC.

24.b) Procedimiento para el reparto de dividendos.

Para proceder al reparto de dividendos, de acuerdo con el art. 273 LSC, se precisa un acuerdo de distribución de los mismos adoptado por la Junta General de Socios sobre la base del balance del ejercicio. En dicho acuerdo, la Junta determinaría el momento y la forma de pago, siendo el plazo máximo para el abono completo de los dividendos doce meses a partir del acuerdo de la Junta (art. 276.3 LSC).

La elaboración por el órgano de administración de un informe será necesaria en caso de que se acuerde un dividendo a cuenta antes de que se cierre el ejercicio social. Dicho informe consiste en un estado contable en el que se pone de manifiesto que existe liquidez suficiente para la distribución. En este caso, asumiendo que el cierre del ejercicio de Industrias Corellia coincide con el año natural, se trataría de un dividendo a cuenta ya que va a ser repartido antes del 31 de diciembre. En este caso, el reparto del dividendo a cuenta puede acordarse por la Junta o por

los administradores, siempre que se cumplan los requisitos previstos en el artículo 277 LSC: a) que los administradores formulen un estado contable en el que se acredite que existe liquidez suficiente para la distribución (estado que deberá incluirse posteriormente en la memoria); y b) que la cantidad a distribuir no exceda de los resultados obtenidos desde el cierre del último ejercicio, una vez deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores, las cantidades destinadas a reservas obligatorias y la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados.

24.c) Impacto del reparto del dividendo en la operación de compraventa.

En una futura operación de compraventa, el comprador de Industrias Corellia, al valorar la compañía y formular su oferta, tendrá en cuenta no solo el precio calculado como múltiplo del EBITDA, sino también su situación patrimonial. Dado que el reparto de un dividendo supone detraer una parte significativa de los fondos propios y, por tanto, reducirlos de forma considerable, ello se traducirá en un menor precio de venta, salvo que la oferta ya hubiera contemplado que no había fondos en la sociedad.

Por otra parte, en caso de que el importe del dividendo repartido fuera tan elevado que Industrias Corellia no tuviera suficiente tesorería para el curso ordinario de su negocio, esto también podría afectar a una posterior operación de compraventa. En este sentido, los contratos de compraventa de empresas incluyen declaraciones y garantías relativas a la suficiencia de la tesorería. También incluyen habitualmente una cláusula de ajuste en relación con el importe del circulante que debería existir en la compañía en la fecha de cierre de la adquisición. De este modo, se calcula e incluye en dicha cláusula un importe determinado de circulante que debería cumplirse a la fecha de cierre. Tras dicha fecha, los asesores del comprador realizan una revisión de la situación financiera de la empresa a fin de verificar cuál es la cifra real de circulante. En caso de que sea inferior al importe recogido en el contrato, se realiza un ajuste del precio en favor del comprador y si, por el contrario, es superior, se realiza un ajuste en favor del vendedor.

VI. LA COMPRAVENTA DEL NEGOCIO DE TELECOMUNICACIONES: ASPECTOS LEGALES CLAVE.

26.a) Eventuales impedimentos legales para ejecutar la operación en el plazo de un mes.

Existirían cuatro cuestiones legales que podrían imposibilitar la ejecución de la compraventa en el plazo máximo de un mes desde la remisión de la oferta no vinculante.

1. Escisión.

Como se ha expuesto en la respuesta al apartado 15 b), podría ser necesario realizar una escisión previa de la línea de negocio de telecomunicaciones. En tal caso, incluso asumiendo que se

podiera celebrar Junta Universal de Socios en Industrias Corellia para la aprobación de la escisión, podría no resultar posible completar la escisión en un plazo máximo de un mes. Para intentar solventarlo, cabría ejecutar la compraventa antes de la inscripción de la escisión en el Registro Mercantil, adquiriendo Tradium Investments los derechos a recibir las nuevas participaciones de Corellia Telecom que se crearían tras la inscripción de la escisión. Sin embargo, esto conllevaría que Tradium Investments asumiría el riesgo difícilmente aceptable de que, si existiera alguna irregularidad en el proceso de escisión, esta no pudiera inscribirse y las participaciones no pudieran ser creadas.

2. Inversión extranjera directa.

Otra cuestión que podría impedir la ejecución de la compraventa en el plazo de un mes es la eventual necesidad de obtener autorización previa conforme al artículo 7 bis de la Ley 19/2003. Este régimen se aplica cuando el inversor tiene la condición de inversor extranjero y adquiere el 10 % o más del capital de una sociedad española, o pasa a ejercer control sobre ella, siempre que la sociedad objetivo opere en alguno de los sectores protegidos. Entre ellos se encuentran expresamente las tecnologías críticas, incluidas las telecomunicaciones, directamente relacionadas con la actividad de Industrias Corellia.

En este caso, Tradium Investments, por ser un inversor extracomunitario, encaja en la categoría de inversor extranjero a efectos del artículo 7 bis.1. Dado que la actividad de Corellia puede situarse dentro de los sectores del artículo 7 bis.2 —especialmente telecomunicaciones o tecnologías críticas—, la operación quedaría sujeta al régimen de autorización previa. Ello implica que la compraventa no podría perfeccionarse válidamente hasta la obtención de dicha autorización, ya que el artículo 7 bis.5 establece que las inversiones realizadas sin la autorización exigida “carecerán de validez y efectos jurídicos”.

El Real Decreto 571/2023 confirma que los plazos administrativos son incompatibles con un cierre en un mes. Su artículo 13 fija un plazo de tres meses para la resolución del expediente, transcurrido el cual opera el silencio desestimatorio. Además, el artículo 14.6 establece que las solicitudes deben dirigirse a la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones, mientras que el artículo 18.3 atribuye al Ministerio de Defensa y, en última instancia, al Consejo de Ministros, la competencia para autorizar inversiones en actividades directamente vinculadas con defensa.

Tal y como señala López Velázquez, la normativa no define con claridad qué órgano es competente cuando la sociedad desarrolle actividades militares y otras de las recogidas en el

artículo 7 bis.2. Explica López Velázquez que, en la práctica, cuando la sociedad no se dedica exclusivamente al sector defensa, el expediente se tramita habitualmente ante la Subdirección General de Inversiones Exteriores, en la que también participará el Ministerio de Defensa hasta llegar a su resolución.

Asimismo, el artículo 5.1 del Real Decreto 571/2023 exige que toda inversión extranjera sea declarada posteriormente al Registro de Inversiones, lo que no afecta al cierre pero confirma que la operación queda sujeta al marco de supervisión aplicable.

3. Notificación previa a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC).

En este caso concurren los requisitos para que la operación de compraventa de Industrias Corellia deba notificarse obligatoriamente a la CNMC, lo que impediría ejecutar la transacción en un plazo de un mes. El artículo 8 de la Ley de Defensa de la Competencia establece que una concentración debe notificarse cuando, en el último ejercicio, el volumen de negocios conjunto en España del conjunto de los partícipes supere 240 millones de euros y al menos dos de ellos hayan realizado individualmente un volumen de negocios superior a 60 millones de euros. En este supuesto, según la información facilitada, Industrias Corellia superó los 350 millones de euros y Tradium Investments superó los 1.000 millones de euros, por lo que se cumple claramente el umbral del artículo 8.1.b) de la Ley de Defensa de la Competencia y la operación debe notificarse previamente a su ejecución.

De acuerdo con el artículo 9 de la Ley de Defensa de la Competencia, la notificación debe realizarse antes de ejecutar la operación y su presentación conlleva automáticamente la suspensión del cierre, que no podrá llevarse a cabo hasta que la CNMC autorice la concentración. Una vez presentada la notificación, se abre la denominada fase I del procedimiento, prevista en el artículo 57 de la Ley de la Defensa de la Competencia. La Dirección de Competencia examina la operación y elabora un informe y una propuesta de resolución, y el Consejo de la CNMC debe pronunciarse en el plazo máximo de un mes desde la recepción en forma de la notificación, tal como dispone el artículo 36.2.a) de la Ley de Defensa de la Competencia. En esa resolución, la CNMC puede autorizar la concentración sin condiciones, autorizarla imponiendo compromisos ofrecidos por las partes, archivar el expediente o acordar la apertura de una fase II cuando considere que la operación puede obstaculizar la competencia efectiva.

La apertura de la fase II amplía significativamente los plazos, dado que el artículo 36.2.b) de la Ley de Defensa de la Competencia prevé un periodo máximo adicional de tres meses. Durante

esta fase, la Dirección de Competencia vuelve a analizar la operación con mayor detalle, publica una nota sucinta de la concentración para permitir alegaciones de terceros conforme al artículo 58, puede solicitar informes de comunidades autónomas afectadas y termina emitiendo una propuesta de resolución. El Consejo de la CNMC decide entonces si autoriza la operación, la autoriza condicionada al cumplimiento de determinados compromisos o, en su caso, la prohíbe. Además, en determinados supuestos, la decisión de la CNMC puede ser elevada al Consejo de Ministros, lo que puede prolongar aún más los plazos del procedimiento.

4. Transmisión de los derechos del uso del dominio público radioeléctrico.

La otra cuestión que podría impedir ejecutar la operación en el plazo de un mes está relacionada con los títulos habilitantes para el uso privativo del dominio público radioeléctrico de los que sea titular Industrias Corellia o alguna de sus sociedades dependientes. El Reglamento sobre uso del Dominio Público Radioeléctrico contempla expresamente que ciertos cambios societarios constituyen una transferencia del título habilitante, lo que exige comunicar la operación y obtener la correspondiente autorización administrativa. De acuerdo con el artículo 71.4 de dicho reglamento, se considera que existe transferencia del título cuando se transmite el cien por cien de las participaciones de la sociedad titular o cuando la transmisión suponga un cambio en el control efectivo. Este es exactamente el supuesto que nos ocupa, ya que Tradium pretende adquirir el cien por cien del capital de Industrias Corellia y, con ello, asumir el control de las sociedades que pudieran ser titulares de autorizaciones radioeléctricas. Por tanto, la operación no puede ejecutarse sin la correspondiente autorización administrativa.

El procedimiento para la autorización de estos títulos tiene plazos que, por sí mismos, resultan incompatibles con un cierre en un mes. El artículo 11.6 del Reglamento establece que el plazo máximo para resolver la solicitud es de seis semanas desde su entrada en el registro, salvo que sea necesaria coordinación internacional de frecuencias o estén afectadas posiciones orbitales, en cuyo caso los plazos son superiores. Además, el mismo artículo añade que, si transcurre dicho plazo sin resolución expresa, la solicitud debe entenderse desestimada, sin perjuicio de la obligación de resolver expresamente conforme a la Ley 39/2015.

26. b) SPA.

Sin perjuicio de que el contenido final de estas cláusulas debería ajustarse a los resultados de la *due diligence* y a la información que se haya puesto de manifiesto durante el proceso de revisión, a continuación se incluyen modelos de cláusulas de carácter general que servirían como base para su posterior adaptación al caso concreto.

1. Objeto.

En primer lugar, en todo SPA es necesario fijar con claridad el objeto del contrato, que en este caso consiste en la transmisión a Tradium del cien por cien del capital social de Industrias Corellia.

Se podría redactar una cláusula tipo en los siguientes términos:

“Con sujeción a los términos y condiciones que establece el presente contrato, el vendedor se obliga a vender y transmitir al comprador; y el comprador se obliga a comprar y adquirir del vendedor, las participaciones de su plena propiedad y libres de cualesquiera cargas o gravámenes, con la totalidad de los derechos políticos y económicos que tales participaciones incorporan y, además, en el entendimiento de que la adquisición de las participaciones comporta la titularidad directa del cien por cien (100%) del capital social de la sociedad.

Sin perjuicio de que la eficacia de este contrato surta efectos desde la fecha de firma, la operación se consumará en la fecha de cierre, en los términos pactados en el presente contrato.”

2. Precio.

En segundo lugar, habría que fijar el precio de la operación y la forma en que este debe abonarse.

Se podría incluir la siguiente cláusula:

“El precio total por la compraventa de las participaciones asciende a [●] euros. Las partes acuerdan que dicho precio se abonará del siguiente modo: un primer pago en la fecha de cierre y un segundo pago diferido, que tendrá lugar seis meses después de dicha fecha.

El vendedor declarará en la fecha de cierre haber recibido el pago inicial, que se realizará mediante transferencia bancaria al número de cuenta que aquel indique, otorgando a tal efecto la correspondiente carta de pago, salvo buen fin de la transferencia.

El pago diferido se satisfará en la fecha prevista mediante transferencia bancaria a la misma cuenta. Una vez recibido dicho importe, el vendedor otorgará, a solicitud del comprador, la carta de pago correspondiente, siendo a cargo del comprador los honorarios notariales que pudieran devengarse por su otorgamiento.”

3. Locked Box.

Tendría sentido optar por una estructura de *locked box*, especialmente teniendo en cuenta que el comprador es un fondo de inversión. Los fondos suelen preferir este mecanismo porque les aporta certeza sobre el precio final y evita ajustes posteriores que puedan retrasar la ejecución de la operación o generar discusiones sobre la evolución de las cuentas a la fecha de cierre. Al comprador le interesa que, desde la fecha de referencia hasta el *closing*, no se produzcan salidas de valor en favor del vendedor.

Sobre esta base, la cláusula debe dejar claro que, desde la fecha de referencia hasta el cierre, la sociedad no puede realizar pagos, distribuciones o concesiones de valor en favor del vendedor o de personas vinculadas, salvo autorización expresa. Una redacción razonable sería la siguiente:

“El vendedor declara que, desde la fecha de referencia hasta la fecha de cierre, la sociedad ha sido y será gestionada en el curso ordinario de sus negocios y que, durante ese periodo, no se ha producido ni se producirá ninguna salida de valor en favor del vendedor o de personas vinculadas, salvo autorización expresa y previa por escrito de las partes. A estos efectos, el vendedor se compromete a que la sociedad no haya llevado a cabo ni lleve a cabo ninguna de las siguientes actuaciones:

- i. No emitir ni acordar la emisión de participaciones, valores u otros instrumentos que puedan diluir la participación transmitida.*
- ii. No distribuir dividendos ni realizar pagos o repartos de beneficios, reservas o fondos de cualquier tipo en favor del vendedor o de personas vinculadas, ni realizar operaciones equivalentes mediante amortizaciones, recompras o reclasificaciones.*
- iii. No efectuar pagos, retribuciones u otros desembolsos en favor del vendedor o personas vinculadas, salvo los derivados de prestaciones de servicios que resulten consistentes con los términos habituales.*
- iv. No asumir responsabilidades, garantías o indemnidades en beneficio del vendedor o personas vinculadas.*
- v. No renunciar ni condonar cantidades adeudadas a la sociedad por el vendedor o personas vinculadas.*
- vi. No amortizar ni recomprar capital social dando lugar a un pago en favor del vendedor o personas vinculadas.*

- vii. *No constituir cargas o gravámenes sobre activos de la sociedad en beneficio del vendedor o personas vinculadas, ni transmitir activos o derechos a favor de estos.*
- viii. *No reconocer ni pagar honorarios de intermediación, asesoramiento o gastos similares relacionados con la operación en favor del vendedor o personas vinculadas.*
- ix. *No acordar la realización de ninguna de las actuaciones anteriores.*

El vendedor deberá reembolsar al comprador, a primer requerimiento y euro por euro, cualquier cantidad que resulte de un incumplimiento de esta cláusula. Dicho reembolso tendrá la consideración de reducción del precio.

4. Deuda financiera neta.

Si el precio del SPA se ha calculado tomando como referencia un determinado nivel de deuda financiera neta, es necesario reflejar contractualmente que ese nivel constituye una asunción esencial del precio.

Por lo tanto, se podría redactar una cláusula en los siguientes términos:

“Las partes manifiestan que el precio se ha fijado sobre la base de que, en la fecha de cierre, la deuda financiera neta de la sociedad no superará [●] euros.

Si la deuda financiera neta en la fecha de cierre fuera superior a dicho importe, el vendedor deberá abonar al comprador, a primer requerimiento, la diferencia resultante euro por euro. Cualquier cantidad abonada en virtud de este mecanismo tendrá la consideración de reducción del precio.”

5. Condiciones suspensivas.

La consumación de la operación quedaría sujeta al cumplimiento de determinadas condiciones previas, entre otras, la obtención de las autorizaciones administrativas y de competencia que resulten necesarias, la verificación de eventuales cláusulas de cambio de control y la obtención de los *waivers* que procedan, así como la posible renegociación o confirmación de determinados acuerdos con *key employees* cuya continuidad sea relevante para el negocio.

6. Periodo transitorio.

En un SPA con *signing* y *closing* separados es esencial regular qué puede y qué no puede hacer el vendedor entre ambas fechas. Durante este periodo, el comprador todavía no tiene el control,

pero el vendedor sigue gestionando la sociedad, de modo que es fundamental evitar decisiones que puedan afectar al valor del negocio o alterar las condiciones sobre las que se ha fijado el precio.

A estos efectos, se podría incluir la siguiente cláusula al contrato:

“Entre la fecha de firma y la fecha de cierre (el periodo transitorio), el vendedor hará, y promoverá que la sociedad haga, todo lo razonablemente necesario para que el negocio continúe siendo gestionado en el curso ordinario, conforme a la normativa aplicable, a los contratos en vigor y a la práctica habitual de mercado. Durante este periodo, la sociedad no adoptará decisiones que alteren de manera sustancial la situación del negocio sin el consentimiento previo y por escrito del comprador. En particular, la sociedad no llevará a cabo ninguna de las siguientes actuaciones sin dicha autorización:

- i. Celebrar contratos o compromisos que supongan un cambio material en la actividad, o modificar de manera sustancial contratos ya existentes;*
- ii. Asumir nueva deuda, modificar las condiciones de la ya existente o conceder garantías a terceros;*
- iii. Realizar inversiones o desinversiones fuera del curso ordinario de los negocios, ni transmitir activos relevantes;*
- iv. Contratar, despedir o modificar de forma sustancial las condiciones económicas de empleados clave o de directivos;*
- v. Modificar la estructura societaria o estatutaria del grupo, aprobar ampliaciones o reducciones de capital u operaciones equivalentes;*
- vi. Iniciar o cesar actividades relevantes del negocio, o alterar de manera significativa la estrategia comercial o de precios;*
- vii. Aprobar presupuestos extraordinarios o gastos que excedan de los niveles razonables u ordinarios del negocio;*
- viii. Transigir, reconocer o asumir obligaciones relevantes en procedimientos judiciales, administrativos o arbitrales;*
- ix. Otorgar licencias, cesiones o compromisos sobre activos de propiedad intelectual esenciales para la actividad;*

- x. *O, en general, cualquier actuación que razonablemente pudiera afectar al valor del negocio, a la posición financiera de la sociedad o a las hipótesis sobre las que se ha estructurado la compraventa.”*

7. Cierre.

Es esencial fijar claramente el momento en el que se perfecciona la transmisión de las participaciones y detallar qué actuaciones deben completarse en unidad de acto para que el cierre tenga efectos:

“El cierre de la operación tendrá lugar entre el tercer y el quinto día hábil siguiente a la fecha en que el comprador o el vendedor, según proceda, reciban la comunicación que confirme el cumplimiento de la última de las condiciones suspensivas, o desde la fecha en que el comprador notifique al vendedor su renuncia a dichas condiciones. La fecha exacta será fijada por el comprador y comunicada al vendedor con al menos dos días hábiles de antelación. El cierre se celebrará en la notaría designada

Las partes acuerdan que todas las actuaciones que se indican a continuación se realizarán en unidad de acto en la fecha de cierre y que la transmisión de las participaciones no será efectiva hasta que todas ellas se hayan completado:

- i. *Otorgamiento de la escritura de elevación a público del contrato;*
- ii. *Entrega por el vendedor de un certificado del órgano de administración de la sociedad acreditando la titularidad y libre transmisión de las participaciones y el cumplimiento de los requisitos legales y estatutarios;*
- iii. *Pago por el comprador del pago inicial y otorgamiento por el vendedor de la correspondiente carta de pago, condicionada al buen fin de la transferencia;*
- iv. *Entrega al notario de la copia autorizada del título que acredita la titularidad de las participaciones para su anotación;*
- v. *Entrega al comprador del libro registro de socios actualizado con la inscripción a su nombre;*
- vi. *Declaración por el órgano de administración de la sociedad del cambio de socio único.”*

8. Responsabilidad del vendedor.

“El vendedor indemnizará al comprador y/o a la sociedad por todos los daños y pérdidas que se deriven de alguno de los siguientes supuestos:

(i) que cualquiera de las declaraciones y garantías del vendedor resulte inexacta, incompleta o engañosa, o bien que se active alguna de las indemnizaciones específicas pactadas entre las partes; y

(ii) que el vendedor incurra en un incumplimiento de cualquiera de las obligaciones asumidas en este contrato.”

En todo caso, esta responsabilidad del vendedor suele estar sujeta a determinados límites, tanto cuantitativos como temporales, con el fin de acotar hasta dónde debe responder y evitar que quede expuesto de forma ilimitada. Es habitual fijar un importe mínimo por debajo del cual las reclamaciones no generan responsabilidad (de minimis), un umbral agregado a partir del cual el vendedor empieza a responder (basket) y, finalmente, un tope máximo de responsabilidad (cap), normalmente vinculado al precio pagado.

Del mismo modo, suele pactarse un límite temporal para presentar reclamaciones, de forma que la responsabilidad no quede abierta indefinidamente. Ese plazo suele ser más corto para la mayoría de las manifestaciones y más amplio en aquellas materias sujetas a prescripciones específicas, como las contingencias fiscales o laborales.

9. Manifestaciones y garantías del vendedor.

El contrato debe recoger qué hechos o circunstancias declara el vendedor que son ciertos y, sobre esa base, se articula el régimen de responsabilidad si alguna de esas declaraciones resulta incorrecta.

En una compraventa como la de Industrias Corellia, donde se transmite una sociedad completa con actividad regulada en telecomunicaciones, múltiples filiales, personal, contratos y obligaciones financieras, las declaraciones del vendedor son esenciales para cubrir áreas que el comprador no puede verificar completamente durante la due diligence.

Se podría redactar la siguiente cláusula tipo:

“Las declaraciones del vendedor se realizan en la fecha de firma y se reiterarán en la fecha de cierre. Cada declaración se interpreta de forma independiente y ninguna limita el alcance de las demás salvo que expresamente se establezca lo contrario.

El vendedor garantiza al comprador que todas las declaraciones incluidas en esta cláusula son verdaderas, completas y correctas en todos sus aspectos, y que no existe ningún hecho o circunstancia que, de haber sido revelado, pudiera alterar de forma sustancial la imagen que de la sociedad se desprende de dichas declaraciones. Asimismo, el vendedor manifiesta no tener conocimiento de circunstancias que puedan hacer que alguna de estas declaraciones deje de ser cierta en un futuro próximo.

Las partes acuerdan que las declaraciones del vendedor y el régimen de responsabilidad asociado sustituyen los remedios previstos en el Código Civil y el Código de Comercio para este tipo de contratos, incluidos el saneamiento por vicios ocultos, el saneamiento por evicción, el aliud pro alio y la rescisión por vicio del consentimiento, sin que resulte aplicable el artículo 1532 del Código Civil relativo a las ventas alzadas.”

Listado de declaraciones del vendedor (se podrían incluir en un anexo):

“1. Capacidad

El vendedor declara contar con plena capacidad y legitimación para celebrar este contrato y cumplir todas las obligaciones derivadas del mismo. Las obligaciones asumidas serán válidas, vinculantes y exigibles frente al vendedor.

2. Titularidad de las participaciones

Las participaciones representan la totalidad del capital social de la sociedad y pertenecen al vendedor en pleno dominio, libres de cargas y gravámenes. No existe ningún derecho preferente o compromiso de transmisión a favor de terceros, ni se ha vulnerado la prohibición de asistencia financiera.

3. Inexistencia de gravámenes

No existen cargas, embargos, derechos reales, opciones de compra, pactos parasociales no revelados u otras limitaciones sobre las participaciones.

4. Constitución y situación societaria

La sociedad está válidamente constituida, inscrita y en funcionamiento de acuerdo con la legislación española, cuenta con personalidad jurídica plena y dispone de las autorizaciones necesarias para desarrollar su actividad.

5. Cuentas anuales

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2024 y las cuentas utilizadas como referencia reflejan la imagen fiel del patrimonio, situación financiera y resultados, de acuerdo con la normativa contable aplicable.

6. Pasivos ocultos

Las cuentas no ocultan obligaciones, pasivos o contingencias no reflejados o no provisionados adecuadamente.

7. Cumplimiento de contratos

La sociedad cumple los contratos en vigor y no existen incumplimientos materiales ni circunstancias que puedan derivar en su resolución o en la imposición de penalidades.

8. Cumplimiento normativo y ausencia de litigios

La sociedad cumple la normativa aplicable y no es parte en litigios relevantes ni ha recibido comunicaciones que anticipen procedimientos inminentes.

9. Obligaciones tributarias

La sociedad está al corriente de sus obligaciones tributarias y no existen liquidaciones, procedimientos o inspecciones que puedan derivar en ajustes significativos.

10. Obligaciones laborales y de seguridad social

La sociedad cumple las obligaciones laborales y de seguridad social, incluida la correcta afiliación, cotización, prevención de riesgos laborales y obligaciones en materia de igualdad, registro horario, contratación de extranjeros y compromisos por pensiones.

11. Protección de datos

La sociedad cumple la normativa de protección de datos y dispone de las medidas técnicas y organizativas exigidas.

12. Licencias y autorizaciones

La sociedad cuenta con todas las licencias y autorizaciones necesarias para el desarrollo de su actividad, incluidas las específicas del ámbito de telecomunicaciones.

13. Medio ambiente

La sociedad cumple la normativa medioambiental y no existen procedimientos sancionadores o investigaciones en curso.

14. Información

Toda la información facilitada al comprador es verdadera, completa y suficiente para permitir una valoración razonable del negocio. El vendedor no tiene conocimiento de hechos que puedan hacerla incompleta o engañosa.”

10. Indemnizaciones específicas.

Además de las manifestaciones y garantías, conviene incluir indemnizaciones específicas para cubrir aquellos riesgos concretos que se hayan identificado durante la *due diligence*.

“Al margen del régimen de responsabilidad del vendedor derivado del incumplimiento de las declaraciones del vendedor o de cualquier otro incumplimiento del contrato, el vendedor se obliga a resarcir y compensar íntegramente y a mantener totalmente indemne al comprador o a la sociedad, según corresponda, de cualesquiera de los siguientes daños:

[●]”

11. Seguro de manifestaciones y garantías.

En esta operación tiene sentido incorporar una cláusula relativa a un seguro de manifestaciones y garantías, ya que este tipo de pólizas se ha convertido en una herramienta habitual en transacciones de *private equity*. Permiten, por un lado, que el vendedor —en este caso, Damask— limite su responsabilidad por las manifestaciones y garantías de negocio a un importe prácticamente simbólico, sin necesidad de retener parte del precio ni de constituir garantías adicionales. Para el comprador, la póliza refuerza la protección contractual, al permitir que cualquier reclamación derivada de una manifestación inexacta se dirija directamente contra una aseguradora regulada y solvente, evitando así depender de la capacidad financiera del vendedor una vez completado el cierre.

Por lo tanto, se podría incluir una cláusula en los siguientes términos:

“El comprador contratará, con efectos desde la fecha de cierre, un seguro de manifestaciones y garantías destinado a cubrir las pérdidas que puedan derivarse de un incumplimiento de las declaraciones relativas al negocio contenidas en este contrato. Dicho seguro será suscrito con la entidad aseguradora pactada entre las partes.

Las partes acuerdan que, en caso de incumplimiento o presunto incumplimiento de una declaración relativa al negocio, el único recurso del comprador será el previsto en la póliza de seguro, con los límites y condiciones establecidos en la misma. El vendedor no responderá frente al comprador por este tipo de incumplimientos, salvo en caso de dolo.

En consecuencia, lo previsto en este contrato respecto de la responsabilidad del vendedor por las declaraciones sobre el negocio únicamente será exigible frente a la aseguradora en los términos de la póliza, salvo en caso de dolo, y esta cláusula prevalecerá sobre cualquier otra estipulación del contrato que pudiera resultar contradictoria.

Las partes aceptan que (i) cualquier declaración relativa al negocio que no esté cubierta por la póliza de seguro se entenderá no otorgada a los efectos de este contrato, y (ii) si el importe de las pérdidas derivadas de un incumplimiento excediera los límites de cobertura de la póliza, el vendedor no asumirá responsabilidad por el exceso, salvo en caso de dolo.

La póliza incluirá una renuncia expresa por parte de la aseguradora a ejercitar acciones de repetición, subrogación o contribución frente al vendedor, sus sociedades vinculadas o sus administradores, salvo en caso de dolo. Esta renuncia constituye un elemento esencial para que el vendedor acepte otorgar las declaraciones incluidas en este contrato.

El comprador no podrá modificar, resolver anticipadamente ni limitar la póliza sin el consentimiento previo y por escrito del vendedor cuando dicha modificación pueda afectar a la responsabilidad del vendedor prevista en esta cláusula.

En caso de siniestro, el comprador notificará la reclamación a la aseguradora en los términos previstos en la póliza, remitiendo copia al representante del vendedor. La tramitación y resolución de la reclamación se regirá exclusivamente por la póliza.”

12. Procedimiento para reclamaciones.

Se debe fijar un procedimiento para gestionar las reclamaciones que puedan surgir después del cierre. Este tipo de cláusula debe cubrir dos situaciones: cuando el comprador detecta directamente un posible incumplimiento de las declaraciones del vendedor, y cuando es la propia sociedad la que recibe una reclamación de un tercero que podría acabar generando responsabilidad del vendedor. Establecer desde el principio cómo deben notificarse estas situaciones, qué información debe facilitarse y quién dirige la defensa evita conflictos posteriores y asegura que ambas partes saben cómo actuar si aparece una contingencia:

“Reclamaciones directas.

Si el comprador detecta alguna circunstancia que pueda dar lugar a una reclamación al amparo del régimen de responsabilidad pactado, deberá comunicarlo por escrito al vendedor tan pronto como sea razonablemente posible y, en todo caso, dentro de los treinta días hábiles siguientes a la fecha en que haya tenido conocimiento de dicha circunstancia. La notificación incluirá una descripción del hecho que origina la reclamación y, cuando resulte posible, una estimación del importe reclamado.

Tras esta notificación, comprador y vendedor intentarán llegar a un acuerdo sobre la existencia de la pérdida y, en su caso, sobre el importe correspondiente. Si se alcanza un acuerdo, el vendedor abonará la cantidad pactada dentro del plazo acordado. Si no hubiera acuerdo, la reclamación se resolverá conforme al mecanismo de resolución de disputas previsto en el contrato.

Reclamaciones de terceros.

Cuando la sociedad reciba una reclamación de un tercero —por ejemplo, en materia fiscal, laboral, contractual o de cualquier otra naturaleza— que pueda dar lugar a responsabilidad conforme al contrato, el comprador deberá notificarlo al vendedor de manera inmediata, facilitando copia de la documentación relevante y cualquier información disponible que permita valorar la reclamación.

El vendedor deberá comunicar al comprador, dentro del plazo razonable pactado, si considera que dicha reclamación puede generar una pérdida indemnizable.

Si el vendedor rechaza su responsabilidad, corresponderá al comprador dirigir la defensa frente a la reclamación del tercero, sin perjuicio del derecho del vendedor a ser informado de los avances relevantes.

Si el vendedor acepta la posible responsabilidad, podrá asumir la dirección de la defensa, siempre que ello no perjudique la posición de la sociedad y que el comprador sea informado puntualmente. Cualquier acuerdo extrajudicial requerirá el consentimiento previo y por escrito del comprador, que no podrá ser denegado de manera injustificada.

En el caso de actuaciones tributarias que afecten a Industrias Corellia o a cualquiera de sus filiales, la sociedad afectada seguirá encabezando las gestiones ante la Administración,

debiendo el comprador procurar que se sigan las directrices razonables indicadas por el vendedor cuando éste haya asumido la responsabilidad derivada de la reclamación.

Si la reclamación del tercero concluye con una obligación de pago, el vendedor abonará el importe correspondiente a la sociedad, o al comprador según proceda, al menos cinco días hábiles antes de la fecha en la que dicho pago resulte exigible. Si fuera necesario solicitar la suspensión de la ejecución provisional de una resolución, el vendedor deberá aportar las garantías que sean precisas.”

13. Declaraciones del comprador.

Aunque la parte esencial del régimen de declaraciones recae sobre el vendedor, también es habitual que el comprador otorgue determinadas declaraciones básicas. Su objetivo es confirmar al vendedor que el comprador puede firmar y ejecutar el contrato sin restricciones, que cuenta con la capacidad y autorizaciones necesarias y que no existe ningún impedimento legal o concursal que pueda afectar al cumplimiento de la compraventa.

“El comprador declara y garantiza al vendedor que todas las manifestaciones y garantías que formula en virtud de este contrato son verdaderas y correctas en la fecha de firma y que seguirán siéndolo en la fecha de cierre. Cada declaración debe interpretarse de forma independiente y ninguna limita el alcance de las demás, salvo que se establezca expresamente lo contrario. El comprador manifiesta, además, que no tiene conocimiento de circunstancias que pudieran hacer que alguna de sus declaraciones dejara de ser cierta en un futuro próximo.

El comprador declara contar con plena capacidad y legitimación para celebrar este contrato y para asumir las obligaciones derivadas del mismo, siendo dichas obligaciones válidas, vinculantes y exigibles frente a él. La firma y ejecución del contrato no supone infracción de norma jurídica, contrato, estatutos u obligación alguna del comprador, ni dará lugar a la resolución o modificación de derechos o relaciones jurídicas existentes. El comprador ha obtenido todas las autorizaciones y verificaciones necesarias para otorgar el contrato y cumplirlo en sus términos, incluidas, cuando proceda, las exigidas por autoridades administrativas o gubernamentales.

Asimismo, el comprador manifiesta que no se encuentra disuelto ni incurso en procedimiento concursal, ni ha solicitado moratorias por falta de liquidez, ni ha sido declarado insolvente o en suspensión de pagos. Igualmente, no ha adoptado acuerdos ni realizado actuaciones encaminadas a estos fines, ni concurren circunstancias que pudieran dar lugar a un procedimiento de esta naturaleza.

El comprador se obliga a indemnizar y mantener indemne al vendedor frente a cualquier daño que resulte de la incorrección o falta de veracidad de sus declaraciones.”

Otras cláusulas.

Además de las cláusulas principales ya analizadas, en un contrato de compraventa de estas características también suele resultar conveniente incluir compromisos adicionales como pactos de no competencia y no captación, previsiones sobre anuncios y confidencialidad, reglas relativas a la indivisibilidad y cesión del contrato, la distribución de impuestos y gastos asociados a la operación, los requisitos para su modificación futura, la validez de las distintas cláusulas en caso de nulidad parcial y el fuero y la ley aplicable.

26.c) Necesidad de elevación a público del contrato: consecuencias de no hacerlo.

Según lo dispuesto en el art. 106.1 LSC, la transmisión de las participaciones sociales debe constar en documento público. No obstante, la elevación a público no es un requisito esencial o constitutivo, sino que solo cumple una función como medio de prueba, tal como se recoge (entre otras) en las STS de 5 de enero de 2011 y 24 de marzo de 2023.

Las consecuencias de la no elevación a público serían que no existiría la garantía de la realidad de la fecha y de las declaraciones de las partes que sí existen en un documento público. En cualquier caso, la inexistencia de elevación a público no afectaría a la eficacia de la transmisión sino meramente a la oponibilidad de la misma frente a la sociedad. En este sentido, el art. 112 LSC establece que dicha transmisión no producirá efecto alguno frente a la sociedad, pudiendo la sociedad por tanto requerir la presentación de un documento público en que se formalice dicha transmisión.

26.d) Alternativas para elevar a público el contrato de compraventa.

La ley del notariado fue modificada en virtud de la Ley 11/2023 de ocho de mayo, permitiéndose la realización de determinados actos notariales mediante video conferencia tales como la constitución de sociedades con aportaciones dinerarias o el cese y nombramiento de administradores. Sin embargo, la transmisión de participaciones sociales no se encuentra entre dichos actos, requiriéndose la firma presencial de las partes ante el Notario de manera que este pueda identificar a las mismas y realizar la verificación del precio de compra y el origen de los fondos que exige la normativa de prevención del blanqueo de capitales.

El señor Galen Erso podría otorgar un poder en el extranjero a favor de una persona física que pudiera actuar en su nombre y representación a fin de formalizar la compraventa. Dicho poder

debería otorgarse ante notario extranjero (o en el consulado español) e incorporar la apostilla de la Haya.

26.e) Elección de Barcelona como fuero competente.

Según lo previsto en el art. 55 LEC, las partes pueden acordar someterse a la jurisdicción de los juzgados y tribunales de una determinada localidad siempre que el fuero sea disponible. A tal efecto, es preciso que las partes presten su consentimiento expreso e incorporen dicho acuerdo al contrato y no se trate de materias en las que exista competencia territorial imperativa tales como los contratos con consumidores. Sería posible, por tanto, la sumisión a los juzgados y tribunales de Barcelona considerando asimismo que existe un punto de conexión por encontrarse las oficinas de Tradium Investments en dicha ciudad.

26.f.) Mecanismos de protección contractual por contingencias de propiedad intelectual e industrial.

Puede incluirse una cláusula en el contrato de compraventa de “indemnidad específica” estableciendo que los vendedores mantendrán indemne a Industrias Corellia o al comprador frente a cualesquiera daños y perjuicios se deriven de la falta de titularidad de los referidos desarrollos tecnológicos, garantizando su pago mediante aval bancario o mediante un depósito bancario constituido por los vendedores.

Por otro lado, en caso de que la contingencia fuera de tal magnitud que, de producirse, el negocio de Industrias Corellia no pudiera continuar desarrollándose, podría incluirse en el contrato una condición resolutoria de la compraventa con efectos retroactivos al cierre para el caso de que se materializase dicha contingencia. No obstante, la ejecución de esta condición resolutoria resultaría de gran complejidad, especialmente una vez transcurrido un lapso de tiempo considerable desde el cierre de la compraventa.

26.g) Tratamiento del pacto de socios preexistente y soluciones para su extinción.

Sin el consentimiento de Damask Holdings, no es posible dejar sin efecto el pacto de socios antes del cierre, puesto que su resolución exige el acuerdo de todas las partes que lo firmaron. Esto obliga a asumir que el pacto seguirá vigente hasta el mismo día en que se formalice la compraventa. Una forma de intentar anticipar su desaparición sería incluir en el contrato de compraventa una cláusula por la que las partes declaran que el pacto queda sin efecto con efectos retroactivos desde una fecha anterior al cierre, aunque esta solución resulta algo forzada porque proyecta efectos hacia atrás sobre un contrato que, en realidad, ha seguido rigiendo la relación entre los socios hasta el momento del *closing*. Otra alternativa, más razonable, consiste

en reflejar en el propio contrato de compraventa que, como condición previa a la formalización de la operación, el pacto de socios habrá quedado sin efecto. Esta fórmula permite que la desaparición del pacto coincida exactamente con el momento en que Tradium adquiere la totalidad del capital, aunque en la práctica la resolución no se produzca hasta el mismo día del cierre.

Asimismo, se podría recurrir a una escritura cero. A diferencia de una simple cláusula declarativa, la escritura cero permite firmar en unidad de acto, el mismo día del cierre, todos los documentos relevantes (incluida la resolución del pacto de socios) sin que ninguno de ellos produzca efectos hasta que se verifiquen las condiciones de cierre pactadas. Su función es causalizar los negocios de forma coordinada: el notario deja constancia de que las partes han firmado tanto la compraventa como la resolución del pacto, pero establece que ninguno de esos documentos será eficaz mientras no se cumplan las condiciones del *closing* (por ejemplo, el pago del precio, la confirmación de ciertas autorizaciones o la entrega de documentos esenciales). Solo cuando esas condiciones se cumplan, todos los documentos desplegarían efectos simultáneamente.

Aplicado al supuesto presente, la escritura cero permitiría que Damask Holdings firme la resolución del pacto de socios en el mismo acto en que se firma la escritura de compraventa, pero sin que ello suponga dejar sin efecto el pacto por adelantado. Su eficacia quedaría condicionada al propio cierre: únicamente si la compraventa llega a perfeccionarse, la resolución del pacto producirá efectos en ese mismo instante. Si, por cualquier motivo, el cierre no se consuma, ni la compraventa ni la resolución del pacto llegarían a desplegar efectos.

VII. SOBRE EL INCENDIO DE LA FÁBRICA DE INDUSTRIAS CORRELIA DE MURCIA.

30.a) Mecanismos de protección en el SPA.

Sería conveniente incluir una cláusula en el contrato haciendo referencia a que los vendedores manifiestan que el 28 de abril de 2025 se produjo un incendio en la fábrica de Murcia como consecuencia de la falla en el sistema eléctrico y que el importe de los daños materiales directos y de lucro cesante derivados de la correspondiente pérdida de capacidad de producción serán reclamados, tan pronto se conozcan, a la compañía de seguros con la que se encuentra asegurada dicha fábrica si bien esta solo indemnizará a Industrias Corellia por el importe que exceda de la facturación de la planta durante un mes con un mínimo de 150.000 €. Los vendedores se obligarían asimismo en dicha cláusula a indemnizar al comprador por la diferencia entre el

importe total de los daños y el importe que reciba efectivamente de la compañía de seguros una vez se conozca el importe real del daño.

Asimismo, sería conveniente que, durante ese tiempo, los vendedores garantizaran el pago de la anterior indemnización mediante la constitución de un aval bancario en favor del comprador o bien aplazando el comprador el pago de un importe equivalente del precio con un derecho de compensación a su favor.

VIII. COINVERSIÓN ENTRE TRADIUM E INCOM CAPITAL.

33.a) Alternativas para garantizar el control de Tradium Investments.

Kyber BidCo sería una sociedad en la que Tradium ostentaría el 50 % de su capital social e Incom Capital el 50 % restante. Desde un punto de vista societario, para que Tradium mantenga el control de Kyber BidCo pese a su participación paritaria, debería asegurarse el control del órgano de administración, dado que, conforme al artículo 209 LSC, dicho órgano ostenta las competencias de gestión y representación de la sociedad.

El órgano de administración podría estructurarse como (i) un administrador único designado por Tradium, (ii) dos administradores solidarios o mancomunados también designados por Tradium, o (iii) un consejo de administración en el que Tradium tenga derecho a designar la mayoría de sus miembros. Dado que el nombramiento de los administradores corresponde a la junta general (art. 160 b) LSC), sería necesario pactar en un acuerdo de socios que Incom Capital se obligue a ejercer su derecho de voto en la junta de Kyber Bidco de manera que se nombre a los administradores conforme a lo anterior.

Asimismo, el acuerdo de socios podría establecer que Incom Capital se compromete a votar en la junta general en el sentido propuesto por Tradium respecto de determinadas materias reservadas a la junta. En el seno del consejo, Tradium podría designar al presidente e Incom Capital al secretario. Alternativamente, podría atribuirse a Tradium el control del consejo sin necesidad de ostentar la mayoría de sus miembros, mediante la previsión estatutaria de un voto dirimente a favor del presidente.

Debe tenerse en cuenta que Kyber BidCo sería una sociedad *holding*, titular de las participaciones de Industrias Corellia, siendo esta última la entidad que desarrolla efectivamente el negocio. En consecuencia, el control efectivo relevante sería el de Industrias Corellia, que Tradium ejercería de forma indirecta a través del control del órgano de administración de Kyber Bidco.

Por último, en cuanto al liderazgo de Tradium en todos los aspectos de la inversión, incluido el *exit*, así como los derechos de arrastre (*drag along*) y acompañamiento (*tag along*), estas cuestiones deberían regularse igualmente en el acuerdo de socios entre Tradium e Incom Capital. Determinadas cláusulas de dicho acuerdo, como las relativas a derechos de arrastre y acompañamiento, podrían incorporarse a los estatutos de Kyber Bidco en la medida en que su inscripción fuera admisible, previéndose además que, en caso de discrepancia entre los estatutos y el acuerdo de socios, prevalecerá este último.

33 b) Materias reservadas y su encaje en estatutos.

Con carácter general, las materias para las que Tradium e Incom Capital han pactado que sea necesario el acuerdo de ambos socios son competencia de la Junta. De conformidad con el art. 198 LSC, en la Junta de socios de una SL, los acuerdos sociales se adoptan por mayoría de los votos válidamente emitidos siempre que representen, al menos, una tercera parte de los votos correspondientes a las participaciones en que se divide el capital social. De esta forma, salvo que alguno de ambos socios no asistiera a la Junta, según el régimen de mayoría ordinaria previsto en la LSC, se necesitaría el acuerdo entre ambos. No obstante, para prever el supuesto de que alguno de los socios no asistiera y el acuerdo se adoptara sin su voto, cabría regular en los Estatutos una mayoría reforzada que exigiera el voto favorable de la mayoría del capital social. De todas formas, es preciso revisar las mayorías requeridas legalmente para las materias concretas que han pactado los socios a fin de determinar si es preciso regular o no cada una de ellas en los Estatutos.

Por lo que respecta a las ampliaciones de capital sin derecho de preferencia para todos los socios, la LSC ya establece en su art. 199 b), para la supresión o limitación del derecho de preferencia, una mayoría legal reforzada de al menos dos terceras partes de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social, por lo que no sería necesario regularlo estatutariamente.

La implementación de modificaciones estructurales tales como fusiones, escisiones, cesiones globales de activos y pasivos también está contemplada en el referido art. 199 b) LSC y tampoco sería necesaria su regulación en los Estatutos.

En relación con el nombramiento o reelección de una firma de auditoría distinta de una Big Four, se trataría de una materia que podría aprobarse con mayoría ordinaria de la Junta y, por tanto, sería necesario establecer en los Estatutos la necesidad de mayoría reforzada.

Por último, la firma de acuerdos por Kyber BidCo con sus administradores o personas vinculadas a los mismos, conllevaría una potencial situación de conflicto de interés que, de acuerdo con el art. 229 LSC, los administradores están obligados a evitar a fin de no infringir su deber de lealtad. Lo anterior es aplicable asimismo a las personas vinculadas a los administradores según la previsión del apartado 2 de dicho artículo. No obstante, la sociedad Kyber BidCo podría dispensarlo autorizando la suscripción de un determinado acuerdo por parte de un administrador o persona vinculada. La autorización debería ser necesariamente acordada por la Junta en supuestos tales como la firma de un contrato de servicios (art. 230 LSC). Debería regularse en Estatutos que dicha autorización requeriría mayoría reforzada de la Junta. En los demás casos en que la autorización puede ser otorgada por el órgano de administración, el administrador afectado estaría obligado a abstenerse en la votación (art. 228 c) LSC) y también cabría exigir estatutariamente una mayoría reforzada del consejo. Es relevante, en cualquier caso, tener en cuenta que la LSC no permite que la mayoría reforzada consista en exigir unanimidad (art. 200 LSC).

33 c) Composición del consejo de Kyber BidCo.

Desde el punto de vista de derecho societario y de gobierno corporativo, en una S.L. como Kyber BidCo, los socios tienen una notable autonomía para regular en los Estatutos el régimen de organización y funcionamiento del consejo (art. 245 LSC). En relación con el número de miembros del consejo, de conformidad con el art. 242 LSC, este debe estar formado por un mínimo de 3 y un máximo de 12. A fin de disponer de la máxima flexibilidad posible, los Estatutos de Kyber BidCo pueden simplemente establecer que el número de consejeros será de un máximo de 12 y un mínimo de 3 y que correspondería a la Junta determinar el número exacto. Posteriormente, la Junta fijaría dicho número en 3. La estructura planteada por el Sr. Krenik de fijar dicho número en 5, 4 de los cuales serían designados por Tradium y el restante por Incom Capital, tendría el inconveniente de que conllevaría mayores costes y la necesidad de involucrar a más personas como consejeros que si se optara por el mínimo legal de 3. En este caso, la alternativa preferible es un consejo de tres miembros, de los cuales dos serían designados por Tradium y el restante por Incom Capital. Con esta alternativa, se cumpliría con lo previsto en el acuerdo de socios, sería una estructura admisible con arreglo a la LSC, Tradium dispondría de una mayoría suficiente para controlar el consejo y resultaría la estructura más eficiente desde el punto de vista de costes y recursos.

33.d) Régimen de responsabilidad del representante persona física del consejero persona jurídica.

El art. 212 bis LSC prevé expresamente la posibilidad de nombrar consejero a una persona jurídica con el requisito de que esta designe a una persona física para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo. La persona jurídica ocuparía por tanto el cargo de consejero y el señor Krenik podría actuar como persona física representante de la misma. No obstante, con arreglo a lo establecido en el apartado 5 del art. 236 LSC, el representante permanente debe reunir los requisitos legales establecidos para los administradores, está sometido a los mismos deberes y responde solidariamente con la persona jurídica administrador. Esta redacción del art. 236 LSC, fue incorporada por la Ley 31/2014 de 3 de diciembre por la que se modifica la LSC para la mejora del gobierno corporativo. Hasta dicha modificación, existía cierta incertidumbre en la interpretación del régimen de responsabilidad del representante persona física, por lo que ejercer indirectamente como representante de una persona jurídica en lugar de directamente como consejero, podría resultar ventajoso en la medida en que se interpretara que la responsabilidad correspondía exclusivamente a la persona jurídica consejera y que esta únicamente estaba legitimada para repetir posteriormente contra el representante permanente.

Sin embargo, tras la reforma de 2014, la LSC establece expresamente que el representante permanente responde solidariamente con la persona jurídica administrador. Por tanto, al representante persona física también le alcanzaría la responsabilidad civil frente a la sociedad y frente a socios y terceros, la responsabilidad por deudas sociales por no promover la disolución, la responsabilidad concursal y la responsabilidad penal si bien no cabría demandar al representante persona física independientemente sino a la persona jurídica y física conjuntamente conforme a las reglas procesales de responsabilidad del administrador. De esta forma, la persona física responde si se condena a la persona jurídica cuyas funciones de administrador ejerce.

No parece por consiguiente que, en la actualidad, ejercer el cargo como representante persona física resulte sustancialmente distinto en términos de responsabilidad frente a ejercer directamente como consejero. La alternativa preferible para el señor Krenik consistiría en que este cubriera su eventual responsabilidad mediante la contratación de una póliza de seguro de D&O que cubriría los supuestos más habituales de su responsabilidad como administrador con las excepciones principales de actuaciones dolosas o con relevancia penal.

IX. GARANTÍAS FINANCIERAS EN LA OPERACIÓN DE FINANCIACIÓN DE KYBER BIDCO

34.a) Pignoración de participaciones de Industrias Corellia y filiales.

Es posible pignorar las participaciones de Industrias Corellia como parte del paquete de garantías en la financiación. Kyber BidCo podría formalizar dicha prenda en la fecha de cierre de la compraventa de forma simultánea a la adquisición de las participaciones representativas del capital de Industrias Corellia.

En relación con las participaciones de las filiales de Industrias Corellia, de acuerdo con el art. 162 LSC, Industrias Corellia puede prestar garantías y facilitar asistencia financiera a su socio Kyber BidCo. Sin embargo, según establece el art. 143.2 LSC, lo anterior no puede tener por finalidad garantizar la adquisición de las propias participaciones de Industrias Corellia. En consecuencia, en el supuesto que nos ocupa, la pignoración de las participaciones de las filiales de Industrias Corellia estaría prohibida. Resultaría posible dicha pignoración si el préstamo que se garantizara no estuviera destinado a la financiación de las participaciones de Industrias Corellia sino a otras finalidades tales como dar cobertura a las necesidades de tesorería de la misma a fin de atender pagos en el curso ordinario de su negocio.

La infracción de la referida prohibición conllevaría una sanción administrativa consistente en una multa por importe de hasta el valor nominal de las participaciones de Industrias Corellia adquiridas por Kyber BidCo con asistencia financiera, esto es, hasta el 50% de las participaciones de Industrias Corellia (art. 157.2 LSC). Asimismo, la financiación otorgada por el banco Niro Eleven y la prenda sobre las participaciones de las filiales serían nulas (art. 6.3. CC). Existen diversos precedentes de declaración de nulidad en supuestos similares tales como al que se refiere la STS 413/2012 de 2 de julio.

A efectos aclaratorios, sería nula la anticipación de fondos o la garantía del pago pero no el negocio jurídico de adquisición de participaciones de Industrias Corellia.

34.b) Hipoteca sobre inmuebles del grupo.

La hipoteca sobre determinados inmuebles propiedad de Industrias Corellia también estaría prohibida por el art. 143.2 LSC al prohibir literalmente dicho artículo “prestar garantías”, lo cual incluye, entre otras, garantías reales típicas como prendas o hipotecas.

X. DISPUTA POST-M&A POR SALDOS INCOBRABLES.

38.a) Planteamiento de la reclamación pese al límite de responsabilidad anual.

Teóricamente, cabría plantearse la posibilidad de presentar una demanda contra los vendedores por incumplimiento del contrato de compraventa fundamentada en que el balance que se garantizó en las declaraciones y garantías del contrato contenía pasivos ocultos por importe superior a tres millones de euros por las provisiones no dotadas infringiendo el plan general de contabilidad español. Sin embargo, al haberse pactado un plazo máximo para notificarlo de un año a contar desde el cierre de la operación que tuvo lugar en septiembre del 2025 y haber transcurrido dicho plazo, no tiene sentido plantear dicha acción.

Cabría plantearse también teóricamente una demanda por vicios ocultos en la cosa vendida (art. 1.485 CC) pero la acción correspondiente se extingue a los 6 meses de la entrega de la cosa vendida, que, en este caso, tuvo lugar en septiembre de 2025 (art. 1.490 CC). Lo anterior, con independencia de que, como es práctica habitual, previsiblemente, en el contrato de compraventa el comprador renunció expresamente a reclamar a los vendedores por eventuales vicios ocultos conforme al CC.

Sin embargo, como alternativa a lo anterior, el comprador sí podría plantear una demanda por dolo a los vendedores. La renuncia de la acción para hacer efectiva la responsabilidad procedente del dolo es nula (art. 1.102 CC). En virtud de dicha acción, no sería posible reclamar la nulidad del contrato ya que, para ello, el dolo debe ser grave (art. 1.270 CC). En este caso, no podría argumentarse que se ha producido un incumplimiento esencial del contrato por entrega de una cosa totalmente diferente a lo pactado (*aliud pro alio*) ya que la facturación de Industrias Corellia en el ejercicio 2024 superó los 700 millones de euros y el importe superior a 3 millones de euros de las provisiones no dotadas solo representaría, aproximadamente, un 0,5% de la facturación. No obstante, sí cabría plantear una demanda por dolo incidental y reclamar a los vendedores una indemnización por los daños y perjuicios sufridos, de conformidad con lo establecido en el párrafo segundo del art. 1.270 CC. El plazo de prescripción aplicable sería el general para acciones personales del art. 1.964.2 CC, esto es, 5 años a contar desde que el comprador tuvo conocimiento del daño en octubre de 2026.

Respecto de los auditores, también sería posible que Industrias Corellia presentara una demanda frente a la firma que auditaba las cuentas desde 2022, reclamando una indemnización por los daños y perjuicios causados por negligencia en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales (art. 1.101 CC).

Simplemente como inciso final, es conveniente aclarar que Kyber Bidco podría haber votado a favor de sustituir la firma de auditoría en una Junta de Industrias Corellia que se hubiera celebrado tras el cierre. No es obstáculo para dicha sustitución que los auditores estuvieran ya nombrados y su nombramiento inscrito en el Registro Mercantil.

38.b) Competencia, procedimiento, postulación procesal y recursos.

(i). La demanda debería interponerse ante el juzgado de primera instancia del lugar pactado por las partes en la habitual última cláusula del contrato compraventa relativa a la ley aplicable y fuero de resolución de conflictos.

En caso de que en dicha cláusula las partes hubieran acordado someter a arbitraje la resolución de las controversias derivadas del contrato, la demanda se interpondría ante el órgano arbitral pactado en la misma.

(ii). Por la cuantía, se trataría de un juicio ordinario (art. 250 y ss. LEC) en que se plantearía la correspondiente reclamación de daños y perjuicios.

En caso de sumisión a arbitraje, el procedimiento sería el aplicable conforme al reglamento de la institución arbitral pactada por las partes.

(iii). La intervención de abogado y procurador sería preceptiva (arts. 23 y 24 LEC).

En caso de arbitraje, no sería preceptiva la intervención de procurador, ya que no se llevan a cabo actuaciones ante un juzgado y, en principio, tampoco sería preceptiva la del abogado (aunque sí sería muy recomendable, especialmente cuando el arbitraje es de derecho). No obstante, el reglamento aplicable a la correspondiente institución arbitral podría exigir la intervención de abogado.

(iv). Los honorarios de dichos profesionales pueden ser pactados libremente con el cliente. En la actualidad, las tablas de honorarios del colegio de abogados y del colegio de procuradores son meramente orientativas. Los honorarios del abogado pueden valorarse en función del importe reclamado, la complejidad y las fases del proceso. Puede establecerse un importe fijo y una prima de éxito consistente en un porcentaje del importe de la indemnización que se obtenga. Los honorarios del procurador son muy inferiores a los del abogado y habitualmente consisten en una cantidad fija.

v. Contra la sentencia del juzgado de primera instancia, podría interponerse recurso de apelación ante la audiencia provincial correspondiente en el plazo de 20 días hábiles desde la notificación de la sentencia (art. 454 y ss LEC).

La sentencia de la audiencia provincial sería recurrible ante el Tribunal Supremo si existiera interés casacional en el plazo de 20 días hábiles de su notificación (art. 477 y ss LEC).

BIBLIOGRAFÍA

I. LEGISLACIÓN

- Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. Recuperado de: <https://boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2000-323>
- Ley 11/2023, de 8 de mayo, de trasposición de Directivas de la Unión Europea en materia de accesibilidad de determinados productos y servicios, migración de personas altamente cualificadas, tributaria y digitalización de actuaciones notariales y registrales; y por la que se modifica la Ley 12/2011, de 27 de mayo, sobre responsabilidad civil por daños nucleares o producidos por materiales radiactivos. Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2023-11022>
- Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. Recuperado de: <https://boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2007-12946>
- Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales. Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2003-13471>
- Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas. Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-10565>
- Real Decreto 123/2017, de 24 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento sobre el uso del dominio público radioeléctrico. Recuperado de: https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2017-2460
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>
- Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida

profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea. Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2023-15135>

II. JURISPRUDENCIA

- - Sentencia nº 300/2022, Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, Sección 1, Rec 1726/2019 de 07 de abril de 2022. Recuperado de: <https://www.iberley.es/jurisprudencia/sentencia-civil-n-300-2022-ts-sala-civil-sec-1-rec-1726-2019-07-04-2022-48412314>.
- - Sentencia nº 344/2010, Audiencia Provincial de Pontevedra, Sección 1, Rec 367/2010 de 21 de junio de 2010. Recuperado de: <https://www.iberley.es/jurisprudencia/sentencia-civil-n-344-2010-ap-pontevedra-sec-1-rec-367-2010-21-06-2010-3002071>.
- - Sentencia Civil Nº 138/2009, Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, Sección 1, Rec 700/2004 de 06 de marzo de 2009. Recuperado de: <https://www.iberley.es/jurisprudencia/sentencia-civil-n-138-2009-ts-sala-civil-sec-1-rec-700-2004-06-03-2009-3700061>
- - Sentencia nº 120/2020, Tribunal Supremo, Sala de lo Civil, Sección 1, Rec 1824/2017 de 20 de febrero de 2020. Recuperado de: <https://www.iberley.es/jurisprudencia/sentencia-civil-n-120-2020-ts-sala-civil-sec-1-rec-1824-2017-20-02-2020-48128348>.

III. DOCTRINA

- Paz-Ares, C. (s. f.). *El enforcement de los pactos parasociales*. Actualidad Jurídica Uría & Menéndez, N.º 5. Uría & Menéndez. Recuperado de: <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/1052/documento/03Candido.pdf>

IV. RESOLUCIONES

- Resolución de 19 de septiembre de 2019, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil IX de Madrid a inscribir una escritura de elevación a público de acuerdos sociales de escisión parcial de una sociedad. Recuperado de: <https://www.iberley.es/resoluciones/resolucion-19-septiembre-2019-direccion-general-registros-notariado-recurso-interpuesto-contranegativa-registrador-mercantil-ix-madrid-inscribir-escritura-elevacion-publico-acuerdos-sociales-escision-parcial-sociedad-n26416395>

