



Máster Universitario de Acceso a la Abogacía y la Procura

Trabajo de Fin de Máster

Especialidad en Derecho de la Empresa

Tutor: Felipe Carbonell García

Alumno: Gustavo Aguilar Rodríguez

Fecha: 19 de diciembre de 2025

Índice

1. Introducción	4
2. Marco normativo	5
3. Separación de negocios	6
3.1 Planteamiento y diversas opciones	6
3.2 Procedimiento y calendario de trabajo	9
3.3 Capitalización del préstamo a Desarrollos Yavin	10
3.3.1 Valoración de los argumentos esgrimidos por los restantes socios de Desarrollos Yavin para oponerse al aumento.	11
3.3.2 Consecuencias de que los restantes socios de Desarrollos Yavin voten en contra de la adopción del acuerdo de aumento.	13
3.3.3 Remedios a disposición de Industrias Corellia frente a un acuerdo de no aumentar capital y viabilidad de su impugnación.	14
3.3.4 Elevación a público de los acuerdos: necesidad, efectos prácticos de no hacerlo y utilidades de la formalización notarial	16
4. Reparto de dividendos	18
4.1 Marco general y cuantías potencialmente distribuibles	18
4.2 Procedimiento y documentación	19
4.3 Efectos sobre una potencial compraventa: mecanismos de precio y ajustes	20
5. Venta de Industrias Corellia	22
5.1 Ejecución de la compraventa en el plazo de un mes desde la oferta no vinculante	22
5.2 Índice de contenido del contrato de compraventa	23
5.3 Necesidad de elevación a público del SPA	26

5.4	Elevación de la escritura por videoconferencia	27
5.5	Posibilidad de someter las controversias a los tribunales de Barcelona	29
5.6	Contingencia sobre la titularidad de desarrollos tecnológicos	29
5.7	Pacto de socios existente y sus efectos	32
5.8	Protección frente daño por el incendio de la planta de Murcia	35
6.	Coinversión	37
6.1	Vías para asegurar el control efectivo de Tradium Investments en una coinversión igualitaria con Incom Capital a través de Kyber BidCo, S. L	37
6.2	Cómo llevar a estatutos materias reservadas que exijan el acuerdo de Tradium e Incom	39
6.3	Valoración de un consejo cinco miembros con cuatro propuestos por Tradium y uno por Incom. Riesgos y alternativas.	40
6.4	Ejercer el cargo de consejero mediante persona jurídica representada por una persona física. Ventajas y desventajas	41
6.5	Pignoración de las participaciones de Industrias Corellia y de sus filiales como garantía de la financiación	41
6.6	Hipoteca sobre inmuebles de Industrias Corellia	42
7.	Disputa post M&A	43
8.	Bibliografía	46

1. Introducción

En la actualidad, la práctica mercantil se desarrolla en un entorno de intensa sofisticación regulatoria y de creciente judicialización de las decisiones corporativas estratégicas. En este contexto, la separación de líneas de negocio y su eventual enajenación por bloques, la articulación de pactos parasociales con efectos sobre la voluntad social, la delimitación de los contornos de los “activos esenciales” y el diseño de procesos de desinversión eficientes y jurídicamente estables, se han convertido en cuestiones centrales del gobierno corporativo y del derecho de sociedades.

Partiendo de esta realidad, el presente trabajo se centra en el caso de Industrias Corellia, S.L., abordado como estudio aplicado. El objetivo es examinar, con perspectiva jurídica, el itinerario que va desde una reorganización societaria previa hasta la venta a un fondo de inversión extranjero, analizando tanto la estructura jurídica de la operación como el impacto que tiene en la distribución del poder y en los aspectos económicos que influyen en las decisiones.

Este análisis tiene un enfoque amplio e integrado. Se abordan cuestiones de derecho mercantil y societario, junto con aspectos financieros relacionados con la estructura del capital y la gestión del riesgo. También se consideran los aspectos laborales, especialmente la continuidad de las relaciones y la protección de los derechos de los trabajadores, y el ámbito procesal, como vía para garantizar la tutela judicial efectiva. Además, se presta especial atención al gobierno corporativo, destacando los deberes de diligencia y lealtad de los administradores, el funcionamiento informado de los órganos sociales y la correcta aplicación de las mayorías y quórum necesarios para adoptar decisiones relevantes.

El presente caso sirve para observar un conjunto de cuestiones que suelen aparecer juntas en la práctica: la escisión como herramienta de separación de negocios, la transmisión de activos que pueden ser considerados esenciales, la organización del factor trabajo cuando se reordenan unidades económicas y la gestión de riesgos contractuales que pueden aflorar antes o después del cierre de una operación.

El enfoque será teórico-práctico. Se expondrá el marco legal aplicable y, a partir de él, se propondrán decisiones concretas de diseño y ejecución que hagan la operación viable, ordenada y transparente. Este trabajo busca convertirse en una herramienta útil para comprender cómo se toman decisiones jurídicas en operaciones corporativas complejas. Más que describir normas, pretende mostrar cómo se aplican en la práctica cuando una empresa se reorganiza para facilitar su venta. El análisis no se limita a exponer problemas: se centra en anticiparlos, evaluarlos y proponer soluciones que aporten confianza a todos los implicados, desde los socios hasta los trabajadores, pasando por acreedores y futuros inversores.

La finalidad es que quien lea este trabajo de fin de máster encuentre un enfoque claro y operativo, capaz de explicar no solo qué pasos seguir, sino también por qué son necesarios y cómo documentarlos para evitar riesgos. Cada propuesta se apoya en criterios legales sólidos y en principios que siguen siendo esenciales en el tráfico mercantil: actuar con transparencia, respetar la buena fe y garantizar la seguridad jurídica. Estos valores no son simples formalidades; son la base para que las operaciones empresariales generen valor y se ejecuten sin conflictos innecesarios.

2. Marco normativo

El trabajo se apoya en un marco normativo sólido que permite organizar y ejecutar las decisiones clave en operaciones societarias complejas. Este marco abarca la Ley de Sociedades de Capital (la “LSC”), que regula el gobierno corporativo, las competencias de la junta y los deberes de los administradores; el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles (“RDL 5/2023”), sobre modificaciones estructurales, que establece los procedimientos para escisiones y segregaciones; el Código Civil, que aporta principios para contratos y remedios frente a incumplimientos; la Ley de Enjuiciamiento Civil (“LEC”), que ordena la vía procesal para resolver conflictos; y el Estatuto de los Trabajadores, que garantiza la continuidad y protección de

derechos laborales. A ello se suman normas sobre control de inversiones y competencia, así como reglas notariales y registrales que aseguran publicidad y seguridad jurídica.

La normativa societaria define mayorías, quórum y decisiones reservadas, lo que permite encajar operaciones de separación y venta en un marco transparente. Las modificaciones estructurales ofrecen una hoja de ruta clara para reorganizar sociedades, con procedimientos que aseguran continuidad en contratos y relaciones laborales, elemento esencial para preservar valor. El Código Civil sustenta pactos entre socios y contratos de compraventa, mientras que la Ley procesal asegura mecanismos eficaces para resolver controversias. La normativa laboral se integra transversalmente, garantizando información y consulta en los cambios organizativos.

Finalmente, la formalización pública y la inscripción registral aportan seguimiento y reducen riesgos, mientras que los controles regulatorios condicionan plazos y cierre, especialmente en sectores estratégicos. En conjunto, este marco legal proporciona seguridad, orden y herramientas prácticas para ejecutar operaciones societarias con garantías.

3. Separación de negocios

3.1 Planteamiento y diversas opciones

La decisión de separar los negocios de Industrias Corellia, S.L. responde al cierre de un ciclo inversor y a una percepción del mercado que indica que la venta por perímetros - telecomunicaciones (civil y militar), y en paralelo, actividades complementarias y participaciones no estratégicas, crea más valor que una venta en bloque. Los análisis externos apuntan a una diferencia de valoración relevante, superior al treinta por ciento, que sugiere que la estructura vigente que sirve adecuada para crecer y diversificar, no es óptima para desinvertir con el mayor precio, certidumbre y velocidad posibles.

El objetivo es doble. De una parte, aislar unidades económicas autónomas con patrimonios, equipos, contratos y licencias claramente identificados, minimizando solapamientos que penalizan en fase de venta. De otra, preservar la continuidad frente a

clientes, proveedores, empleados, acreedores y reguladores, salvaguardando autorizaciones y derechos adquiridos, y protegiendo el interés de los socios bajo un marco previsible.

El RDL 5/2023 establece el régimen aplicable a las modificaciones estructurales tanto en el ámbito interno como en el transfronterizo, definiendo su objeto en el artículo 1 mediante la delimitación del concepto y el tipo de operaciones que comprende: transformación, fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo. Asimismo, articula un procedimiento común orientado a garantizar la transparencia y la protección de socios, trabajadores y acreedores, regulando aspectos esenciales como la elaboración del proyecto, la publicidad, los derechos de información, la emisión de informes, la adopción de acuerdos, el otorgamiento de escritura pública y la inscripción registral en los artículos 4 a 16.

Desde la óptica de Corellia, las figuras que mejor se ajustan al objetivo de aislar unidades económicas y preparar su desinversión son la escisión parcial (incluida su modalidad financiera) y la segregación.

En primer lugar, la escisión parcial se caracteriza por la transmisión en bloque, por sucesión universal, de una o varias partes del patrimonio de la escidente a una o varias beneficiarias, con mantenimiento de la sociedad escidente y atribución directa de las acciones/participaciones de las beneficiarias a los socios de aquella, normalmente en la misma proporción que ostentaban en la escidente. Sea cual sea la modalidad de escisión, todas comparten con la fusión la que es la característica más importante en el ámbito de modificaciones estructurales: la sucesión universal. Esta transmisión, se produce de forma automática, sin necesidad de cumplir con los requisitos propios de una transmisión singular ni de conseguir el consentimiento individual de acreedores o contrapartes contractuales. Incluso en contratos sinalagmáticos pendientes o de tracto

sucesivo, todo ello sin perjuicio de los mecanismos legales de protección de acreedores previstos en la normativa aplicable ¹.

Este tipo de modificación estructural se puede encontrar en el artículo 60 RDL 5/2023. La sucesión universal es el camino que garantiza continuidad operativa (contratos, licencias, autorizaciones y relaciones laborales de cada perímetro), y la atribución directa a los socios permite realizar posteriormente una venta selectiva de cada perímetro sin necesidad de efectuar un doble proceso de transmisión, primero a la matriz y después al comprador, en coherencia con el diseño de venta separada de las actividades de telecomunicaciones y de otros negocios previsto en el caso.

Dentro de la escisión parcial existe una opción especialmente práctica conocida como modalidad financiera, recogida también en el artículo 60 RDL 5/2023. Con este mecanismo, el valor de lo que se transfiere a la nueva sociedad se compensa utilizando las reservas disponibles, sin necesidad de reducir el capital social. Esto permite que los socios mantengan exactamente la misma proporción que tenían antes, evitando cambios en su peso político dentro de la empresa. La ventaja principal es que agiliza el proceso y evita tensiones que podrían surgir si hubiera que modificar el capital, algo que suele requerir mayorías especiales y más tiempo. En operaciones orientadas a la venta, esta modalidad facilita la preparación de cada unidad de negocio y reduce conflictos internos, aumentando la claridad y atractivo para posibles compradores.

En segundo lugar, la segregación se define en el art. 61 RDL 5/2023 como la transmisión en bloque de una unidad económica a favor de una o varias sociedades, recibiendo como contraprestación la sociedad segregante (la matriz) las acciones o participaciones de las beneficiarias.

La segregación es idónea intragrupo cuando la intención es reorganizar y mantener el control directo de filiales bajo la matriz durante un tiempo, al permitir que sea esta quien

¹ Francisco San Miguel, *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas*, 4ª edición, 2024, págs. 1040-1043.

concentre la titularidad de las beneficiarias y module su gobierno. Sin embargo, si la estrategia pasa por desinvertir por perímetros en el corto/medio plazo, la segregación introduce una fase adicional (la matriz debe transmitir luego las participaciones de las beneficiarias a los compradores), lo que puede generar fricciones con cláusulas de cambio de control en cascada y activar derechos de tag/drag en pactos y estatutos, además de multiplicar aprobaciones y consentimientos en la fase de cierre.

Por ello, ponderando el impacto en la propiedad, la velocidad de ejecución, la claridad de perímetros y los efectos sobre licencias, contratos y garantías, la escisión parcial en modalidad financiera resulta la opción más adecuada para Corellia en esta fase.

3.2 Procedimiento y calendario de trabajo

El RDL 5/2023, en sus artículos 4 al 16, establece un procedimiento común para todas las modificaciones estructurales, tanto internas como transfronterizas.

En la primera fase, se elabora un Proyecto de Fusión el cual es el documento clave que guía toda la operación. Debe identificar las sociedades que intervienen, describir con detalle el patrimonio que se va a transferir (activos, pasivos, contratos, licencias y personal), explicar cómo se asignarán las participaciones de la nueva sociedad a los socios (en la escisión parcial se entregan directamente a los socios en la misma proporción que tenían antes) y fijar el calendario de ejecución.

La segunda fase consiste en que los consejos de administración de las sociedades implicadas aprueben el proyecto. Si la sociedad beneficiaria es nueva, la firma del proyecto equivale a su constitución; si ya existe, también debe aprobarlo su consejo. Normalmente se exige un informe de administradores y, en algunos casos, un informe de experto independiente sobre el patrimonio que se transmite. Sin embargo, si se cumplen las condiciones del régimen simplificado del artículo 71.2 del RDL 5/2023, se puede prescindir de estos informes, manteniendo, no obstante, las certificaciones que acrediten la cobertura patrimonial.

En el caso de Industrias Corellia, la operación puede acogerse al régimen simplificado previsto en el artículo 71.2 del RDL 5/2023 porque la sociedad beneficiaria se constituye como íntegramente participada por la escidente en el momento de la escisión. Esta circunstancia permite eliminar trámites que, en operaciones intragrupo, no aportan valor añadido, como el informe de administradores sobre el proyecto y el informe de experto independiente sobre el patrimonio a transmitir.

Una vez aprobado el proyecto por los Consejos de Administración, este debe publicarse en el BORME y en la página web corporativa, para que socios, acreedores y trabajadores puedan ejercer sus derechos. Esta publicidad activa el derecho de oposición de los acreedores, que debe gestionarse con un plan preventivo: identificar acreedores sensibles, comunicarles la operación y, si es necesario, ofrecer garantías sustitutivas para evitar problemas en la inscripción. También hay que informar y consultar a los trabajadores, incorporando un informe sobre cómo les afecta la operación y un plan para mantener sus condiciones y antigüedad.

La escisión debe aprobarse en la junta general con las mayorías que marca la LSC y los estatutos. Aquí es importante justificar que la operación se considera una transferencia de activos esenciales (artículo 160.f LSC) y no un cambio de “actividad esencial”, que exigiría mayorías reforzadas del 90% según los estatutos. Esta motivación debe constar en la documentación de la junta. Si hay reglas estatutarias adicionales, se aplicarán los quórum y mayorías correspondientes, siempre respetando los deberes de diligencia y lealtad de los administradores (arts. 225 y 226 LSC).

3.3 Capitalización del préstamo a Desarrollos Yavin

El compromiso por el que los socios de Desarrollos Yavin se obligan a viabilizar un aumento de capital dirigido a compensar el crédito de Industrias Corellia tiene la naturaleza de pacto parasocial (o extraestatutario) celebrado inter socios. Este tipo de pactos encuentran respaldo directo en la autonomía de la voluntad (art. 1255 CC) y en la

fuerza obligatoria de los contratos (art. 1091 CC), sin que sea exigible, para su validez obligacional, la elevación a escritura pública como requisito constitutivo.

La LSC, en su art. 29, reconoce la validez de los pactos reservados entre socios, aunque delimita su oponibilidad a la sociedad: los pactos no son oponibles frente a la sociedad si ésta no se ha adherido o si su contenido no se ha incorporado a los estatutos ni se ha materializado en un acuerdo de la junta. Por tanto, el pacto obliga a los firmantes a promover y votar el aumento en los términos convenidos; no vincula per se a la sociedad si esta no participó en el acuerdo o si su contenido no se incorporó al régimen estatutario o a un acuerdo social previo.

Conviene precisar que el objeto del pacto es lícito y perfectamente contemplado por la LSC: el art. 301 regula el aumento de capital por compensación de créditos, destinado precisamente a reforzar fondos propios y reducir apalancamiento. El pacto, por tanto, no sustituye el régimen legal del aumento ni las mayorías exigidas para su adopción, ni convierte por sí mismo la obligación en un acuerdo social; su eficacia se despliega en el plano contractual (entre socios) y exige, para proyectarse en el plano societario, la aprobación por la junta con observancia de los requisitos legales y estatutarios.

3.3.1 Valoración de los argumentos esgrimidos por los restantes socios de Desarrollos Yavin para oponerse al aumento.

Los argumentos adelantados por los socios disidentes se articulan, esencialmente, en tres líneas: que el pacto no es oponible a la sociedad por carecer de elevación a público; que el aumento no es necesario porque el préstamo se pagará a su vencimiento; y que la operación acarrea una dilución de su participación.

Desde el punto de vista obligacional, la inoponibilidad del pacto frente a la sociedad no libera a los firmantes de su deber contractual. El artículo 29 de la LSC establece que los pactos reservados entre socios no serán oponibles a la sociedad cuando ésta no se haya adherido o cuando su contenido no se haya incorporado a los estatutos ni se haya materializado en un acuerdo social. Sin embargo, esta regla no quita la fuerza de ley que el artículo 1091 del Código Civil atribuye a los contratos, ni elimina el deber de actuar

conforme a la buena fe que imponen los artículos 7.1 y 1258 de la misma ley. Por tanto, aunque la sociedad no quede vinculada automáticamente, los socios que firmaron deben cumplir su compromiso de voto y abstenerse de cualquier conducta obstructiva que frustre la finalidad del pacto. Este cumplimiento por parte de los socios va en línea con la doctrina del Tribunal Supremo (STS 300/2022, de 7 de abril), que reafirma la inoponibilidad de los pactos parasociales salvo estatutarización o asunción expresa por la sociedad y precisa que la elevación a público o su reflejo registral no altera dicho régimen.

El argumento de que “no es necesario aumentar el capital porque el préstamo se pagará a su vencimiento” resulta poco sólido frente a un pacto que previó expresamente la posibilidad de vencimiento anticipado para permitir la conversión en participaciones. La técnica prevista en el artículo 301 de la LSC tiene una finalidad clara: transformar deuda en capital para reforzar el balance, mejorar la solvencia y, con ello, facilitar el acceso a financiación y la estabilidad frente a posibles pérdidas. Si la propuesta se presenta correctamente es evidente que la operación responde al interés social. Por tanto, una negativa basada únicamente en la preferencia por cobrar en efectivo más adelante no constituye una razón objetiva que justifique bloquear la operación.

En cuanto a la dilución, se trata de una consecuencia lógica del aumento de capital por compensación de créditos: el acreedor suscribe mediante la conversión de su crédito y, si los demás socios no participan, su peso en el capital aumenta. La LSC no considera ilícita esta dilución; al contrario, la contempla como un efecto propio del mecanismo legal, siempre que el tipo de emisión sea razonable, la información facilitada a los socios sea completa y se respeten los derechos mínimos indisponibles. En este caso, además, los socios habían asumido contractualmente la obligación de facilitar el aumento, remitiendo la relación de canje a una valoración independiente, lo que reduce cualquier riesgo de desproporción. Por ello, invocar la dilución sin acreditar defectos sustanciales en la operación desplaza el debate hacia el terreno del abuso del derecho de voto, especialmente cuando la negativa responde a intereses particulares en perjuicio del interés social.

En definitiva, que el pacto no sea oponible a la sociedad no exime a los socios firmantes de cumplir con su obligación de votar a favor. Tampoco la posibilidad de pagar el

préstamo a su vencimiento desvirtúa el interés social que persigue una recapitalización bien planteada. Además, la dilución es un efecto legal propio de la compensación de créditos cuando el tipo de emisión es razonable y la información proporcionada es completa. En estas condiciones, la oposición carece de una base sólida y se aproxima a un comportamiento abusivo.

3.3.2 Consecuencias de que los restantes socios de Desarrollos Yavin voten en contra de la adopción del acuerdo de aumento.

Cuando los socios que firmaron el pacto votan en contra del aumento de capital acordado, se produce un incumplimiento contractual. Ese pacto les imponía una obligación de hacer: promover la operación y emitir su voto favorable. Ante esta situación, el ordenamiento ofrece dos vías principales en el ámbito civil. La primera es la acción de cumplimiento específico, que permite exigir judicialmente que se cumpla lo pactado. Aunque los tribunales son cautelosos a la hora de imponer el sentido del voto, esta posibilidad existe cuando el acuerdo es claro, lícito y compatible con la LSC. La segunda opción es la resolución del contrato con indemnización de daños y perjuicios, tal y como prevén los artículos 1101 y 1124 del Código Civil. Esta indemnización puede incluir tanto el daño emergente como el lucro cesante, lo que exige una prueba pericial que cuantifique el perjuicio económico: por ejemplo, el coste de financiación alternativa al no convertir deuda en capital, el impacto en la valoración de la sociedad por mantener un mayor apalancamiento y cualquier otra pérdida derivada de la frustración de la operación.

En el plano societario, la negativa a aprobar el aumento puede considerarse un “acuerdo negativo” impugnabile si perjudica el interés social. El artículo 204 de la LSC permite impugnar no solo acuerdos adoptados, sino también la falta de adopción de acuerdos necesarios cuando esa omisión responde a un ejercicio abusivo del derecho de voto y causa un daño a la sociedad.

Si el aumento por compensación de créditos es una medida razonable y necesaria, por ejemplo para evitar pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo de la mitad del capital social y que podrían generar una causa de disolución conforme al artículo 363.1.e

de la LSC, la negativa puede ser anulada y dar lugar a una nueva deliberación con todas las garantías de información y legalidad. Este contexto no es menor: si la sociedad mantiene un desequilibrio patrimonial que sitúe el patrimonio neto por debajo de la mitad del capital, entra en causa legal de disolución. En ese caso, los administradores tienen la obligación de convocar junta en el plazo legal para corregir la situación o acordar la disolución. Si no lo hacen, responderán solidariamente de las deudas sociales, según establece el artículo 367 de la LSC. Este riesgo refuerza la importancia de la capitalización como medida para proteger la estabilidad financiera y el interés social.

En definitiva, votar en contra del aumento pactado no solo vulnera el compromiso asumido, sino que abre la puerta a la responsabilidad contractual y puede dar lugar a la impugnación del acuerdo negativo por lesionar el interés social. Además, prolongar esta situación incrementa el riesgo de disolución y expone a los administradores a responsabilidades adicionales. Por todo ello, la posición más coherente con la ley y con el interés común es cumplir el pacto y aprobar la operación en los términos previstos.

3.3.3 Remedios a disposición de Industrias Corellia frente a un acuerdo de no aumentar capital y viabilidad de su impugnación.

La decisión de la junta de Desarrollos Yavin de no aprobar el aumento de capital por compensación de créditos no impide a Industrias Corellia reaccionar jurídicamente. Existen distintas vías de actuación que pueden plantearse de forma complementaria, combinando acciones propias del Derecho de sociedades con otras derivadas del incumplimiento del pacto entre socios.

En primer lugar, desde el ámbito societario, resulta esencial garantizar que la decisión se adopta respetando las reglas legales. Si los administradores no convocan la junta o retrasan su celebración sin una causa justificada, Industrias Corellia puede solicitar su convocatoria judicial conforme a los artículos 169 y 170 de la LSC. Dada la situación de conflicto entre los socios, es recomendable que la junta se celebre con acta notarial, de acuerdo con el artículo 203 de la misma ley, ya que ello facilita la prueba de lo ocurrido. Si finalmente la junta rechaza el aumento de capital y dicha negativa perjudica al interés

social, el acuerdo negativo puede ser impugnado conforme al artículo 204 de la LSC. La doctrina y la jurisprudencia han admitido que también puede impugnarse la omisión de un acuerdo cuando esta se utiliza de forma abusiva para bloquear una operación necesaria para la sociedad. La viabilidad de la impugnación será mayor si se demuestra que la compensación de créditos cumplía los requisitos del artículo 301, que la operación era adecuada para mejorar la situación financiera de la sociedad y que la oposición respondía a intereses particulares y no al interés social. La acción deberá ejercitarse dentro del plazo general de un año previsto legalmente.

Además, puede analizarse la posible responsabilidad de los administradores. Estos están obligados a actuar con la diligencia de un ordenado empresario y con lealtad hacia la sociedad, conforme a los artículos 225 y 227 de la LSC. Aunque el artículo 226 reconoce un margen de discrecionalidad en las decisiones empresariales, dicha protección no alcanza a actuaciones injustificadas que ignoren una necesidad evidente de saneamiento financiero. Si el daño afecta al patrimonio social, podrá plantearse la acción social de responsabilidad regulada en el artículo 239. Si el perjuicio recae directamente sobre Industrias Corellia, en su condición de socia y acreedora, será posible el ejercicio de la acción individual del artículo 241. En ambos casos será necesario acreditar la conducta culposa o dolosa, el daño sufrido y la relación de causalidad.

Junto a las acciones societarias, Industrias Corellia puede acudir a los remedios contractuales derivados del pacto entre socios. Dicho pacto genera obligaciones exigibles, entre ellas la de promover y votar a favor del aumento de capital acordado. Ante su incumplimiento, cabe ejercitar una acción de cumplimiento específico, solicitando que los socios obligados cumplan con lo pactado, siempre que el contenido de la obligación sea claro y compatible con la normativa societaria. Aunque los tribunales son cautelosos al intervenir en el sentido del voto, han admitido esta posibilidad cuando se trata de una obligación personal previamente asumida. Si el cumplimiento ya no resulta útil, puede optarse por la resolución del pacto con la correspondiente indemnización de daños y perjuicios, conforme a los artículos 1101 y 1124 del Código Civil. La existencia y cuantía del daño deberá acreditarse mediante prueba pericial, especialmente en relación con el

impacto financiero de mantener la deuda y la pérdida de oportunidades derivada de no capitalizar el crédito.

Por último, la eficacia de cualquiera de estas vías depende en gran medida de la correcta preparación de la operación. Resulta fundamental acreditar el vencimiento y la cuantía del crédito, justificar por escrito el interés social del aumento de capital, contar con una valoración independiente que respalde el tipo de emisión y facilitar a los socios información clara y suficiente. Una documentación completa reduce el riesgo de impugnaciones formales y refuerza la posición de Industrias Corellia frente a una negativa injustificada.

3.3.4 Elevación a público de los acuerdos: necesidad, efectos prácticos de no hacerlo y utilidades de la formalización notarial

Desde una perspectiva estrictamente civil y societaria, el pacto parasocial por el que los socios se comprometen a apoyar un aumento de capital por compensación de créditos, igual que el contrato de préstamo que le sirve de base, no requiere por sí mismo escritura pública para ser válido entre las partes. Nuestro ordenamiento descansa en el principio de consensualidad: basta el consentimiento sobre un objeto lícito para que nazca la obligación, conforme a los artículos 1255 y 1258 del Código Civil, y lo pactado tiene fuerza de ley entre las partes según el artículo 1091 del mismo cuerpo legal. A su vez, la LSC admite los pactos reservados entre socios, pero fija un límite claro: no podrán oponerse a la sociedad si esta no se ha adherido o si el compromiso no se ha incorporado a los estatutos ni se ha materializado en un acuerdo de la junta, en los términos del artículo 29 de la LSC. Por tanto, desde el plano de la validez contractual, la escritura pública no es constitutiva.

Ahora bien, que la escritura no sea exigida para validez no significa que no aporte nada. La no elevación a público suele acarrear problemas prácticos. El primero es de prueba: sin protocolo notarial no hay fecha fehaciente, ni un documento con presunción de veracidad sobre el contenido y la identidad de los otorgantes. En una posible disputa, habrá que reconstruir el acuerdo con correos, borradores y comunicaciones, lo que

encarece y alarga el proceso. El segundo es procesal: sin un título público, se dificulta el acceso a determinadas medidas cautelares o a vías de ejecución más ágiles, porque el juez tendrá que verificar de forma más intensa la existencia y alcance del pacto.

Dar escritura pública a un acuerdo aporta mucha más seguridad. Permite fijar una fecha cierta, deja claro quiénes son las partes y ofrece un documento con valor probatorio fuerte, lo que facilita que cualquier trámite judicial sea más rápido si surge un conflicto. Además, cuando el compromiso se incorpora a los estatutos y se inscribe en el Registro Mercantil, deja de ser un pacto privado y pasa a formar parte del régimen de la sociedad, lo que significa que obliga a todos los socios y también a la propia sociedad. Incluso si no se llega a modificar los estatutos, el hecho de protocolizar el acuerdo ante notario ayuda a reducir problemas y agiliza los plazos en caso de disputa, porque deja todo bien definido y evita interpretaciones sobre su contenido y condiciones.

En situaciones donde hay tensiones entre socios, dar forma notarial a los acuerdos es una manera eficaz de prevenir problemas. No se trata solo de cumplir un requisito formal, sino de garantizar que lo pactado se pueda ejecutar sin bloqueos ni discusiones interminables. Cuando el acuerdo se eleva a escritura pública, todo queda claro: quién firmó, qué se acordó y en qué condiciones. Esto reduce el margen para interpretaciones interesadas y evita que alguien intente frenar la operación con tácticas dilatorias.

Aunque la ley no obliga a otorgar escritura para que el pacto sea válido entre las partes, no hacerlo complica mucho las cosas. Si surge un conflicto, probar el contenido del acuerdo será más difícil y costoso, porque habrá que recurrir a correos, borradores y otros documentos que no tienen la misma fuerza probatoria. Además, la falta de formalización retrasa cualquier acción judicial y limita la posibilidad de hacer valer el pacto frente a la sociedad, sobre todo si se pretende que tenga efectos más allá del plano privado.

Por eso, elevar el acuerdo a público habría sido una decisión acertada. No solo aporta seguridad jurídica, sino que agiliza cualquier trámite posterior y reduce el riesgo de litigios. Y si además se incorpora a los estatutos y se inscribe en el Registro Mercantil, el compromiso deja de ser un pacto reservado y pasa a ser vinculante para todos los socios

y para la sociedad. En definitiva, aunque no era obligatorio, formalizar el acuerdo y, cuando proceda, estatutarizarlo habría dado más garantías y evitado problemas futuros.

4. Reparto de dividendos

4.1 Marco general y cuantías potencialmente distribuibles

Según el balance individual de Industrias Corellia, S.L. a 30 de junio de 2025, el patrimonio neto asciende a 250 millones de euros, compuesto por varias partidas: capital social de 10 millones, prima de asunción de 40 millones, reservas por 50 millones (2 millones de reserva legal y 48 millones de reservas voluntarias), otras aportaciones de socios por 50 millones y resultado del ejercicio por 100 millones.

Según la LSC, los dividendos solo pueden repartirse con cargo al beneficio del ejercicio o a reservas que sean de libre disposición, una vez compensadas las pérdidas de ejercicios anteriores y realizadas las dotaciones obligatorias, especialmente la reserva legal (arts. 273 y 274 LSC). Esta reserva debe alcanzar, como mínimo, el 20% del capital social, destinando el 10% del beneficio anual hasta llegar a ese umbral (art. 274 LSC).

En el caso de Industrias Corellia, la reserva legal asciende a 2 millones de euros, frente a un capital social de 10 millones, por lo que ya cumple el mínimo exigido. Esto significa que en el ejercicio 2025 no es necesario destinar parte del beneficio a completar la reserva legal, y el reparto de dividendos puede calcularse sobre el beneficio y las reservas disponibles.

Teniendo en cuenta la composición del patrimonio neto, las partidas que pueden destinarse al reparto de dividendos son:

- el beneficio del ejercicio (100 millones),
- las reservas voluntarias (48 millones),
- la prima de asunción, que normalmente se considera una reserva de libre disposición salvo que los estatutos indiquen lo contrario (40 millones),

- y otras aportaciones de socios (50 millones), siempre que estén contabilizadas como fondos propios y no exista obligación de restitución ni prohibición estatutaria o contractual que limite su distribución.

Por tanto, capacidad máxima teórica para distribuir dividendos ordinarios sería de 238 millones de euros (100+48+40+50).

Ahora bien, si el acuerdo se instrumenta como dividendo a cuenta dentro del ejercicio 2025, resulta de aplicación el régimen específico del art. 277.b) LSC, que circunscribe el reparto a lo efectivamente obtenido desde el cierre del último ejercicio y tras deducir pérdidas anteriores, dotaciones a reservas obligatorias legales o estatutarias y la estimación del impuesto sobre sociedades atribuible a ese resultado. En el caso de Industrias Corellia, no constan pérdidas acumuladas ni reservas estatutarias de dotación preceptiva, y la reserva legal ya se halla en el mínimo del 20% del capital. En consecuencia, el importe máximo que podría distribuirse a cuenta por Corellia se limita al resultado positivo de 100 millones de euros devengado en el período intermedio, del que habría que detraer la provisión fiscal correspondiente.

Finalmente, con carácter previo a cualquier acuerdo de reparto, debe constatararse la inexistencia de causa de disolución por patrimonio neto inferior a la mitad del capital social y la suficiencia patrimonial y de liquidez tras el pago prevista en el artículo 363.1.e) LSC, a fin de no comprometer la continuidad de la empresa ni la responsabilidad de los administradores por deudas sociales establecidos en el art. 367 LSC.

4.2 Procedimiento y documentación

Por un lado, una de las opciones sería el dividendo ordinario, que se reparte con cargo al beneficio del ejercicio o a reservas de libre disposición y debe aprobarse en la Junta General al tratar la aplicación del resultado, tal como indica el artículo 164 de la LSC. El acuerdo debe fijar el importe, la fecha y la forma de pago, y apoyarse en un balance aprobado que refleje la situación patrimonial real. Según el artículo 276 LSC, el pago debe realizarse dentro del plazo legal desde la adopción del acuerdo.

En cambio, cuando se decide repartir un dividendo a cuenta, es decir, antes de cerrar el ejercicio, la LSC establece en su artículo 277 que el órgano de administración debe acreditar que existen beneficios suficientes y liquidez para realizar el pago sin comprometer las obligaciones futuras. Para ello, se requiere un informe específico acompañado de un estado contable intermedio y una estimación del impacto fiscal. La documentación habitual incluye el informe del órgano de administración, los estados contables a la fecha de referencia, una memoria que justifique la liquidez necesaria y, finalmente, el justificante del pago a los socios una vez ejecutado.

4.3 Efectos sobre una potencial compraventa: mecanismos de precio y ajustes

El reparto de un dividendo antes de la firma o del cierre de una compraventa de participaciones incide de forma directa en la mecánica de precio y en la asignación de riesgos entre vendedor y comprador. No es solo una cuestión contable (menor caja y menor patrimonio neto): determina qué importe y en qué momento “sale valor” de la compañía, condiciona pactos de conducta ordinaria del negocio, y puede activar remedios de restitución o de indemnización según el esquema elegido (locked box frente a completion accounts) y lo que el contrato admita como leakage o permitted leakage.

En una operación con mecanismo de precio locked box el precio se fija tomando como base unas cuentas de referencia cerradas a una fecha de caja anterior (por ejemplo, cuentas auditadas al 31 de diciembre). Desde esa fecha hasta el closing, el vendedor se obliga a no extraer valor económico del target. Cualquier salida de valor no pactada se califica como leakage, (por ejemplo: dividendos, repago de préstamos a partes vinculadas...) debe reembolsarse íntegramente, normalmente con intereses (“ticking fee”) desde la fecha de caja hasta el cierre. Si el contrato admite ciertas salidas como permitted leakage, como un dividendo concreto y fechado, remuneraciones a mercado a administradores y pagos bajo contratos preexistentes a precio de mercado, esas partidas quedan exentas de restitución porque ya forman parte del “diseño de precio”.

En todo caso, la fijación de un precio de compraventa no sujeto a ajustes no excluye la obligación de verificar, en el momento del cierre de la operación, que no se hayan

producido salidas no autorizadas de fondos de la sociedad objeto de la transacción. De haberse producido dichas salidas, el precio deberá ajustarse a la baja en cuantía equivalente, sin perjuicio de que en el contrato pueda prever otros efectos adicionales, como penalizaciones o cláusulas resolutorias, especialmente cuando tales salidas comprometan el nivel de tesorería pactado².

Respecto del reparto de un dividendo decretado después de la fecha locked box y antes del cierre será leakage, salvo que el SPA lo incluya expresamente como permitted leakage con importe, fecha y beneficiarios cerrados. Si se pretende repartir, conviene (i) documentarlo ex ante en el SPA como permitted leakage y (ii) capitalizar su impacto en el precio (el comprador paga menos porque el vendedor se lleva ese valor). El incumplimiento puede dar lugar a indemnización e incluso a resolución por violación de la obligación de mantener la conducta ordinaria del negocio hasta el cierre.

Por otro lado, en una situación en la que el mecanismo de precio es completion account, el precio se ajusta tras el cierre en función de unos estados financieros preparados a la fecha de cierre. El comprador exigirá una fotografía de deuda neta y capital circulante comparada con una normalización pactada.

Si se reparte un dividendo antes del cierre, la caja disminuye y, por tanto, la deuda neta (definida como deuda financiera menos caja) aumenta, lo que reduciría el precio tras el ajuste de deuda neta. De ahí que, bajo completion accounts, el dividendo no suele prohibirse, pero sí tiende a traducirse en un precio final más bajo.

² Javier Tortuero Ortiz, Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas, 4ª edición, 2024, págs. 374-377.

5. Venta de Industrias Corellia

5.1 Ejecución de la compraventa en el plazo de un mes desde la oferta no vinculante

En operaciones de M&A de gran tamaño, con un operador de telecomunicaciones que integra actividades civiles y militares y un comprador extranjero (Reino Unido), el cierre en treinta días es, en la práctica, inviable si se respetan los controles regulatorios y contractuales aplicables. En nuestro caso, además, el proceso contempla la venta del negocio de telecomunicaciones y la exclusión de otras líneas (incluida la participación en Desarrollos Yavin), lo cual no reduce —y a veces incrementa— las exigencias de autorización y consentimiento. Estas son, resumidamente, las barreras temporales principales:

1. Control de concentraciones (CNMC). La Ley 15/2007 de Defensa de la Competencia, exige notificación previa cuando se superan umbrales: (i) cuota de mercado $\geq 30\%$ o (ii) volumen de negocios agregado en España > 240 millones y, además, ≥ 60 millones individualmente para al menos dos partícipe. Dado que el grupo objetivo superó los 700 millones de facturación en 2024 y el comprador refiere más de 1.000 millones en facturación española a través de sus participadas, el umbral de volumen previsiblemente se cumple. La fase inicial difícilmente concluye en menos de un mes desde la presentación, y hay que añadir el tiempo de preparación de la notificación.
2. Control de inversión extranjera directa (FDI). Tras el Brexit, el comprador (fondo británico) se considera inversor de país tercero. Esto activa el régimen especial previsto en el artículo 7 bis de la Ley 19/2003, que suspende la regla general de liberalización y exige autorización previa para inversiones que supongan una participación igual o superior al 10 % del capital o el control de una sociedad española cuando afecten a sectores vinculados a la seguridad pública, orden público o salud pública.

El sector de telecomunicaciones, especialmente cuando incluye infraestructuras críticas o aplicaciones con impacto en defensa, se considera dentro de estos ámbitos protegidos. Por ello, la operación no puede cerrarse sin esta autorización. En la práctica, incluso con un expediente bien preparado y consultas previas, la tramitación suele durar varios meses, lo que hace inviable un cierre en treinta días.

3. Actuaciones societarias y formalización documental. la junta general de socios debe aprobar la transmisión con una mayoría reforzada del 90 % del capital social, tal como establecen los estatutos sociales, al tratarse de una operación que implica la enajenación de una actividad esencial (artículo 160.f de la LSC y artículo 10 de los estatutos). Esta exigencia supone que, salvo acuerdo unánime en junta universal, debe respetarse el plazo mínimo de quince días entre la convocatoria y la celebración de la junta, conforme al artículo 176 LSC. Si se logra la presencia o representación del cien por cien del capital, la junta universal permite prescindir de dicho plazo, pero no elimina la necesidad de documentar adecuadamente el acuerdo.

A ello se suma la preparación técnica del cierre: realización de la due diligence legal y financiera, coordinación con la notaría para la elaboración de minutas, certificados y poderes, y fijación de una fecha que resulte operativa para todas las partes.

4. Cláusulas de cambio de control. Contratos con clientes, licencias estratégicas o acuerdos de confidencialidad suelen incluir cláusulas de cambio de control que exigen consentimiento previo o conceden derechos de terminación. Conseguir estos consentimientos es un paso clave que normalmente toma más de cuatro semanas, debido a los procesos de contratación y los calendarios internos de los clientes.

En definitiva, estos pasos, por su naturaleza y secuencia, hacen imposible materializar la operación en treinta días, incluso dejando al margen los trámites regulatorios.

5.2 Índice de contenido del contrato de compraventa

El contrato de compraventa debe reflejar con precisión el perímetro transmitido, articular condiciones suspensivas, mecánica de precio y un conjunto de garantías que generen confianza en el cumplimiento de las obligaciones por ambas partes. El índice propuesto es el siguiente:

1. Identificación de las partes y definiciones. Incluye la información completa de la parte compradora y la vendedora, un glosario que precise los términos clave del contrato y una sección introductoria que exponga el contexto y alcance de la operación.
2. Objeto de la compraventa. Detalla la transmisión del 100 % de las participaciones sociales, con manifestación expresa de que están libres de cargas y gravámenes. Incluye la descripción del perímetro: activos, contratos, licencias y personal que forman parte del negocio, así como las exclusiones.
3. Precio y mecanismo de ajuste. Define el precio base y el sistema elegido para calcularlo: locked box (precio fijo desde una fecha anterior) o completion accounts (ajuste en función de cuentas a cierre). Incluye la forma de pago, posibles pagos diferidos y garantías económicas como escrow o retenciones, especialmente para cubrir riesgos identificados en la due diligence, como el siniestro de la planta de Murcia.
4. Condiciones suspensivas. Recoge los requisitos previos al cierre: autorizaciones regulatorias, acuerdos societarios de la junta general, consentimientos de terceros en contratos clave, terminación del pacto de socios y culminación del carve-out. Debe fijarse una long stop date (fecha límite de cumplimiento) que marque el límite temporal para cumplir estas condiciones y prever las consecuencias del incumplimiento.
5. Manifestaciones y garantías. Incluye las declaraciones de los vendedores sobre titularidad y libre transmisibilidad de las participaciones (arts. 104 y 106 LSC), situación societaria, estados financieros, cumplimiento normativo, licencias y propiedad intelectual, contratos vigentes, aspectos laborales y fiscales, y ausencia

de litigios. Se añaden límites de responsabilidad, plazos de supervivencia y umbrales para reclamaciones. El comprador también debe declarar su capacidad legal y financiera.

6. Covenants (obligaciones entre firma y cierre). Regula el comportamiento del negocio entre la firma y el cierre: mantenimiento del curso ordinario, prohibición de operaciones extraordinarias sin consentimiento, preservación de licencias y relaciones comerciales. También puede incluir obligaciones posteriores al cierre, como asistencia en trámites regulatorios o transición operativa.
7. Cierre. Describe los actos y documentos necesarios para perfeccionar la operación: otorgamiento de la escritura pública de compraventa, inscripción en el Libro Registro de Socios, entrega de certificados societarios, poderes, y documentación que acredite el cumplimiento de las condiciones suspensivas.
8. Reclamaciones y remedios. Establece el procedimiento para reclamar por incumplimiento de garantías: plazos, cuantificación, mecanismos de mitigación (retenciones, seguros de garantías), y reglas para la defensa y resolución de conflictos derivados de estas reclamaciones.
9. Terminación. Regula las causas que permiten resolver el contrato antes del cierre (incumplimiento, imposibilidad de cumplir condiciones, denegación de autorizaciones) y sus efectos, incluyendo penalizaciones o compensaciones, llamados break-up fees.
10. Confidencialidad, exclusividad y comunicaciones. Se establece la obligación de mantener la confidencialidad de toda la información intercambiada durante el proceso, tanto antes como después del cierre. La exclusividad se mantendrá hasta la fecha de Closing, si así se ha pactado, evitando negociaciones paralelas.
11. Cesión, subrogación y liberación de garantías. El contrato debe contemplar las limitaciones a la cesión de la posición contractual, así como los mecanismos que permitan la entrada (*step-in*) de entidades financiadoras en caso de ejecución de

garantías. También se regula la liberación de garantías preexistentes sobre el perímetro transmitido y la obligación de las partes de cooperar para completar novaciones, consentimientos pendientes y cualquier trámite necesario tras el cierre, asegurando la plena eficacia de la operación.

12. Ley aplicable y resolución de controversias. Se determina la aplicación de la ley española como marco normativo del contrato, junto con la elección del foro competente para resolver disputas, que podrá ser judicial o arbitral según lo pactado. Además, se fijan el idioma del procedimiento y las medidas cautelares que puedan ser necesarias, incluyendo mecanismos de cooperación para la ejecución transfronteriza, aspecto especialmente relevante cuando interviene un inversor no residente.
13. Miscelánea. Cláusulas generales sobre confidencialidad, notificaciones, distribución de gastos, cesión del contrato, integridad del acuerdo, modificaciones, jurisdicción y ley aplicable.
14. Anexos. Se trata de la documentación complementaria, ya sea poderes de representación, certificaciones societarias y cualquier otro documento necesario para la ejecución ordenada del cierre.

5.3 Necesidad de elevación a público del SPA

El contrato de compraventa de participaciones sociales es plenamente válido desde el momento en que concurren consentimiento, objeto y causa, aunque se formalice en documento privado. El principio de libertad de forma recogido en el artículo 1278 del Código Civil permite que las partes celebren este tipo de contratos sin necesidad de escritura pública para su validez obligacional. Por tanto, la elevación a público no es un requisito constitutivo del negocio jurídico entre comprador y vendedor.

Sin embargo, la forma pública resulta imprescindible para que la transmisión produzca efectos frente a la sociedad y frente a terceros. El artículo 106 de la LSC exige que la

transmisión conste en documento público para que sea oponible a la sociedad. Esta exigencia se conecta con el régimen del Libro Registro de Socios, que solo reconoce como socio a quien figure inscrito en él. Si el contrato no se eleva a escritura pública, los administradores no podrán inscribir la transmisión en dicho libro y, en consecuencia, el adquirente no podrá ejercer los derechos inherentes a la condición de socio, como asistir y votar en la junta general o percibir dividendos. En la práctica, la sociedad seguirá considerando socio al transmitente, lo que genera una disfunción relevante entre la realidad económica y la situación jurídica. Esta exigencia conecta con la doctrina jurisprudencial que subraya la necesidad de publicidad para garantizar la oponibilidad del negocio, tal y como señaló la STS de 23 de julio de 1999, al afirmar que los contratos solo producen efectos entre las partes que los otorgan, salvo que se dé la publicidad y conocimiento exigidos por el ordenamiento para que sean “respetados por terceros”.

Además, la falta de elevación a público limita la eficacia frente a terceros. El comprador no podrá acreditar su condición de socio ante entidades financieras, otros socios o terceros contratantes, lo que puede afectar a la operativa societaria y a la seguridad jurídica del tráfico. La escritura pública proporciona una base probatoria reforzada y permite la inscripción registral cuando sea necesaria, por ejemplo, en operaciones vinculadas a modificaciones estructurales o a la constitución de garantías sobre participaciones.

Por último, aunque no se hubiera pactado expresamente, cualquiera de las partes puede exigir la elevación a público conforme al artículo 1279 del Código Civil, ya que se trata de un contrato válido que necesita acceder a forma pública para desplegar plenamente sus efectos societarios y frente a terceros. En definitiva, la compraventa es válida entre las partes en documento privado, pero la escritura pública es indispensable para que la transmisión sea eficaz en el plano societario y operativo. Sin ella, el adquirente queda limitado a un derecho meramente obligacional, sin posibilidad de ejercer los derechos políticos y económicos que corresponden a su condición de socio.

5.4 Elevación de la escritura por videoconferencia

La posibilidad de otorgar una escritura pública mediante videoconferencia está regulada por la Ley del Notariado tras la reforma introducida por la Ley 11/2023, que habilita la comparecencia telemática para determinados actos notariales. Sin embargo, esta modalidad no se extiende a todas las operaciones societarias. La transmisión de participaciones sociales de una sociedad limitada, que requiere escritura pública para su plena eficacia frente a la sociedad y frente a terceros, no se encuentra entre los actos autorizados para su formalización íntegra por videoconferencia. Por tanto, la elevación a público del contrato de compraventa no puede realizarse de forma telemática en su totalidad.

Esta limitación no impide articular soluciones prácticas para un transmitente que reside en el extranjero. La alternativa más habitual consiste en otorgar un poder especial a favor de un representante en España para que comparezca ante notario y firme la escritura en nombre del transmitente. Dicho poder puede formalizarse ante notario del país de residencia, con la correspondiente apostilla de La Haya y, en su caso, traducción oficial, lo que lo hace plenamente válido en España. Otra opción es otorgar el poder por videoconferencia ante notario español a través de la sede electrónica notarial, siempre que el otorgante disponga de un sistema de identificación electrónica cualificado conforme al Reglamento eIDAS. Esta vía permite mantener todo el proceso dentro del marco notarial español, reforzando la seguridad jurídica y simplificando la logística.

También cabe la comparecencia ante notario español en la oficina consular o embajada de España en el país de residencia, lo que evita legalizaciones adicionales y facilita la validez inmediata del poder. En cualquier caso, el contrato privado de compraventa puede firmarse electrónicamente, quedando la restricción circunscrita a la fase de elevación a público necesaria para la inscripción en el Libro Registro de Socios y la plena eficacia societaria de la transmisión.

En conclusión, la escritura pública de transmisión de participaciones no puede otorgarse íntegramente por videoconferencia, pero existen alternativas seguras y eficientes para cumplir con el requisito formal sin necesidad de desplazamiento físico, siendo la más

recomendable la otorgación de un poder notarial especial, ya sea presencialmente con apostilla o mediante comparecencia telemática ante notario español.

5.5 Posibilidad de someter las controversias a los tribunales de Barcelona

La competencia territorial en materia civil se rige por el principio de dispositividad, lo que significa que las partes pueden pactar expresamente el foro que resolverá las controversias derivadas del contrato, siempre que no se trate de materias sujetas a fuero imperativo, de acuerdo con el artículo 52 de la ley de Enjuiciamiento Civil (LEC).

El artículo 54 de la LEC establece que, en defecto de sumisión expresa o tácita, se aplicarán las reglas legales de competencia territorial. Sin embargo, cuando existe una cláusula clara y válida de sumisión expresa, esta prevalece, siempre que el tribunal elegido tenga competencia objetiva y funcional. En este contexto, el contrato de compraventa de participaciones sociales, celebrado entre fondos de inversión y socios vendedores, puede someterse válidamente a los juzgados de Barcelona, aunque la sociedad esté domiciliada en Madrid y la firma se realice en dicha ciudad. Esta elección se justifica por razones logísticas ya que la sede del comprador se encuentra en Barcelona.

Como alternativa, las partes pueden optar por un arbitraje institucional, regulado por la *Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje*. En cualquier caso, la cláusula de resolución de controversias debe redactarse con precisión, indicando el foro, la ley aplicable (en este caso, la española) y el idioma del procedimiento, para evitar conflictos interpretativos. Por tanto, la sumisión expresa a los juzgados de Barcelona es jurídicamente válida conforme al artículo 54 LEC y constituye una opción recomendable por motivos prácticos.

5.6 Contingencia sobre la titularidad de desarrollos tecnológicos

La due diligence ha puesto de manifiesto una contingencia relevante: Industrias Corellia, S.L. no puede acreditar con suficiencia la titularidad sobre ciertos desarrollos tecnológicos altamente especializados que son críticos para la explotación del negocio. Este déficit de cadena de título y de cesión/encargo de derechos exige un tratamiento

específico en el SPA para que el riesgo quede acotado y gestionado con anterioridad al cierre y durante el periodo posterior. La respuesta ha de ser doble: preventiva (saneamiento documental y condicionalidad) y resarcitoria (garantías, indemnidades y respaldo financiero), con remedios operativos que aseguren continuidad del negocio en caso de materialización.

Enfoque preventivo. Desde el signing y hasta el closing, el vendedor debe asumir obligaciones de saneamiento documental que incluyan: i) obtención y firma de cesiones de derechos y reconocimientos de titularidad de todos los participantes en los desarrollos (empleados, ex empleados, contratistas y proveedores); ii) regularización de licencias y registros cuando proceda; y iii) entrega de un paquete documental mínimo en el cierre (contratos de trabajo con cláusulas de propiedad intelectual, acuerdos de obra por encargo, contratos de servicios con cesión, cartas de confirmación y evidencias de registro o depósito). La verificación de cumplimiento en el closing debe ser condición suspensiva del cierre: si los déficits afectan a activos críticos, el comprador puede aplazar el cierre o resolver sin penalización, o, en su caso, prorrogar el plazo con hitos objetivos (checklist de documentos y fechas) para evitar dilaciones injustificadas.

Enfoque resarcitorio. Enfoque resarcitorio (garantías e indemnidades). En el cuerpo de manifestaciones y garantías, los vendedores deben declarar, sin matizaciones de conocimiento ni umbrales de materialidad que vacíen su contenido, que: (i) la sociedad ostenta plena titularidad y libre uso de los desarrollos tecnológicos críticos; (ii) la cadena de cesión está completa (sin fisuras ni interrupciones); (iii) no existen gravámenes, licencias ocultas ni reclamaciones o amenazas de reclamación de terceros; y (iv) todos los contratos de prestación y encargo se ajustan a derecho y atribuyen la titularidad de forma válida y oponible.

Para que estas garantías sean verdaderamente efectivas en una contingencia de propiedad intelectual (PI) ya detectada, deben quedar fuera de los límites generales habituales del contrato y operar “desde el primer euro”. En la práctica de M&A, esos límites se articulan, entre otras, mediante:

- Mini-basket (de minimis por reclamación): es un umbral mínimo individual por debajo del cual no se pueden formular reclamaciones (p. ej., no se reclaman daños inferiores a 15.000 € por cada incumplimiento). Su finalidad es filtrar perjuicios menores o meramente administrativos. Para riesgos de PI críticos, este filtro debe excluirse: cualquier incumplimiento puede comprometer la explotación del activo tecnológico, y por tanto debe ser reclamable sin umbral mínimo.
- Franquicias o “basket” (deducible agregado): es un límite económico acumulado de daños (p. ej., 250.000 €) que el comprador asume íntegramente; solo el exceso por encima de esa cifra es indemnizable. Para riesgos de propiedad intelectual, lo recomendable es excluir cualquier franquicia, de modo que todo daño derivado de falta de titularidad, infracción o gravamen sea indemnizable íntegramente.
- Cap propio proporcional a la relevancia del activo: el cap es el límite máximo de responsabilidad del vendedor por ciertas garantías. En el régimen general, suele fijarse un porcentaje del precio, por ejemplo entre el 20 y 30 por ciento. En garantías fundamentales (como por ejemplo título, capacidad o propiedad intelectual) se pacta un cap específico llamado “cap propio” más alto, proporcional a la relevancia del activo para el negocio; en este caso, se debería poner un 100% del precio.

Omitiendo estos límites, las garantías de propiedad intelectual realmente sirven para cubrir un riesgo que puede ser crítico para el negocio. Cualquier fallo en la cadena de cesión o una restricción de uso puede parar la explotación, afectar a clientes y licencias y devaluar la operación. Por eso, el SPA debe tratar la PI como una garantía fundamental, y no diluirla en los límites generales pensados para contingencias menores que puedan surgir.

Respaldos financieros. Para asegurar la eficacia de las indemnidades, el SPA debe prever un depósito en garantía (escrow) o una retención de precio específicamente asociada a la

contingencia de PI. La liberación de esos fondos debe condicionarse al saneamiento documental completo o al transcurso de un plazo prudencial sin reclamaciones. A su vez, puede valorarse la contratación de un seguro de declaraciones y garantías (R&W insurance). Sin embargo, debido a que ya se conoce el riesgo en la due diligence, lo lógico es que las pólizas excluyan factores conocidos o impongan franquicias altas.

Jurídicamente, la propiedad y el uso libre de los desarrollos tecnológicos son vitales para el negocio que se vende: si la titularidad es dudosa o incompleta, el vendedor no puede cumplir bien sus garantías y el comprador queda desprotegido; no basta con reglas generales, porque aquí lo que está en juego es la actividad esencial del negocio. Económicamente, el riesgo impacta directamente en la valoración (el precio) y en la financiación del proyecto: bancos y coinversores pedirán pruebas sólidas de que la empresa es dueña de lo que usa, o, como mínimo, licencias irrevocables y escrows que cubran el riesgo. Por ello, todas las soluciones propuestas deben pactarse antes para evitar litigios y dar seguridad tanto al comprador como a quienes financian la operación.

5.7 Pacto de socios existente y sus efectos

El punto de partida es claro: Tradium desea que el pacto de socios de Industrias Corellia, S.L. deje de surtir efectos con anterioridad a la compraventa, mientras que Damask, vendedor, ha trasladado que no puede garantizar esa terminación antes del cierre. La solución no pasa por forzar un resultado que el vendedor no controla, sino por sincronizar la eficacia práctica que necesita el comprador con el momento del cierre, de manera que el pacto quede neutralizado sin interrumpir la operación.

Desde el plano jurídico, conviene recordar que un pacto de socios es un acuerdo obligacional entre sus firmantes, conforme al artículo 1255 del Código Civil y al artículo 1091 del Código Civil, y que, salvo incorporación estatutaria, no es oponible a la sociedad de acuerdo con el artículo 29 de la LSC. En paralelo, la junta general es competente para la enajenación de activos esenciales según el artículo 160.f de la LSC, y los estatutos de Corellia prevén una mayoría reforzada del noventa por ciento para la transferencia de actividades esenciales. La solución debe, por tanto, armonizar el plano parasocial,

neutralizando el pacto frente al comprador, y el plano societario, asegurando las aprobaciones y mayorías exigibles por ley o por estatutos.

La técnica transaccional más eficaz consiste en articular una terminación con eficacia diferida al cierre. Los firmantes del pacto suscriben, antes o en la firma del contrato de compraventa, un documento de terminación cuyo efecto se activa en el cierre. Ese documento se deposita como entrega en cierre y el propio contrato condiciona el cierre a que la terminación concurra efectivamente; si no se acredita, el comprador no está obligado a cerrar y puede resolver con derecho a indemnización. Con ello, la neutralización del pacto se vuelve un requisito de cierre, no un hito previo que el vendedor no puede asegurar.

Para que este esquema funcione en la práctica, el vendedor asume compromisos de obtención. En términos de mejor esfuerzo, o de obligación de resultado cuando proceda, se compromete a recabar la firma de los suscriptores del pacto y a aportar poderes irrevocables o mecanismos sustitutivos que eviten que la inacción de un minoritario residual bloquee la neutralización. Así, aun en escenarios de falta de colaboración, la junta, ya con el nuevo control, puede declarar la inoponibilidad del pacto a la sociedad y al adquirente desde el cierre. De forma complementaria, resulta útil disponer, desde la firma, de cartas irrevocables de no invocación del pacto y de no oposición a la transmisión durante el período interino, reforzando la paz contractual hasta el día del cierre.

El contrato de compraventa debe incorporar además una cláusula de inoponibilidad e indemnidad específica. Los vendedores garantizan que, desde el cierre, el pacto no será oponible ni al comprador ni a la sociedad, y asumen la responsabilidad por cualquier coste, pérdida o reclamación que derive de su vigencia posterior al cierre, sin límite cuantitativo hasta la terminación efectiva. Para asegurar la cobrabilidad, esta indemnidad se ancla a un depósito en garantía o a una retención de precio que se libera una vez acreditada la extinción del pacto o transcurrido un plazo razonable sin reclamaciones.

La junta general de cierre juega un papel clave. Convocada respetando el artículo 176 de la LSC, o en junta universal si comparece el cien por cien del capital, debe aprobar la

enajenación del activo o de la actividad conforme al artículo 160.f de la LSC y a las mayorías estatutarias aplicables, revocar poderes previos, designar el nuevo órgano de administración y modificar los estatutos para alinear el gobierno corporativo al nuevo accionariado, depurando reglas que pudieran haber replicado contenidos del pacto de socios y que el comprador no desea heredar. A continuación, el acto traslativo se eleva a escritura pública de acuerdo con el artículo 106 de la LSC y se actualiza el Libro Registro de Socios conforme al artículo 104 de la LSC, asegurando la oponibilidad y una operativa posterior al cierre ordenada.

Para completar la arquitectura, es conveniente incorporar una cláusula de cesación automática por la que, simultáneamente al cierre, el pacto quede sin efecto respecto de las participaciones transmitidas y frente a la sociedad, aportando certificación de cesación para trazabilidad. En caso de incumplimientos puntuales de firmantes, además de la indemnidad del contrato, el vendedor conserva las acciones contractuales de cumplimiento o resolución con daños y perjuicios previstas en el artículo 1124 del Código Civil y en el artículo 1101 del Código Civil, lo que incentiva la colaboración de las partes afectadas.

Este enfoque ofrece ventajas claras. En términos de viabilidad real, no exige una terminación imposible antes del cierre, sino que sincroniza el efecto práctico con el propio cierre. En términos de seguridad jurídica, la condición suspensiva impide cerrar con el pacto todavía vigente y la inoponibilidad con indemnidad cubre cualquier remanente posterior al cierre. En términos de buena gobernanza, la junta de cierre y los ajustes estatutarios evitan bloqueos y alinean el marco decisorio al nuevo control. Además, respeta la autonomía de la voluntad conforme al artículo 1255 del Código Civil, la fuerza obligatoria de los contratos conforme al artículo 1091 del Código Civil y la regla de no oponibilidad del pacto parasocial conforme al artículo 29 de la LSC, integrándose con las aprobaciones de activos y actividades esenciales según el artículo 160.f de la LSC. Con todo, Tradium obtiene la neutralización práctica del pacto en el primer día, Damask evita compromisos que no puede garantizar antes del cierre y la transacción se ejecuta con orden, oponibilidad y seguridad para las partes.

5.8 Protección frente daño por el incendio de la planta de Murcia

La víspera de la firma aparece un dato clave: la franquicia del seguro sobre el incendio del 28/04/2025 no es un fijo de 150.000 €, sino la facturación mensual de la planta, con mínimo 150.000 €. El daño total (material y lucro cesante) tardará meses en saberse. En una compraventa así, las “garantías genéricas” no bastan: el SPA debe contener herramientas específicas que asignen bien el riesgo sin bloquear el cierre.

Por ello, habría que plantear en el contrato de compraventa una serie de posibles escenarios, en el que se establezcan diversas medidas:

1. Condición suspensiva. Si el calendario de la operación lo permite, resulta jurídicamente adecuado y aconsejable supeditar el *closing* a la verificación previa de la cobertura del seguro del siniestro. En concreto, el cierre quedaría condicionado, alternativamente, a la confirmación escrita de la aseguradora que detalle el alcance de la cobertura (incluyendo daño material y lucro cesante) y la franquicia efectivamente aplicable, o a la fijación pericial del daño conforme a los procedimientos previstos en la propia póliza. Con este enfoque, y como permiten la autonomía de la voluntad establecida en los arts. 1255 y 1091 del Código Civil, se aplazaría el cierre hasta disponer por escrito de la información clave del seguro. Así se evita cerrar sin tener conocimiento, se reduce la ventaja informativa de una parte frente a la otra y se mantiene una relación razonable entre el precio y el riesgo que realmente asume el comprador.

Si la aseguradora no confirma la cobertura ni se fija el daño por peritaje en un plazo razonable, el contrato debería dar al comprador dos opciones claras: aceptar una rebaja de precio previamente pactada, ajustada al riesgo que se quiere cubrir, o resolver el contrato sin penalización. Esta solución se apoya en el artículo 1124 del Código Civil, que permite, ante el incumplimiento o la imposibilidad de cumplir una obligación esencial, optar por exigir el cumplimiento con ajustes o por resolver el contrato con restitución de lo entregado. Con este mecanismo, si falta información suficiente o se retrasa la acreditación de la cobertura, el

comprador no se ve obligado a cerrar en condiciones inciertas ni a asumir un riesgo que las partes habían acordado controlar antes del cierre.

2. Retención de precio más ajuste diferido. Cuando no es posible esperar a que la aseguradora confirme la cobertura o se determine el daño mediante peritaje, la solución más práctica consiste en incorporar mecanismos económicos que protejan al comprador frente a la incertidumbre. En este sentido, el contrato puede prever una retención de precio o la constitución de una cuenta escrow por un importe suficiente para cubrir el peor escenario razonable. Como referencia, dicho importe debería aproximarse a la facturación mensual de la planta afectada, dado que la franquicia real se vincula a ese parámetro. Este fondo retenido no debe permanecer inmóvil, sino que puede diseñarse un sistema de liberación progresiva en función de hitos objetivos del expediente de seguro, como la emisión del informe pericial, la liquidación parcial y el pago definitivo por parte de la aseguradora. De este modo, el vendedor recupera parte del importe retenido conforme se reduce el riesgo, mientras que el comprador mantiene una cobertura efectiva hasta que se cuantifique el daño final.

Además, conviene añadir un mecanismo de ajuste diferido del precio durante un plazo determinado, habitualmente entre seis y doce meses posteriores al cierre. Este ajuste se calcula sobre el daño neto real, es decir, la diferencia entre el coste efectivamente soportado por la sociedad y las cantidades que se perciban del seguro. Si la aseguradora paga menos de lo previsto, el comprador podrá compensar la diferencia con cargo al importe retenido; si paga más, el exceso se libera a favor del vendedor.

Este diseño contractual aporta seguridad y equilibrio: evita que el comprador asuma un riesgo incierto, garantiza liquidez para afrontar posibles contingencias y permite que la operación se cierre sin paralizarse por la falta de información definitiva.

3. Cláusula de cambio materia adverso (MAC). Dicha cláusula puede incorporarse como un mecanismo complementario para reforzar la protección del comprador frente a contingencias significativas que se materialicen en el periodo interino entre la firma y el cierre. Básicamente su uso sirve como red de seguridad en escenarios donde el impacto económico superase el umbral previsto inicialmente.

En términos prácticos, esta cláusula debe prever que, si durante dicho periodo se produce un hito objetivo, (por ejemplo, la emisión de un informe pericial firme) que sitúe el daño por encima de un umbral previamente definido y cuantificado, el comprador quede facultado para resolver el contrato sin penalización. La fijación de este umbral debe ser clara, objetiva y verificable, evitando referencias ambiguas que puedan dar lugar a interpretaciones controvertidas.

No obstante, es importante subrayar que la eficacia de las cláusulas MAC en el mercado español es limitada y su interpretación por los tribunales suele ser restrictiva. Por ello, su redacción debe ser extremadamente precisa, delimitando con rigor las condiciones de activación, los medios de prueba exigibles y los efectos jurídicos derivados de su ejercicio. De esta manera, se garantiza que la cláusula cumpla su función de protección sin convertirse en un instrumento que otorgue al comprador una facultad discrecional para desistir de la operación.

A modo de conclusión, La solución más equilibrada combina: condición suspensiva (si el tiempo ayuda), o bien retención/escrow + ajuste diferido, con una indemnidad específica fuera de límites y contabilidad alineada al mecanismo de precio; todo ello con una MAC muy acotada como red final.

6. Coinversión

6.1 Vías para asegurar el control efectivo de Tradium Investments en una coinversión igualitaria con Incom Capital a través de Kyber BidCo, S. L

Para garantizar que Tradium lidere la inversión y conserve el mando efectivo en un escenario en el que ambos fondos aportan el mismo capital, conviene combinar herramientas dentro de la sociedad y acuerdos fuera de ella.

En el plano societario, la LSC permite modular con flexibilidad la forma de administración. El artículo 210.3 de la LSC admite que los estatutos definan varios sistemas y que la junta elija uno u otro sin necesidad de reformar los estatutos. Con esa base, los estatutos de Kyber BidCo pueden reconocer a Tradium el derecho de nombrar la mayoría de las personas que integren el consejo de administración y, además, reservarle el nombramiento de la presidencia. Si el consejo tiene cinco miembros, tres podrían ser designados por Tradium y dos por Incom, con la presidencia atribuida a la propuesta de Tradium. Para equilibrar gobierno y protección de minorías, algunas decisiones relevantes pueden someterse a mayorías reforzadas en el consejo, mientras que la gestión ordinaria quedaría bajo la mayoría simple.

También es útil crear clases de participaciones con derechos diferenciados en materia de nombramientos, información o veto limitado, siempre respetando la prohibición del voto múltiple en la sociedad limitada y los principios configuradores del tipo.

En el plano parasocial, los pactos entre socios pueden reforzar ese esquema. Es recomendable pactar que Tradium designe la mayoría del consejo, establecer un derecho de arrastre a favor de Tradium para asegurar la venta total en el momento de la salida y prevenir bloqueos típicos de las coinversiones igualitarias con mecanismos de desbloqueo. Entre ellos, una opción de compra a favor de Tradium sujeta a ciertos supuestos de bloqueo prolongado, la cláusula conocida como ruleta rusa, en la que un socio fija un precio por la totalidad y el otro decide si compra o vende en idénticas condiciones, o la denominada subasta Texas, que enfrenta ofertas simultáneas ante un tercero y adjudica al mejor postor.

La práctica aconseja integrar soluciones societarias y parasociales. La doble vertiente estatutaria y parasocial aporta seguridad, previsibilidad y capacidad de reacción si surge un callejón sin salida en la toma de decisiones, recordando que la jurisprudencia (STS

678/2010, de 26 de octubre) aplica de forma estricta las cláusulas pactadas y no admite extensiones analógicas, lo que refuerza la necesidad de redactar estos acuerdos con precisión para garantizar su eficacia y evitar conflictos interpretativos.

La práctica aconseja integrar soluciones societarias y parasociales. La doble capa estatutaria y parasocial aporta seguridad, previsibilidad y capacidad de reacción si surge un bloqueo en la toma de decisiones, recordando que la jurisprudencia (STS 678/2010, de 26 de octubre) aplica de forma estricta las cláusulas pactadas y no admite extensiones analógicas, lo que refuerza la necesidad de redactar estos acuerdos con precisión para garantizar su eficacia y evitar conflictos interpretativos.

6.2 Cómo llevar a estatutos materias reservadas que exijan el acuerdo de Tradium e Incom

Cuando dos socios comparten a partes iguales el capital, convenir materias que requieran el acuerdo de ambos reduce fricciones y evita decisiones unilaterales en asuntos estratégicos. El artículo 28 de la LSC permite incorporar en escritura y estatutos cualquier pacto y condición compatibles con la ley y con los rasgos esenciales del tipo social. Además, el artículo 200 de la LSC autoriza a exigir porcentajes superiores a los legales, sin alcanzar la unanimidad, e incluso el voto favorable de un número concreto de socios. En este sentido, el Tribunal Supremo, en su sentencia 1713/2025 de 26 de noviembre, ha confirmado la validez de cláusulas que refuercen las mayorías para determinados acuerdos, subrayando que, cuando la estructura del capital lo aconseja, puede exigirse el consentimiento expreso de todos los socios para adoptar decisiones relevantes.

Con esta base, pueden reservarse en estatutos asuntos como las ampliaciones de capital sin preferencia para todos los socios, las modificaciones estructurales, el nombramiento o reelección de la firma de auditoría, y la aprobación de acuerdos entre Kyber BidCo y sus administradores o personas vinculadas. Debe tenerse en cuenta que el artículo 264.4 de la LSC declara nula cualquier cláusula que limite el nombramiento a determinadas categorías o listas de auditores, por lo que es válido exigir el acuerdo de ambos, pero no excluir firmas por su pertenencia o no a un grupo concreto. En materia de conflictos de

interés y dispensas, deben respetarse los artículos 229 y 230 de la LSC, evitando excepciones estatutarias que contraríen su régimen imperativo.

La impugnación por infracción estatutaria queda abierta si alguien vulnera estas reservas, conforme al artículo 204 de la LSC, lo que dota de eficacia real a su inclusión. Aun así, conviene reforzar estas materias mediante un pacto parasocial que detalle procedimientos, plazos y remedios si no se alcanza el consenso.

6.3 Valoración de un consejo cinco miembros con cuatro propuestos por Tradium y uno por Incom. Riesgos y alternativas.

Desde el punto de vista de la LSC, la composición propuesta es válida siempre que no se supere el máximo legal de doce miembros establecido por el artículo 242.2. La configuración de cuatro frente a uno otorga una mayoría amplia y reduce costes y complejidad. Sin embargo, conviene valorar riesgos. Un desequilibrio tan marcado puede tensar la relación, aumentar la percepción de abuso de mayoría, multiplicar impugnaciones y, en la práctica, desdibujar el espíritu de la coinversión.

Como alternativa equilibrada, un consejo de tres miembros propuestos por Tradium y dos por Incom preserva el control efectivo de Tradium y a la vez reduce la sensación de dominancia. Se podría reforzar el liderazgo de Tradium atribuyendo la presidencia y, si se estima conveniente, el voto de calidad del presidente para supuestos tasados y bien definidos. Otra opción es exigir mayorías reforzadas de cuatro de cinco para determinadas decisiones, o requerir la presencia del consejero designado por Incom para aprobar ciertos acuerdos sensibles. Si no se prevé presencia obligatoria, puede reconocerse a Incom el derecho a nombrar suplentes con voz, junto con un derecho de información reforzado y la obligación de consulta previa al consejo en decisiones relevantes.

La recomendación es otorgar a Tradium mayoría operativa con mayor representatividad de Incom, lo que reduce litigiosidad y mejora la gobernanza sin sacrificar la dirección de la inversión.

6.4 Ejercer el cargo de consejero mediante persona jurídica representada por una persona física. Ventajas y desventajas

La LSC admite el administrador persona jurídica y exige que se designe una persona natural para desempeñar las funciones. Así lo recoge el artículo 212 bis. El artículo 236.5 añade que la persona física representante responde solidariamente con la persona jurídica administradora. Es decir, la designación de una sociedad como consejera no elimina por completo la responsabilidad personal del representante.

Aun con esa solidaridad, existen ventajas prácticas. Cambiar al representante es más ágil y no exige acuerdo de junta, las decisiones pueden someterse a filtros internos en la organización, y la capacidad financiera de la persona jurídica puede facilitar la cobertura de potenciales responsabilidades. Entre las desventajas, la responsabilidad se extiende a la persona física representante y los posibles conflictos de interés requieren una gestión cuidadosa.

Si el cargo se ejerce directamente como persona física, la atribución de responsabilidades es más sencilla y la rendición de cuentas más clara, aunque la exposición personal es mayor. A la vista de este equilibrio, resulta conveniente que Tradium designe una persona jurídica como consejera y que el señor Krennic actúe como su representante natural. El esquema ofrece flexibilidad operativa sin sacrificar estándares de responsabilidad.

6.5 Pignoración de las participaciones de Industrias Corellia y de sus filiales como garantía de la financiación

La LSC permite la prenda sobre participaciones sociales, de acuerdo con los artículos 106 y 132, con exigencia de constancia en documento público. La clave en este caso es evitar la asistencia financiera prohibida. El artículo 143.2 prohíbe a la sociedad limitada anticipar fondos, conceder créditos, préstamos, prestar garantías o facilitar asistencia financiera para adquirir sus propias participaciones o las emitidas por sociedades de su grupo.

Conviene diferenciar momentos. Antes del cierre de la adquisición, si Kyber BidCo obtiene financiación con la finalidad de comprar Industrias Corellia, que Industrias Corellia o sus filiales pignoren sus propias participaciones para garantizar esa financiación supondría asistencia financiera y estaría prohibido. Tras el cierre, el contexto cambia. Kyber BidCo ya es titular de las participaciones y puede pignorarlas junto con las de filiales, siempre con causa legítima y atendiendo al interés social del grupo. La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha subrayado que la prohibición protege el capital y la solvencia y evita abusos de los administradores. En consecuencia, antes del cierre no y después del cierre sí, si la operación se estructura con diligencia y justificación empresarial suficiente.

6.6 Hipoteca sobre inmuebles de Industrias Corellia

Una vez cerrado el proceso de compraventa, si se decide hipotecar inmuebles del grupo, conviene justificar con detalle la finalidad empresarial de la financiación y dejar rastro documental claro de que los fondos se destinan a necesidades operativas, inversiones o refinanciaciones ordinarias del negocio. Esa trazabilidad reduce el riesgo de que alguien pretenda reconducir la operación a un supuesto de asistencia financiera. En paralelo, es recomendable que el órgano de administración motive el interés social de la hipoteca y que, cuando afecte a activos de peso, se lleve a junta para reforzar la legitimación del acuerdo y evitar futuras impugnaciones.

La hipoteca debe cumplir las exigencias propias del régimen hipotecario. Se otorga en escritura pública y solo nace como derecho real con su inscripción en el Registro de la Propiedad. La obligación garantizada ha de estar perfectamente determinada, con cifras de responsabilidad por capital e intereses, y la finca debe identificarse con precisión. La calificación registral revisará la legalidad del título y la corrección de las cláusulas financieras, por lo que es útil anticipar tasación, liquidación del impuesto aplicable y revisión de posibles limitaciones estatutarias a la disposición de bienes.

Desde la óptica de gobierno corporativo, cuando el gravamen recaiga sobre activos considerados esenciales, la prudencia aconseja someter la operación a la junta general. La

doctrina y la jurisprudencia han señalado que la financiación en sí no queda reservada a la junta, pero si lleva aparejada la posibilidad de disponer de activos clave y altera de forma sensible la posición de riesgo de los socios, la autorización de la junta aporta seguridad y estabilidad.

Antes de firmar, hay que verificar la existencia de cargas públicas. El inmueble puede estar afectado por deudas del impuesto sobre bienes inmuebles y la ley reconoce una preferencia de cobro a la Administración para el año exigido y el anterior. Identificar y atender esas obligaciones evita sorpresas en la ejecución de la garantía y protege la prioridad registral del acreedor.

7. Disputa post M&A

En octubre de 2026, durante la preparación de la auditoría de las cuentas consolidadas, se detectan saldos incobrables por más de tres millones de euros en filiales internacionales, correspondientes a ejercicios anteriores al cierre y no provisionados en las cuentas auditadas. El contrato de compraventa incluía una cláusula que limitaba la responsabilidad de los vendedores a reclamaciones notificadas dentro del año siguiente al cierre, lo que en principio cerraría la vía indemnizatoria. Sin embargo, esta limitación no es absoluta y debe interpretarse conforme al marco legal y jurisprudencial aplicable.

Las cláusulas de caducidad contractual son habituales en operaciones de M&A y, por regla general, válidas en virtud del principio de autonomía de la voluntad recogido en el artículo 1255 del Código Civil. Su finalidad es otorgar certeza temporal y evitar litigios indefinidos. No obstante, su eficacia decae cuando el incumplimiento deriva de dolo o culpa grave, pues el artículo 1102 del Código Civil prohíbe la renuncia anticipada a la responsabilidad por dolo. Tampoco pueden amparar conductas contrarias a la buena fe, especialmente en operaciones donde el deber de información es esencial. La jurisprudencia ha reiterado que estas limitaciones no son oponibles cuando el daño trae causa de ocultación consciente o de una negligencia grave que desvirtúe la imagen fiel de

la sociedad transmitida. En este caso, la magnitud y antigüedad de los saldos incobrables sugiere que los vendedores conocían —o debían conocer— su existencia. Si se acredita que no los revelaron durante la negociación, estaríamos ante un incumplimiento cualificado que desplaza la eficacia de la cláusula limitativa. Incluso sin dolo, la falta de provisión en las cuentas puede calificarse como negligencia grave, suficiente para excluir la protección contractual.

Desde el punto de vista estratégico, la reclamación debe plantearse como una acción de responsabilidad contractual agravada, fundamentada en los artículos 1101 y 1102 del Código Civil, destacando la vulneración del deber de buena fe y la ocultación de información relevante. Antes de acudir a los tribunales, conviene formular una reclamación extrajudicial detallada que fije la posición del comprador y prepare el terreno probatorio. La demanda deberá acompañarse de un informe pericial contable que demuestre que los créditos eran incobrables ya en la fecha de cierre y que su falta de provisión alteró sustancialmente la valoración de la compañía. Si parte de la documentación sigue en poder de los vendedores, puede solicitarse diligencia preliminar o prueba anticipada para asegurar los elementos clave. Aunque la cláusula supone un obstáculo, existen fundamentos jurídicos sólidos para demandar si se demuestra ocultación o incumplimiento cualificado.

En cuanto a los aspectos procesales, la competencia objetiva corresponde a la Sección Mercantil del Tribunal de Instancia, conforme al artículo 87.6 de la LOPJ, por tratarse de un litigio derivado de un contrato mercantil y de una operación societaria compleja. Territorialmente, prevalece la sumisión expresa pactada en el SPA; si se acordó Barcelona, será competente el Tribunal de Instancia de dicha ciudad. El procedimiento aplicable es el juicio ordinario, tanto por la cuantía —superior a tres millones de euros— como por la complejidad técnica del asunto. La intervención de abogado y procurador es preceptiva, y los honorarios se calcularán en función de la cuantía y la dificultad del litigio, aplicando los criterios orientativos vigentes y el arancel del Real Decreto 434/2024 para la procura. Frente a la sentencia de primera instancia cabe recurso de apelación ante

la Audiencia Provincial, quedando el acceso a casación reservado a supuestos excepcionales en los que concurra interés casacional conforme al artículo 477 de la LEC.

En definitiva, aunque la cláusula de limitación temporal constituye un obstáculo relevante, no impide la acción si concurren indicios de ocultación o incumplimiento doloso o gravemente negligente. La estrategia debe combinar una sólida base probatoria con una demanda orientada a la responsabilidad contractual agravada, tramitada ante la jurisdicción mercantil y con previsión de costes, riesgos y recursos. Este enfoque permite desplazar la eficacia de la cláusula limitativa y salvaguardar el interés económico del comprador frente a una contingencia que altera sustancialmente la ecuación del negocio.

8. **Bibliografía**

Normativa aplicable:

- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles.
- Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil (Código Civil).
- Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.
- Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores.
- Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.
- Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior
- Ley 11/2023, de 8 de mayo, de transposición de Directivas de la Unión Europea y otras disposiciones para la adaptación de la legislación a la normativa de la Unión Europea.
- Reglamento (UE) n.º 910/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, relativo a la identificación electrónica y los servicios de confianza para las transacciones electrónicas en el mercado interior (Reglamento eIDAS).
- Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje.
- Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial.
- Real Decreto 434/2024, por el que se aprueba el Arancel de los Procuradores de los Tribunales.

Jurisprudencia

- Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de julio de 1999 nº 5370/1999
- Sentencia del Tribunal Supremo de 26 de octubre de 2010 nº 678/2010
- Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de abril de 2022 nº 300/2022
- Sentencia del Tribunal Supremo de 26 noviembre de 2025 nº 1713/2025

Doctrina

- Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas, 4ª edición, 2024.
- Francisco San Miguel, Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas, 4ª edición, 2024, págs. 1040-1043.
- Javier Tortuero Ortiz, Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas, 4ª edición, 2024, págs. 374-377.