



MÁSTER UNIVERSITARIO EN ACCESO A LA ABOGACÍA Y A LA PROCURA
ESPECIALIDAD DERECHO DE LA EMPRESA
TRABAJO DE FIN DE MÁSTER
CURSO 2025/2026

**DICTAMEN JURÍDICO SOBRE LA OPERACIÓN DE
COMPRAVENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA, S.L.**

Tutor: Ramón Fernández-Aceytuno Sáenz de Santa María

Anie Erkiaga Egiazu

ÍNDICE

I. RESUMEN EJECUTIVO	4
II. SOBRE LA SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS DE INDUSTRIAS CORELLIA, S.L.	4
1. Propuesta de reestructuración del grupo.....	5
1.1. Sobre la necesidad realizar una operación preparatoria en cuanto a la estructura societaria del grupo.....	5
1.2. Sobre las alternativas de reorganización del grupo y propuesta final.....	5
2. Sobre las aprobaciones necesarias para realizar la venta de Otras Líneas S.L.	12
3. Cuestiones relativas al pacto de financiación de los socios de Industrias Corellia S.L. y los restantes socios de Desarrollos Yavin S.L.....	13
2.1. Calificación jurídica del acuerdo	13
2.2. Valoración de los argumentos para oponerse al aumento de capital.....	14
2.3. Sobre los efectos del voto desfavorable de los socios en la Junta de ampliación de capital	15
2.4. Sobre las vías de impugnación y cumplimiento frente al acuerdo negativo y probabilidad de éxito.....	15
2.5. Sobre el carácter imperativo de la elevación a público de los acuerdos, y los inconvenientes y ventajas derivados de su formalización	17
III. REPARTO DE DIVIDENDO	18
1. Sobre el importe máximo distribuible	19
2. Sobre el procedimiento para el reparto del dividendo y documentación necesaria.....	20
3. Sobre las posibles implicaciones del reparto en la posterior compraventa de la sociedad.....	21
3.1. Impacto patrimonial y en la valoración de la sociedad	21
3.2. Riesgos contractuales: sistemas <i>locked box</i> y <i>completion accounts</i>	21
3.3. Posible responsabilidad de los administradores.....	21
IV. VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA.....	22
1. Sobre la posibilidad de ejecutar la compraventa en el plazo de un mes desde remisión de oferta no vinculante.....	23
1.1. Control de concentraciones	23
1.2. Control de inversiones extranjeras directas	23
1.3. Autorizaciones sectoriales	24
2. Propuesta de SPA.....	24
3. Formalidades relativas a la compraventa de Industrias Corellia	26
3.1. Sobre el otorgamiento de escritura pública	26
3.2. Sobre la sumisión de controversias a los tribunales de Barcelona	28
4. Sobre la protección de las contingencias derivadas de la DD	29

4.1. Sobre la imposibilidad de Corellia de acreditar su titularidad sobre propiedad intelectual e industrial	29
4.2. Sobre la inviabilidad de dejar sin efecto el pacto de socios de Industrias Corellia antes del cierre de la compraventa	29
4.3. Sobre la contingencia derivada del incendio de Industrias Corellia	30
V. COINVERSIÓN	31
1. Alternativas existentes para que Tradium preserve el control sobre Kyber	31
2. Sobre la exigencia estatutaria de unanimidad en la adopción de acuerdos sociales	32
3. Sobre la propuesta de composición del consejo de administración planteada por el comprador	33
4. Sobre la responsabilidad del administrador persona jurídica	34
5. Sobre la posibilidad de constituir garantías sobre Industrias Corellia y sus filiales	35
4.1. Sobre la posible constitución de prenda sobre las participaciones de Corellia o sus filiales	36
4.2. Sobre la posible constitución de hipoteca sobre los bienes de Industrias Corellia	36
4.3. Sobre las consecuencias jurídicas de incurrir en prohibición de asistencia financiera	37
VI. DISPUTA POST M&A.....	38
1. Sobre la estrategia jurídica frente a Damask por la existencia de saldos incobrables	38
2. Formalidades relativas a la demanda frente a Damask	39
2.1. Competencia	39
2.2. Sobre la intervención de abogado y procurador	40
BIBLIOGRAFÍA Y FUENTES.....	42

LISTADO DE ABREVIATURAS

Art.	Artículo
BOE	Boletín Oficial del Estado
CC	Código Civil
CNMC	Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia
DD	<i>Due Diligence</i>
D&O	<i>Directors & Officers</i>
EGAE	Estatuto General de la Abogacía Española
ICAM	Ilustre Colegio de la Abogacía de Madrid
IED	Inversiones Extranjeras Directas
LBO	<i>Leveraged Buy-Out</i>
LDC	Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia
LEC	Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil
LME	Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles
LoI	<i>Letter of Intent</i>
LSC	Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital
Nº	Número
RD	Real Decreto
S.L.	Sociedad de Responsabilidad Limitada
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial
SPA	<i>Share Purchase Agreement</i>
Ss.	Siguientes
STS	Sentencia del Tribunal Supremo
TRLC	Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal
UE	Unión Europea
W&I Insurance	<i>Warranty & Indemnity Insurance</i>

I. RESUMEN EJECUTIVO

El presente dictamen jurídico tiene por objeto dar respuesta a un supuesto de hecho complejo en el ámbito de las operaciones de reorganización societaria y compraventa de empresas (M&A), abordando las diversas cuestiones planteadas desde una perspectiva práctica y orientada a la ejecución de la operación.

Dada la extensión del enunciado y su estructuración por bloques, se ha optado por dividir el análisis conforme a dicha sistemática, desarrollando el dictamen de acuerdo con los apartados propuestos. En una primera fase, el asesoramiento se articula en los Bloques II y III, centrados en la posición del vendedor, abordando la separación de los negocios de Industrias Corellia, S.L. (en adelante, “**Industrias Corellia**”), las aprobaciones societarias necesarias y el reparto de dividendos previo a la venta.

Posteriormente, el análisis se desplaza a la posición del comprador a través de los Bloques IV, V y VI, relativos a la ejecución de la compraventa de Industrias Corellia, la estructuración de la coinversión, la protección frente a contingencias detectadas en la Due Diligence (en adelante, “**DD**”) y la eventual gestión de disputas post-M&A.

Así, cada bloque del dictamen se estructura de forma homogénea, recogiendo los antecedentes relevantes, el análisis de los fundamentos jurídicos aplicables y unas conclusiones, con el objetivo de ofrecer soluciones jurídicas claras, viables y coherentes con los intereses de las partes.

El dictamen se apoya en el estudio de la legislación vigente, la jurisprudencia y la doctrina especializada, prestando atención a las implicaciones societarias, contractuales, regulatorias y financieras de la operación.

II. SOBRE LA SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS DE INDUSTRIAS CORELLIA, S.L.

Antecedentes

- Damask Holdings se encuentra próxima al final de su horizonte de inversión y prepara su salida del capital de Industrias Corellia.
- Un informe independiente concluye que la venta separada del negocio Telecom y del resto de líneas generaría una valoración superior.
- El negocio Telecom se desarrolla a través de las sociedades 1, 2 y 5; el No-Telecom a través de Desarrollos Yavin, S.L. (en adelante, “**Desarrollos Yavin**”) y la sociedad 4.
- Los socios Antilles, Ackbar y Erso se oponen a la separación por razones estratégicas y comerciales.
- El director legal solicita análisis sobre reorganización societaria previa a la venta.
- Desarrollos Yavin carece de pacto de socios; sus estatutos se limitan al régimen legal.
- En 2018, Corellia concedió a Desarrollos Yavin un préstamo de 2M€, con opción de capitalización pactada con los demás socios.
- Los socios de Desarrollos Yavin se comprometieron a votar a favor del aumento de capital en caso de ejercicio de la opción.
- El préstamo y el pacto de capitalización no fueron elevados a público.
- Los socios de Desarrollos Yavin se oponen ahora al aumento de capital y niegan su vinculación al acuerdo.
- Se solicita análisis de la naturaleza del pacto, efectos del voto en contra, remedios y viabilidad de impugnación.

- Se requiere identificar las autorizaciones necesarias para vender el negocio No-Telecom.
- Los estatutos de Industrias Corellia exigen el 90 % del capital para la transferencia de actividades esenciales.
- El socio Antilles mantiene una posición obstruccionista y puede bloquear acuerdos sujetos a mayoría reforzada.
- Se plantea si la separación puede ejecutarse pese a dicha oposición y si la respuesta variaría si la restricción figurase solo en el pacto de socios.

Normativa aplicable

- Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, “**LME**”).
- Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (en adelante, “**LEC**”).
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, “**LSC**”).
- Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil (en adelante, “**CC**”).

Fundamentos jurídicos

1. Propuesta de reestructuración del grupo

1.1. Sobre la necesidad realizar una operación preparatoria en cuanto a la estructura societaria del grupo

La estructura actual de Industrias Corellia -una holding que concentra cinco negocios distintos y activos estratégicos en la matriz- no permite una venta ordenada ni separada de los perímetros Telecom y No-Telecom. Además, concurren obstáculos como la existencia de un accionariado fragmentado, mayorías estatutarias reforzadas del 90 % para transmitir activos esenciales y la participación minoritaria del 45 % en Desarrollos Yavin, lo que dificulta su encaje en una operación directa.

Así, estas circunstancias pueden bloquear modificaciones estructurales o conllevar la venta de activos esenciales, generando riesgos de impugnación. A ello se suma que Damask busca maximizar el valor mediante la venta separada de los negocios, lo que exige presentar a cada comprador un perímetro claro, autónomo y libre de pasivos o minorías.

Por todo ello, una reorganización societaria previa resulta necesaria para: **(i)** adecuar la estructura al perímetro económico real y a la estrategia de desinversión; **(ii)** evitar contingencias por ventas de activos esenciales sin la aprobación exigida por el art. 160.f LSC; **(iii)** minimizar conflictos con minoritarios; **(iv)** facilitar la DD; y **(v)** permitir ejecutar ambas ventas de forma paralela e independiente.

1.2. Sobre las alternativas de reorganización del grupo y propuesta final

Con carácter previo, conviene advertir que todas las alternativas analizadas se han diseñado considerando las limitaciones del artículo 160.f LSC y los estatutos de Industrias Corellia, que exigen una mayoría reforzada del 90% para operaciones que afecten a actividades esenciales, lo que permite a Antilles bloquear dichas decisiones.

A estos efectos, para la elaboración del presente dictamen partimos de la doctrina conforme a la cual la esencialidad no constituye una cualidad intrínseca del activo o de la actividad considerada aisladamente, sino que depende de la relevancia de la operación proyectada y

de su impacto en la actividad principal, en la continuidad de la empresa y en la estructura de control y en la posición patrimonial y política de los socios¹. Junto a ello, debe ponderarse el criterio cuantitativo establecido por el propio artículo 160.f LSC, que presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supera el 25% del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.

Desde esta doble perspectiva cualitativa y cuantitativa, el negocio Telecom constituye la actividad esencial del grupo, tanto por su peso económico como por su carácter estructural, regulatorio y estratégico, de modo que cualquier operación que supusiera su transmisión, aportación o segregación podría producir efectos equivalentes a una sustitución efectiva del objeto social, quedando sujeta a la necesaria autorización de la Junta General, y la aprobación por el 90% de los socios.

Por el contrario, entendemos que el perímetro No-Telecom no puede calificarse como actividad esencial, en la medida en que su eventual disposición no compromete la continuidad del negocio principal del grupo, no altera de forma sustancial el objeto social real ni genera una quiebra organizativa o patrimonial en la posición de los socios. Asimismo, consideramos que el perímetro No-Telecom está lejos de superar el 25% del valor de los activos de Industrias Corellia.

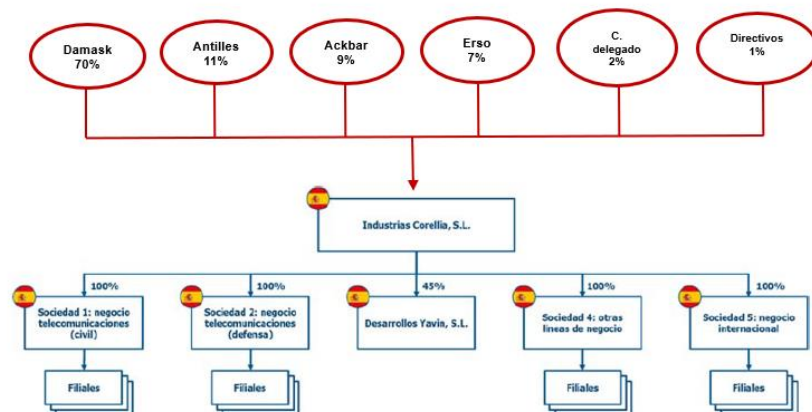
En consecuencia, las propuestas que se formulan a continuación se limitan deliberadamente a operaciones sobre el perímetro No Telecom, por ser las únicas jurídicamente viables incluso en un escenario de oposición de Antilles, al no quedar comprendidas en el supuesto de hecho del artículo 160.f LSC.

A mayor abundamiento, si la exigencia del 90% para la transmisión de actividades esenciales estuviera recogida únicamente en el pacto de socios de Industrias Corellia, aun reproduciendo literalmente el contenido del artículo 10 de los estatutos, dicha limitación no sería oponible a la sociedad ni a terceros, de modo que su eventual incumplimiento no afectaría a la validez societaria del acuerdo, sino que daría lugar exclusivamente a responsabilidad contractual entre las partes firmantes (*vid.* apartado 2 del presente dictamen). En ese escenario, podría adoptarse válidamente un acuerdo de transmisión con la mayoría legal o estatutaria ordinaria, asumiendo el riesgo de una reclamación contractual posterior.

Sin embargo, en el caso planteado, al encontrarse la exigencia del 90% incorporada a los estatutos sociales y conectada, además, con el artículo 160.f LSC, la restricción opera plenamente en el plano societario, impidiendo la adopción válida del acuerdo sin dicho umbral reforzado. Por ello, la estrategia jurídica y la necesidad de limitar la reorganización al perímetro No-Telecom no se ven alteradas, siendo irrelevante, a estos efectos, que el pacto de socios reproduzca el contenido estatutario.

Sentado lo anterior, la situación inicial del grupo es la siguiente:

¹ LEIÑENA MENDIZÁBAL, Elena. "La realización de las reestructuraciones empresariales desde una perspectiva jurídica: sus mayores dificultades y las propuestas de solución. Un supuesto especial de reestructuración empresarial: la filialización a través de la enajenación de un activo esencial (art. 160.f LSC)". *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*. 2020, n.º 157. Ed: Aranzadi (pp. 5-6).



Fuente: Elaboración propia.

Con base en esta estructura, por un lado, proponemos valorar la posibilidad de realizar una fusión interna entre las sociedades del área Telecom y, adicionalmente, dar un tratamiento específico a la situación de Desarrollos Yavin:

- Posible realización de fusiones en el negocio Telecom

Como complemento a la alternativa de reorganización societaria que consideremos conveniente adoptar, se contempla la eventual realización de fusiones internas entre las sociedades del área Telecom, en caso de que Damask valore concentrar dichas actividades en una única entidad (art. 33 LME), con el fin de simplificar el perímetro Telecom. Ello es viable en la medida en que Industrias Corellia no realizaría una aportación a favor de una sociedad distinta, sino que se limitaría a concentrar sus filiales Telecom en una única entidad. En consecuencia, la cláusula 10 de los estatutos no resultaría aplicable. Sin embargo, es imprescindible tener en cuenta que estas fusiones implicarían una mayor complejidad procedimental².

- Tratamiento específico de Desarrollos Yavin

Dada la presencia de socios ajenos y hostiles en Desarrollos Yavin, esta participada requiere un tratamiento especial. En este sentido, para un potencial adquirente, una sociedad con una participación minoritaria en una filial, sin control efectivo, resulta menos atractiva, afectando la valoración de la operación. Por ello, conviene explorar vías para alcanzar el control o, preferiblemente, la titularidad íntegra de Yavin, maximizando así el atractivo de la transacción.

Así, existen varias vías no excluyentes:

- En primer lugar, Industrias Corellia puede intentar adquirir el 55 % en manos de los herederos, ya sea antes de la segregación o de forma coordinada. Aunque hasta la fecha los minoritarios se han negado a vender, el cambio de contexto podría incentivar la negociación, ya que la venta del 45% de Corellia les dejaría como socios de un tercero potencialmente incómodo. Si se alcanzara un acuerdo, Corellia integraría el 100% de Desarrollos Yavin en el perímetro No-Telecom.
- En segundo lugar, podría ejercitar la opción de capitalización del préstamo de 2M€, forzando una ampliación de capital. Si los minoritarios se opusieran, cabría impugnar el

² Además de la operación “principal” de segregación, acometer las fusiones exigirían seguir el procedimiento legal de aprobación de estas, con los consiguientes costes adicionales y plazos.

acuerdo por vulnerar el pacto parasocial o exigir su cumplimiento contractual. Tal y como se expondrá más adelante, es una vía lenta y potencialmente litigiosa, probablemente incompatible con los plazos de Damask, si bien puede utilizarse estratégicamente como elemento de presión negociadora.

- c. En tercer lugar, Industrias Corellia podría negociar una compra parcial a uno de los herederos para romper el bloque del 55 %. La adquisición de un 6 % adicional permitiría alcanzar el 51 % y obtener el control en Desarrollos Yavin, incrementando así el atractivo de su participación.
- d. Finalmente, si ninguna alternativa prospera, debe asumirse que, sin pacto de socios ni cláusulas *drag-along*, Industrias Corellia no puede forzar la venta del 55%. En ese escenario, la solución óptima sería una venta coordinada del 100% (45% + 55%). Si estos se negaran, el comprador únicamente adquiriría la posición minoritaria (45%) como consecuencia de la compra de Otras Líneas SL.

Por otro lado, como alternativas de reorganización, sugerimos considerar: **(i)** la aportación no dineraria de las ramas No-Telecom a una sociedad de nueva creación; **(ii)** la escisión parcial (simplificada) de las ramas No-Telecom; y **(iii)** la segregación (simplificada) de las ramas No-Telecom.

(i) Aportación de rama de actividad a sociedad de nueva creación

Una rama de actividad es el conjunto de elementos patrimoniales que sean susceptibles de constituir una unidad económica³ autónoma determinante de una explotación económica, es decir, un conjunto capaz de funcionar por sus propios medios⁴.

En la práctica, Industrias Corellia crearía una nueva sociedad “Otras líneas S.L.” (sociedad limitada 100% Corellia) y traspasaría a esta su unidad económica No-Telecom completa: esto incluiría **(i)** las participaciones de la filial 4, y el 45% de las participaciones en Yavin, **(ii)** los activos operativos actualmente en Corellia ligados a No-Telecom y **(iii)** personal, contratos y pasivos asociados a esa rama.

Tras las aportaciones, Corellia sería dueña de las filiales Telecom y una subholding “Otras líneas S.L.”, y la venta subsecuente se articularía como compraventa de las participaciones de la subholding NewCo No-Telecom, por un lado, y de Industrias Corellia con las filiales Telecom, por otro.

Pese a la división doctrinal existente, resulta jurídicamente posible acudir a la aportación de rama de actividad aun cuando la LME prevea vías específicas para operaciones funcionalmente equivalentes, al no atribuirles carácter imperativo a estas⁵. En consecuencia, la elección entre una u otra alternativa deberá realizarse atendiendo a las ventajas que cada figura presente en el caso concreto.

³ ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. “El requisito de la «unidad económica» en la escisión parcial y la segregación”. Almacén de Derecho. 2019. Disponible en: <https://almacendederecho.org>. Así, unas participaciones sociales pueden aportarse como unidad económica.

⁴ FAUS PUJOL, Manuel. “Práctico Sociedades Mercantiles”. Vlex. Diciembre 2025. Disponible en: [vLex España](https://vlex.espana)

⁵ Según ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, Segismundo. *La sucesión universal en las modificaciones estructurales* (1ª ed.). Madrid: Dykinson, 2017 (pp 31-37), la doctrina mayoritaria admite su coexistencia al existir una identidad funcional, pero no conceptual, pues difieren en sus requisitos y efectos (sucesión universal frente a sucesión particular). La LME no impone carácter imperativo a estas operaciones ni excluye otros mecanismos legales para alcanzar el mismo resultado, salvo previsión expresa.

A la vista de lo anterior, resulta conveniente analizar las ventajas e inconvenientes de acudir a la aportación de rama de actividad como alternativa de reorganización previa a la venta:

Ventajas	Inconvenientes
1. Simplicidad y rapidez. Constituye un proceso societario relativamente sencillo, que puede ser acordado por el Consejo de Administración de Corellia mediante la ampliación de capital de la nueva sociedad.	1. Riesgo contractual en la transferencia de activos. A diferencia de las modificaciones estructurales, no opera la sucesión universal de activos y pasivos por ministerio de la ley. La transmisión de contratos, licencias o autorizaciones requiere el consentimiento expreso de las contrapartes, instrumentando cesiones o novaciones individuales ⁷ .
2. Menor formalismo registral. La operación no se tramita bajo la LME, por lo que se evitan trámites como la elaboración de proyectos formales, y la aprobación por la junta de socios de la sociedad beneficiaria (NewCo).	2. Complejidad operativa derivada de cesiones parciales. La falta de consentimiento para ceder contratos críticos puede impedir una segregación completa del negocio y dificultar su venta independiente.
3. Coste notarial y registral reducido. Únicamente se generan las escrituras relativas a la ampliación de capital de la NewCo y su correspondiente inscripción registral, sin costes adicionales propios de operaciones estructurales.	3. Limitado atractivo para terceros. Corellia continúa actuando como sociedad holding y propietaria íntegra de la NewCo, lo que puede resultar menos atractivo para determinados compradores estratégicos o financieros que prefieran adquirir directamente una sociedad operativa desvinculada de la matriz.
4. Flexibilidad en el perímetro de la operación. Permite delimitar con precisión los activos, contratos y relaciones jurídicas que se transfieren, pudiendo excluir aquellos elementos problemáticos o de difícil transmisión.	4. Riesgo fiscal. La aportación no dineraria solo gozará de neutralidad fiscal si cumple los requisitos del art. 87 LIS (rama de actividad).
5. Mantenimiento de la estructura accionarial durante la transición. Los socios de Corellia continúan siéndolo de la nueva sociedad, que es su única propietaria, lo que facilita una gestión unificada del grupo hasta el momento del cierre efectivo de la operación de venta.	

Fuente: Elaboración propia

Sentado lo anterior, consideramos que el principal inconveniente de esta alternativa radica en la necesidad de aprobar y formalizar individualmente la transmisión de cada uno de los elementos que integran la rama de actividad⁶, frente a la aplicación del régimen de la LME, que permite la transmisión en bloque mediante sucesión universal.

Finalmente, la aportación de la rama No-Telecom a la nueva sociedad mediante una ampliación de capital por aportación no dineraria, constaría de los siguientes hitos:

Fase	Contenido	Fecha estimada
1. Informe de administradores	Elaboración del informe de los administradores sobre la aportación no dineraria (art. 300.1 LSC).	22 dic 2025
2. Convocatoria de junta	Convocatoria de la junta general con puesta a disposición del informe (art. 300.2 LSC).	26 dic 2025
3. Junta general	Acuerdo de aumento de capital por la junta general (art. 296.1 LSC).	28 ene 2026
4. Suscripción	Suscripción de las nuevas participaciones (art. 312 LSC).	28 ene 2026
5. Aportación efectiva	Realización efectiva de la aportación no dineraria (arts. 300 y 312 LSC).	30 ene 2026
6. Escritura pública	Otorgamiento de la escritura pública de ejecución del aumento (art. 314 LSC).	30 ene 2026
7. Inscripción registral	Inscripción simultánea del acuerdo y de su ejecución en el Registro Mercantil (art. 315 LSC).	Comienzos feb 2026

Fuente: Elaboración propia.

⁶ Sin perjuicio de que la posición de los trabajadores queda suficientemente garantizada con la aplicación del artículo 44 ET que impone, para todo supuesto de cambio de titularidad de la empresa, la subrogación del nuevo titular en los derechos y obligaciones del anterior, con la obligación de comunicar el cambio de titularidad empresarial a los representantes de los trabajadores.

(ii) Escisión (simplificada)

Dentro de las operaciones de escisión, se analizarán dos alternativas: la escisión parcial y la segregación. En la escisión parcial, las participaciones se atribuyen directa y proporcionalmente a los socios de la sociedad escindida (art. 60.1 LME), mientras que en la segregación las participaciones de la nueva sociedad se atribuyen a la propia sociedad segregada (art. 61 LME).

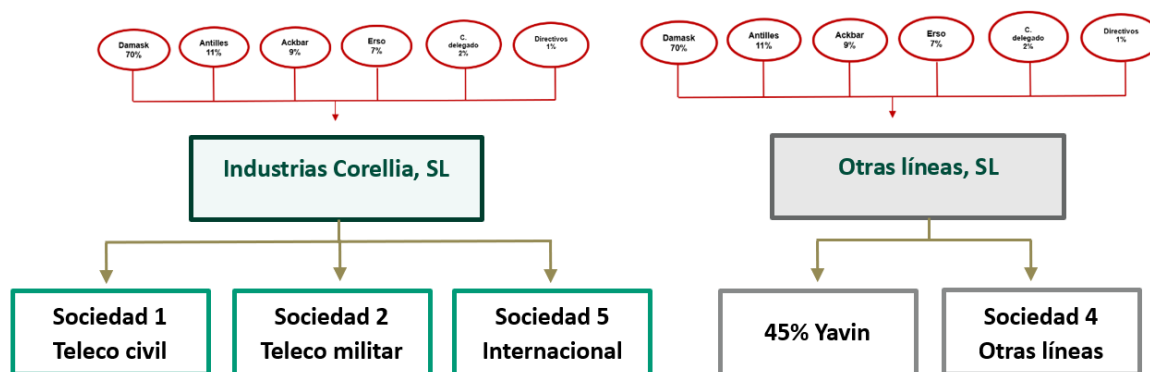
A mayor abundamiento, ambas operaciones se examinarán bajo el régimen de simplificación previsto en el artículo 71 LME, esto es, como escisión parcial simplificada y segregación simplificada, al concurrir los presupuestos legales⁷ que permiten la dispensa de determinados requisitos formales⁸.

a. Escisión parcial (simplificada)

De acuerdo con el artículo 60.1 LME, “se entiende por escisión parcial el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, recibiendo los socios de la sociedad que se escinde un número de acciones, participaciones o cuotas sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde...”.

En la práctica, Industrias Corellia se escinde creando una nueva sociedad, transfiriéndole en bloque el negocio No-Telecom completo (participaciones en Desarrollos Yavin y filial 4), a cambio de que los socios de Industrias Corellia reciban participaciones en la nueva sociedad en la misma proporción.

Así, los accionistas actuales pasan a ser socios de dos sociedades hermanas, cada una con idéntica estructura de capital que la original:



Fuente: Elaboración propia

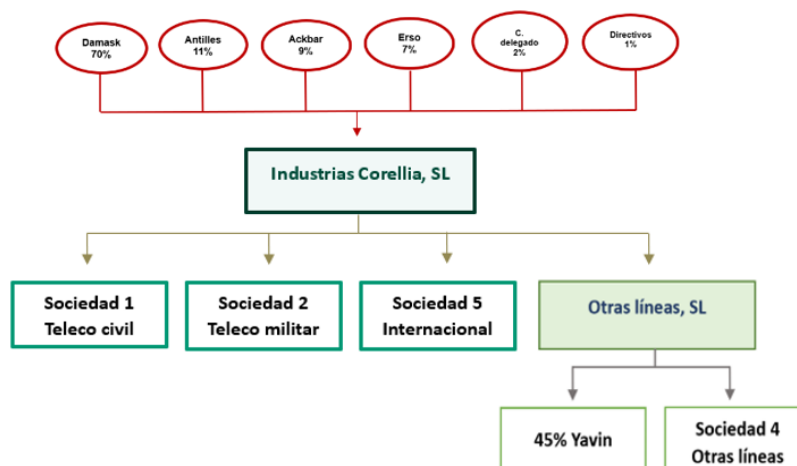
⁷ El artículo 71 LME exige como requisito, en el caso de la escisión, que las participaciones de cada una de las nuevas sociedades se atribuyan a los socios de la sociedad que se escinde proporcionalmente a los derechos que tenían en el capital de ésta, y en el caso de la segregación, que esta se realice en favor de sociedades íntegramente participadas.

⁸ En particular, en la escisión parcial con atribución proporcional a los socios no resultan exigibles el informe de los administradores, el informe de expertos independientes ni el balance de escisión, mientras que en la segregación a favor de sociedades íntegramente participadas se excluyen el informe de los administradores y, con carácter general, el informe de experto independiente (art. 71 LME).

b. Segregación (simplificada)

De acuerdo con el artículo 61 LME, “se entiende por segregación el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias”.

En la práctica, Industrias Corellia transmite en bloque el negocio No-Telecom a una sociedad de nueva creación, recibiendo ella misma todas las participaciones de la beneficiaria. Así, los socios seguirían solo en Industrias Corellia, que pasaría a ser holding de la nueva filial segregada:



Fuente: Elaboración propia

Así, resulta conveniente analizar las ventajas y desventajas comunes de la escisión parcial y la segregación:

Ventajas	Desventajas
1. Sucesión universal de activos y pasivos. Transmisión en bloque <i>ex lege</i> de los elementos patrimoniales asignados, sin necesidad de consentimientos individuales de terceros (arts. 60 y 61 LME).	1. Mayor complejidad y duración. Procedimiento formal con elaboración de proyecto, publicaciones, inscripción y plazo mínimo de oposición de acreedores de un mes, lo que puede extender el proceso a 3–4 meses o más.
2. Alternativa para mitigar la problemática de minorías. Mediante la segregación, los socios minoritarios permanecen en la sociedad matriz, permitiendo articular la venta a través de ésta.	2. Costes y formalidades adicionales. Gastos de publicaciones, honorarios profesionales, etc.
3. Neutralidad fiscal automática (se encarga el equipo fiscal).	3. Riesgo de oposición o conflicto. Posibles oposiciones de acreedores (art. 13 LME) y eventuales impugnaciones de minoritarios, con impacto en plazos y negociación.
4. Mayor seguridad jurídica y percepción de formalidad frente a terceros.	4. Rigidez en la asignación de activos y pasivos. Necesidad de detallar exhaustivamente en el proyecto los elementos transmitidos. Las omisiones pueden generar inseguridad, pese a la regla supletoria de atribución proporcional (art. 65 LME).
	5. Minoría post-escisión. En la escisión parcial, los minoritarios permanecen en ambos negocios, lo que, aunque respeta su inversión, puede dificultar las ventas al exigir negociar con minorías si no existe <i>drag-along</i> ¹¹ . En la segregación, este riesgo se mitiga al mantenerse los minoritarios únicamente en Corellia, permitiendo articular la venta a través de ésta.

Fuente: Elaboración propia

Finalmente, la escisión parcial o segregación de Industrias Corellia seguiría el siguiente calendario:

Fase	Contenido	Fecha estimada
1. Proyecto de escisión	Elaboración del proyecto de escisión (arts. 4, 40 y 64 LME), que quedará sin efecto de no aprobarse en el plazo de 6 meses (art. 39 LME).	19 junio 2026 (fecha límite para aprobar)
2. Publicidad preparatoria	Publicidad preparatoria (web o depósito registral) al menos 1 mes antes de la junta general (art. 7.1 y 7.4 LME). Observaciones: hasta 5 días laborables antes de la junta (art. 7.1.2º LME).	Si la junta fuera el 19 feb 2026, publicidad el 19 ene 2026
3. Publicación en BORME	Publicación en BORME del hecho de inserción/deposito dentro de los 5 días siguientes a la recepción de la última certificación (art. 7.2 LME). No puede convocarse/comunicarse la junta antes de esa publicación (art. 7.5 LME).	24 ene 2026 (si certificación el 19 ene 2026)
4. Junta general	Junta general y aprobación de la operación con el voto favorable de al menos 2/3 del capital social (art. 8.5 LME).	19 feb 2026
5. Publicación del acuerdo	Publicación del acuerdo (o comunicación individual alternativa) (art. 10.1 y 10.2 LME).	20 feb 2026
6. Protección de socios	Protección de socios (no paraliza ni impide la inscripción, art. 12.5 LME).	Desde 20 feb 2026
7. Protección de acreedores	Protección de acreedores: 1 mes desde la publicación del proyecto (art. 13.1 LME).	19 ene-19 feb 2026
8. Formalización e inscripción	Formalización e inscripción registral (arts. 50 y 51 LME).	Inicios mar

Fuente: Elaboración propia

Alternativa recomendada

En conclusión, frente a las operaciones de escisión y segregación (LME), la aportación de una rama de actividad fuera de dicho marco ofrece mayor rapidez, simplicidad, menor coste notarial y registral y mayor flexibilidad en la delimitación del perímetro transmitido.

No obstante, presenta riesgos relevantes: **(i)** la ausencia de sucesión universal; **(ii)** una potencial contingencia fiscal; y **(iii)** menor seguridad jurídica y atractivo para inversores. Por lo tanto, consideramos conveniente la elección de una de las alternativas que suponga la aplicación de la LME.

En este sentido, la diferencia entre la escisión parcial y la segregación radica en la titularidad de la sociedad resultante. En la primera, los socios de Industrias Corellia pasan a ser socios directos de la nueva sociedad, lo que implica que para vender el 100 % del capital será necesario su consentimiento, circunstancia que puede dificultar la operación. En la segunda, aunque los socios minoritarios permanecen en Industrias Corellia, la sociedad transmitida está íntegramente participada por Industrias Corellia, lo que permite al comprador adquirir el 100 % del negocio si la junta de esta sociedad aprueba la compraventa por mayoría, configurándose, por tanto, como la opción preferente y de mayor atractivo para posibles compradores.

2. Sobre las aprobaciones necesarias para realizar la venta de Otras Líneas S.L.

Para determinar las aprobaciones necesarias para que Industrias Corellia venda la sociedad Otras Líneas S.L., constituida tras la segregación, lo principal es revisar los estatutos sociales de Industrias Corellia.

Así, aunque los estatutos de Industrias Corellia exigen la aprobación reforzada del 90 % del capital para la transmisión de actividades esenciales, en este caso no estamos ante una transmisión de tal naturaleza, pues no se cumplen los umbrales cualitativo ni cuantitativo (según lo expuesto en el apartado 1.2 del presente dictamen). Por ello, dicha aprobación no resulta exigible. No obstante, se recomienda presentar en la Junta un informe que justifique expresamente que no se trata de un activo esencial, a fin de evitar riesgos de impugnación. En este sentido, si la operación se considerara transmisión de actividad esencial y no se obtuviera la aprobación del 90 %, el negocio podría ser nulo o ineficaz por falta de consentimiento del órgano competente⁹.

Asimismo, debe considerarse la participación minoritaria existente en Desarrollos Yavin. En caso de que, con carácter previo a la venta, no se integre el 100 % de Desarrollos Yavin en Industrias Corellia (y, a través de la segregación, en Otras Líneas, S.L.), la transmisión del 45 % deberá ajustarse a lo previsto en sus estatutos sociales, los cuales no recogen ninguna previsión respecto la transmisibilidad de dicha participación.

En consecuencia, resultará aplicable el régimen general del artículo 107 LSC, al no existir pacto de socios ni cláusulas *drag along*. En este marco, el socio transmitente debe comunicar por escrito a los administradores de Desarrollos Yavin el número y características de las participaciones a transmitir, la identidad del adquirente y el precio y condiciones de la operación (art. 107.2.a LSC). La transmisión queda supeditada al consentimiento de la sociedad, que debe otorgarse mediante acuerdo de la junta general adoptado por mayoría ordinaria (art. 107.2.b LSC). Además, la operación debe formalizarse en escritura pública y anotarse en el Libro Registro de Socios (art. 104 LSC), pues en caso contrario será ineficaz frente a la sociedad y frente a los socios, quienes podrán subrogarse en la posición del adquirente (arts. 107 y 108 LSC). Asimismo, si un administrador transmitiera sin ser titular o sin poder suficiente, el negocio sería igualmente ineficaz y aquel respondería personalmente (art. 236 LSC).

Sentado lo anterior, para el posterior proceso de venta de Otras líneas S.L., se deberá llevar a cabo el proceso de transmisión de participaciones descrito en el anterior párrafo, además de la realización de la correspondiente DD.

3. Cuestiones relativas al pacto de financiación de los socios de Industrias Corellia S.L. y los restantes socios de Desarrollos Yavin S.L.

2.1. Calificación jurídica del acuerdo

El acuerdo celebrado entre Industrias Corellia y los socios de Desarrollos Yavin (y no la propia sociedad) es un pacto parasocial, de naturaleza obligacional, regulado en el artículo 29 de la LSC. Así, tal y como establece la jurisprudencia del Tribunal Supremo, un pacto parasocial es un acuerdo extraestatutario, de manera que crea obligaciones entre las partes firmantes, siendo únicamente vinculante entre ellas, pero no frente a terceros ni frente a la sociedad si

⁹ Pese a ello, la doctrina expresa que frente a terceros de buena fe y sin culpa grave, el negocio podría mantenerse, quedando las consecuencias en el ámbito interno: responsabilidad de los administradores e impugnación de acuerdos. GARCÍA VILLARUBIA, Manuel. "La infracción del art. 160. f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial". *Boletín Mercantil de Uría Menéndez*. 2017, n.º 56. Disponible en: <https://www.uria.com>.

esta no intervino¹⁰. Asimismo, conviene destacar que se trata de un pacto parasocial omnilateral, suscrito por la totalidad de los socios de Yavin.

A mayor abundamiento, si bien el pacto parasocial no contiene una obligación de voto expresamente formulada, esta puede derivarse implícitamente del propio contenido del acuerdo, cuando su cumplimiento exige la actuación concertada de los socios en el ámbito societario¹¹. Este tipo de convenios suele articularse como pactos de sindicación por el cual los socios se obligan a ejercer su voto en cierto sentido (a favor del aumento) en la junta general correspondiente¹².

Por otro lado, conviene anticipar que la jurisprudencia mayoritaria es reacia a la impugnación de acuerdos sociales por contravención de pactos parasociales, incluso si son omnilaterales, porque (i) dichos pactos no son oponibles a la sociedad (art. 19 LSC), (ii) la lista de causas de impugnación del art. 204.1 LSC es *numerus clausus* y no incluye su infracción, y (iii) se entiende que los socios disponen de suficientes remedios contractuales para exigir su cumplimiento sin necesidad de acudir a la vía societaria¹³.

En definitiva, el acuerdo es un pacto de sindicación omnilateral con eficacia obligacional *inter partes*, cuya finalidad es regular el ejercicio del derecho de voto y la adopción de acuerdos futuros, en este caso para asegurar la capitalización del crédito de Corellia mediante un aumento de capital. Pacto que, *a priori*, no sería oponible a la propia Desarrollos Yavin, ya que esta no fue parte del mismo ni lo incluyó en sus estatutos.

2.2. Valoración de los argumentos para oponerse al aumento de capital

Sin perjuicio de las anteriores consideraciones, procedemos a valorar los argumentos emitidos por los restantes socios de Desarrollos Yavin para oponerse al aumento de capital:

- (i) En primer lugar, los socios alegan que el aumento de capital no resulta necesario, dado que el préstamo podría ser reembolsado a su vencimiento. Sin embargo, dicha argumentación carece de fundamento, pues la opción de capitalización constituía una facultad expresamente pactada y aceptada por las partes en virtud del acuerdo parasocial. En consecuencia, el ejercicio de dicha opción conlleva necesariamente la adopción del correspondiente aumento de capital, de modo que la negativa a su implementación vulneraría el deber de lealtad contractual derivado del pacto parasocial, así como las reglas de rectitud, honradez y buena fe que deben presidir la actuación de los socios, sin que pueda derivarse beneficio alguno para quien actúe en contradicción con tales principios¹⁴.

¹⁰ Sentencia del Tribunal Supremo número 300/2022, de 7 de abril de 2022. Fj 5º. "La denominación de "pactos parasociales" es utilizada por la jurisprudencia para referirse a aquellos convenios celebrados por todos o algunos de los socios de una sociedad mercantil con el objeto de "regular, con la fuerza del vínculo obligatorio entre ellos, aspectos de la relación jurídica societaria sin utilizar los cauces específicamente previstos en la ley y los estatutos".

¹¹ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido. "El *enforcement* de los pactos parasociales". *Actualidad jurídica Uría Menéndez*. 2003, n.º 5, pp. 19-43. Publicado en: <https://www.uria.com>.

¹² Como establece la Sentencia del Tribunal Supremo número 296/2016, de 5 de mayo de 2016, Fj 4º, "por este acuerdo los sindicatos se comprometen, entre sí o frente a terceros, a votar en la junta general en un determinado sentido, decidido por la mayoría del sindicato y mediante el ejercicio del voto por sí mismos o a través de un representante, también elegido por el sindicato".

¹³ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido. "Violación de pactos, impugnación de acuerdos y principio de no contradicción". *Revista de Derecho Mercantil*, tercer trimestre de 2022, Nº 325, Sección Estudios.

¹⁴ La Sentencia del Tribunal Supremo número 123/2022, de 16 de febrero de 2022, Fj 25º, sobre la obligada lealtad contractual, que incurre por ello en un proceder contrario a "las reglas de rectitud, honradez y lealtad debidas" que

- (ii) En segundo lugar, si bien es formalmente cierto que la obligación de ejecutar el aumento de capital recae sobre la sociedad, tal afirmación resulta materialmente incorrecta, en la medida en que los socios se comprometieron expresamente a promover y votar favorablemente dicho aumento. En consecuencia, el voto en contra supone un incumplimiento contractual por contravenir las obligaciones asumidas en virtud del pacto parasocial, que tienen fuerza de ley entre las partes contratantes (art. 1091 CC)¹⁵.
- (iii) En tercer lugar, si bien conforme a la doctrina del Tribunal Supremo considerada en el apartado anterior puede considerarse jurídicamente correcto que Desarrollos Yavin no quede formalmente vinculada por un acuerdo celebrado entre sus socios, ello no excluye la eventual responsabilidad personal de los socios incumplidores en caso de infracción de la buena fe contractual y de los pactos asumidos, pues la sociedad no puede ampararse en la inoponibilidad del pacto cuando actúa con conocimiento y mala fe (*dolo in re ipsa*)¹⁶.

En definitiva, aunque el pacto parasocial no resulte, por sí mismo, oponible a la sociedad, sí lo es entre los socios que lo suscribieron.

2.3. Sobre los efectos del voto desfavorable de los socios en la Junta de ampliación de capital

Desde el plano societario, el voto en contra de los socios impide la aprobación del aumento de capital, dando lugar a un acuerdo negativo¹⁷ válido y eficaz (arts. 29 y 295 y ss. LSC). La sociedad no se encuentra jurídicamente obligada a aprobar dicho aumento, en la medida en que el compromiso de capitalización fue asumido exclusivamente entre los socios e Industrias Corellia, sin vincular directamente a la sociedad.

No obstante, desde el plano obligacional, la negativa de los socios constituye un incumplimiento grave y doloso del pacto parasocial, al frustrar su finalidad esencial, lo que genera responsabilidad personal de los socios incumplidores por infracción de la buena fe contractual y del deber de lealtad derivado del acuerdo (art. 1091 CC).

2.4. Sobre las vías de impugnación y cumplimiento frente al acuerdo negativo y probabilidad de éxito

El acuerdo negativo adoptado por los restantes socios de Desarrollos Yavin puede cuestionarse por dos vías principales: (i) mediante el ejercicio de acciones contractuales por incumplimiento del pacto parasocial, o (ii) mediante la impugnación directa del propio acuerdo negativo.

impone la buena fe objetiva (sentencia 531/2021, de 14 de julio), para el que no se adivina ninguna motivación justificativa de carácter lícito, que no puede beneficiar a quien incurre en tal comportamiento.

¹⁵ ALONSO ESPINOSA, Francisco José. "El pacto parasocial onilateral como pacto social". *LA LEY mercantil*, mayo de 2023, nº 102. "La libertad de contratación entre los socios, limitada solo por el art. 1255 CC, implica su vinculación conforme al principio *pacta sunt servanda* (art. 1091 CC): «las obligaciones que nacen de los contratos tienen fuerza de ley entre las partes contratantes, y deben cumplirse al tenor de los mismos»."

¹⁶ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido. "Violación de pactos... op. cit. La "doctrina del Trennungsprinzip" establece que el acuerdo social se rige por el derecho societario (LSC), sin que los pactos entre socios afecten su validez, mientras que sus efectos se reclaman en el plano obligacional mediante acciones contractuales. Sin embargo, esta separación no puede ser un refugio para la deslealtad: la buena fe objetiva limita el principio, evitando que quien incumple un pacto se beneficie alegando su inoponibilidad.

¹⁷ IRIBARREN BLANCO, Miguel. "La impugnación de los acuerdos negativos de la junta general". *Revista de Derecho Mercantil*, segundo trimestre de 2017, nº 304, Ed: Civitas. "Los acuerdos negativos de las juntas generales de las sociedades de capital constituyen la desestimación por los socios de propuestas sometidas a la junta. No son, ni más ni menos, que propuestas frustradas".

(i) Sobre las posibles acciones contractuales

Por un lado, respecto a la vía contractual (cuya competencia corresponde a los jueces de primera instancia¹⁸), y sin perjuicio de las distintas opciones contractuales para reaccionar frente al incumplimiento de un pacto parasocial, consideramos que la acción de cumplimiento *in natura* o, en su caso, la acción de remoción, se presentan como las vías más adecuadas y eficaces para la consecución del interés específico de Industrias Corellia (esto es, obtener la mayoría en Desarrollos Yavin mediante la ejecución del aumento de capital).

Respecto a la acción de cumplimiento *in natura*, se faculta al acreedor para exigir judicialmente la ejecución específica de la prestación debida, sin necesidad de acreditar culpa ni daño (arts. 1096, 1098, 1099 CC). No obstante, la ejecución forzosa de un pacto parasocial es, en la práctica, una posibilidad más teórica que real, aunque, su mera existencia abre la puerta a mecanismos eficaces de *enforcement*, como la acción de remoción prevista en el art. 1098 CC¹⁹. Así, la acción de remoción permite revocar acuerdos adoptados en incumplimiento del pacto o volver a someter a la Junta propuestas rechazadas por dicho voto, “deshaciendo lo mal hecho” mediante la prohibición o sustitución judicial del voto del socio incumplidor²⁰.

(ii) Sobre la impugnación del acuerdo social

Por otro lado, nuestra jurisprudencia ha admitido, en ocasiones, la impugnación de acuerdos sociales adoptados en contravención de pactos parasociales omnilaterales, sirviéndose para ello de distintos argumentos²¹. No obstante, la jurisprudencia más reciente entiende que los acuerdos sociales no pueden impugnarse exclusivamente por el incumplimiento de un pacto parasocial, sino cuando tales acuerdos resulten contrarios a la ley, los estatutos o al interés social²². Asimismo, será competente para conocer de la impugnación del acuerdo el Juez de lo mercantil²³ del lugar del domicilio social (artículo 52.10º LEC).

De acuerdo con las anteriores consideraciones, la estrategia propuesta consiste en acudir a dos vías para tratar de impugnar el acuerdo negativo adoptado por la Junta General de Yavin:

1. En primer lugar, reconducir la infracción del pacto parasocial omnilateral a las causas típicas de impugnación previstas en el artículo 204.1 de la LSC; en este sentido, puede entenderse que se produce una infracción de ley al vulnerar las cláusulas generales de la buena fe, o una infracción del interés social, al suponer un acto de deslealtad de la mayoría frente a la minoría, contrario al interés común y constitutivo de abuso de mayoría (art. 7 CC y 204.1 LSC)²⁴. En este mismo sentido, la SAP Barcelona, de 12 de febrero de 2019, declaró nulo un acuerdo social contrario a un pacto omnilateral al considerar que

¹⁸ CORDÓN MORENO, Faustino. “Las vías procesales para la impugnación de un acuerdo social con fundamento en el incumplimiento de un pacto parasocial”. Actualidad jurídica Gómez-Acebo & Pombo, 18 de junio, 2024. Disponible en: <https://ga-p.com>.

¹⁹ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido. “El *enforcement*...*op cit.* pp 28-29.

²⁰ *Ibidem*.

²¹ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido. “Violación de pactos... *op. cit.* Inicialmente, se consideró que implicaba un levantamiento del velo que permitía apreciar una infracción estatutaria. Después, se sugirió que el pacto parasocial equivalía a un acuerdo informal en junta universal, vinculante para la sociedad. También se entendió que el acuerdo impugnado, adoptado con abuso de derecho y mala fe en relación con el pacto parasocial, perjudicaba el interés social. En esta línea, el Tribunal Supremo reitera que los acuerdos sociales no pueden impugnarse solo por incumplir un pacto parasocial, sino cuando sean contrarios a los estatutos o al interés social.

²² Sentencia del Tribunal Supremo nº 120/2020, de 20 de febrero de 2020.

²³ ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. “Introducción muy breve a... La impugnación de acuerdos sociales”. Almacén de Derecho. 5 de septiembre de 2025. Disponible en: <https://almacendederecho.org>.

²⁴ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido. “Violación de pactos... *op. cit.*

su infracción constituía por sí misma una vulneración del interés social, ya que beneficiaba a los socios incumplidores en perjuicio de los cumplidores²⁵.

2. En segundo lugar, alegar la inadmisibilidad de la defensa del resto de socios de Yavin, argumentando que la sociedad no puede oponerse de buena fe a la impugnación, ya que quien ha generado confianza en el cumplimiento del pacto no puede después invocar su inoponibilidad ni mantener un acuerdo que deberá revocar²⁶. Así, la STS de 25 de febrero de 2016 negó la impugnación de un acuerdo por vulnerar un pacto previo, apelando a la buena fe²⁷.

Así, aunque la jurisprudencia del Tribunal Supremo limita la impugnación de acuerdos por simple infracción de pactos parasociales, podría sostenerse que el acuerdo es abusivo, contrario al interés social y vulnera la buena fe, lo que permitiría su anulación conforme al art. 7.1 CC y 204 LSC. En el plano contractual, cabría exigir el cumplimiento in natura del pacto y, subsidiariamente, solicitar la remoción o sustitución judicial del voto de los socios incumplidores. Sin embargo, dado que estas acciones pueden alargar significativamente el procedimiento, resulta más eficiente explorar alternativas para asegurar el control en Desarrollos Yavin, según lo analizado en el apartado correspondiente.

2.5. Sobre el carácter imperativo de la elevación a público de los acuerdos, y los inconvenientes y ventajas derivados de su formalización

Ni el contrato de préstamo ni el pacto de capitalización requerían imperativamente su elevación a público para ser válidos²⁸. En este sentido, el artículo 1278 CC establece que *“los contratos serán obligatorios, cualquiera que sea la forma en que se hayan celebrado, siempre que en ellos concurran las condiciones esenciales para su validez”*.

Ahora bien, la ausencia de elevación a público de los acuerdos sí proyecta efectos prácticos relevantes. Por un lado, el documento privado no goza de fuerza ejecutiva, lo que impide acudir directamente a la vía ejecutiva y obliga a promover un procedimiento declarativo previo para exigir su cumplimiento (517.2. 4º LEC). Por otro lado, su eficacia probatoria es inferior, al carecer de fecha fehaciente (art. 1227 CC) y de la presunción de veracidad propia de la escritura pública (art. 319 LEC).

A sensu contrario, la elevación a público habría reportado ventajas sustanciales. Por un lado, habría dotado a los acuerdos de fuerza ejecutiva, permitiendo exigir su cumplimiento de forma inmediata en vía ejecutiva. En otras palabras, la formalización notarial habría reducido el riesgo de controversias sobre la existencia, contenido y alcance de los pactos. Por otro lado, habría reforzado su valor probatorio y otorgado fecha fehaciente, y habría facilitado su oponibilidad frente a terceros.

²⁵ Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (sección 15ª), número 229/2019, de 12 de febrero de 2019.

²⁶ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido. “Violación de pactos... *op. cit.* Conforme a los principios de *venire contra factum proprium* y *dolo facit qui petit quod redditurus est*, no puede invocar la inoponibilidad quien previamente generó confianza en el cumplimiento del pacto (doctrina de los actos propios), ni tiene interés legítimo en mantener un acuerdo que luego deberá revocar (art. 1098 CC).

²⁷ Si bien en sentido contrario, este mismo principio debe impedir defender un acuerdo adoptado en vulneración del pacto, pues hacerlo sería incoherente y contrario a la doctrina de los actos propios (Sentencia del Tribunal Supremo número 103/2016, de 25 de febrero de 2016, Fj 9º).

²⁸ Al tratarse de una SL, no es exigible la publicidad del pacto de recapitalización, incluso cuando incide en el ejercicio del derecho de voto, a diferencia de lo previsto para las SA.

Conclusiones

- (i) La venta directa no es viable por mayorías reforzadas, activos esenciales y minoritarios relevantes (especialmente en Desarrollos Yavin), por lo que requiere reorganización previa.
- (ii) Cualquier operación sobre el perímetro Telecom (actividad esencial) exige el 90% del capital (art. 160.f LSC y estatutos), con riesgo de bloqueo por Antilles.
- (iii) La reorganización y transmisión de No-Telecom, al no tratarse actividad esencial, puede aprobarse con mayorías ordinarias sin infringir el art. 160.f LSC.
- (iv) La segregación simplificada es la alternativa más sólida y atractiva para el comprador, al permitir transmitir el 100% del negocio No-Telecom sin arrastrar minoritarios.
- (v) La participación minoritaria en Desarrollos Yavin queda sujeta al art. 107 LSC; sin pactos de socios ni *drag-along*, los minoritarios pueden bloquear la transmisión si no se obtiene antes el control.
- (vi) El pacto parasocial es válido *inter partes* pero inoponible a la sociedad. El voto en contra puede bloquear el aumento de capital, con una impugnación societaria de viabilidad limitada y únicamente acciones contractuales como vía alternativa. La falta de elevación a público no afecta a la validez del pacto, pero sí debilita su eficacia ejecutiva y probatoria.
- (vii) Recomendamos avanzar con la segregación del perímetro No-Telecom, negociar la toma de control en Desarrollos Yavin y evitar litigios prolongados incompatibles con los plazos de Damask.

III. REPARTO DE DIVIDENDO

Antecedentes

- Los socios de Industrias Corellia valoran repartir un dividendo dinerario antes de la firma del contrato de compraventa.
- El reparto se realizará durante el propio ejercicio 2025 y con cargo al resultado de este, es decir, antes del cierre de las cuentas anuales correspondientes a dicho ejercicio²⁹.
- Para ello, se ha formulado un balance de situación individual a 30 de junio de 2025.
- El patrimonio neto asciende a 250M€, con resultado del ejercicio de 100M€.
- El capital social es de 10M€ y la reserva legal asciende a 2M€ (20 % del capital).
- Existen prima de ascunción (40M€), reservas voluntarias (48M€) y otras aportaciones de socios (50M€).
- No existen pérdidas de ejercicios anteriores.
- El Sr. Ozzel solicita determinar el importe máximo distribuible, el procedimiento y documentación necesarios, y el impacto del reparto en una eventual compraventa.

Normativa aplicable

- LSC.

²⁹ En la elaboración del presente dictamen jurídico entendemos que la aplicación del resultado del ejercicio 2024 ha sido realizada con anterioridad, y por lo tanto los dividendos correspondientes a dicho ejercicio han sido ya distribuidos.

Fundamentos jurídicos

1. Sobre el importe máximo distribuible

Dado que el reparto de dividendos se efectúa con anterioridad a la firma del contrato de compraventa (septiembre de 2025) y, por lo tanto, antes del cierre del ejercicio de dicho año, y considerando además que el balance empleado para dicho reparto corresponde al ejercicio 2025, se trata de una distribución de dividendos a cuenta, sujeta a las condiciones previstas en el artículo 277 de la LSC.

En este sentido, *“la cantidad a distribuir no puede exceder de la cuantía de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio, deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores y las cantidades con las que deban dotarse las reservas obligatorias por ley o por disposición estatutaria, así como la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados”*.

Así, aunque la sociedad dispone de reservas voluntarias (48M€), prima de asunción (40M€) y otras aportaciones de socios (50M€), y aun cuando la doctrina contable y la jurisprudencia asimilan estas últimas a reservas de libre disposición³⁰, dichas partidas no pueden destinarse a la distribución de un dividendo a cuenta, ya que el artículo 277.b) de la LSC limita expresamente esta posibilidad al beneficio generado desde el cierre del último ejercicio, una vez practicadas las reducciones legalmente previstas, limitaciones que tienen como fin preservar el capital social³¹.

Por lo tanto, a diferencia del dividendo ordinario³², en el caso del dividendo a cuenta la LSC establece una limitación expresa: la distribución solo puede realizarse con cargo a los resultados obtenidos desde el cierre del ejercicio anterior. Es decir, no se reconoce la posibilidad de acudir a reservas, ni siquiera a las de libre disposición³³.

Así, con base en el citado artículo 277.b) LSC, la cantidad de dividendo a distribuir no puede superar el beneficio obtenido desde el 31 de diciembre de 2024 hasta el 30 de junio de 2025, que consiste en 100M€. A esta cantidad, debemos deducirle los siguientes conceptos:

- (i) Las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores que, de acuerdo con el balance a 30 de junio de 2025, no existen.
- (ii) Las cantidades con las que deban dotarse las reservas obligatorias por ley o por disposición estatutaria³⁴. En nuestro supuesto, ya hay 2M€ dotados a reserva legal, lo que supone exactamente el 20% del capital social. Por lo tanto, no es necesario dotar más fondos a reserva legal este ejercicio. Asimismo, no se hace referencia a la existencia de reservas estatutarias.

³⁰ La Resolución del ICAC de 5 de marzo de 2019 y la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Palma de Mallorca, 429/2017, de 17 de octubre (rec. 262/2015) reconocen a la prima de asunción y a las aportaciones de socios un régimen funcional equivalente al de las reservas voluntarias, al poder repartirse a los socios conforme a las restricciones del artículo 273.2 LSC.

³¹ Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº. 2 de Málaga, rec. 278/2020, de 31 de octubre de 2022, Fj 1º.

³² El artículo 273.2 LSC permite su distribución con cargo tanto al beneficio del ejercicio como a las reservas de libre disposición, siempre que el patrimonio neto no resulte inferior al capital social.

³³ “Las cuentas anuales en las SRL”, Aranzadi, DOC\2016\43. Así, determinadas reservas están sometidas a una restricción legal de disponibilidad, como es el caso de la reserva legal (art. 274 LSC). En contraste, se consideran reservas de libre disposición aquellas que pueden destinarse libremente por acuerdo del órgano competente, incluido su reparto como dividendo, como es el caso de las reservas voluntarias.

³⁴ El artículo 274 de la LSC exige destinar una cifra equivalente al 10 % del beneficio del ejercicio deberá destinarse a dotarla hasta que alcance, al menos, el 20 % del capital social, de manera que mientras no se supere dicho límite, esta reserva solo podrá aplicarse a la compensación de pérdidas, y únicamente cuando no existan otras reservas disponibles suficientes para ese fin.

- (iii) La estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados. Consideramos que el beneficio se entiende neto de impuestos.

En definitiva, el importe máximo repartible a cuenta con base en el balance de 30 de junio de 2025 es de 100M€.

2. Sobre el procedimiento para el reparto del dividendo y documentación necesaria

El procedimiento que debemos seguir para proceder al reparto del dividendo a cuenta se encuentra en el primer apartado del artículo 277 LSC.

En primer lugar, es necesario que el reparto se prevea en acuerdo de la junta general o de los administradores, sin que exista una preferencia clara por uno u otro, dada la división doctrinal existente al respecto³⁵. Se recomienda, en consecuencia, revisar los estatutos sociales a fin de comprobar si contemplan expresamente la atribución de dicha competencia al órgano de administración.

En segundo lugar, el citado artículo 277 LSC exige la formulación, por parte de los administradores, de un estado contable que demuestre la existencia de liquidez suficiente para la distribución³⁶, y que deberá abarcar un periodo de un año desde que se acuerde la distribución del dividendo a cuenta³⁷. En cualquier caso, el informe se elabora por encargo de los administradores, sin que resulte necesario que sea firmado por la totalidad de ellos (a diferencia de lo exigido para las cuentas anuales conforme al artículo 253.2 de la LSC) ni que deba someterse a auditoría o a aprobación expresa por la junta general³⁸. Finalmente, el estado contable utilizado para justificar la distribución debe incluirse posteriormente en la memoria de las cuentas anuales del ejercicio (art. 277 LSC).

Por último, debemos señalar que, conforme al artículo 278 LSC, resulta esencial cumplir con los requisitos legales previos a la distribución de dividendos dado que su incumplimiento podría obligar a los socios a restituir las cantidades percibidas, junto con el interés legal correspondiente, cuando la sociedad acredite que los perceptores conocían la irregularidad de la distribución o que, atendidas las circunstancias, no podían ignorarla.

³⁵ BLANCO SARALEGUI, José María, GARCÍA CRUCES, José Antonio, et al. *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital 5 Tomos*. Tirant lo Blanch, 2021, pp. 3911 a 3931. “A menos que los estatutos sociales lo concreten (obviamente, entra dentro del campo de acción del artículo 28 LSC), el legislador parece permitir la coexistencia pacífica en la actuación de ambos órganos (aunque en la doctrina se insiste en la existencia de cierto grado de prelación; así, Illescas, 1993, pág. 260, otorga prioridad al respecto al órgano de administración; Massaguer, 1990, pág. 286, habla de una competencia “natural” de la junta general)”.

³⁶ Según la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil n.º 6 de Madrid, número 75/2023, de 17 de mayo de 2023, Fj 3º, “se trataría, siguiendo a la mejor doctrina, de que un balance de sumas y saldos elaborado tras la realización de unas operaciones de regularización contable análogas a las que se llevan a cabo al cierre del ejercicio, determinen la presencia de fondos “disponibles suficientes para la distribución” [Directiva 2017/1132; y que ha de permitir incardinar tanto la presencia de excedentes bastantes en el Neto del balance de la sociedad como la existencia de liquidez para dicho reparto.”

³⁷ El Plan General de Contabilidad establece que “en el caso de distribución de dividendos a cuenta en el ejercicio, se deberá indicar el importe de los mismos e incorporar el estado contable previsional formulado preceptivamente para poner de manifiesto la existencia de liquidez suficiente. Dicho estado contable deberá abarcar un periodo de un año desde que se acuerde la distribución del dividendo a cuenta”.

³⁸ BLANCO SARALEGUI, José María, GARCÍA CRUCES, José Antonio, et al. *Comentario...op. cit.*

3. Sobre las posibles implicaciones del reparto en la posterior compraventa de la sociedad

3.1. Impacto patrimonial y en la valoración de la sociedad

El reparto de dividendos puede afectar la percepción del comprador sobre la solvencia de la sociedad al aparentar una menor liquidez. Por ello, entre el *signing* y el *closing*, el comprador suele imponer límites para evitar cambios relevantes en el valor de la empresa y mantener la situación patrimonial usada en la valoración. En esta línea, es habitual pactar que el vendedor no adopte decisiones extraordinarias o fuera del curso ordinario del negocio, ya sea en la fase de negociación (incluida la LOI) o durante el período interino hasta el cierre³⁹. Así, el reparto puede llevar al comprador a reforzar *covenants* existentes y/o exigir mayores compromisos de mantenimiento de valor (*covenants pre-cierre*)⁴⁰.

3.2. Riesgos contractuales: sistemas *locked box* y *completion accounts*

Si bien parece que el dividendo se repartirá antes de la firma, consideramos conveniente recordar que las implicaciones del reparto de dividendos dependen también del mecanismo de determinación del precio pactado en el SPA, siendo los más habituales los sistemas *locked box* y *closing accounts*.

En un mecanismo *locked box*, el precio de compra no incorpora mecanismos de ajuste y se establece por referencia a unos estados financieros cerrados en una fecha próxima a la firma del contrato, asumiendo el comprador el riesgo económico desde esa fecha. Cualquier salida de valor posterior (como un dividendo) se considera *leakage*, prohibida salvo autorización expresa del comprador (*permitted leakage*)⁴¹. En caso contrario, el vendedor deberá indemnizar o ajustar el precio para restituir el valor indebidamente sustraído.

En un mecanismo de *completion accounts*, el precio se ajusta conforme al balance real existente en la fecha de cierre. En este caso, el dividendo reduce directamente el patrimonio neto y, en consecuencia, disminuye el precio final de compraventa⁴².

3.3. Posible responsabilidad de los administradores

Los administradores pueden incurrir en responsabilidad si aprueban o ejecutan un reparto de dividendos contrario a la LSC. Cuando no se cumplen los requisitos legales para la distribución a cuenta, el reparto es indebido y genera responsabilidad civil conforme al art. 236.1 LSC si hubo dolo o culpa. Además, el art. 237 LSC impone responsabilidad solidaria a quienes participaron en el acuerdo o su ejecución, salvo que acrediten no haber intervenido, desconocerlo o haberse opuesto y actuado para evitar el daño.

Conclusiones

- (i) El reparto proyectado constituye un dividendo a cuenta conforme al artículo 277 LSC, siendo el importe máximo distribuible 100M€.

³⁹ MARTÍN ZAMARRIEGO, Alejandro. “Los pactos sobre el curso ordinario de los negocios en las transmisiones de empresas: commodaeincommoda”. *Revista de Derecho Mercantil*, segundo trimestre de 2025, nº 336, Sección Estudios.

⁴⁰ *Ibidem*.

⁴¹ MARCOS FERNÁNDEZ, Francisco. “Los contratos de compraventa de empresas en España. Un análisis empírico (2013-2014)”. *Revista de Derecho Mercantil*, primer trimestre de 2016, Editorial: Civitas, nº 299.

⁴² VIVES RUIZ, Fernando, and LÓPEZ-JORRÍN HERNÁNDEZ, Álvaro. *Manual De Fusiones Y Adquisiciones De Empresas: Actualizado Al RDL 5/2023, de 28 de junio*. LA LEY Soluciones Legales, 2024.

- (ii) Su validez exige acuerdo del órgano competente y la formulación por los administradores del correspondiente estado contable de liquidez, bajo riesgo de restitución y responsabilidad en caso de incumplimiento.
- (iii) Desde la perspectiva de la compraventa, el dividendo afecta al valor de la sociedad y debe regularse expresamente en el SPA, como *permitted leakage* o como ajuste de precio, para evitar contingencias contractuales.

IV. VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA

Antecedentes

- La oferta más atractiva es la de Tradium Investments (fondo británico, con elevada implantación en España (>1.000M€ de facturación), sin presencia previa en el sector telecomunicaciones.
- La oferta se limita a la adquisición del negocio de Telecom.
- El Sr. Krennic, socio de Tradium, solicita análisis jurídico sobre plazos, estructura del SPA y formalidades de la compraventa.
- Se plantea la viabilidad de ejecutar la operación en un plazo máximo de un mes desde la oferta no vinculante.
- Se solicita propuesta de índice del contrato de compraventa del 100% de las participaciones de Industrias Corellia.
- Se consulta sobre la necesidad de elevar a público la compraventa y las consecuencias de no hacerlo.
- El Sr. Erso reside en el extranjero y no puede comparecer ante notario en España.
- Se plantea la sumisión de controversias a los tribunales de Barcelona.
- En la DD se detectan contingencias relevantes: (i) falta de acreditación de titularidad de derechos de propiedad intelectual e industrial esenciales, (ii) subsistencia del pacto de socios de Industrias Corellia (no resoluble pre-cierre), y (iii) siniestro en la planta de Murcia con cobertura aseguradora inicialmente mal informada y franquicia real equivalente a la facturación mensual de la planta. El Sr. Krennic solicita mecanismos contractuales para proteger al comprador frente a estas contingencias.

Normativa aplicable

- Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público (en adelante, “**LCSP**”).
- Ley 53/2007, de 28 de diciembre, sobre el control del comercio exterior de material de defensa y de doble uso (en adelante, “**Ley 53/2007**”).
- Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (en adelante, “**LDC**”).
- Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior (en adelante, “**Ley 19/2003**”).
- LSC.
- LEC.
- Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862.
- Real Decreto 571/2023, sobre inversiones exteriores (en adelante, “**Real Decreto sobre Inversiones Exteriores**”).
- Real Decreto 123/2017, de 24 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento sobre el uso del dominio público radioeléctrico (en adelante, “**Reglamento sobre el uso del dominio público radioeléctrico**”).

- Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Defensa de la Competencia.
- CC.
- Reglamento Notarial.
- Reglamento (UE) nº 1215/2012, de 12 de diciembre de 2012 (Bruselas I bis).
- Decreto de 14 de febrero de 1947 por el que se aprueba el Reglamento Hipotecario.

Fundamentos jurídicos

1. Sobre la posibilidad de ejecutar la compraventa en el plazo de un mes desde remisión de oferta no vinculante

A continuación, se analiza la viabilidad jurídica de ejecutar la compraventa en el plazo de un mes desde la remisión de la oferta no vinculante, atendiendo a los regímenes aplicables en materia de (i) control de concentraciones, (ii) inversiones extranjeras directas, y (iii) autorizaciones sectoriales.

1.1. Control de concentraciones

La operación de compraventa del 100% de Industrias Corellia por Tradium Investments constituye una concentración económica en los términos del artículo 7 LDC, al implicar la adquisición de control exclusivo sobre una empresa. Dado el *enterprise value* de 2.000 millones de euros y la elevada facturación de Tradium en España (superior a 1.000 millones de euros), concurren los umbrales de notificación obligatoria previstos en el artículo 8.b) LDC⁴³. Por ello, la operación debe notificarse a la CNMC antes de su ejecución conforme al artículo 55 LDC.

El procedimiento se desarrollará en dos fases (arts. 57–60 Reglamento de Defensa de la Competencia): en fase I, la CNMC dispone de un mes para autorizar la operación si no aprecia riesgos para la competencia; en caso contrario, abrirá fase II, con un plazo de dos meses adicionales para un análisis más profundo, especialmente relevante por la naturaleza estratégica del sector de telecomunicaciones militar y civil.

Por lo tanto, aunque en teoría la CNMC podría autorizar la operación en fase I y permitir su cierre en un mes, lo cierto es que, dada la sensibilidad del sector, la apertura de una fase II constituye una posibilidad real, que se ve además reforzada por el actual endurecimiento del control de concentraciones en España⁴⁴.

1.2. Control de inversiones extranjeras directas

La Ley 19/2003 establece en su artículo 7 bis la suspensión del régimen general de liberalización de las inversiones extranjeras directas cuando dichas inversiones recaen sobre sectores como las tecnologías vinculadas a la defensa y a las telecomunicaciones, lo que sitúa la proyectada adquisición del negocio de telecomunicaciones de Industrias Corellia por Tradium dentro del ámbito objetivo de dicho precepto.

⁴³ Que el volumen de negocios global en España del conjunto de los partícipes supere en el último ejercicio contable la cantidad de 240 millones de euros, siempre que al menos dos de los partícipes realicen individualmente en España un volumen de negocios superior a 60 millones de euros.

⁴⁴ Un ejemplo reciente es el expediente C/1501/24 - CURIUM / IRAB de 2025 de la CNMC, tratándose de la primera prohibición de concentración desde la entrada en vigor de la Ley 15/2007, realizada en un sector tecnológicamente sensible.

Así, el artículo 6 de la citada Ley 19/2003 establece que los actos y negocios sometidos a este régimen excepcional no podrán ejecutarse sin la previa obtención de la correspondiente autorización administrativa.

Asimismo, el Real Decreto sobre Inversiones Exteriores, que desarrolla el citado régimen, establece en su artículo 14.9 que el plazo máximo para resolver y notificar la autorización es de tres meses, un horizonte temporal que, por su propia naturaleza, inviabiliza la ejecución de la operación en el plazo de un mes desde la oferta no vinculante, salvo que la Administración actuase con una celeridad extraordinaria.

En consecuencia, la operación proyectada por Tradium Investments (fondo con sede en el Reino Unido, país considerado tercero a los efectos de la Ley 19/2003 tras el Brexit) queda plenamente sujeta al régimen de control de IED en sectores estratégicos.

1.3. Autorizaciones sectoriales

Por otro lado, Industrias Corellia posee una licencia de uso privativo del dominio público radioeléctrico, por lo que el cambio de control derivado de la compraventa constituye una transferencia del título habilitante en los términos previstos en el Reglamento sobre el uso del dominio público radioeléctrico⁴⁵.

En relación con el plazo de resolución, el artículo 11.6 del citado Reglamento dispone que la Administración debe resolver las solicitudes relativas a títulos habilitantes en un plazo máximo de seis semanas desde su presentación, operando en caso contrario el silencio administrativo desestimatorio⁴⁶.

Además, la operación está sujeta a la Ley 53/2007, que exige autorización previa para cualquier transferencia de material de defensa y de doble uso que implique cambio de control (art.4). El adquirente debe estar inscrito en el Registro Especial de Operadores (art.12) y la Junta Interministerial debe resolver en un máximo de seis meses, operando en caso contrario el silencio desestimatorio. Hasta que no exista resolución estimatoria, la transmisión no produce efectos en este ámbito, por lo que el cierre debe condicionarse a la obtención de ambas autorizaciones.

Del análisis conjunto de los distintos regímenes de autorización obligatoria resulta evidente que la operación no puede perfeccionarse válidamente en un plazo tan reducido, de manera que el cierre debe quedar necesariamente condicionado a la obtención expresa de las autorizaciones.

2. Propuesta de SPA

Inspirándonos en las directrices señaladas por ALFARO⁴⁷, y teniendo en consideración las particularidades del supuesto objeto de la elaboración del presente dictamen, se sugiere el

⁴⁵ El citado Reglamento considera transferencia tanto la cesión directa como cualquier operación societaria que altere el control (adquisición del 100 %, transmisiones parciales con cambio de control, fusiones, escisiones, etc.), lo que implica la subrogación plena del adquirente en derechos y obligaciones (art. 71).

⁴⁶ Aunque dicho precepto regula formalmente el otorgamiento inicial del título, la remisión expresa del artículo 73 al procedimiento del Capítulo I comporta su aplicación directa a las solicitudes de autorización de transferencia. De este modo, hasta que se dicte resolución expresa estimatoria, la eficacia de la transmisión respecto del título habilitante permanecerá condicionada a la obtención de la autorización administrativa correspondiente.

⁴⁷ ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. "La compraventa de empresas (III): Contenido típico de un contrato de compraventa de empresa (SPA sale-purchase agreement)". *Almacén de Derecho*, 27 de julio de 2021. Disponible en: <https://almacenederecho.org>

siguiente índice de cláusulas para estructurar el SPA del 100% de las participaciones sociales de Industrias Corellia:

Nº	Cláusula	Contenido detallado
1	Preámbulo y antecedentes	(i) Descripción de la operación (venta del 100 % de Corellia a Kyber BidCo, vehículo de Tradium/Incom); (ii) referencia a la <i>due diligence</i> realizada; (iii) mención al contexto: intención de venta, proceso competitivo, oferta no vinculante y posteriores negociaciones.
2	Partes e identificación de la operación	(i) Identificación de vendedores (Damask y demás socios) y comprador (Kyber BidCo); (ii) acreditación de capacidad y facultades para contratar; (iii) calificación como compraventa del 100 % de las participaciones/acciones de Industrias Corellia, S.A.
3	Objeto del contrato	(i) Transmisión del 100 % del capital de Corellia; (ii) alcance: transmisión indirecta de filiales y de todas las líneas de negocio, salvo activos/líneas expresamente excluidas; (iii) referencia a los estados financieros de referencia sobre los que se ha valorado la compañía.
4	Precio y forma de pago	(i) Precio base por el 100 % del capital; (ii) mecanismo de precio (locked box o closing accounts) y fecha de referencia; (iii) tratamiento del dividendo previo como <i>permitted leakage</i> (si locked box) o como ajuste al precio (si closing accounts); (iv) forma de pago (efectivo, pagos diferidos, <i>holdbacks</i>).
5	Distribuciones de valor y dividendos	(i) Prohibición general de salida de valor desde la fecha de referencia (locked box) salvo <i>permitted leakage</i> expresamente previstas; (ii) en su caso, autorización expresa del dividendo previo como <i>permitted leakage</i> , con su importe máximo y fecha; (iii) remedio: ajuste de precio o indemnización si se realiza <i>leakage</i> no permitido.
6	Condiciones suspensivas y resolutorias	(i) Autorización CNMC; (ii) autorización de inversión extranjera directa; (iii) autorizaciones sectoriales de telecomunicaciones y defensa/doble uso; (iv) aprobaciones societarias; (v) terminación/modificación de pactos de socios relevantes antes del cierre.
7	Obligaciones entre <i>signing</i> y <i>closing</i> (covenants)	(i) Gestión ordinaria del negocio; (ii) prohibición de actos extraordinarios (venta de negocios, endeudamiento, cambios en seguros); (iii) cooperación para obtener autorizaciones CNMC/IED/sectoriales; (iv) prohibición de nuevas distribuciones; (v) respeto de exclusividad.
8	Manifestaciones y garantías generales	Del vendedor: (i) Existencia y correcta constitución de Corellia y su grupo; (ii) titularidad plena y libre de cargas de las participaciones transmitidas; (iii) veracidad de cuentas y situación financiera, incluyendo correcta contabilización de saldos de dudoso cobro; (iv) cumplimiento fiscal, laboral, regulatorio, de defensa y de telecomunicaciones. Del comprador: (i) Capacidad y facultades para contratar; (ii) solvencia para pagar el precio.
9	Manifestaciones y garantías específicas	(i) Título suficiente sobre la propiedad intelectual clave y descripción de las deficiencias detectadas; (ii) garantía sobre seguro del incendio: cobertura, franquicia real y corrección del error de Damask; (iii) exactitud del pacto parasocial de Yavin y la expectativa de capitalización; (iv) cumplimiento del art. 277 LSC respecto a dividendos ya distribuidos.
10	Régimen general de garantías e indemnizaciones	(i) Supuestos indemnizables derivados del incumplimiento de R&W; (ii) límites cuantitativos y umbrales; (iii) exclusiones por dolo o fraude; (iv) plazos y procedimiento de reclamación; (v) mecanismos de garantía.
11	Specific indemnities	(i) Contingencia IP; (ii) exceso de franquicia del seguro del incendio; (iii) saldos incobrables; (iv) no dejar sin efecto pacto de socios de Corellia.
12	Retenciones de precio y cuentas <i>escrow</i>	(i) <i>Escrow</i> o retención vinculada a contingencia IP; (ii) <i>escrow</i> o retención vinculada al siniestro y franquicia del seguro; (iii) eventuales retenciones por litigios o riesgos concretos (incluidos los derivados del pacto con Yavin, si se pacta).
13	Pacto de no competencia y no captación	(i) No competencia de los vendedores con el negocio de Corellia durante un plazo razonable; (ii) no captación de clientes ni empleados clave; (iii) ámbito territorial acorde a los mercados de Corellia.
14	Cláusula MAC / MAE	(i) Definición de cambio adverso material relevante para el negocio de Corellia; (ii) exclusión de variaciones ordinarias de mercado o macroeconómicas; (iii) efectos: derecho a no cerrar, renegociar o resolver el contrato.
15	Condición suspensiva	(i) Obtener las cesiones y confirmaciones de derechos de propiedad intelectual e industrial; (ii) dejar sin efecto el pacto de socios de Industrias Corellia antes del cierre.

16	Garantías vinculadas a la financiación	(i) Declaraciones necesarias para permitir la pignoración de participaciones de Corellia y filiales; (ii) imposibilidad de constituir hipoteca mobiliaria sobre activos de Corellia; (iii) reconocimiento contractual de esta estructura.
17	Closing	(i) Fecha y lugar (Madrid); (ii) documentación a entregar: títulos, libros, poderes, autorizaciones CNMC/IED/sectoriales, terminación de pactos, cesiones IP, documentación de seguro, etc.; (iii) transmisión del riesgo y control.
18	Obligaciones <i>post-closing</i>	(i) Cooperación en la remediación residual de IP; (ii) cooperación en la gestión y cobro del siniestro y de créditos dudosos; (iii) entrega de documentación adicional y apoyo en la transición operativa.
19	Duración y terminación de obligaciones	(i) Vigencia de obligaciones <i>post-closing</i> (confidencialidad, no competencia, indemnización); (ii) supuestos de extinción anticipada; (iii) efectos de la terminación.
20	Confidencialidad	(i) Alcance de la información protegida; (ii) excepciones permitidas; (iii) duración de la obligación.
21	Protección de datos	(i) Tratamiento de datos personales transmitidos; (ii) cumplimiento del RGPD y LOPDGD.
22	Comunicaciones y modificaciones	(i) Reglas de notificación; (ii) exigencia de forma escrita para modificaciones; (iii) elevación a público del SPA.
23	Fuerza mayor	(i) Eventos constitutivos de fuerza mayor (catástrofes, pandemias, conflictos); (ii) efectos sobre el cumplimiento de obligaciones.
24	Ley aplicable, jurisdicción y arbitraje	(i) Ley española como derecho aplicable; (ii) sumisión expresa y exclusiva a los Juzgados y Tribunales de Barcelona para las controversias derivadas del SPA; (iii) renuncia expresa a cualquier otro fuero que pudiera corresponder.
25	Gastos e impuestos	(i) Asunción de honorarios de asesores; (ii) gastos notariales, registrales y tasas; (iii) régimen fiscal aplicable.
26	Idioma	(i) Idioma de redacción; (ii) prevalencia en caso de discrepancia.
27	Side letters y acuerdos accesorios	(i) Referencia a posibles <i>side letters</i> ; (ii) prevalencia del SPA salvo pacto expreso contrario.
28	Anexos	(i) Cuentas y estados financieros de referencia; (ii) resumen de contingencias de la DD (IP, seguros, litigios, saldos incobrables); (iii) pacto parasocial de Yavin o extractos; (iv) pólizas de seguro relevantes, cuadro de franquicias; (v) borradores de terminación/modificación de pactos; (vi) cesiones IP; (vii) documentación relativa a autorizaciones regulatorias.

Fuente: Elaboración propia

3. Formalidades relativas a la compraventa de Industrias Corellia

3.1. Sobre el otorgamiento de escritura pública

A. Sobre el valor jurídico de la escritura pública en la transmisión de las participaciones sociales

El artículo 106.1 de la LSC dispone que “*la transmisión de las participaciones sociales, así como la constitución del derecho real de prenda sobre las mismas, deberán constar en documento público*”.

Ahora bien, cuando el ordenamiento impone una determinada forma para un negocio jurídico, resulta necesario determinar la naturaleza jurídica de dicha formalidad: si se trata de un requisito esencial cuya ausencia conlleva la nulidad del acto (*ad solemnitatem*), o si, por el contrario, su incumplimiento únicamente afecta a su eficacia o a su oponibilidad frente a terceros (*ad probationem* o *ad utilitatem*).

En esta línea, conforme al principio de libertad de forma recogido en el artículo 1278 CC, los contratos son obligatorios cualquiera que sea su forma, siempre que concurren los requisitos esenciales de consentimiento, objeto y causa.

Asimismo, la jurisprudencia ha declarado que el contrato de compraventa de participaciones sociales celebrado entre las partes es plenamente válido, aunque no se haya elevado a escritura pública, por lo que no constituye un requisito esencial para la validez de la transmisión, sino una formalidad destinada a reforzar su fuerza probatoria y a dotarla de oponibilidad frente a terceros⁴⁸. En palabras del Tribunal Supremo, la exigencia de documento público no convierte en solemne el contrato, pues la forma notarial no alcanza el nivel de constitutiva o esencial para la perfección del mismo, sino que cumple la función de medio de prueba y de oponibilidad frente a terceros, en términos análogos a los del artículo 1279 del CC⁴⁹.

No obstante, la falta de otorgamiento de escritura pública sí tiene repercusiones en el plano de la eficacia frente a la sociedad y frente a terceros. De acuerdo con el artículo 106.2 LSC, el adquirente solo podrá ejercer los derechos inherentes a la condición de socio frente a la sociedad desde que esta tenga conocimiento de la transmisión o constitución del gravamen.

Asimismo, en relación con lo anterior, la ley prevé que para el ejercicio de los derechos de socio está únicamente legitimado el sujeto inscrito en el libro registro de socios (art. 104.2 LSC). Ambas reglas deben interpretarse conjuntamente, y, en consecuencia, mientras no se inscriba la transmisión en el libro registro de socios, el transmitente sigue siendo considerado socio frente a la sociedad, manteniendo sus derechos y obligaciones, pues solo así esta actúa de buena fe⁵⁰.

Por lo tanto, la escritura pública no afecta a la validez del negocio, sino a su eficacia y oponibilidad frente a la sociedad y terceros, de manera que, hasta que no se otorgue e inscriba, el transmitente sigue siendo el único legitimado y responsable como socio.

B. Sobre el otorgamiento de escritura mediante videoconferencia

El reciente artículo 17 ter de la Ley del Notariado permite el otorgamiento y autorización de determinados instrumentos públicos mediante videoconferencia como cauce para el ejercicio de la función notarial⁵¹.

Sin embargo, dado que el otorgamiento de escritura pública de transmisión o adquisición de participaciones sociales no se encuentra comprendido en la enumeración del artículo 17 ter, entendemos que no resulta posible su formalización mediante videoconferencia. Sin perjuicio de lo anterior, existen distintas alternativas que permiten salvar la situación particular del Sr. Erso:

- (i) Por un lado, el Sr. Erso puede otorgar un poder ante notario local en su país de residencia, autorizando a una persona en España para firmar la escritura en su nombre. Conforme al artículo 1280.5 CC, el poder deberá otorgarse en escritura pública. El documento deberá ser legalizado o apostillado según el Convenio de La Haya de 5 de

⁴⁸ Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (sección 9ª), número 477/2024, de 17 de octubre de 2024, FJ 3º.

⁴⁹ Sentencia del Tribunal Supremo número 2234/2011, de 14 de abril de 2011, FJ 6º.

⁵⁰ BLANCO SARALEGUI, José María, GARCÍA CRUCES, José Antonio, et al. *Comentario...op.cit.* El adquirente no puede, por tanto, exigir el ejercicio de los derechos de socio sin haber solicitado previamente su inscripción, ya que la sociedad no queda liberada si cumple frente a él y posteriormente se demuestra que no era el verdadero legitimado para el ejercicio de tales derechos.

⁵¹ No obstante, dicha posibilidad queda limitada a los actos expresamente enumerados en el propio precepto (entre los que se encuentran, entre otros, las pólizas mercantiles, la constitución de sociedades con aportaciones dinerarias, determinados poderes y revocaciones, las cartas de pago, los testimonios de legitimación de firmas o las actas de junta).

octubre de 1961 y, en caso de estar redactado en idioma extranjero, deberá acompañarse de traducción oficial al castellano⁵².

Una vez cumplidos estos requisitos, el apoderado comparecerá ante notario español para firmar la escritura correspondiente. El notario deberá emitir el juicio de suficiencia previsto en el artículo 166 del Reglamento Notarial, valorando si el poder confiere facultades suficientes para el acto⁵³, y el juicio de capacidad del artículo 167, que acredita la aptitud civil del apoderado.

Esta alternativa permite otorgar el poder desde cualquier país con notariado reconocido, evitando el desplazamiento del otorgante. Sin embargo, implica la realización de trámites adicionales, como la apostilla y la traducción.

- (ii) Por otro lado, el Sr. Erso puede comparecer personalmente ante el Consulado de España en su país de residencia, siempre que éste disponga de funciones notariales, y el documento otorgado ante él tiene la consideración de escritura pública española⁵⁴. Esta alternativa ofrece una ventaja práctica, ya que el documento otorgado por el cónsul español no requiere apostilla ni traducción, y tiene plena validez y eficacia en España. La única limitación radica en la necesidad de que exista un consulado con funciones notariales en el país de residencia del Sr. Erso.

3.2. Sobre la sumisión de controversias a los tribunales de Barcelona

La sumisión expresa a los tribunales de Barcelona es plenamente válida en la compraventa de Industrias Corellia, aunque la sociedad esté domiciliada en Madrid y el SPA se firme allí. Los artículos 54 y 55 LEC permiten a las partes pactar libremente el fuero territorial, salvo en materias con fueros imperativos (como la impugnación de acuerdos sociales)⁵⁵.

En el ámbito europeo, el art. 25 del Reglamento (UE) nº 1215/2012, Bruselas I bis refuerza esta autonomía al permitir que las partes atribuyan competencia a los tribunales de cualquier Estado miembro para litigios derivados de una relación jurídica determinada⁵⁶, siempre por escrito y, salvo pacto en contrario, confiera competencia exclusiva.

Por lo tanto, el pacto de sumisión a los tribunales de Barcelona es válido y eficaz.

⁵² El Registrador podrá prescindir de estos requisitos únicamente cuando conozca suficientemente la legislación o el idioma aplicable, bajo su responsabilidad.

⁵³ GARCÍA GARCÍA, Antonio. "Eficacia de los poderes especiales otorgados ante Notario extranjero: una respuesta al Profesor Sánchez Lorenzo". *Diario La Ley*, Sección Tribuna, 3 de Junio de 2019, nº 9427. A la hora de determinar la validez de los poderes otorgados en el extranjero y gobernados por la ley española, no existe una diferencia real entre el juicio de equivalencia y el juicio de suficiencia: éste lleva implícito a aquél.

⁵⁴ El artículo 36 del Reglamento Hipotecario reconoce expresamente la validez en España de los documentos otorgados ante cónsules con funciones notariales, mientras que los artículos 165 a 168 del Reglamento Notarial regulan su actuación.

⁵⁵ Arts. 52 y 54 LEC.

⁵⁶ Tal y como se prevé en el ámbito interno, el propio Reglamento establece en su artículo 24 materias de competencia exclusiva, tales como derechos reales sobre inmuebles, validez de acuerdos sociales, registros públicos o propiedad industrial, en las que la sumisión expresa resulta ineficaz.

4. Sobre la protección de las contingencias derivadas de la DD

4.1. Sobre la imposibilidad de Corellia de acreditar su titularidad sobre propiedad intelectual e industrial

Ante un riesgo de esta naturaleza, el SPA debe incorporar medidas de protección sólidas que permitan al comprador evitar que adquiera una sociedad sin activos esenciales, y/o mitigar las consecuencias de una eventual materialización del riesgo:

- a. En primer lugar, recomendamos establecer una condición suspensiva o de cierre, consistente en la obtención previa de las cesiones y confirmaciones de derechos de propiedad intelectual e industrial por parte de empleados, contratistas y terceros, de modo que la transmisión de participaciones quede condicionada a la regularización documental⁵⁷.
- b. En segundo lugar, recomendamos incorporar en las manifestaciones y garantías la descripción de las deficiencias detectadas.
- c. En tercer lugar, debe pactarse una *special indemnity* para esta contingencia, con plazo y límite económico, desvinculada de las canastas generales de responsabilidad⁵⁸. Esta indemnidad puede reforzarse mediante un *escrow*, de modo que parte del precio quede retenido hasta que el riesgo se subsane o expire, garantizando así la disponibilidad de fondos para cubrir cualquier reclamación.
- d. Finalmente, sugerimos valorar la contratación de una póliza de *W&I Insurance*⁵⁹ que cubra específicamente esta área.

En conclusión, la estrategia más prudente pasa por articular una condición suspensiva, indemnidad específica y *escrow* frente a un riesgo cierto, identificado y de especial relevancia para la viabilidad del negocio, con independencia del régimen general de responsabilidad por vulneración de manifestaciones y garantías.

4.2. Sobre la inviabilidad de dejar sin efecto el pacto de socios de Industrias Corellia antes del cierre de la compraventa

Ante esta situación, existen diversas alternativas que permiten dar solución al problema:

- (i) Una primera alternativa consiste en incorporar en el propio SPA una condición suspensiva, que configura la terminación del pacto de socios como condición de cierre. De este modo, la operación no se perfeccionaría hasta que se produzca la terminación del pacto, garantizando que el comprador no se vea obligado a cerrar mientras el pacto siga vigente.
- (ii) Otra opción es la firma de un *side letter*⁶⁰ entre los actuales firmantes del pacto y el comprador, en el que se acuerde expresamente que el pacto quedará sin efecto respecto de este último en el momento del cierre. Sin embargo, su eficacia puede ser

⁵⁷ IE. "Spanish M&A standards". Disponible en: <https://www.ie.edu>.

⁵⁸ VIVES RUIZ, Fernando, and LÓPEZ-JORRÍN HERNÁNDEZ, Álvaro. *Manual De Fusiones...op.cit.* "Estas *specific indemnities* de ordinario se traducen en un compromiso de indemnidad incondicional y (generalmente, al menos) completo para el caso de que el riesgo, conocido e identificado, no meramente hipotético, cubierto por la misma finalmente se materialice, y con independencia del régimen de responsabilidad pactado por vulneración de las manifestaciones y garantías".

⁵⁹ CUATRECASAS. "W&I insurance". Enero de 2022. Disponible en: <https://www.cuatrecasas.com>

⁶⁰ WHITE & CASE. "Side Letters: Just Paper Tigers Or Do They Roar?". 7 de mayo de 2024. Disponible en: <https://www.whitecase.com>. Las *side letters* documentan acuerdos personalizados entre todas o ciertas partes de una transacción de y complementan los términos de los documentos principales a la misma.

menos robusta frente a terceros o en caso de conflicto, dado que se trata de un acuerdo accesorio al contrato principal.

- (iii) Con independencia del mecanismo elegido, también puede contemplarse el establecimiento de una *special indemnity* a favor del comprador. En este escenario, si por cualquier motivo el pacto de socios subsistiera tras el cierre, los vendedores se comprometerían a indemnizar al comprador por los daños o perjuicios que ello pudiera ocasionarle. Esta solución ofrece una suerte de paracaídas, aunque no elimina el problema jurídico de fondo, ya que el pacto seguiría existiendo y únicamente se compensarían sus efectos adversos.

En atención a las alternativas examinadas, consideramos que la solución más adecuada consiste en incorporar en el SPA una cláusula que imponga la terminación del pacto de socios como condición suspensiva, reforzada con una garantía de indemnidad que actúe como mecanismo de protección adicional frente a un eventual incumplimiento de los vendedores.

4.3. Sobre la contingencia derivada del incendio de Industrias Corellia

Ante esta situación, existen diversas alternativas que permiten dar solución al problema:

- (i) Una primera alternativa consiste en pactar una *specific indemnity* del vendedor respecto del exceso de franquicia sobre la asunción económica inicial. Para garantizar su efectividad, puede complementarse con un *escrow* por importe suficiente (por ejemplo, equivalente a una mensualidad de facturación de la planta), retenido hasta obtener prueba documental de la cobertura efectiva del seguro y del importe de la franquicia.
- (ii) En caso de oposición del vendedor a las fórmulas anteriores, podría articularse un *earn-out* negativo⁶¹, limitado al impacto neto del siniestro no cubierto por el seguro, de manera que el precio final de la operación se ajustaría automáticamente en función de los daños efectivamente soportados por la sociedad.
- (iii) Finalmente, recomendamos incorporar una manifestación y garantía de que los daños derivados del incendio ocurrido en la planta están cubiertos por la póliza de seguro contratada por Corellia, y que la franquicia aplicable no excede el importe equivalente a la facturación mensual de la planta, con un mínimo de 150.000€.

Conclusiones

- (i) La ejecución de la operación en el plazo de un mes no es jurídicamente viable, al quedar sujeta a autorizaciones previas en materia de control de concentraciones, inversiones extranjeras directas y autorizaciones sectoriales, con plazos legales incompatibles.
- (ii) La transmisión requiere escritura pública para su plena eficacia frente a la sociedad y terceros.
- (iii) La no comparecencia del Sr. Erso puede solventarse mediante poder notarial extranjero debidamente formalizado o ante consulado español.
- (iv) La sumisión a los tribunales de Barcelona es válida y recomendable conforme a la LEC y al Reglamento Bruselas I bis.

⁶¹ BORRERO ZORITA, Luis. "Reflexiones sobre los *earn-outs* en operaciones de M&A y algunos supuestos específicos de aplicación". *Revista Lex Mercatoria*, vol. 15, 2020, artículo 5. El comprador paga en su totalidad el *earn-out* al vendedor, quien se obliga a devolver las partes correspondientes del *earn-out* si no se cumplen los hitos. No obstante, los *earn-outs* negativos rara vez se dan en la práctica, ya que el vendedor suele mostrarse reacio a aceptarlo al suponer la restitución de parte del precio ya cobrado.

- (v) Las contingencias detectadas en la DD exigen protección contractual reforzada del comprador, mediante mecanismos como condiciones suspensivas e indemnidades específicas, apoyadas en retenciones de precio.

V. COINVERSIÓN

Antecedentes

- Tradium e Incom Capital acuerdan coinvertir al 50 % mediante una sociedad vehículo común (Kyber BidCo, S.L.).
- Pese a la coinversión paritaria, se pacta que Tradium mantenga el control efectivo de Kyber BidCo y lidere la inversión y el exit.
- Se acuerda exigir consentimiento conjunto para determinadas materias estratégicas.
- Tradium propone un consejo de cinco miembros (cuatro designados por Tradium y uno por Incom).
- El Sr. Krennic manifiesta preocupación por su responsabilidad como consejero y valora actuar mediante persona jurídica.
- La adquisición se financia parcialmente mediante deuda bancaria (50 % del precio) concedida a Kyber BidCo por un sindicato liderado por Banco Niro Eleven.
- El financiador exige un paquete de garantías, incluyendo prenda de participaciones y eventual hipoteca sobre activos de Industrias Corellia.

Normativa aplicable

- LSC.
- Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo (en adelante, "**Ley 31/2014**").
- CC.
- Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (en adelante, "**Texto refundido de la ley concursal**").

Fundamentos jurídicos

1. Alternativas existentes para que Tradium preserve el control sobre Kyber

Para garantizar que Tradium mantenga el control efectivo de Kyber en la inversión y desinversión, conviene establecer mecanismos societarios y extrasocietarios que refuercen dicho control y se alineen con los derechos mínimos del otro socio.

- (i) En cuanto a las **vías societarias**, (i) puede configurarse un voto plural, siempre que los estatutos lo permitan (art. 118.1 LSC); (ii) podrán establecerse clases de participaciones con derechos políticos diferenciados (art. 93 LSC), dentro de los márgenes de la LSC; y (iii) finalmente, se prevé la fijación estatutaria de quórums y mayorías reforzadas para determinadas materias reservadas (art. 200 LSC), preservando el control ordinario de Tradium en la gestión cotidiana.
- (ii) En cuanto a las **vías extrasocietarias**, (i) se prevé un pacto de sindicación de voto que obligue a los socios a votar conforme a lo acordado, reconociendo a Tradium el derecho a designar la mayoría de los consejeros; (ii) se establecen mecanismos de resolución de bloqueos (*deadlock solutions*), tales como la aplicación de fórmulas de *Russian roulette* o *Texas shoot-out*, así como la remisión al presidente con mediación o arbitraje,

que permiten desbloquear situaciones de parálisis decisoria⁶²; (iii) se contemplan derechos de arrastre y acompañamiento; y (iv) finalmente, se imponen obligaciones de información, en línea con el derecho de información del socio reconocido en el artículo 93.d LSC, garantizando transparencia en la gestión.

En definitiva, el control efectivo de Kyber debe articularse principalmente a través de la composición del consejo de administración y la definición de materias reservadas, complementado con un pacto parasocial que regule los mecanismos de resolución de bloqueos y las vías de salida.

2. Sobre la exigencia estatutaria de unanimidad en la adopción de acuerdos sociales

Con carácter previo, debe partirse del artículo 200.1 LSC. El citado precepto establece expresamente que, en la SL, los estatutos no podrán exigir la unanimidad para la adopción de acuerdos sociales⁶³. En consecuencia, desde una interpretación estricta del precepto, no resulta conforme a Derecho introducir en los estatutos de Kyber BidCo una cláusula que exija directamente la unanimidad de la junta para la adopción de acuerdos sociales.

En consecuencia, cualquier cláusula estatutaria que configure expresamente la unanimidad como regla de formación de la voluntad social presenta un riesgo relevante de nulidad por contradicción con una norma imperativa de la LSC.

A partir del expuesto marco normativo, surge la cuestión de si, sin imponer formalmente la unanimidad en la junta, pueden preverse estatutariamente cláusulas que, en la práctica, se traduzcan en exigir el consentimiento individual de todos los socios para la eficacia de ciertos acuerdos.

Mientras una parte de la doctrina admite esta posibilidad, considerando que la prohibición del art. 200.1 LSC afecta solo al funcionamiento interno de la junta y no impide que los estatutos limiten sus competencias exigiendo autorizaciones complementarias por parte de los socios individualmente considerados⁶⁴, otra parte de la doctrina sostiene que la norma es imperativa y excluye cualquier cláusula que condicione la validez o eficacia de los acuerdos a la autorización individual de los socios, pues ello vulneraría el ámbito competencial atribuido por la Ley a la junta como órgano colegiado⁶⁵.

A la vista de lo anterior, debemos advertir que introducir una cláusula de este tipo en estatutos no permite descartar el riesgo de que el registrador mercantil deniegue su inscripción.

⁶² REVERA. "Shareholders agreement: deadlocks and ways to overcome them". 16 de agosto de 2024. Disponible en: <https://revera.legal>. En la *Russian Roulette* un socio fija un precio por la participación del otro; este debe aceptar vender o comprar la del primero al mismo precio. En el *Texas Shootout*, ambos socios presentan ofertas selladas para comprar la participación del otro; el que ofrece más adquiere la totalidad.

⁶³ El artículo establece que "para todos o algunos asuntos determinados, los estatutos podrán exigir un porcentaje de votos favorables superior al establecido por la ley, sin llegar a la unanimidad".

⁶⁴ ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. "La prohibición de la unanimidad en la adopción de acuerdos sociales". *Almacén de Derecho*. 11 de noviembre de 2016. Disponible en: <https://almacenederecho.org>. En este sentido, el artículo 200.1 LSC no debe entenderse como una prohibición absoluta, sino como una regla funcional destinada únicamente a preservar el carácter colegiado de la junta. Desde este planteamiento, se argumenta que lo realmente prohibido no es reservar un derecho de veto a socios concretos, sino sustituir la regla mayoritaria de adopción de acuerdos por la regla de la unanimidad como sistema de funcionamiento interno de la junta general.

⁶⁵ DÍAZ MORENO, Alberto. "Consentimiento de los socios y adopción de acuerdos sociales por unanimidad". Gómez-Acebo & Pombo. Disponible en: <https://ga-p.com>. "La imperatividad de la norma excluye del ámbito de disposición estatutario la posibilidad de prever, al margen de los supuestos legales, hipótesis en las que será necesario el consentimiento individual de los socios".

Como alternativa, y desde una óptica de prudencia jurídica, proponemos que las partes refuercen el sistema de control mediante un pacto parasocial en el que se obliguen contractualmente a no ejercitar el voto sin el consentimiento del otro socio en las materias reservadas.

3. Sobre la propuesta de composición del consejo de administración planteada por el comprador

Cabe señalar que, en principio, la propuesta de constituir un órgano integrado por cinco miembros se ajusta plenamente al marco legal previsto en la LSC.

Así, el artículo 242.2 LSC establece que el consejo debe estar formado por un mínimo de tres y un máximo de doce consejeros, rango dentro del cual se sitúa la propuesta. Asimismo, el artículo 245.1 LSC dispone que, en el caso de SL, corresponde a los estatutos sociales regular el régimen de organización y funcionamiento del consejo, lo que otorga flexibilidad para adaptar el diseño del órgano a las necesidades de los socios. Por su parte, el artículo 243 LSC contempla la posibilidad de introducir mecanismos de representación proporcional en los estatutos, con el fin de proteger a los minoritarios, lo que resulta especialmente relevante en el presente caso.

En relación con las ventajas y desventajas que supone la propuesta de consejo de administración planteada, consideramos conveniente tener en cuenta las siguientes cuestiones:

- a)** Ventajas: **(i)** se trata de un consejo reducido, lo que favorece la eficiencia en la toma de decisiones, reduce costes y simplifica la selección de perfiles adecuados; **(ii)** al configurarse con un número impar de miembros, se evita el riesgo de bloqueos derivados de empates en las votaciones; y **(iii)** la amplia mayoría atribuida a Tradium asegura un control operativo claro.
- b)** Riesgos que conviene valorar con prudencia: **(i)** existe una evidente desproporción entre la aportación de capital y la representación en el consejo, lo que puede dar lugar a conflictos si no se justifica adecuadamente en el marco contractual; y **(ii)** desde la perspectiva del buen gobierno corporativo, un consejo dominado casi en su totalidad por un socio puede ser percibido como desequilibrado y carente de independencia, lo que debilita la transparencia y credibilidad frente a terceros⁶⁶.

A la vista de lo anterior, resulta aconsejable considerar alternativas que permitan reforzar el equilibrio y la calidad del gobierno corporativo sin desnaturalizar la posición mayoritaria de Tradium:

- a)** La posibilidad de mantener un consejo de cinco miembros, pero con un reparto 3–2, lo que preserve la mayoría de Tradium y, al mismo tiempo, otorga a Incom una representación más proporcional.

⁶⁶ DAHYA Jay, DIMITROV Orlin, y MCCONNELL John J. "Does board independence matter in companies with a controlling shareholder?". *Journal of Applied Corporate Finance*, 2023;35:72–82. Disponible en: <https://onlinelibrary.wiley.com>. En empresas con un accionista de control, la independencia del consejo es clave para supervisar y reducir el riesgo de operaciones que favorezcan intereses privados. Cuando hay más consejeros independientes, aumenta el valor de la compañía y disminuyen las transacciones vinculadas, sobre todo en entornos con menor protección al minoritario.

- b) Otra posibilidad sería mantener el reparto 4-1, pero introducir dos consejeros independientes, cuya presencia contribuiría a reforzar la imparcialidad y la supervisión del órgano⁶⁷, mientras que el número seguiría siendo impar.
- c) Asimismo, pueden introducirse cláusulas estatutarias de protección para la minoría, tales como derechos de veto en materias estratégicas o la exigencia de mayorías reforzadas para la adopción de acuerdos específicos.

4. Sobre la responsabilidad del administrador persona jurídica

Nombrar administrador a una persona jurídica con la intención de evitar o reducir la responsabilidad personal es una opción jurídicamente superada desde la reforma introducida en el artículo 236.5 LSC por el vigésimo apartado del artículo único de la Ley 31/2014.

El punto de partida es el artículo 212 bis.1 de la LSC, que establece expresamente que, cuando una sociedad nombra administrador a una persona jurídica, esta debe designar obligatoriamente a una persona física para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo.

Este precepto se completa con el artículo 236.5 de la LSC, que dispone que la persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo de administrador persona jurídica deberá reunir los requisitos legales exigidos para los administradores, estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administradora. Esto significa que el representante persona física es tratado por la ley como un auténtico administrador, con idénticas obligaciones y con idéntico régimen de responsabilidad. No existe una suerte de escudo jurídico entre la persona física y la responsabilidad.

A mayor abundamiento, podemos analizar las repercusiones de actuar como administrador persona jurídica en distintos ámbitos societarios:

- Responsabilidad por deberes de diligencia y lealtad (arts. 225 y 227 LSC): la responsabilidad se exige directamente a la persona física, igual que a cualquier administrador.
- Responsabilidad por deudas sociales (arts. 365–367 LSC): si no convoca junta o no promueve la disolución ante causa legal, la responsabilidad solidaria por las deudas recae también sobre el representante, porque el art. 236.5 no distingue entre tipos de acciones ni limita la extensión subjetiva de la responsabilidad.
- Responsabilidad concursal: aunque el texto refundido de la Ley Concursal no menciona expresamente al representante, si este dirige de hecho la sociedad, los tribunales lo consideran administrador de hecho, pudiendo ser declarado afectado por la calificación y responder del déficit concursal⁶⁸.

Sentado lo anterior, trasladamos las siguientes ventajas y desventajas que acarrea el uso de la figura del administrador persona jurídica⁶⁹:

⁶⁷ INSTITUTO DE CONSEJEROS-ADMINISTRADORES. *Código de Buenas Prácticas para Consejeros y Administradores*. 2022. Disponible en: <https://www.iconsejeros.com>.

⁶⁸ GARCÍA VILLARUBIA, Manuel. “La responsabilidad del representante del administrador persona jurídica”. *Boletín Mercantil*, n.º 59 Uría Menéndez. Disponible en: <https://www.uria.com>.

⁶⁹ LEFEVBRE. “La responsabilidad del representante del administrador persona jurídica”. Coord. Jacinto José Pérez Benítez. 16 de enero de 2018. Disponible en: <https://elderecho.com>.

Aspecto	Ventajas	Desventajas
Jurídico	- Estabilidad del órgano de administración. - Ampliación de centros de decisión y responsabilidad. - Desvinculación de personas físicas de la titularidad orgánica.	- Normativa diseñada para personas físicas (estatuto, deberes de lealtad y diligencia). - Responsabilidad compleja: art. 236.5 LSC traslada deberes al representante persona física.
Económico	- Organización de grupos empresariales. - Externalización y profesionalización de la gestión.	- Posibles conflictos de interés por incompatibilidad de objetos sociales.
Responsabilidad	X	- Diversificación de imputación (persona física y persona jurídica). - Representante condicionado por instrucciones del representado.

Fuente: Elaboración propia

En definitiva, no recomendamos la utilización del administrador persona jurídica como vía para eludir responsabilidad personal. Se trata de una estrategia ineficaz y jurídicamente desmontada por la propia ley. En contraste, resulta mucho más aconsejable una adecuada planificación societaria, la adopción de un seguro D&O⁷⁰ y el diseño de estructuras de gobierno corporativo sólidas y coherentes.

5. Sobre la posibilidad de constituir garantías sobre Industrias Corellia y sus filiales

Nos encontramos ante una operación de compraventa apalancada (*leveraged buy-out*, en adelante, “LBO”)⁷¹. En este contexto, la posibilidad de constituir garantías sobre Corellia y sus filiales queda limitada por la prohibición de operaciones sobre propias participaciones y asistencia financiera. Así, la asistencia financiera es la situación en que una sociedad utiliza sus propias acciones o participaciones con una finalidad prohibida por la normativa, en especial dándolas en garantía para que alguien las adquiera⁷².

En este sentido, el artículo 143 LSC tiene dos ejes fundamentales: (i) “*la sociedad de responsabilidad limitada no podrá aceptar en prenda o en otra forma de garantía sus propias participaciones ni las participaciones creadas ni las acciones emitidas por sociedad del grupo a que pertenezca*”; y (ii) “*la sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca*”.

⁷⁰ ESADE. “La importancia del seguro D&O para directivos y consejeros”. 17 de octubre de 2024. Disponible en: <https://dobetter.esade.edu>. El seguro D&O (*Directors & Officers*) es una póliza de responsabilidad civil que protege a directivos y consejeros frente a reclamaciones legales derivadas de sus decisiones en el ejercicio del cargo. Cubre riesgos como negligencia, incumplimiento normativo, discriminación o violación de privacidad, y gracias a su cláusula de retroactividad, mantiene la protección incluso después de que el directivo haya dejado la empresa, por actos realizados durante su gestión.

⁷¹ ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. “Las compras apalancadas o leveraged buy-out (LBO)”. *Almacén de Derecho*. 25 de octubre de 2021. Disponible en: <https://almacenederecho.org>. Los LBO consisten en la adquisición de una participación mayoritaria (o total) de una sociedad en la que los adquirentes recurren a préstamos para financiarla dando como garantía a los que les conceden los préstamos, los propios activos o las propias acciones de la sociedad adquirida. Típicamente, los que desean adquirir la sociedad piden un crédito a un banco, crédito que se destinará a pagar sus acciones a los actuales accionistas. El banco obtiene como garantía los activos de la sociedad adquirida.

⁷² FAUS PUJOL, Manuel. “Práctico Sociedades Mercantiles”. “Asistencia financiera en una sociedad limitada”. *Vlex*. Diciembre 2025. Disponible en: [vLex España](https://vlex.espaia).

Asimismo, nuestro Tribunal Supremo, ha sistematizado, recientemente, los tres elementos de la asistencia financiera prohibida⁷³:

1. Existencia de un acto o negocio de financiación o asistencia financiera por parte de la sociedad a favor o en beneficio de un tercero (socio o no).
2. Existencia de una adquisición, originaria o derivativa, de acciones de la sociedad que presta la asistencia (asistente) por parte del tercero (asistido).
3. Vínculo o relación finalista, teleológica o causal entre el negocio o acto de asistencia financiera y el de adquisición, por ser la finalidad de aquella asistencia favorecer o facilitar esta adquisición.

4.1. Sobre la posible constitución de prenda sobre las participaciones de Corellia o sus filiales

(i) Supuesto válido: prenda constituida por Kyber BidCo

Si la prenda se constituye por el comprador (Kyber BidCo), recae sobre un activo propio de BidCo (las participaciones ya adquiridas) y no implica la aceptación en garantía por parte de Corellia ni de sus filiales de sus propias participaciones o de participaciones del grupo⁷⁴, por lo que no se vulnera el artículo 143.1 LSC, pues no es Industrias Corellia la que acepta en prenda sus propias participaciones ni las de su grupo, ni se configura asistencia financiera en el sentido del artículo 143.2 LSC, en la medida en que el sujeto que presta la garantía es el adquirente y no la sociedad objeto de adquisición, por lo que no existe transferencia de riesgo al patrimonio de Corellia⁷⁵. Se trataría, por lo tanto, de una estructura válida, en la que el financiador se sitúa como acreedor prendario sobre el propio objeto adquirido, sin comprometer directamente el patrimonio de la sociedad *target*.

(ii) Supuesto ilícito: prenda constituida por Industrias Corellia o sus filiales

No obstante, cuando la prenda se articula para garantizar el préstamo concedido a Kyber BidCo para adquirir las participaciones de Corellia o de su grupo, se integra en el esquema de asistencia financiera prohibida: **(i)** existe un negocio de asistencia/garantía (la prenda otorgada por la sociedad o sus filiales); **(ii)** existe una adquisición de participaciones de la propia sociedad o del grupo; y **(iii)** existe un vínculo finalista entre la garantía y la adquisición (la garantía permite o facilita la financiación de dicha adquisición).

4.2. Sobre la posible constitución de hipoteca sobre los bienes de Industrias Corellia

Si Industrias Corellia constituye hipoteca sobre sus bienes para garantizar el préstamo concedido por Banco Niro Eleven a Kyber BidCo, destinado a financiar la adquisición de sus propias participaciones, o refinanciar ese mismo préstamo con posterioridad (una vez consumada la adquisición), nos situamos, de nuevo, en el terreno de la asistencia financiera prohibida del artículo 143.2 LSC⁷⁶.

⁷³ Sentencia del Tribunal Supremo número 582/2023, de 20 de abril de 2023, Fj 3º.

⁷⁴ Según el art. 42 CCom existe grupo cuando una sociedad ejerce, directa o indirectamente, control sobre otra, en particular cuando: (i) posee la mayoría de los derechos de voto; (ii) puede nombrar o destituir a la mayoría del órgano de administración; (iii) dispone de la mayoría de los derechos de voto en virtud de acuerdos con terceros; (iv) o ha designado la mayoría del órgano de administración en los términos del propio precepto.

⁷⁵ La Sentencia del Tribunal Supremo número 859/2025, de 28 de mayo de 2025, reafirma que la asistencia puede articularse mediante garantías, préstamos sin interés o instrumentos de cobertura que trasladen el riesgo económico de la adquisición a la propia sociedad.

⁷⁶ Aplicando los criterios de la citada STS 582/2023 (i) existe un negocio de financiación/garantía por parte de Corellia (hipoteca de sus inmuebles u otros bienes), (ii) existe una adquisición de participaciones de Corellia (por

En definitiva, la clave es en quién confía el financiador al comprometer sus fondos: si desde el inicio cuenta con la garantía o los medios financieros de la *target*, hay asistencia financiera prohibida⁷⁷. Sentado lo anterior, la hipoteca de bienes de Corellia no puede formar parte del paquete de garantías admisible, ni siquiera con posterioridad a la compra, dado que la prohibición se extiende a supuestos de refinanciación⁷⁸.

4.3. Sobre las consecuencias jurídicas de incurrir en prohibición de asistencia financiera

En primer lugar, en el plano de las garantías, las prendas e hipotecas otorgadas por Industrias Corellia o sus filiales en los términos prohibidos por el artículo 143 LSC son, en principio, nulas de pleno derecho conforme al artículo 6.3 CC y 157 LSC. Así, la nulidad recae específicamente sobre el negocio de facilitación o garantía, de modo que la prenda, hipoteca o cualquier otra estructura de apoyo financiero queda privada de efectos. No obstante, nuestro Tribunal Supremo establece que la nulidad de la asistencia financiera no alcanza a la propia transmisión de las propias participaciones financiada⁷⁹.

En segundo lugar, desde la perspectiva de la financiación bancaria, la existencia de asistencia financiera no determina automáticamente la ineficacia del préstamo concedido por la entidad financiera. Así, la jurisprudencia determina que lo que se ve afectado por la nulidad es el mecanismo de asistencia (prenda, hipoteca, etc.), pero el contrato de financiación puede subsistir desprovisto de la garantía ilícita⁸⁰.

Por último, el art. 157 LSC establece que la asistencia financiera prohibida se sanciona con multa administrativa de hasta el valor nominal de las participaciones adquiridas o aceptadas en garantía, o adquiridas con asistencia financiera.

Conclusiones

- (i) El control de Kyber BidCo por Tradium es jurídicamente viable mediante composición del consejo, materias reservadas y pacto parasocial, siendo este último el instrumento clave para asegurar el control efectivo y gestionar bloqueos.
- (ii) En una S.L. no puede exigirse unanimidad estatutaria (art. 200 LSC); las decisiones sujetas a consentimiento conjunto deben regularse vía pacto parasocial.
- (iii) El consejo de 5 miembros es válido, pero un reparto 4-1 con coinversión paritaria presenta riesgo de desequilibrio, mitigable mediante materias reservadas y mayorías reforzadas.
- (iv) El uso de administrador persona jurídica no limita la responsabilidad del Sr. Krennic; el representante persona física responde solidariamente. Se recomienda adoptar un seguro D&O.

Kyber BidCo), y (iii) existe un vínculo finalista: la hipoteca se constituye precisamente para favorecer o facilitar esa adquisición, bien en la financiación inicial, bien en su refinanciación estructural.

⁷⁷ ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. "Las compras apalancadas..." *op.cit.*

⁷⁸ Sentencia de la Audiencia Provincial de Les Illes Balears (sección 5ª), número 172/2022, de 22 de febrero de 2022, que considera asistencia financiera incluso la hipoteca de una finca de la sociedad para refinanciar el préstamo concedido por un banco a los compradores de las acciones, después de que estos ya fueran accionistas.

⁷⁹ Sentencia del Tribunal Supremo número 541/2018, de 1 de octubre de 2018, Fj 9º.

⁸⁰ La Sentencia del Tribunal Supremo número 190/2025, de 6 de febrero de 2025, Fj 3º, refuerza esta línea al enfatizar, de un lado, la protección del tercero de buena fe (particularmente el banco financiador que desconoce la finalidad ilícita de la estructura) y, de otro, la imposibilidad de instrumentalizar la prohibición de asistencia financiera en beneficio de quienes han participado en la ilicitud o no son destinatarios de la tutela de la norma.

- (v) En la financiación, es válida la prenda de participaciones otorgada por Kyber BidCo. No obstante, es ilícita cualquier garantía otorgada por Industrias Corellia o sus filiales, por constituir asistencia financiera prohibida.

VI. DISPUTA POST M&A

Antecedentes

- La compraventa de Industrias Corellia por Kyber BidCo se cierra en septiembre de 2025.
- En octubre de 2026, durante la preparación de la auditoría 2026, la nueva firma auditora detecta saldos de antigüedad superior a tres años, siendo de dudoso cobro y que no estaban provisionados.
- Las cuentas de 2025 fueron auditadas por la Big Four anterior, ya nombrada e inscrita antes del cierre.
- El importe total de los saldos incobrables supera los 3.000.000€.
- El SPA establece un plazo máximo de un año desde el cierre para notificar daños al vendedor.
- El Sr. Krennic plantea la viabilidad de reclamar judicialmente a Damask Holdings y las cuestiones procesales asociadas.

Normativa aplicable

- CC.
- LEC.
- Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.
- Estatuto General de la Abogacía Española (en adelante, “EGAE”).
- Real Decreto 434/2024, de 30 de abril, por el que se aprueba el arancel de derechos de los profesionales de la Procura (en adelante, “el Arancel”).

Fundamentos jurídicos

1. Sobre la estrategia jurídica frente a Damask por la existencia de saldos incobrables

La reclamación frente a Damask parte de una dificultad relevante: la existencia en el contrato de compraventa de un límite de responsabilidad del vendedor y un plazo de un año para notificar daños. Sin embargo, la jurisprudencia y la doctrina han venido matizando que estos límites no operan de forma automática, especialmente cuando concurren circunstancias que afectan a la buena fe contractual y a la veracidad de la información suministrada⁸¹.

A la vista de lo anterior, planteamos interponer una acción de responsabilidad contractual por daños y perjuicios frente a Damask (art. 1101 CC), basada en el incumplimiento del SPA⁸²:

- (i) La primera línea de análisis debe centrarse en revisar si el contrato contiene indemnidades específicas aplicables al caso. Así, si los saldos incobrables encajan dentro de una de estas indemnidades específicas, el límite general de un año podría quedar desplazado por el régimen particular pactado⁸³.

⁸¹ GÓMEZ POMAR, Fernando, y GILI SALDAÑA, Marian. “Daños y perjuicios en las operaciones de compraventa de empresa”. *Revista de Derecho Civil*, vol. IX, abril-junio, 2022, nº. 2, Estudios, pp. 1-69. Disponible en: <https://www.nreg.es>.

⁸² Podría intentarse la impugnación del consentimiento por dolo (art. 1270 CC), lo que abriría la vía para solicitar la nulidad del contrato si el engaño fue grave y unilateral. Sin embargo, esta estrategia implicaría deshacer la operación, lo que quizá no sea lo más conveniente desde el punto de vista estratégico.

⁸³ AGÚNDEZ, Miguel Ángel, ALBARRÁN JIMÉNEZ, Armando, CARRERA HINOJAL, Enrique, *et al.* “Fusiones y adquisiciones de empresas”. *LA LEY*, 2021.

- (ii) La segunda vía, y probablemente la más contundente desde el punto de vista procesal, consiste en examinar si existen indicios de dolo, ocultación de información o falseamiento por parte de Damask. Si se logra acreditar que el vendedor conocía la verdadera situación económica de los créditos y, pese a ello, ocultó información relevante o suministró datos incorrectos, entramos en el terreno del dolo contractual. Desde la perspectiva del vendedor, se intentará sostener que, durante la DD la irregularidad era detectable con un análisis diligente. Ahora bien, esta defensa decae cuando el vendedor ocultó información relevante o entregó datos falsos, ya que la DD nunca cubre el engaño deliberado⁸⁴. Así, la jurisprudencia y la doctrina han precisado que el vendedor solo queda exonerado cuando desconocía razonablemente la inexactitud de la información transmitida⁸⁵. Por lo tanto, si Damask conocía el error y no lo comunicó, responderá por los saldos incobrables.
- (iii) Existe además una tercera vía cuando, aun no pudiendo probar dolo, el contrato incluye garantías expresas sobre la veracidad de las cuentas o la ausencia de contingencias relevantes. En tal escenario, bastará con demostrar el incumplimiento objetivo de la manifestación contractual, ya que, si el vendedor aseguró contractualmente que los datos eran ciertos y exactos, el hecho de que no lo sean constituye por sí mismo un supuesto de responsabilidad contractual⁸⁶. Asimismo, consideramos conveniente aportar prueba pericial contable para acreditar la antigüedad real de los créditos, su carácter incobrable y la falta de una imagen fiel del patrimonio.

A mayor abundamiento, la jurisprudencia no impone automáticamente la pérdida de derechos por aviso tardío, sino que depende de la redacción específica que se le dio a la cláusula en el SPA. Así, en ausencia de una previsión clara, los jueces ponderan la buena fe del comprador, la entidad del retraso y la existencia o no de indefensión para el vendedor⁸⁷, por lo que este punto puede ser decisivo si el contrato no está bien redactado.

Por último, no debe descartarse acudir, subsidiariamente, a la posible acción de responsabilidad extracontractual frente a los auditores anteriores si actuaron negligentemente (artículo 26 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas).

2. Formalidades relativas a la demanda frente a Damask

2.1. Competencia

En primer lugar, al ser una acción de responsabilidad contractual por daños y perjuicios frente al vendedor, basada en el incumplimiento del contrato de compraventa, la competencia objetiva para conocer de la misma corresponde a los Juzgados de Primera Instancia (materia civil), de acuerdo con el artículo 45 LEC.

En segundo lugar, conforme a los artículos 36 a 38 LEC, debe respetarse el pacto de sumisión expresa incluido en el SPA, que atribuye la resolución de los conflictos derivados del contrato a los tribunales de Barcelona.

⁸⁴ *Ibidem*.

⁸⁵ ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. "La compraventa de empresas (iv): Patología y remedios frente al incumplimiento". *Almacén de Derecho*. 4 de agosto de 2021. Disponible en: <https://almacendederecho.org>. No estamos ante un simple vicio oculto, sino ante un verdadero incumplimiento contractual cuando se falsea contabilidad o se oculta la situación económica de la empresa adquirida

⁸⁶ *Ibidem*.

⁸⁷ GÓMEZ POMAR, Fernando, y GILI SALDAÑA, Marian. "Daños...*op.cit.*

En tercer lugar, la acción ejercitada tiene una cuantía superior a 15.000€, por lo que el procedimiento adecuado es el juicio ordinario, de acuerdo con el art. 249.2 LEC.

Finalmente, contra la sentencia de primera instancia cabrá recurso de apelación ante la Audiencia Provincial, conforme al artículo 455 y ss. LEC. En su caso podrá interponerse recurso de casación (art. 477 LEC), siempre que se cumplan los requisitos legales de procedencia.

2.2. Sobre la intervención de abogado y procurador

La intervención de abogado (art. 31 LEC) y procurador (art. 23 LEC) es obligatoria. En consecuencia, ambas figuras profesionales deberán representar y defender a la parte en todas las fases procesales.

En relación con los honorarios de dichos profesionales, por un lado, el Estatuto General de la Abogacía Española⁸⁸ (en adelante, “**EGAE**”) configura de forma expresa el régimen jurídico aplicable a los honorarios de los abogados. Así, el artículo 25 EGAE reconoce el derecho del abogado a percibir honorarios por los servicios prestados, así como al reintegro de los gastos necesarios para la adecuada tramitación del asunto.

Asimismo, conforme al artículo 26 EGAE, la fijación de honorarios se basa en la libertad de pacto entre abogado y cliente, con el límite del respeto a las normas deontológicas y a la legislación de defensa de la competencia y competencia desleal. Esta libertad contractual se articula habitualmente mediante la hoja de encargo profesional⁸⁹, documento obligatorio en virtud del artículo 27 EGAE.

Una vez prestado el servicio, el abogado debe emitir una factura detallada, en la que se distingan claramente los honorarios profesionales de los gastos repercutidos al cliente (art. 28 EGAE).

En ausencia de pacto expreso, el artículo 29 EGAE dispone que los criterios orientativos del Colegio de Abogados competente informarán sobre los honorarios a fijar por el profesional, así como para la emisión la tasación de costas (art. 246.1 LEC) y en procedimientos de jura de cuentas. Así, en el presente caso, resultan aplicables los criterios orientativos del Ilustre Colegio de la Abogacía de Madrid (en adelante, “**ICAM**”)⁹⁰.

Aplicados los criterios orientativos del ICAM al presente procedimiento de reclamación de cantidad por importe de 3.000.000€, el cálculo de honorarios se realiza conforme a la escala acumulada hasta 2.700.000€, resultando la siguiente cuantificación⁹¹: 89.890€⁹².

⁸⁸ Real Decreto 135/2021, de 2 de marzo, por el que se aprueba el Estatuto General de la Abogacía Española. BOE, de 24 de marzo de 2021, nº. 71.

⁸⁹ La hoja de encargo debe recoger, al menos, las obligaciones de las partes, los trabajos encomendados, los honorarios pactados o los criterios para su determinación y la forma de pago.

⁹⁰ Recopilación de criterios del Colegio de Abogados de Madrid en la emisión de sus dictámenes sobre honorarios profesionales a requerimiento judicial, (aprobados por la junta gobierno de 4 de julio de 2013). Disponible en: <https://legalpigeon.com>.

⁹¹ Escala acumulada hasta 2.700.000€= 88.390€; Ajuste prudencial para el exceso de 300.000€= 1.500€; Total honorarios orientativos del abogado= 89.890€.

⁹² La cifra de 89.890€ resulta razonable para la tasación de costas, al ajustarse a la cuantía litigiosa y al trabajo realizado conforme al art. 29 EGAE y los criterios orientativos del ICAM.

Asimismo, atendiendo a la estructura del proceso civil/mercantil, es razonable efectuar una distribución por fases, que permite justificar la eventual tasación de costas y la correcta correspondencia entre trabajo realizado y cuantía devengada:

- Alegaciones hasta audiencia previa = 44.945€.
- Audiencia previa = 17.978€.
- Juicio (vista oral) = 26.967€.

Por otro lado, a diferencia de los abogados, los procuradores no gozan de libertad de pacto en la fijación de sus derechos profesionales. El régimen aplicable es estrictamente arancelario, establecido en el arancel de derechos de los profesionales de la Procura, que determina de forma tasada las cantidades aplicables según la actuación y la cuantía del procedimiento. Asimismo, los procuradores deben informar de forma previa y clara del coste estimado de su intervención y pueden exigir provisión de fondos, a fin de garantizar el adecuado cumplimiento de sus funciones⁹³.

Aplicado el arancel al presente procedimiento de reclamación de 3.000.000€, el cálculo de los derechos del procurador es de 8.147,53€⁹⁴.

Conclusiones

- (i) La reclamación frente a Damask es viable pese al plazo contractual de un año, si se acredita incumplimiento de manifestaciones y garantías, existencia de indemnidades específicas y/o dolo u ocultación de información respecto de los saldos incobrables.
- (ii) Procede una acción de responsabilidad contractual (art. 1101 CC). Subsidiariamente, cabe acción frente a los auditores anteriores por posible negligencia.
- (iii) La demanda debe interponerse ante los Juzgados de Primera Instancia de Barcelona, por juicio ordinario.
- (iv) Contra la sentencia de primera instancia cabrá recurso de apelación, y, en su caso, de casación.
- (v) Es preceptiva la intervención de abogado y procurador, con costes orientativos de 90.000€ y 8.000€, respectivamente, sin perjuicio de costas.

Esta es nuestra opinión, que sometemos a cualquier otra mejor fundada en Derecho.

⁹³ En caso de impago, el procurador puede acudir al procedimiento de jura de cuentas, presentando una cuenta detallada y justificada ante el Letrado de la Administración de Justicia. Este dictará decreto requiriendo al deudor al pago y, en caso de no atenderlo, podrá despacharse apremio, dada la ejecutividad del decreto de jura.

⁹⁴ Tramo hasta 600.000€ = 2.079,53€; Exceso: 3.000.000 - 600.000 = 2.400.000€; Fracciones de 6.000 € del exceso = 2.400.000 / 6.000 = 400 fracciones 400 × 15,17€ = 6.068€; Total derechos del procurador = 8.147,53€. Deberán incluirse en el presupuesto, además de los derechos, los gastos suplidos por el procurador (por ejemplo, los relacionados con la interposición de recursos).

BIBLIOGRAFÍA Y FUENTES

1. LEGISLACIÓN

1.1. Normativa nacional

Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862. Gaceta de Madrid, de 29 de mayo de 1862, n.º 149.

Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. BOE, 8 de enero de 2000, n.º 7.

Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales. BOE, 5 de julio de 2003, n.º 160.

Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. BOE, 4 de julio de 2007, n.º 159.

Ley 53/2007, de 28 de diciembre, sobre el control del comercio exterior de material de defensa y de doble uso. BOE, de 29 de diciembre de 2007, n.º 312.

Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. BOE de 21 de julio de 2015, n.º 173.

Real Decreto de 24 de julio de 1889, por el que se aprueba el Código Civil, Gaceta de Madrid, 25 de julio de 1889, n.º 206.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. BOE, 3 de julio de 2010, n.º 161.

Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal. BOE, 7 de mayo de 2020, n.º 127.

Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores. BOE, de 5 de julio de 2023, n.º 159.

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, (...). BOE, 29 de junio de 2023, n.º 154.

Real Decreto 135/2021, de 2 de marzo, por el que se aprueba el Estatuto General de la Abogacía Española. BOE, de 24 de marzo de 2021, n.º 71.

Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Defensa de la Competencia. BOE, 27 de febrero de 2008, n.º 50.

Real Decreto 1514/2007, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. BOE, 20 de noviembre de 2007, n.º 278.

Decreto de 14 de febrero de 1947 por el que se aprueba el Reglamento Hipotecario. BOE, de 16 de abril de 1947, n.º 106.

1.2. Normativa comunitaria

Reglamento (CE) n.º 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas.
DOUE de 29 de enero de 2004, n.º. 24, páginas 1 a 22.

Reglamento (UE) n.º 1215/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2012, relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil.

2. JURISPRUDENCIA

Sentencia del Tribunal Supremo número 859/2025, de 28 de mayo de 2025.

Sentencia del Tribunal Supremo número 190/2025, de 6 de febrero de 2025.

Sentencia del Tribunal Supremo número 582/2023, de 20 de abril de 2023.

Sentencia del Tribunal Supremo número 300/2022, de 7 de abril de 2022.

Sentencia del Tribunal Supremo número 123/2022, de 16 de febrero de 2022.

Sentencia del Tribunal Supremo número 120/2020, de 20 de febrero de 2020.

Sentencia del Tribunal Supremo número 541/2018, de 1 de octubre de 2018.

Sentencia del Tribunal Supremo número 296/2016, de 5 de mayo de 2016.

Sentencia del Tribunal Supremo número 103/2016, de 25 de febrero de 2016.

Sentencia del Tribunal Supremo número 2234/2011, de 14 de abril de 2011.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (sección 9ª), número 477/2024, de 17 de octubre de 2024.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Les Illes Balears (sección 5ª), número 172/2022, de 22 de febrero de 2022.

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (sección 15ª), número 229/2019, de 12 de febrero de 2019.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº. 6 de Madrid, número 75/2023, de 17 de mayo de 2023.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº. 2 de Málaga, rec. 278/2020, de 31 de octubre de 2022.

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 1 de Palma de Mallorca, número 429/2017, de 17 de octubre de 2017.

3. REFERENCIAS DOCTRINALES

AGÚNDEZ, Miguel Ángel, ALBARRÁN JIMÉNEZ, Armando, CARRERA HINOJAL, Enrique, et al. "Fusiones y adquisiciones de empresas". *LA LEY*, 2021.

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. "Introducción muy breve a... La impugnación de acuerdos sociales". *Almacén de Derecho*. 5 de septiembre de 2025. Disponible en: <https://almacenedderecho.org>.

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. "Las compras apalancadas o leveraged buy-out (LBO)". *Almacén de Derecho*. 25 de octubre de 2021. Disponible en: <https://almacenedderecho.org>.

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. "La compraventa de empresas (iv): Patología y remedios frente al incumplimiento". *Almacén de Derecho*. 4 de agosto de 2021. Disponible en: <https://almacenedderecho.org>

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. "La compraventa de empresas (III): Contenido típico de un contrato de compraventa de empresa (SPA sale-purchase agreement)". *Almacén de Derecho*, 27 de julio de 2021. Disponible en: <https://almacenedderecho.org>.

ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. "El requisito de la «unidad económica» en la escisión parcial y la segregación". *Almacén de Derecho*. 2019. Disponible en: <https://almacenedderecho.org>.

- ALFARO ÁGUILA-REAL, Jesús. "La prohibición de la unanimidad en la adopción de acuerdos sociales". *Almacén de Derecho*. 11 de noviembre de 2016. Disponible en: <https://almacenederecho.org>.
- ALONSO ESPINOSA, Francisco José. "El pacto parasocial omnilateral como pacto social". *LA LEY mercantil*, mayo de 2023, nº 102.
- ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, Segismundo. *La sucesión universal en las modificaciones estructurales* (1ª ed.). Madrid: Dykinson, 2017.
- ARANZADI. "Las cuentas anuales en las SRL". DOC\2016\43.
- BLANCO SARALEGUI, José María, GARCÍA CRUCES, José Antonio, et al. *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital 5 Tomos*. Tirant lo Blanch, 2021.
- BORRERO ZORITA, Luis. "Reflexiones sobre los "earn-outs" en operaciones de m&a y algunos supuestos específicos de aplicación". *Revista Lex Mercatoria*, vol. 15, 2020, artículo 5.
- CORDÓN MORENO, Faustino. "Las vías procesales para la impugnación de un acuerdo social con fundamento en el incumplimiento de un pacto parasocial". Actualidad jurídica Gómez-Acebo & Pombo, 18 de junio, 2024. Disponible en: <https://ga-p.com>.
- CUATRECASAS. "W&I insurance". Enero de 2022. Disponible en: <https://www.cuatrecasas.com>.
- DAHYA Jay, DIMITROV Orlin, y MCCONNELL John J. "Does board independence matter in companies with a controllingshareholder?". *Journal of Applied Corporate Finance*, 2023;35:72–82. Disponible en: <https://onlinelibrary.wiley.com>.
- DÍAZ MORENO, Alberto. "Consentimiento de los socios y adopción de acuerdos sociales por unanimidad". Gómez-Acebo & Pombo. Disponible en: <https://ga-p.com>.
- ESADE. "La importancia del seguro D&O para directivos y consejeros". 17 de octubre de 2024. Disponible en: <https://dobetter.esade.edu>.
- FAUS PUJOL, Manuel. "Práctico Sociedades Mercantiles". *Vlex*. Diciembre 2025. Disponible en: [vLex España](https://vlex.espana).
- GARCÍA GARCÍA, Antonio. "Eficacia de los poderes especiales otorgados ante Notario extranjero: una respuesta al Profesor Sánchez Lorenzo". *Diario La Ley*, Sección Tribuna, 3 de Junio de 2019, nº 9427.
- GARCÍA VILLARUBIA, Manuel. "La responsabilidad del representante del administrador persona jurídica". *Boletín Mercantil de Uría Menéndez*. 2018, n.º 59. Disponible en: <https://www.uria.com>.
- GARCÍA VILLARUBIA, Manuel. "La infracción del art. 160. f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial". *Boletín Mercantil de Uría Menéndez*. 2017, n.º 56. Disponible en: <https://www.uria.com>.
- GÓMEZ POMAR, Fernando, y GILI SALDAÑA, Marian. "Daños y perjuicios en las operaciones de compraventa de empresa". *Revista de Derecho Civil*, vol. IX, abril-junio, 2022, nº. 2, Estudios, pp. 1-69. Disponible en: <https://www.nreg.es>.
- GONZÁLEZ, NOELIA, SÁNCHEZ, SERGIO. "Validez de las cláusulas estatutarias de acompañamiento en las sociedades limitadas". *Tribuna Empresa Familiar*, Uría Menéndez, Valencia. Disponible en: <https://www.uria.com>.
- IE. "Spanish M&A standards". Disponible en: <https://www.ie.edu>.
- IRIBARREN BLANCO, Miguel. "La impugnación de los acuerdos negativos de la junta general". *Revista de Derecho Mercantil*, segundo trimestre de 2017, nº 304, Ed: Civitas.
- LEFEVBRE. "La responsabilidad del representante del administrador persona jurídica". Coord. Jacinto José Pérez Benítez. 16 de enero de 2018. Disponible en: <https://elderecho.com>.

- LEIÑENA MENDIZÁBAL, Elena. “La realización de las reestructuraciones empresariales desde una perspectiva jurídica: sus mayores dificultades y las propuestas de solución. Un supuesto especial de reestructuración empresarial: la filialización a través de la enajenación de un activo esencial (art. 160.f LSC)”. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*. 2020, n.º 157. Ed: Aranzadi.
- MARCOS FERNÁNDEZ, Francisco. “Los contratos de compraventa de empresas en España. Un análisis empírico (2013-2014)”. *Revista de Derecho Mercantil*, primer trimestre de 2016, Editorial: Civitas, nº 299.
- MARTÍN ZAMARRIEGO, Alejandro. “Los pactos sobre el curso ordinario de los negocios en las transmisiones de empresas: commodaeincommoda”. *Revista de Derecho Mercantil*, segundo trimestre de 2025, nº 336, Sección Estudios.
- PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido. “Violación de pactos, impugnación de acuerdos y principio de no contradicción”. *Revista de Derecho Mercantil*, tercer trimestre de 2022, Nº 325, Sección Estudios.
- PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido. “El *enforcement* de los pactos parasociales”. *Actualidad jurídica Uría Menéndez*. 2003, n.º 5, pp. 19-43. Publicado en: <https://www.uria.com>.
- REVERA. “Shareholders agreement: deadlocks and ways to overcome them”. 16 de agosto de 2024. Disponible en: <https://revera.legal>.
- VIVES RUIZ, Fernando, and LÓPEZ-JORRÍN HERNÁNDEZ, Álvaro. *Manual De Fusiones Y Adquisiciones De Empresas: Actualizado Al RDL 5/2023, De 28 De Junio*. LA LEY Soluciones Legales, 2024.
- WHITE & CASE. “Side Letters: Just Paper Tigers Or Do They Roar?”. 7 de mayo de 2024. Disponible en: <https://www.whitecase.com>.

4. OTROS DOCUMENTOS

- INSTITUTO DE CONSEJEROS-ADMINISTRADORES. *Código de Buenas Prácticas para Consejeros y Administradores*. 2022. Disponible en: <https://www.iconsejeros.com>.
- COLEGIO DE ABOGADOS DE MADRID. “Recopilación de criterios del en la emisión de sus dictámenes sobre honorarios profesionales a requerimiento judicial” (aprobados por la junta gobierno de 4 de julio de 2013). Disponible en: <https://legalpigeon.com>.