



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA
ICAI ICADE CIHS

Facultad de Derecho

Trabajo Fin de Máster
Máster Universitario de Acceso a la Abogacía y la Procura
Especialidad en Derecho de Empresa

Curso 2025/2026

Autora: Marta Mesa del Peral
Tutor: Fernando Rodolfo Marroquín Mochales

Madrid
Diciembre 2025

ÍNDICE

1. Reorganización societaria.....	4
1.1 Fusión de las sociedades operativas del negocio de telecomunicaciones.....	5
1.2 Ampliación de capital a través de una NewCo.....	8
1.3 Segregación de Industrias Corellia	12
1.4 Opción aconsejable.....	15
2. Financiación y pacto entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin.....	16
2.1 Calificación jurídica del acuerdo.....	16
2.2 Valoración de los argumentos de los socios de Desarrollos Yavin para oponerse al aumento de capital	17
2.3 Consecuencias jurídicas de la oposición de los socios al acuerdo de aumento de capital en junta.....	19
2.4 Remedios frente a la negativa de Desarrollos Yavin a aumentar capital y posibilidades de impugnación del acuerdo social.....	19
2.5 Elevación a público de los acuerdos: obligatoriedad, consecuencias y ventajas.....	21
3. Aprobaciones necesarias para poder vender las otras líneas de negocio	22
4. Limitaciones estatutarias y alternativas para la separación de los negocios ante la oposición de socios minoritarios.....	24
5. Reparto de dividendos.....	25
5.1 Importe máximo de dividendos que se puede repartir.....	25
5.2 Procedimiento de reparto de dividendos	27
5.3 Impacto del reparto de dividendos en una posterior venta	28
6. Venta de Industrias Corellia.....	29
6.1 Imposibilidad de realizar la compraventa en 1 mes.....	29
6.2 Índice del contenido del contrato de compraventa	30
6.3 Elevación a público del SPA y consecuencias de no hacerlo.....	33
6.4 Posibilidad de otorgar escritura pública telemáticamente y otras vías	35
6.5 Jurisdicción competente para la resolución de controversias derivadas del contrato de compraventa.....	35
6.6 Mecanismos contractuales de protección frente a potencial contingencia	36
6.7 Resolución del pacto de socios.....	37
7. Seguro y problemática.....	38

8. Coinversión.....	39
8.1 Inversión de ambos fondos y control de Tradium Investments.....	39
8.2 Materias reservadas al acuerdo de ambos socios.....	40
8.3 Análisis de la composición del órgano de administración propuesto por el Sr. Krennic	41
8.4 Análisis del ejercicio del cargo de consejero como persona física o como representante de una persona jurídica.....	42
8.5 Posibilidad de pignorar las participaciones de Industrias Corellia y las filiales como garantía	43
8.6 Posibilidad de otorgar hipoteca sobre inmuebles en propiedad de Industrias Corellia.	43
9. Disputa post M&A.....	44
9.1 Es necesario plantear demanda, en caso afirmativo, estrategia a seguir	44
9.2 En caso de interponer la demanda:	45
9.2.1 Órgano competente.....	45
9.2.2 Tipo de procedimiento.....	46
9.2.3 Intervención de procurador y abogado.....	46
9.2.4 Valoración de honorarios de abogado y procurador.....	46
9.2.5 Recursos contra la sentencia de primera instancia.....	46

Código Civil	Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.
Código de Comercio	Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.
LEC	Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.
Ley del Notariado	Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862.
Ley del Tribunal Constitucional	Ley Orgánica 2/1979, de 3 de octubre, del Tribunal Constitucional.
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.
Ley 19/2003	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.
Ley 15/2007	Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.
Real Decreto-ley 5/2023	Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea.

En el presente informe se analiza la situación jurídica de la empresa Industrias Corellia, S.L. (en adelante “**Industrias Corellia**” o “**Sociedad**”), sociedad matriz de un grupo empresarial dedicado al sector de las telecomunicaciones, con presencia tanto en el ámbito civil como militar, así como en otras líneas de negocio complementarias. La sociedad ha experimentado un notable crecimiento desde su constitución, y actualmente se encuentra en una fase crítica de su evolución corporativa, marcada por la intención de su socio mayoritario, Damask Holdings, de ejecutar una operación de salida del capital social mediante la venta de sus participaciones.

Este proceso de venta plantea una serie de retos jurídicos y estratégicos, tanto en lo relativo a la estructura societaria del grupo, como en lo que respecta a la gestión de los derechos de los socios minoritarios, la viabilidad de la separación de negocios, el reparto de dividendos, la formalización de la compraventa, y las implicaciones legales derivadas de la coinversión y financiación de la operación, así como las eventuales disputas post M&A o post-cierre.

El presente informe tiene como objetivo ofrecer un análisis jurídico riguroso y profesional de las distintas cuestiones planteadas por el director legal de Industrias Corellia, el Sr. Kendal Ozzel, y por el equipo de Traidium Investments, en el marco de la operación de compraventa. Para ello, se resolverán las siguientes cuestiones:

1. Reorganización societaria

En el marco del proceso de salida del socio mayoritario Damask Holdings del capital social de Industrias Corellia, y con el objetivo de maximizar el valor de la empresa en una eventual operación de compraventa, se ha considerado necesario analizar distintas alternativas de reorganización societaria que permitan una presentación más eficiente y atractiva de las líneas de negocio ante potenciales inversores.

En particular, se han identificado tres posibles vías de actuación que permitirían alcanzar dicho objetivo. La primera consiste en la fusión de las sociedades operativas que actualmente desarrollan el negocio de telecomunicaciones, con el fin de consolidar dicha actividad en una única entidad jurídica. La segunda alternativa plantea la ampliación de capital con aportación no dineraria a través de la creación de una nueva sociedad y, por último, está la posibilidad de realizar una segregación de Industrias Corellia.

A continuación, se procederá a exponer y analizar en detalle dichas alternativas.

1.1 Fusión de las sociedades operativas del negocio de telecomunicaciones

Una de las alternativas que se proponen y que estratégicamente es coherente para la reorganización del grupo empresarial de Industrias Corellia consiste en la fusión de las tres sociedades que actualmente desarrollan el negocio de telecomunicaciones: (i) la sociedad dedicada al ámbito civil (en adelante **“Sociedad 1”**), (ii) la sociedad dedicada al ámbito militar (en adelante **“Sociedad 2”**) y (iii) la sociedad tenedora del negocio internacional (en adelante **“Sociedad 5”**). Mientras que Desarrollos Yavin S.L. (en adelante **“Sociedad 3”** o **“Desarrollos Yavin”**) y la sociedad dedicada a otras líneas de negocio (en adelante **“Sociedad 4”**) mantendrán la estructura que ostentan. Esta fusión permitiría consolidar en una única entidad jurídica todas las actividades vinculadas a dicha línea de negocio, la cual es el negocio de las telecomunicaciones, facilitando su gestión, presentación ante terceros y eventual transmisión en el marco de una operación de compraventa.

Como viene definida en el artículo 33 del Real Decreto-ley 5/2023: *“En virtud de la fusión, dos o más sociedades mercantiles inscritas se integran en una única sociedad mediante la transmisión en bloque de sus patrimonios y la atribución a los socios de las sociedades que se extinguen de acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante, que puede ser de nueva creación o una de las sociedades que se fusionan”*, la fusión podría articularse mediante dos mecanismos jurídicos: (i) la creación de una nueva sociedad que absorba a las tres existentes, o (ii) la fusión por absorción, en la que una de las sociedades actuales actúe como sociedad absorbente, integrando a las otras dos. Si bien ambas opciones son legalmente viables, se considera más conveniente optar por la fusión por absorción, utilizando como absorbente aquella sociedad que cuente con mayor reconocimiento en el mercado, trayectoria operativa consolidada y titularidad de licencias clave. Esta vía permitiría preservar la marca, la reputación comercial y las relaciones contractuales existentes, evitando la necesidad de renegociar acuerdos o solicitar nuevas autorizaciones administrativas.

Desde el punto de vista operativo, la fusión por absorción ofrece una ejecución más ágil, al no requerir la constitución de una nueva sociedad ni la transferencia de activos a una sociedad de nueva creación. Además, permite mantener la continuidad jurídica de la sociedad absorbente, lo que resulta especialmente relevante en sectores regulados como el de las telecomunicaciones, donde la titularidad de licencias, concesiones y autorizaciones puede estar condicionada a la antigüedad o historial de cumplimiento de la entidad titular.

Emplearemos la Sociedad 1 como la sociedad absorbente (entendiendo que la Sociedad 1 es la que tiene la mayor trayectoria y donde se encuentra la titularidad de licencias clave, así como activos) que integrará en su patrimonio, por sucesión universal, los activos, pasivos y relaciones jurídicas de la Sociedad 2 y la Sociedad 5, que se extinguirán sin liquidación.

Esta operación se encuadra en el supuesto previsto en el artículo 56 del Real Decreto-ley 5/2023, que asimila a la absorción de sociedades íntegramente participadas aquellas fusiones

entre sociedades participadas directa o indirectamente por los mismos socios, siempre que estos mantengan idéntica proporción de participación en todas las sociedades que se fusionan. En el presente caso, esta condición se cumple, lo que permite aplicar, en la medida que proceda, el régimen simplificado previsto en el artículo 53 del Real Decreto-ley 5/2023.

En virtud de dicha remisión, se podrán suprimir ciertos requisitos formales que normalmente serían exigibles en una fusión ordinaria. En concreto, no será necesario incluir en el proyecto de fusión las menciones relativas al tipo de canje de participaciones, ni a las modalidades de entrega de estas, ni a la fecha de participación en las ganancias sociales, tampoco será necesario incluir las peculiaridades relativas a la información sobre la valoración del activo y pasivo del patrimonio que ostenta cada sociedad el cual se va a transmitir, así como las fechas de las cuentas de las sociedades que se van a fusionar. Asimismo, se podrá prescindir de los informes de administradores y expertos independientes, del aumento de capital de la sociedad absorbente, y de la aprobación de la fusión por las juntas generales de las sociedades absorbidas, siempre que no existan disposiciones estatutarias que lo exijan.

Adicionalmente, si la fusión se aprueba en junta universal y por unanimidad de todos los socios con derecho de voto, conforme al artículo 9 del Real Decreto-ley 5/2023, se podrá prescindir de la publicación previa del proyecto de fusión, del depósito de documentos exigidos por la ley, del anuncio sobre la posibilidad de formular observaciones, y del informe de administradores. No obstante, los documentos deberán incorporarse íntegramente a la escritura pública de modificación estructural, y los derechos de información de los trabajadores deberán respetarse en todo caso.

Un calendario aproximado para dicha opción sería:

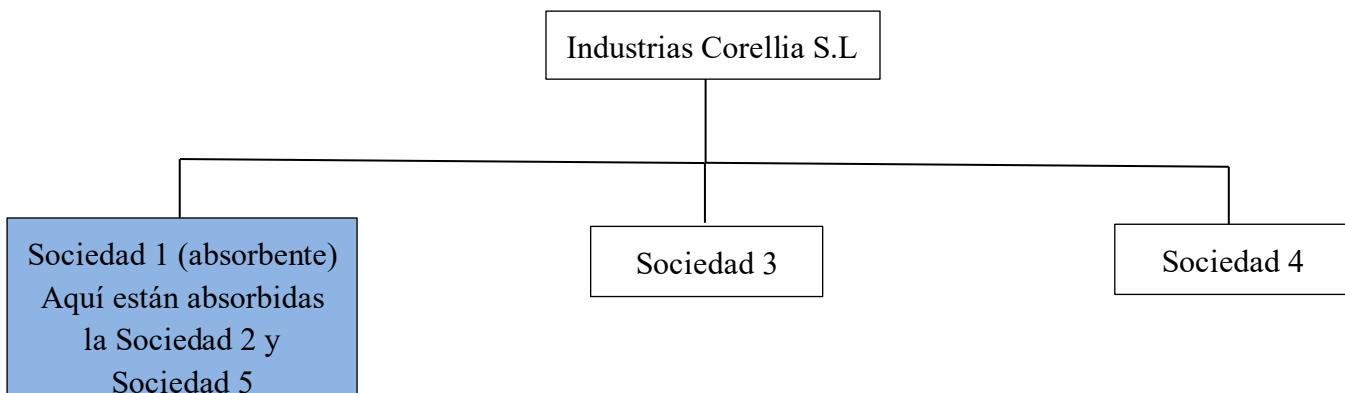
- Fase preparatoria: en esta fase se hará un análisis jurídico, se revisarán los estatutos de las sociedades implicadas, se redactará el proyecto de fusión y se recopilará toda la información y documentos necesarios para llevar a cabo la operación. La duración estimada será entre 2 y 3 semanas.
- Convocatoria y celebración de junta: se hará a través de una junta universal, según el artículo 178 LSC, dicha junta será constituida válidamente para cualquier asunto sin necesidad de que haya una convocatoria previa siempre y cuando esté presente o representada la totalidad del capital social y que los asistentes acepten de manera unánime la celebración de dicha reunión. Esta junta se podrá reunir en cualquier lugar del territorio nacional o incluso en el extranjero. Se hará a través de junta universal ya que es más rápida y en caso de imposibilidad se hará una junta extraordinaria con los asistentes, pero si se celebra ésta, la duración es mucho mayor ya que según el artículo 176 LSC, entre la convocatoria de dicha junta y la celebración de esta tienen que transcurrir 15 días. La duración estimada será de 1 a 3 días.

- Publicidad y comunicaciones legales: tras la aprobación de la fusión, se procederá a la publicación de los anuncios legales en el BORME y en prensa, así como a la notificación a acreedores y terceros interesados, conforme a lo exigido por la normativa aplicable. Esta fase suele requerir entre 2 y 3 semanas.
- Otorgamiento de escritura pública de fusión: se firmará ante notario y se incorporará en dicha escritura toda la documentación acerca de la operación. La duración estimada será de 1 semana, aunque puede ser inmediata si se coordina bien con la notaría.
- Inscripción en el Registro Mercantil: se presentará en el Registro Mercantil correspondiente y se realizará la tramitación registral pertinente. La duración estimada será entre 1 y 2 semanas dependiendo de la carga del Registro Mercantil.

Por tanto, el proceso tendrá una duración total de entre 7 y 10 semanas, en función de la agilidad en la preparación de la documentación, la coordinación con la notaría y los plazos de tramitación del Registro Mercantil.

En cuanto a los costes asociados a la fusión por absorción, cabe señalar que, al aplicarse el régimen simplificado, estos serán notablemente inferiores a los de una fusión ordinaria. Los principales gastos serán los honorarios legales y de asesoría por la preparación y revisión de la documentación, los honorarios notariales derivados del otorgamiento de la escritura pública de fusión, así como los gastos de publicación de los anuncios legales en el BORME y, en su caso, en prensa, y los costes registrales correspondientes a la inscripción en el Registro Mercantil. Adicionalmente, pueden surgir costes internos puntuales relacionados con la actualización de registros, comunicaciones a terceros y, en su caso, la adaptación de algún contrato o licencia residual. Finalmente, se deberán contemplar la posibilidad de que existan gastos derivados de la comunicación a trabajadores, acreedores y otros interesados.

El esquema que representa la reorganización societaria siguiendo esta opción sería:



En definitiva, la fusión por absorción de las tres sociedades que integran el negocio de telecomunicaciones representa una solución atractiva y operativamente eficiente, que permite

concentrar activos, licencias y capacidades en una única entidad. Esta concentración no solo simplifica la gestión y mejora la presentación ante terceros, sino que también incrementa significativamente el valor del negocio al facilitar su transmisión en bloque, reforzar su posicionamiento en el mercado y potenciar su atractivo para potenciales compradores en el marco de una futura operación de compraventa.

1.2 Ampliación de capital a través de una NewCo

Para esta alternativa, será necesario crear una nueva sociedad y por ello, antes de exponer la segunda opción, es fundamental aclarar el concepto de “grupo de sociedades” o “grupo”. Según el artículo 42 del Código de Comercio: “*Existe un grupo cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras.*” Se entiende que hay control cuando se dan alguna de las siguientes circunstancias: (i) se posee la mayoría de los derechos de voto, (ii) se tiene la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración, (iii) se dispone, en virtud de acuerdos con terceros, de la mayoría de los derechos de voto o (iv) se ha designado con los propios votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración.

Por tanto, cabe aclarar que no existe un grupo porque los socios sean los mismos en varias sociedades, sino lo relevante es que exista una relación de control entre ellas.

Una vez expuesto dicho término, en esta alternativa sería necesario constituir una nueva sociedad, que podría denominarse “Industrias Corellia NewCo, S.L.” (en adelante “**NewCo**”). Esta sociedad actuará como sociedad holding del negocio de telecomunicaciones el cual, como ya hemos mencionado anteriormente, es realizado por la Sociedad 1, Sociedad 2 y Sociedad 5 (en adelante “**Sociedades de Telecomunicaciones**”). Esta operación se articulará mediante una ampliación de capital con aportación no dineraria en la NewCo.

Por tanto, se procederá, en primer lugar, a la constitución de una sociedad de responsabilidad limitada, que es la NewCo, que será íntegramente participada por Industrias Corellia. La NewCo tendrá por objeto social la tenencia, gestión y administración de sociedades del sector de telecomunicaciones y su capital social será desembolsado a través de transferencia bancaria por su socio único. Una vez que la NewCo esté constituida, se llevará a cabo una ampliación de capital mediante la aportación no dineraria de las participaciones sociales que Industrias Corellia ostenta en las tres sociedades operativas mencionadas anteriormente. Dicha aportación no dineraria consistirá en la transmisión a la NewCo de las participaciones sociales de las Sociedades de Telecomunicaciones, que pasarán a ser propiedad de la NewCo, convirtiéndose esta en su sociedad matriz directa.

La aportación no dineraria consistirá, como hemos dicho anteriormente, en la transmisión a la NewCo de las participaciones sociales de las Sociedades de Telecomunicaciones, dichas participaciones constituyen bienes patrimoniales susceptibles de valoración económica, por lo que se cumple el requisito del artículo 58.1 LSC y por tanto se consideran válidas como objeto de aportación. De acuerdo con el artículo 63 LSC, en la escritura de ejecución de la ampliación de capital deberán constar: (i) la descripción detallada de las participaciones sociales aportadas, (ii) sus datos registrales en caso de que los hubiera, (iii) la valoración en euros atribuida a dichas participaciones y (iv) la numeración de las participaciones sociales que se emitan como contrapartida.

A diferencia de lo previsto para las sociedades anónimas, en las sociedades de responsabilidad limitada no se exige informe de experto independiente para valorar las aportaciones no dinerarias. Sin embargo, según el artículo 73 LSC expone que, en las sociedades limitadas, responderán solidariamente frente a la sociedad y frente a sus acreedores los siguientes sujetos: (i) los fundadores de la sociedad, (ii) las personas que ostenten la condición de socio en el momento de acordarse el aumento de capital y (iii) quienes adquieran alguna participación desembolsada mediante aportaciones no dinerarias. Esta responsabilidad también incluye a las personas por cuya cuenta hayan obrado los fundadores, en caso de que estos no actúen en nombre propio. También establece que, si la aportación se hubiera efectuado como contravalor de un aumento de capital social, los socios que hubiesen hecho constar en acta su oposición al acuerdo o a la valoración atribuida a la aportación quedarán exentos de esta responsabilidad.

Es importante recalcar que el artículo 73.3 LSC contempla también como responsables a los administradores solidarios por la diferencia entre la valoración que hubiesen realizado y el valor real de las aportaciones en caso de un aumento capital con cargo a aportaciones no dinerarias siempre que dicha diferencia resultara perjudicial para la sociedad o sus acreedores. Por tanto, en caso de una valoración incorrecta los administradores también responderán solidariamente. Esta responsabilidad prescribe a los 5 años desde la fecha en que se hubiera realizado la aportación, así lo establece el artículo 75 LSC.

Dado que la aportación implica la transmisión de activos que pueden considerarse esenciales, deberá ser aprobada por la Junta General de Industrias Corellia, conforme al artículo 160.f) LSC, que exige autorización expresa de la Junta para la enajenación o aportación de activos esenciales. Se entiende que no aplica ninguna previsión estatutaria más restrictiva, ya que se encuentra en el enunciado posteriormente y por tanto entendemos que no aplica en este supuesto. Este acuerdo se adoptará por mayoría ordinaria, conforme al artículo 198 LSC.

Asimismo, como consecuencia de la aportación, Industrias Corellia pasará a ostentar la condición de socio único de la NewCo. Por tanto, en la misma Junta General de Industrias Corellia deberá aprobarse también el acuerdo de ampliación de capital de la NewCo, en su calidad de socio único, conforme al artículo 160.d) LSC, que atribuye a la Junta General la competencia para aprobar el aumento del capital social. Este acuerdo se adoptará por mayoría

reforzada, concretamente se requerirá el voto favorable de más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social según el artículo 199 LSC. En el marco de la ampliación de capital de la sociedad NewCo mediante aportación no dineraria de participaciones sociales, y conforme al artículo 300 LSC será necesario que el órgano de administración de NewCo elabore un informe en el que se describan con detalle los activos objeto de aportación, en este caso, las participaciones de las Sociedades de Telecomunicaciones, su valoración, la identidad de la aportante (en este caso Industrias Corellia), el número y valor nominal de las participaciones sociales que se emitirán como contrapartida, la cuantía del aumento de capital y las garantías adoptadas para asegurar la efectividad de la operación. Este informe deberá estar a disposición de los socios desde el momento de la convocatoria de la Junta, y se incorporará posteriormente a la escritura pública de ejecución de la ampliación.

Ambos acuerdos, es decir, la autorización para la aportación de activos esenciales y la aprobación de la ampliación de capital en la NewCo, deberán constar en el acta de la Junta General de Industrias Corellia.

La ampliación de capital se deberá formalizar en escritura pública, que incluirá: (i) el acuerdo de ampliación adoptado en la Junta General de Industrias Corellia, (ii) la descripción de la aportación no dineraria, (iii) la valoración atribuida, (iv) la identificación de las participaciones sociales emitidas y (v) la constancia de la titularidad en el libro registro de socios de cada sociedad, así como sus títulos. Una vez se otorgue la escritura, se tendrá que presentar en el Registro Mercantil para su inscripción y a partir de ese momento la NewCo adquirirá la titularidad de las participaciones sociales aportadas.

Por último, conforme al artículo 313 LSC una vez ejecutado el aumento de capital, los administradores procederán a otorgar la correspondiente escritura pública con la nueva redacción de los estatutos sociales, reflejando la cifra actualizada del capital social.

Un calendario aproximado para esta opción sería:

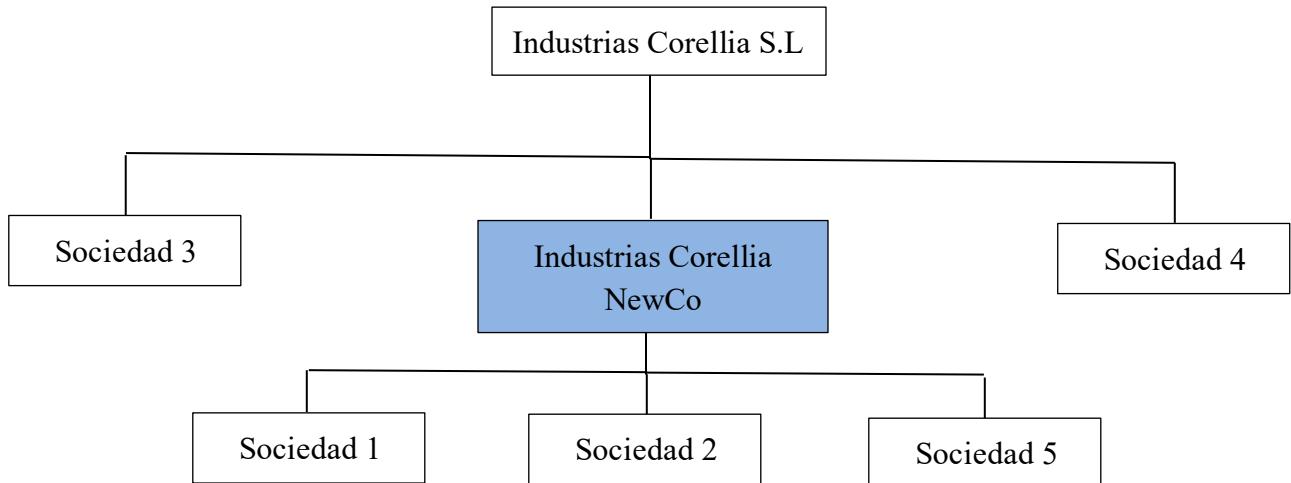
- Fase preparatoria: en esta fase se procederá a la constitución de la sociedad NewCo como sociedad de responsabilidad limitada, íntegramente participada por Industrias Corellia. Se redactarán los estatutos, se definirá el objeto social, se realizará el desembolso inicial en efectivo y se inscribirá la sociedad en el Registro Mercantil. Paralelamente, se elaborará el informe justificativo del órgano de administración de NewCo conforme al artículo 300 LSC, se recopilará la documentación relativa a las participaciones sociales de las Sociedades de Telecomunicaciones y se preparará la Junta General de Industrias Corellia. La duración estimada de esta fase es de 2 a 3 semanas.

- Celebración de Junta General: se hará a través de una junta universal, según el artículo 178 LSC, dicha junta será constituida válidamente para cualquier asunto sin necesidad de que haya una convocatoria previa siempre y cuando esté presente o representada la totalidad del capital social y que los asistentes acepten de manera unánime la celebración de dicha reunión. Esta junta se podrá reunir en cualquier lugar del territorio nacional o incluso en el extranjero. Se adoptarán los acuerdos necesarios tanto para autorizar la aportación de activos esenciales como para aprobar la ampliación de capital en NewCo en su calidad de socio único. Se hará a través de junta universal ya que es más rápida y en caso de imposibilidad se hará una junta extraordinaria con los asistentes, pero si se celebra esta la duración es mucho mayor ya que según el artículo 176 LSC, entre la convocatoria de dicha junta y la celebración de esta tienen que transcurrir 15 días. La duración estimada será de 1 a 3 días en el mejor de los casos.
- Otorgamiento de escritura pública: se otorgará escritura pública de ampliación de capital de NewCo, incorporando el informe del órgano de administración, la descripción de los activos aportados, su valoración y la identificación de las participaciones sociales emitidas. Esta fase puede completarse en 1 semana, aunque puede ser inmediata si se coordina adecuadamente con la notaría.
- Inscripción en el Registro Mercantil: se presentará la escritura en el Registro Mercantil correspondiente para su inscripción. La duración estimada será de 1 a 2 semanas, dependiendo de la carga del Registro.

Por tanto, la duración total estimada del proceso es de entre 5 y 7 semanas, dependiendo de la agilidad en la constitución de la sociedad, la preparación documental, la coordinación con la notaría y los tiempos del Registro Mercantil.

En cuanto a los costes asociados de dicha operación serán moderados, al tratarse de una reestructuración interna dentro del grupo y no requerir informe de experto independiente. Los principales gastos se concentrarán en los honorarios legales y notariales por la constitución de la sociedad NewCo y el otorgamiento de la escritura de ampliación de capital, así como en los costes registrales por la inscripción de ambas operaciones en el Registro Mercantil. Podrían añadirse gastos de publicación si se opta por comunicar la operación en prensa o BORME, aunque no es obligatorio, y costes internos puntuales como la actualización de libros registro, comunicaciones a terceros o adaptación de contratos. Se trata de una operación jurídicamente sencilla y económicamente eficiente, adecuada para reorganizaciones internas que mantienen la coherencia estratégica del grupo, dado que NewCo seguirá íntegramente participada por Industrias Corellia.

El esquema que representa la reorganización societaria siguiendo esta opción sería:



Esta operación tiene como objetivo reorganizar el perímetro de negocio de telecomunicaciones mediante la concentración de las Sociedades de Telecomunicaciones bajo una nueva sociedad matriz, NewCo, que recibirá las participaciones sociales de dichas entidades mediante una ampliación de capital no dineraria. Esta estructura permite una gestión más eficiente y especializada del negocio, mejora la visibilidad financiera y operativa del perímetro reorganizado, y facilita la toma de decisiones estratégicas. Además, refuerza la autonomía de esta unidad dentro del grupo, lo que resulta ventajoso para futuras operaciones de financiación, entrada de socios o desinversión. Es importante destacar que, pese a esta reorganización, NewCo continúa formando parte del grupo empresarial, manteniéndose bajo el control de Industrias Corellia, lo que garantiza la coherencia estratégica y la continuidad del proyecto común.

1.3 Segregación de Industrias Corellia

La última propuesta consiste en la segregación del negocio de telecomunicaciones actualmente integrado en Industrias Corellia. Esto se puede hacer de dos maneras a elección del cliente, mediante la constitución de una nueva sociedad a la que llamaremos igual que en el apartado 1.2 o mediante la creación de una sociedad en unidad de acto a la segregación.

La primera fase de la operación consiste en la constitución de NewCo de responsabilidad limitada. Independientemente de que se haga en unidad de acto o previo a la segregación, la NewCo tendrá como objeto social la tenencia, gestión y administración de sociedades del sector de telecomunicaciones. La constitución se hará a través de escritura pública y dicha escritura

tendrá de contenido según el artículo 22 LSC: (i) identidad de los socios, (ii) la voluntad de constituir dicha sociedad y el tipo social, (iii) las aportaciones que cada socio realice, (iv) los estatutos sociales y (v) la identidad de la persona que se encargue de la administración, así como el modo de dicha administración. Por otro lado, será necesario cumplir con los requisitos del artículo 23 LSC en relación con el contenido mínimo de los estatutos sociales.

Según el artículo 61 Real Decreto-ley 5/2023 “*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.*” Es por tanto que, cuando se hace la segregación, las participaciones correspondientes se transmitirán a Industrias Corellia. Por tanto, Industrias Corellia ostentará la condición de socio único de la NewCo. Dicha segregación consistirá en separar de Industrias Corellia las Sociedades de Telecomunicaciones y aportarlas a la NewCo gracias a la sucesión universal de la segregación.

El artículo 71.2 Real Decreto-ley 5/2023 expone que no será necesario para la realización de la segregación con creación de nuevas sociedades o en favor de sociedades íntegramente participadas (i) el informe de los administradores y (ii) el informe de experto independiente.

Para realizar una segregación conforme al Real Decreto-ley 5/2023, el órgano de administración debe formular un proyecto de escisión que incluya, según el artículo 64, la atribución a los socios de acciones, participaciones o cuotas en las sociedades beneficiarias, en la sociedad escindida o en ambas, indicando el criterio en que se basa dicha atribución, la descripción precisa del patrimonio activo y pasivo de la sociedad escindida y una declaración sobre el modo en que dicho patrimonio se repartirá entre las sociedades beneficiarias o seguirá en poder de la sociedad escindida en caso de escisión parcial o por segregación, incluyendo las disposiciones relativas al tratamiento de activos o pasivos no atribuidos expresamente en el proyecto, y la acreditación de encontrarse al corriente en el cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social mediante los correspondientes certificados válidos emitidos por el órgano competente. Asimismo, conforme al artículo 65, si algún elemento del activo o del pasivo no se hubiera atribuido y la interpretación del proyecto no permite decidir sobre su reparto, se distribuirá proporcionalmente entre todas las sociedades beneficiarias y, en caso de escisión parcial o por segregación, también con la sociedad escindida.

Debido a la segregación será necesario que la Junta General de Industrias Corellia apruebe expresamente la operación, conforme al artículo 160.g) LSC, que atribuye a la Junta General la competencia para autorizar la segregación. Este acuerdo será el único necesario para la ejecución de la operación, dado que la constitución de NewCo se articula a través de la constitución bien antes de la segregación o en unidad de acto. El acuerdo de la Junta General de Industrias Corellia autorizando la segregación deberá constar en el acta correspondiente y será incorporado a la escritura pública de segregación.

Una vez se haya realizado la segregación, dicha operación será incluida en la NewCo resultando las Sociedades de Telecomunicaciones incluidas en la misma.

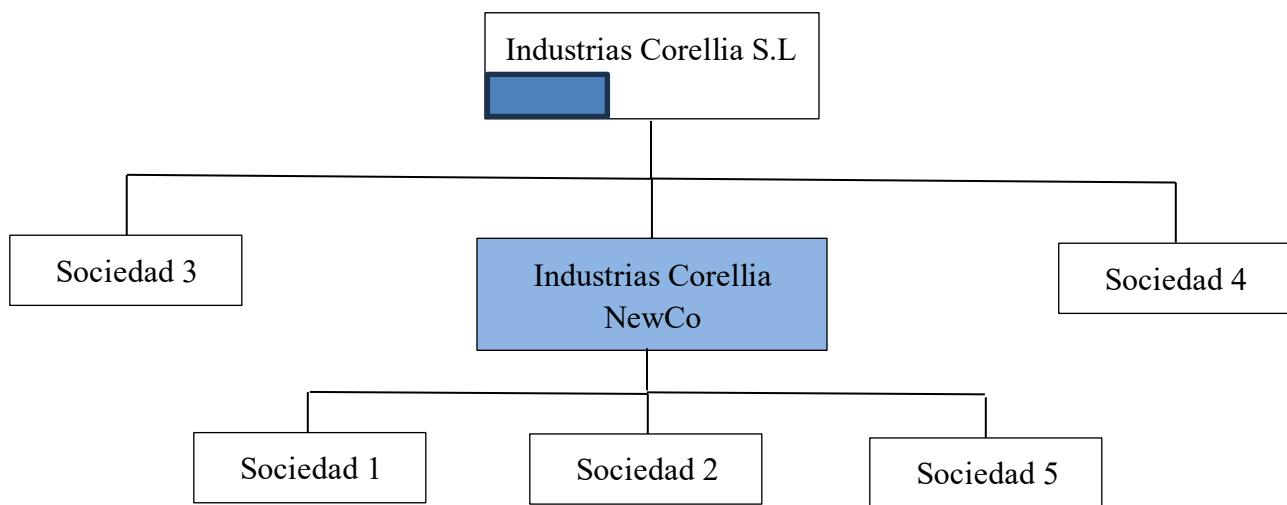
Un calendario aproximado para esta opción sería:

- Fase preparatoria: en esta fase se procederá a la preparación del proyecto de segregación conforme al artículo 64 del Real Decreto-ley 5/2023, incluyendo la atribución de participaciones a Industrias Corellia como socio único de la NewCo, la descripción del patrimonio activo y pasivo que se transmitirá, y la acreditación de estar al corriente de obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social mediante los certificados correspondientes. Asimismo, se redactarán los estatutos de la NewCo (cumpliendo los artículos 22 y 23 LSC), se definirá su objeto social (tenencia, gestión y administración de sociedades del sector de telecomunicaciones) y se recopilará la documentación relativa a las Sociedades de Telecomunicaciones. La duración estimada de esta fase es de 3 a 4 semanas, dado el volumen documental y la necesidad de coordinación.
- Celebración de la Junta General: Será necesario que la Junta General de Industrias Corellia apruebe expresamente la segregación, conforme al artículo 160.g) LSC. Se recomienda hacerlo mediante junta universal (artículo 178 LSC) para agilizar el proceso, evitando los plazos de convocatoria de una junta extraordinaria (artículo 176 LSC). En caso de imposibilidad se hará una junta extraordinaria con los asistentes, pero si se celebra ésta, la duración es mucho mayor ya que según el artículo 176 LSC, entre la convocatoria de dicha junta y la celebración de esta tienen que transcurrir 15 días. En esta junta se adoptarán los acuerdos necesarios para autorizar la segregación y, en su caso, la constitución de la NewCo en unidad de acto. La duración estimada será de 1 a 3 días si se celebra junta universal.
- Otorgamiento de escritura pública de constitución: se otorgará escritura pública que recoja el proyecto de segregación, el acuerdo de la Junta, la descripción de los activos aportados, su valoración, la identidad del socio fundador (Industrias Corellia) y los estatutos sociales. Esta fase puede completarse en 1 semana, aunque puede ser inmediata si se coordina adecuadamente con la notaría.
- Inscripción en el Registro Mercantil: se presentará la escritura en el Registro Mercantil correspondiente para su inscripción. La duración estimada será de 1 a 2 semanas, dependiendo de la carga del Registro y de la correcta presentación de la documentación.

Por tanto, la duración total estimada del proceso es de entre 6 y 8 semanas, dependiendo de la agilidad en la preparación documental, la celebración de la Junta, la coordinación con la notaría y los tiempos del Registro Mercantil.

En cuanto a los costes asociados a la operación de segregación éstos comprenden principalmente los honorarios notariales por el otorgamiento de la escritura pública de constitución de la NewCo y de segregación, los aranceles registrales por la inscripción en el Registro Mercantil, así como los gastos derivados de la obtención de certificados acreditativos del cumplimiento de obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social exigidos por el artículo 64 del Real Decreto-ley 5/2023. Adicionalmente, pueden existir costes internos relacionados con la preparación documental, la elaboración del proyecto de escisión y la coordinación de la Junta General conforme al artículo 160.g) LSC. En caso de que se opte por asesoramiento externo, deberán considerarse los honorarios profesionales correspondientes.

El esquema que representa la reorganización societaria siguiendo esta opción sería:



La segregación constituye una alternativa eficiente para reorganizar el negocio de telecomunicaciones, ya que permite separar en bloque una unidad económica completa mediante sucesión universal sin necesidad de transmitir individualmente cada activo o contrato, lo que reduce complejidad operativa y riesgos jurídicos.

1.4 Opción aconsejable

Tras el análisis comparativo de las alternativas se concluye que la opción de segregación de Industrias Corellia mediante la constitución de la sociedad NewCo bien antes de la segregación o bien en unidad de acto, es la opción más eficiente, ágil y flexible para la reorganización del grupo empresarial de Industrias Corellia. A diferencia de la fusión, que implica la extinción de sociedades y una sucesión universal, la segregación permite mantener la personalidad jurídica de las sociedades operativas, preservando sus licencias, contratos y relaciones jurídicas sin necesidad de renegociación ni revalidación administrativa.

Además, frente a la alternativa de ampliación de capital con constitución previa de la NewCo a simple vista puede considerarse muy similar a la de la segregación, ya que la estructura es la misma. Sin embargo, la opción de la segregación resulta una opción más viable porque se realiza a través de sucesión universal mientras que la opción de la ampliación de capital no, además en la segregación no es necesario obtener el consentimiento de la contraparte en contratos que tengan la cláusula de cambio de control mientras que sí sería necesario y por último, es también más beneficiosa porque en la segregación se garantiza la neutralidad fiscal.

Una de las principales ventajas estratégicas de esta alternativa es su flexibilidad para futuras operaciones de desinversión o reestructuración. Al agrupar las sociedades bajo una misma holding, se facilita la venta del paquete conjunto, es decir, la transmisión de NewCo con todo su perímetro o, alternativamente, la venta individual de las Sociedades de Telecomunicaciones, es decir, vender sólo Sociedad 1 por ejemplo, dependiendo de los intereses tanto del vendedor como de los compradores. Esta flexibilidad no es posible en la fusión, donde el resultado es una única entidad jurídica que integra todos los activos y pasivos, lo que limita las opciones de transmisión parcial o escalonada ya que solo se puede transmitir la sociedad fusionada con el resto de las sociedades integradas en la misma.

Asimismo, la segregación permite una mayor claridad organizativa y contable, al mantener separadas las unidades operativas bajo una estructura común. Esto facilita la gestión especializada, la presentación ante terceros (clientes, proveedores, entidades financieras) y la toma de decisiones estratégicas diferenciadas por la línea de negocio. Además, al no extinguirse las sociedades operativas, se preserva su historial jurídico y comercial, lo que puede resultar relevante en sectores regulados como el de las telecomunicaciones.

Debe dejarse constancia de que la elección de la alternativa de segregación no ha sido realizada en atención a criterios de optimización fiscal, los cuales no han sido considerados en el análisis ni han influido en la decisión adoptada.

2. Financiación y pacto entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin.

2.1 Calificación jurídica del acuerdo

El acuerdo celebrado entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin, por el que se reconoce a Industrias Corellia la opción de capitalizar el crédito y se comprometen los socios a aprobar el aumento de capital necesario, debe ser calificado jurídicamente como un pacto parasocial que viene regulado expresamente en el artículo 29 LSC, que establece que “*los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad*”.

La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha reiterado esta doctrina. Así, la Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de abril de 2022¹ recuerda que “*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’, acuerdos que se consideran válidos ‘siempre que no superen los límites impuestos a la autonomía de la voluntad’*”. En consecuencia, estos pactos despliegan sus efectos en el ámbito de las relaciones obligatorias de quienes los celebran, pero “*no se integran en el ordenamiento de la persona jurídica (sociedad anónima o limitada), de forma que despliegan sus efectos en el ámbito de las relaciones obligatorias de quienes lo celebran*”.

Esta misma sentencia subraya que: “*los pactos parasociales son válidos y eficaces entre las partes que los suscriben, pero no oponibles, ni por tanto exigibles, a la sociedad*”, en línea con el principio de relatividad de los contratos recogido en el artículo 1257 del Código Civil: “*los contratos sólo producen efecto entre las partes que los otorgan y sus herederos*”. Por tanto, la sociedad no puede ser obligada por un pacto en el que no ha intervenido ni prestado su consentimiento, ni sufrir las consecuencias negativas del incumplimiento en el que no ha tenido intervención.

Por tanto, podemos concluir que el acuerdo celebrado entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin es un pacto parasocial.

2.2 Valoración de los argumentos de los socios de Desarrollos Yavin para oponerse al aumento de capital

Los argumentos que esgrimen los socios de Desarrollos Yavin son los siguientes:

- Que el aumento de capital no es necesario, ya que el préstamo se repagará a su vencimiento: el acuerdo entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin contempla expresamente la posibilidad de capitalizar anticipadamente el préstamo, mediante la conversión del crédito en participaciones sociales. La existencia de una obligación de repago a vencimiento no excluye la validez ni la exigibilidad de una cláusula de capitalización anticipada pactada contractualmente. En consecuencia, la alegación de innecesariedad no puede desvirtuar el derecho de Industrias Corellia a exigir el cumplimiento del pacto.

¹ Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de abril de 2022 (FJ quinto) [RJ\2022\1974]

- Que la obligada a aumentar capital sería Desarrollos Yavin, no los socios: es correcto afirmar que el acuerdo de aumento de capital debe ser adoptado por la junta general de socios y ejecutado por el órgano de administración de la sociedad. No obstante, ello no excluye la existencia de obligaciones contractuales asumidas por los socios en virtud de pactos parasociales válidamente suscritos. En el presente caso, los socios de Desarrollos Yavin se comprometieron expresamente a promover y votar a favor del aumento de capital en caso de que se ejercitase la opción de capitalización por parte de Industrias Corellia. Por tanto, aunque la sociedad sea la que formalmente ejecuta el aumento, los socios son los que están obligados a facilitar su adopción mediante el ejercicio del derecho de voto conforme a lo pactado. La negativa injustificada a votar a favor estaría constituyendo un incumplimiento contractual.
- Que Desarrollos Yavin no está vinculada por el acuerdo celebrado entre sus socios, ya que no fue parte del mismo: es cierto que la sociedad no puede quedar vinculada por un contrato en el que no ha intervenido como parte. Sin embargo, ello no impide que los socios estén vinculados entre sí por el acuerdo suscrito, en virtud del principio de autonomía de la voluntad, expresado concretamente en el artículo 1255 del Código Civil: *“los contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral ni al orden público.”* y del principio de buena fe contractual recogido en el artículo 7 del Código Civil. En este sentido, el acuerdo suscrito entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin constituye un pacto parasocial válido y eficaz entre las partes firmantes, que genera obligaciones personales exigibles entre ellas. Aunque Desarrollos Yavin no esté formalmente vinculada por dicho pacto, los socios que lo suscribieron sí están obligados a actuar conforme a lo pactado, especialmente en el ejercicio de su derecho de voto en el seno de la junta general. La negativa de los socios a votar a favor del aumento de capital, en contra de lo pactado, podría constituir un incumplimiento contractual, susceptible de generar responsabilidad civil.
- Que al no ser parte del acuerdo, no puede ser obligada a cumplirlo: es cierto que la sociedad no puede ser compelida a ejecutar un acuerdo entre terceros, pero ello no impide que los socios estén obligados a adoptar las decisiones necesarias para que la sociedad cumpla con lo pactado. En el presente caso, el acuerdo entre Industrias Corellia y los socios de Desarrollos Yavin contempla expresamente la obligación de promover un aumento de capital para capitalizar el préstamo. La negativa de los socios a adoptar dicho acuerdo en junta podría frustrar el cumplimiento del pacto, generando responsabilidad contractual. Además, en determinadas circunstancias, podría incluso plantearse la posibilidad de exigir judicialmente el cumplimiento forzoso del pacto o la indemnización de los daños derivados del incumplimiento.

2.3 Consecuencias jurídicas de la oposición de los socios al acuerdo de aumento de capital en junta

Como se ha mencionado anteriormente, en caso de incumplimiento del pacto parasocial, nos encontraríamos ante un incumplimiento contractual. Esta conducta generaría una responsabilidad contractual conforme al artículo 1124 del Código Civil permitiendo a Industrias Corellia exigir el cumplimiento forzoso del pacto o la resolución de la obligación, con el resarcimiento por los daños y perjuicios derivados del incumplimiento en ambos casos.

Además, la negativa injustificada podría considerarse un ejercicio abusivo del derecho de voto, contrario al principio de buena fe, si se adopta un acuerdo expreso de denegación del aumento, siempre que se acredita que dicha oposición vulnera el interés social o responde a una finalidad obstructiva. En este caso, la falta de aprobación del aumento de capital impediría la ejecución de la opción de conversión del préstamo, frustrando los objetivos estratégicos de reorganización societaria y venta por separado de las líneas de negocio, con el consiguiente perjuicio para Industrias Corellia.

2.4 Remedios frente a la negativa de Desarrollos Yavin a aumentar capital y posibilidades de impugnación del acuerdo social

Antes de abordar los posibles remedios jurídicos frente a la negativa de los socios de Desarrollos Yavin a aprobar el aumento de capital, es necesario recordar el principio general contenido en el artículo 1091 del Código Civil, conforme al cual: “*las obligaciones que nacen de los contratos tienen fuerza de ley entre las partes contratantes, y deben cumplirse a tenor de los mismos*”.

De acuerdo con lo ya señalado, en primer lugar, podría ejercitarse una acción de cumplimiento contractual contra los socios que suscribieron el pacto parasocial, conforme al artículo 1124 del Código Civil, que reconoce al perjudicado la facultad de exigir el cumplimiento o la resolución de la obligación, con el correspondiente resarcimiento de daños y abono de intereses. En este contexto, Industrias Corellia podría solicitar judicialmente que se obligue a los socios a votar a favor del aumento de capital en junta y reclamar una indemnización por los perjuicios derivados de la frustración de la operación de capitalización.

Según Cándido Paz-Ares², esta acción de cumplimiento puede incluir la ejecución específica de la obligación de voto, incluso mediante la sustitución judicial de la voluntad del socio incumplidor. El artículo 708 LEC permite al juez suplir la declaración de voluntad del obligado cuando este se niega a cumplir, lo que incluye el voto en junta general como forma de manifestación jurídica. Esta posibilidad ha sido reconocida por la jurisprudencia española y se

² Paz-Ares, C. (2003). El enforcement de los pactos parasociales. *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez*, 4-10. <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/1052/documento/03Candido.pdf>

fundamenta en que la libertad de voto incluye la libertad de vincularse contractualmente, y por tanto, de ser compelido a cumplir lo pactado. No obstante, esta ejecución específica solo será viable siempre que no concurra una causa de inexigibilidad, como por ejemplo que el voto pactado resulte contrario al interés social, en cuyo caso podría considerarse contrario a la buena fe y, por tanto, jurídicamente inadmisible.

Asimismo, si el incumplimiento se prevé antes de la celebración de la junta, cabe solicitar medidas cautelares conforme al artículo 726.2 LEC, para evitar que el socio incumplidor vote en contra o se abstenga, asegurando así la efectividad del pacto parasocial. En caso de que el acuerdo de no aumentar capital se adopte formalmente en junta, también podría ejercitarse la denominada acción de remoción estipulada en el artículo 1098 del Código Civil, que permite convocar una nueva junta para adoptar el acuerdo conforme a lo pactado. También como indica dicho artículo si el obligado a hacer alguna cosa no la hiciere, se mandará ejecutar a su costa. Es por ello que se podrá suplir la voluntad del incumplidor de manera judicial tras el análisis realizado.

De igual forma, si el acuerdo de no aumentar capital se adoptase formalmente en junta general, cabría valorar su impugnación conforme al artículo 204 de la LSC, siempre que se acredite que la negativa constituye un ejercicio abusivo del derecho de voto o vulnera el principio de buena fe o bien se lesione un interés social o se produzca un detrimento injustificado de los demás socios.

Esta posición se ve reforzada por la jurisprudencia del Tribunal Supremo, que en su Sentencia de 25 de febrero de 2016³ analiza el alcance de los pactos parasociales y su relación con los acuerdos sociales. En dicha resolución, el Alto Tribunal establece que, si bien los pactos parasociales no son oponibles a la sociedad conforme al artículo 29 de la LSC, su incumplimiento por parte de los socios puede ser contrario a las exigencias de la buena fe (art. 7.1 del Código Civil) y constituir un abuso de derecho (art. 7.2 del Código Civil), especialmente cuando dichos pactos han sido suscritos por todos los socios (pacto omnilateral) y su ejecución resulta esencial para evitar situaciones de bloqueo o perjuicio para la sociedad. No obstante, el Tribunal Supremo también aclara que la mera infracción de un pacto parasocial no basta por sí sola para impugnar un acuerdo social; para que la impugnación prospere, es necesario acreditar que el acuerdo vulnera la ley, los estatutos o el interés social, o que la conducta del socio que lo promueve incurre en abuso de derecho o falta de buena fe. Esta doctrina resulta plenamente aplicable al caso de Desarrollos Yavin, en la medida en que los socios que suscribieron el pacto con Industrias Corellia se comprometieron a facilitar el aumento de capital, y su negativa injustificada podría ser considerada abusiva y contraria a la buena fe, lo que sí permitiría fundamentar una impugnación del acuerdo de no aumentar capital, no por la mera existencia del pacto, sino por el comportamiento de los socios en el contexto del mismo.

³ Sentencia del Tribunal Supremo de 25 de febrero de 2016 (FJ noveno) [RJ2016\635]

2.5 Elevación a público de los acuerdos: obligatoriedad, consecuencias y ventajas

La elevación a público de los pactos parasociales no es obligatoria en la mayoría de casos exceptuando según el artículo 530 de la LSC los pactos parasociales que hagan referencia a la regulación del derecho de voto y a los que restrinjan o condicione la libre transmisión de las acciones en sociedades cotizadas, que además como apunta el artículo 531 de la LSC se tendrán que comunicar con carácter inmediato a la propia sociedad y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores así como depositar dicho pacto en el Registro Mercantil. Todo ello no aplica a nuestro caso ya que no estamos ante una sociedad cotizada sino ante una sociedad de responsabilidad limitada.

Los pactos parasociales tienen carácter reservado y, por tanto, no existe obligación legal de elevarlos a público, ni de inscribirlos en el Registro Mercantil. Su eficacia se limita al ámbito interno entre las partes firmantes, siendo suficiente que estos conozcan y acepten su contenido. En consecuencia, queda a la voluntad de los socios firmantes decidir si desean formalizar el pacto en escritura pública o mantenerlo en el ámbito privado.

No obstante, la falta de elevación a público del acuerdo presenta ciertos inconvenientes, especialmente en lo que respecta a su eficacia frente a terceros. Uno de los principales problemas es que, al no haberse otorgado en escritura pública ni inscrito en el Registro Mercantil, los terceros carecen de conocimiento del pacto, lo que puede generar inseguridad jurídica en operaciones con sujetos ajenos al acuerdo, como potenciales inversores, compradores o entidades financieras. Esta falta de publicidad puede dificultar la valoración de riesgos y la toma de decisiones por parte de terceros interesados en la sociedad. Asimismo, los socios que no hayan firmado el pacto tampoco estarán vinculados ni informados de su contenido, lo que puede dificultar la coordinación societaria y dar lugar a conflictos internos. En particular, los socios entrantes no quedarán vinculados por el pacto de socios salvo que lo suscriban expresamente. Para estos casos, es habitual que el propio pacto prevea un compromiso por parte de los socios firmantes, en virtud del cual se establece que las participaciones sociales no podrán transmitirse sin poner en conocimiento del nuevo socio el contenido del pacto, y sin que este se obligue a suscribirlo y aceptar sus condiciones. En caso de que dicha obligación no se cumpla, y siempre que se haya previsto una cláusula penal en el pacto, esta podrá activarse como mecanismo de protección.

Aunque la elevación a público de los pactos entre socios no es obligatoria, puede ofrecer ciertas ventajas en contextos específicos. En primer lugar, la principal ventaja es la fehaciencia de la fecha pues al otorgarse en escritura pública ante notario, se otorga plena certeza sobre el momento en que se celebró el acuerdo, lo que puede ser clave para acreditar su vigencia y demostrar o bien en sede judicial o frente a terceros cuando se realizó dicho pacto. Además, la elevación a público de un pacto parasocial no lo convierte en oponible frente a terceros ni frente a la sociedad, pero sí le dota de fecha fehaciente y refuerza su valor probatorio, facilitando su acreditación en sede judicial y reduciendo controversias sobre su existencia y contenido. Esto

significa que terceros no podrán alegar desconocimiento del pacto para evitar su cumplimiento, especialmente en situaciones en las que el acuerdo impone obligaciones que afectan a la transmisión de participaciones o a la estructura societaria. Aunque el contenido del acuerdo no se inscribió en el Registro Mercantil, lo que limita su publicidad registral, la escritura pública sigue siendo un instrumento válido para acreditar su existencia. En caso de que se inscribiera en el Registro Mercantil sería público y, por tanto, conocido por terceros por lo que le daría máxima publicidad al pacto.

3. Aprobaciones necesarias para poder vender las otras líneas de negocio

La venta de las otras líneas de negocio del grupo, concretamente la participación en Desarrollos Yavin y la totalidad de Sociedad 4, requiere un análisis jurídico diferenciado, atendiendo a la estructura de propiedad de cada sociedad y al grado de control que ostenta Industrias Corellia sobre ellas. En ambos casos, debe valorarse si la operación constituye una transmisión de activos esenciales conforme al artículo 160.f) de la LSC, lo que determinará la necesidad de aprobación por la Junta General de Industrias Corellia. Es importante aclarar que se considerará un activo esencial cuando supere el 25% del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.

En relación con Sociedad 4, Industrias Corellia ostenta el 100% de su capital social, lo que implica que puede adoptar unilateralmente los acuerdos sociales necesarios para ejecutar la venta. No obstante, dado que la venta de Sociedad 4 supone la enajenación de una línea de negocio completa, distinta del negocio de telecomunicaciones, debe considerarse que dicha operación constituye una transmisión de activos esenciales. En consecuencia, conforme al artículo 160.f) LSC, será necesario que la Junta General de Industrias Corellia apruebe expresamente la operación de venta.

En relación con la venta de la línea de negocio desarrollada a través de Desarrollos Yavin, debe distinguirse entre dos escenarios jurídicamente diferenciados. Por un lado, si lo que se pretende es la venta de la participación del 45% que ostenta Industrias Corellia en dicha sociedad, será necesario valorar si dicha participación puede ser calificada como activo esencial conforme al artículo 160.f) de la LSC. A tal efecto, deberá atenderse al valor contable de dicha participación en el último balance aprobado. Si se concluye que dicha participación constituye un activo esencial, la operación requerirá aprobación expresa por parte de la Junta General de Industrias Corellia. Será importante que, si queremos vender las participaciones de Industrias Corellia, que corresponden al 45%, a un tercero, habrá que revisar el contenido de los estatutos sociales para determinar si existen cláusulas que regulen derechos de adquisición preferente, derecho de arrastre, derecho de tanteo o retracto o derechos de acompañamiento (tag-along). En caso de que haya alguno de estos mecanismos designados en los estatutos y se produzca una discrepancia sobre el valor de dichas participaciones, los estatutos pueden establecer

mecanismos de resolución como la intervención de un auditor de cuentas o un experto independiente designado por el Registro Mercantil.

En ausencia de previsión estatutaria específica, se aplicará el régimen supletorio previsto en el artículo 107 LSC, que recoge la obligación del socio transmitente de comunicar por escrito a los administradores los detalles de la operación, incluyendo el precio, las condiciones y la forma de pago, la necesidad de consentimiento de la junta general, y el derecho preferente de adquisición por parte de los socios o, en su defecto, de la propia sociedad. Si el precio está aplazado, será necesario que una entidad de crédito garantice el pago, como condición previa para que la sociedad o los socios puedan ejercer su derecho de adquisición preferente. En caso de que la transmisión se realice a título oneroso distinto de compraventa o a título gratuito, y no haya acuerdo sobre el precio, se aplicará el valor razonable de las participaciones en la fecha en que se comunicó a la sociedad la intención de transmitir. Este valor razonable será determinado por un experto independiente, designado por los administradores, que debe ser distinto del auditor de cuentas de la sociedad.

Por otro lado, si lo que se pretende es la venta conjunta de la totalidad del capital social de Desarrollos Yavin a un tercero, será imprescindible realizar la misma operación que se comentaba al principio, es decir, ver si es activo esencial y si es así, votar en la Junta de Industrias Corellia en relación con su 45% y además contar con la colaboración de los socios minoritarios, titulares del 55% restante, quienes deberán acordar la transmisión de sus respectivas participaciones sociales. En este segundo supuesto, la operación no podrá ejecutarse unilateralmente por Industrias Corellia, y exigirá un acuerdo conjunto entre todos los socios de Desarrollos Yavin, así como la formalización de los correspondientes contratos de compraventa.

Por ello, la solución más probable en ausencia de mecanismos adicionales en caso de que Industrias Corellia quiera vender sus otras líneas de negocio, en referencia con Desarrollos Yavin con el objetivo de desinvertir y salir de la sociedad, es que solo podrá vender su 45% a un socio si aplica cualquier derecho de preferencia u otros que se encuentren en los estatutos o en caso supletorio el artículo 107 LSC, o bien a un tercero, ya que los socios minoritarios en un principio no querrían vender ni comprar.

La omisión de la aprobación por parte de la Junta General en los casos en que la operación implique la transmisión de activos esenciales puede generar consecuencias jurídicas relevantes. En primer lugar, dicha omisión puede dar lugar a la nulidad del acuerdo de transmisión, conforme al artículo 204.1 LSC, al haberse adoptado por un órgano no competente para ello, infringiendo la competencia exclusiva de la Junta General. En segundo lugar, los administradores sociales que ejecutasesen la operación sin contar con la aprobación exigida podrían incurrir en responsabilidad por daños causados a la sociedad, conforme a lo dispuesto en los artículos 225 y siguientes de la LSC, al haber actuado en contra de la ley y del interés social. Asimismo, cualquier socio que no hubiese sido convocado a la Junta General o que tenga

conocimiento de que la Junta debería haberse celebrando para dicha operación y no se ha hecho podría impugnar el acuerdo en el plazo de un año desde su adopción, conforme al artículo 205 LSC, lo que podría paralizar la operación o generar litigios que afecten a su ejecución.

4. Limitaciones estatutarias y alternativas para la separación de los negocios ante la oposición de socios minoritarios

La posibilidad de llevar a cabo la separación de los negocios de Industrias Corellia, en primera instancia se debería analizar a la luz del artículo 10 de los estatutos sociales, que exige una mayoría reforzada del 90% del capital social para aprobar la transferencia de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la sociedad. Dado que el Sr. Antilles ostenta un 11% del capital social, su oposición podría bloquear la adopción del acuerdo si se considera que la operación proyectada constituye una transferencia de actividades esenciales. Sin embargo, es necesario analizar si es posible incluir en los estatutos sociales una mayoría reforzada del 90%.

Según el artículo 200 LSC, para todos o algunos asuntos determinados los estatutos sociales podrán exigir un porcentaje de votos favorables superior al establecido en la ley, pero sin que llegue nunca a la unanimidad. Por tanto, no habrá forma de separar los negocios ya que el Sr. Antilles ostenta el 11% y nunca se va a poder llegar al 90% de voto favorable para aprobar dicha separación. No obstante, tal bloqueo podría ser cuestionado si se utiliza de forma abusiva o contraria al interés social. Y todo ello, sin perjuicio de considerar la posibilidad de modificar los estatutos sociales de Corellia con las mayorías ordinarias reduciendo la mayoría por debajo del 90%.

En el supuesto de que el pacto de socios de Industrias Corellia estableciera una mayoría reforzada del 90% para aprobar la transferencia de actividades esenciales, similar a la prevista en el artículo 10 de los estatutos sociales, la situación jurídica sería distinta en cuanto a su naturaleza y efectos. A diferencia de los estatutos, que vinculan a todos los socios por su carácter normativo y registral, el pacto de socios tiene naturaleza contractual y únicamente vincula a quienes lo han suscrito. Por tanto, sí sería jurídicamente posible incluir en el pacto de socios una cláusula que exigiera una mayoría reforzada del 90% para aprobar la separación de los negocios, incluso aunque dicha exigencia no estuviera prevista en los estatutos. Sin embargo, para que dicha cláusula fuera plenamente eficaz y pudiera operar como mecanismo de bloqueo, sería imprescindible que el pacto de socios estuviera firmado por la totalidad de los socios de Industrias Corellia. Solo en ese caso podría considerarse que todos los socios han asumido contractualmente la obligación de respetar dicha mayoría reforzada, y que cualquier intento de aprobar la operación sin alcanzar ese umbral constituiría un incumplimiento contractual.

En consecuencia, si el pacto de socios reproduce la exigencia de mayoría del 90% y ha sido suscrito por todos los socios, la oposición del Sr. Antilles seguiría siendo suficiente para impedir la separación de los negocios, tanto desde el punto de vista estatutario como contractual. Si, por el contrario, el pacto no ha sido firmado por todos los socios, su eficacia sería limitada y no podría operar como mecanismo de bloqueo frente a quienes no lo han suscrito.

5. Reparto de dividendos

5.1 Importe máximo de dividendos que se puede repartir

En atención al balance de situación individual de Industrias Corellia, S.L. a 30 de junio de 2025, y conforme a lo dispuesto en la LSC, el importe máximo de dividendos que podría repartirse se determina conforme a los límites legales establecidos para la distribución de beneficios.

En primer lugar, el artículo 273.2 LSC establece que: *“Una vez cubiertas las atenciones previstas por la ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social.”* También hay que hacer mención del artículo 274 LSC que impone la obligación de dotar la reserva legal y que expone que: *“una cifra igual al diez por ciento del beneficio del ejercicio se destinará a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social.”* Es necesario incluir también el artículo 275 LSC que expone la distribución de dividendos y que establece que: *“en la sociedad de responsabilidad limitada salvo disposición contraria de los estatutos, la distribución de dividendos a los socios se realizará en proporción a su participación en el capital social.”*

Hay dos alternativas para distribuir los dividendos y estas son mediante dividendos a cuenta o dividendos extraordinarios. El primero de ellos es un anticipo del dividendo del ejercicio que puede abonarse durante el propio ejercicio con cargo a beneficios estimados. Para ello, el órgano de administración debe formular un estado contable intermedio que acredite la existencia de resultados suficientes y liquidez, además de cumplir los límites legales para no poner en riesgo el patrimonio neto ni las reservas indisponibles. En cambio, el reparto extraordinario de dividendos se acuerda por la junta, ya sea ordinaria o extraordinaria. Habitualmente se basa en las últimas cuentas anuales aprobadas y exige respetar la reserva legal y las estatutarias, así como garantizar que el patrimonio neto no quede por debajo del capital social más las reservas indisponibles. No requiere los controles específicos del dividendo a cuenta, pero está sujeto a los límites generales de protección del capital y de solvencia.

Una vez expuestas las limitaciones y las alternativas que recoge la LSC para el reparto de dividendos, también hay que aclarar que las cifras que aparecen en el balance de Industrias Corellia se entenderán como millones de euros. Por ello, según lo establecido anteriormente la

reserva legal debe alcanzar el 20% del capital social, es decir, es el 20% de 10 millones de euros por lo que asciende a una cantidad de 2 millones de euros, que como podemos ver ya está dotada y, por tanto, no es necesario incrementar la reserva legal. El segundo límite es que el reparto de dividendos no puede reducir el patrimonio neto por debajo del capital social que es 10 millones de euros. Dado que el patrimonio neto asciende a 250 millones de euros, el límite por este concepto no restringe el reparto.

El beneficio del ejercicio asciende a 100 millones de euros y aparentemente no existen pérdidas acumuladas ni reservas indisponibles que limiten su aplicación, y además hay una reserva voluntaria de 48 millones que se puede repartir siempre que los límites descritos anteriormente se cumplan.

También es repartible la prima de asunción ya que se considera una reserva a libre disposición por lo que los 40 millones en este concepto también serán repartibles. Es cierto que, existe controversia sobre si la prima de asunción es repartible o no, por ello vamos a justificar por qué sería distribuible. La Consulta 3 del BOICAC Nº 119/2019 aclara que la prima de emisión (o de asunción) y las aportaciones de socios deben considerarse reservas disponibles. Según la Resolución del ICAC de 5 de marzo de 2019⁴, cualquier reparto de reservas disponibles, incluida la prima de emisión, se califica como una operación de distribución de beneficios. Por tanto, la prima de emisión puede ser objeto de distribución o reparto entre los socios, siempre que se respeten las restricciones legales y estatutarias aplicables a las reservas de libre disposición. En definitiva, la prima de emisión puede repartirse entre los socios igual que otras reservas de libre disposición, y su reparto tiene la consideración de distribución de beneficios a efectos contables y mercantiles. Esto está apoyado por un artículo del prestigioso despacho Uría Menéndez⁵, que expone lo siguiente: *“las primas de asunción y emisión constituyen patrimonio aportado que puede ser objeto de distribución a los socios o accionistas en los mismos términos que las reservas de libre disposición y las aportaciones de los socios, siempre y cuando se cumplan los requisitos del test del balance.”* Esto, al menos, es incuestionable en el supuesto de reparto extraordinario de dividendos; no así en el caso del dividendo a cuenta, pues según el art. 276 LSC, *“La cantidad a distribuir no podrá exceder de la cuantía de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio.”*

En cambio, las otras aportaciones de socios, hacen referencia a aquellas cantidades que los socios han aportado a la cuenta 118 y que no se pueden repartir como dividendos de manera unilateral para evitar encubrir donaciones, por tanto, los 50 millones de dicho apartado no serán repartibles.

⁴ Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. (2019). **Consulta 3. Prima de emisión y reservas disponibles. Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (BOICAC), Nº 119**, pp. 1-2.

⁵ Carbonell García, F. (2019). Algunas novedades introducidas por la Resolución de 5 de marzo de 2019, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 53, 112-118.

Por ello, el importe máximo del dividendo que podría repartirse (vía distribución extraordinaria de dividendos) asciende a 188 millones de euros.

5.2 Procedimiento de reparto de dividendos

En primer lugar, será necesaria la formulación de las cuentas anuales y la propuesta de aplicación del resultado que de conformidad con el artículo 253 LSC, corresponde al órgano de administración de la sociedad la formulación de las cuentas anuales, que deberán incluir la propuesta de aplicación del resultado. Esta formulación deberá realizarse en el plazo máximo de tres meses desde el cierre del ejercicio social. La propuesta de aplicación del resultado, que puede incluir el reparto de dividendos en caso de que lo quieran realizar, se debe reflejar en la memoria de las cuentas anuales como establece el artículo 260.20 LSC y cumplir con los límites que se han mencionado en el apartado anterior.

En segundo lugar, el artículo 272.1 LSC establece que las cuentas anuales deben ser aprobadas por la junta general ordinaria y el artículo 273 LSC expone que la aplicación del resultado será resuelta por la junta general conforme al balance aprobado del ejercicio. Esta aprobación constituye el acto habilitante para la distribución de los dividendos. La convocatoria de la junta debe incluir expresamente la propuesta de aplicación del resultado conforme al artículo 174 LSC y los socios tienen derecho a obtener gratuitamente copia de los documentos que serán sometidos a aprobación según el artículo 272.2 LSC.

En tercer lugar, para proceder al reparto deben estar disponibles los siguientes documentos: (i) cuentas anuales formuladas por el órgano de administración (artículo 253 LSC), (ii) informe de gestión, entendemos que procede ya que entendemos que cumple con al menos dos de las tres condiciones (artículo 262 LSC), (iii) informe de auditoría (artículo 263 LSC), (iv) propuesta de aplicación del resultado incluida en la memoria (artículo 260.20 LSC) y (v) acta de la junta general que apruebe el reparto. En el caso del informe de gestión y el informe de auditoría, estos deberán estar disponibles cuando sean legalmente exigibles.

Por último, conforme al artículo 276 LSC, corresponde a la junta general fijar tanto el momento como la forma en que se efectuará el pago del dividendo. En caso de que no se adopte un acuerdo específico al respecto, el dividendo deberá abonarse en el domicilio social a partir del día siguiente al acuerdo de reparto. En todo caso, el plazo máximo para realizar el pago íntegro del dividendo será de doce meses desde la fecha en que se adoptó dicho acuerdo.

El procedimiento señalado anteriormente es el indicado para cuando se quiere realizar un dividendo al finalizar el ejercicio, sin embargo, en este caso estamos ante un dividendo a cuenta y que se realiza según lo establecido por el artículo 277 LSC y será necesario cumplir estrictamente los requisitos previstos en dicho precepto. En primer lugar, los administradores deberán formular un estado contable que ponga de manifiesto que existe liquidez suficiente

para la distribución. Este documento no es opcional, sino una condición indispensable para poder acordar el reparto, y posteriormente deberá incorporarse a la memoria de las cuentas anuales. Su finalidad es asegurar que la sociedad mantiene la solvencia necesaria tras el pago del dividendo, evitando riesgos para la continuidad del negocio.

En segundo lugar, la cantidad a distribuir no podrá exceder de los resultados obtenidos desde el cierre del último ejercicio, deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores, las cantidades destinadas a reservas obligatorias legales o estatutarias y la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados. Este límite protege el patrimonio social y evita que se repartan fondos que no corresponden a beneficios reales, lo que podría comprometer la estabilidad financiera de la sociedad. Por tanto, para este caso, el procedimiento exige la adopción de un acuerdo por la junta general o, en su caso, por los administradores, siempre que se cumplan las condiciones mencionadas. Además, será necesario documentar adecuadamente la operación, incluyendo el estado contable y la justificación del cumplimiento de los requisitos legales, para evitar responsabilidades de los administradores y garantizar la transparencia frente a socios y terceros.

5.3 Impacto del reparto de dividendos en una posterior venta

En primer lugar, si el reparto de dividendos se realiza en un momento en el que aún no se ha identificado al comprador ni se ha iniciado formalmente el proceso de negociación, dicho reparto puede considerarse como una decisión estratégica de los socios orientada a extraer valor de la sociedad antes de su eventual transmisión. En este escenario, no existiría ningún problema siempre que se haya hecho conforme a derecho y esté todo documentado.

Ahora bien, si el reparto de dividendos se produce en un momento en el que la operación de compraventa ya se encuentra en fase avanzada, por ejemplo, con una oferta no vinculante aceptada, con el contrato de compraventa en fase de negociación o incluso con un “*equity bridge*” ya definido, las implicaciones pueden ser sustancialmente distintas. En este tipo de operaciones, el precio de compraventa suele determinarse a partir de un valor de empresa (“*enterprise value*”), ajustado mediante un “*equity bridge*” que incorpora elementos como la deuda financiera neta, el capital circulante normalizado y la caja disponible. El reparto de dividendos afecta directamente a este último componente, al reducir la caja en balance, lo que puede dar lugar a un ajuste negativo en el “*equity value*” transmitido. En consecuencia, si el contrato de compraventa (en adelante “*SPA*”) ya estuviera en fase de negociación, sería imprescindible que el dividendo se contemplase expresamente como un “*leakage*” permitido, o bien que se ajuste el precio en función del nuevo balance. En operaciones que utilizan un mecanismo de “*lockbox*”, el precio se fija en una fecha económica anterior al cierre y se prohíben las salidas de valor desde esa fecha, salvo las excepciones pactadas. En este contexto, un dividendo no previsto constituiría un “*leakage*” prohibido, que el vendedor debería compensar al comprador. Por ello, si el *SPA* ya estuviera en fase de negociación, sería

imprescindible que el dividendo se contemple expresamente como un “*leakage*” permitido o que se ajuste el precio en función del nuevo balance.

Además, en caso de que el comprador ya haya realizado una “*due diligence*” financiera, el reparto de dividendos podría ser considerado como un hecho relevante que altere la situación patrimonial de la sociedad. Si no se ha comunicado oportunamente, podría generar fricciones en la negociación, activar cláusulas de revisión o incluso dar lugar a reclamaciones por parte del comprador, especialmente si se considera que se ha producido una extracción de valor no pactada. En este sentido, los mecanismos de “*lockbox*” refuerzan la importancia de la transparencia, ya que cualquier salida de caja no autorizada entre la fecha de referencia y el cierre se considera “*leakage*” y debe ser compensada. Por ello, resulta esencial que el reparto se documente adecuadamente, que se comunique al comprador en el marco de la negociación, y que se contemple expresamente en el contrato de compraventa, ya sea como ajuste de precio, como hecho relevante o como “*leakage*” permitido.

En conclusión, en este caso hace referencia a un reparto de dividendos realizado antes de la operación de compraventa por lo que jurídicamente es viable pero obviamente tiene un impacto sobre la compraventa que se realizará y que debe ser cuidadosamente valorado y gestionado, pues no deja de ser una salida de caja y, por ende, una disminución del valor de la empresa. Por tanto, si la operación se estructura bajo un “*lockbox*”, cualquier dividendo no pactado será considerado “*leakage*” y deberá compensarse, lo que refuerza la necesidad de preverlo en el SPA.

6. Venta de Industrias Corellia

6.1 Imposibilidad de realizar la compraventa en 1 mes

Desde el punto de vista mercantil, no existe impedimento para ejecutar la compraventa del 100% de las participaciones sociales en Industrias Corellia, en un plazo de un mes desde la remisión de la oferta no vinculante. La operación puede formalizarse en cualquier momento, siempre que se cumplan los requisitos esenciales de consentimiento, objeto y causa, y las formalidades previstas en la LSC.

Sin embargo, al tratarse de una sociedad vinculada al sector de las telecomunicaciones, titular de licencias y autorizaciones que seguramente incluyan uso del espectro radioeléctrico, debe analizarse si la operación afecta a activos regulados cuya transmisión requiera autorización administrativa del Ministerio para la Transformación Digital y de la Función Pública. En particular, si las licencias están a nombre de la sociedad matriz y no de las operativas, podría ser necesario reorganizar el grupo o solicitar autorización de cambio de titularidad.

Además, si el comprador es un inversor extranjero, como Tradium Investments, de nacionalidad inglesa, podría aplicarse el régimen de control de inversiones extranjeras directas previsto en el artículo 7 bis de la Ley 19/2003. Este régimen exige autorización previa del Consejo de Ministros cuando la operación afecta a sectores estratégicos como las telecomunicaciones, y el inversor adquiere una participación igual o superior al 10% o el control de la sociedad. La ausencia de dicha autorización invalida jurídicamente la operación hasta su legalización.

Por otro lado, en operaciones de compraventa de empresas, debe analizarse si la operación constituye una concentración económica sujeta a notificación ante la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia. En el presente caso, dado que el comprador no desarrolla actividad en el sector de telecomunicaciones y no se produce una alteración significativa en la estructura del mercado ni en la cuota de mercado, no se configura una operación de concentración sujeta a control. No obstante, si el comprador ya operase en el mismo sector, sería necesario verificar si se superan los umbrales de cuota de mercado o volumen de negocio establecidos en el artículo 8 de la Ley 15/2007, en cuyo caso la operación debería ser notificada y no podría ejecutarse hasta obtener la autorización correspondiente.

En conclusión, aunque jurídicamente es posible cerrar la operación en un mes, la naturaleza regulada del sector y la posible aplicación del régimen de control de inversiones extranjeras exigen una revisión previa de las licencias, del perfil del comprador y de los requisitos administrativos aplicables que harán muy improbable cerrar la operación en menos de 1 mes.

6.2 Índice del contenido del contrato de compraventa

El SPA debe regular con precisión todos los elementos esenciales de la operación, garantizando la seguridad jurídica de las partes y la protección, en este caso, de los intereses del comprador que es el que nos ha contratado. Antes de abordar el contenido de las cláusulas, resulta necesario precisar ciertos aspectos relativos a la comparecencia. En caso de que los otorgantes sean personas jurídicas, deberán intervenir mediante sus representantes debidamente facultados. Si se trata de personas físicas, será preciso indicar su régimen económico matrimonial. En particular, cuando el régimen sea el de sociedad de gananciales, ambos cónyuges deberán comparecer para disponer de participaciones sociales, conforme a lo previsto en el artículo 1.377 Código Civil. Por el contrario, si se trata de acciones, bastará la comparecencia del titular, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 1.384 Código Civil.

A continuación, se exponen las principales cláusulas que deberían incluirse:

1. Definiciones

Cláusula que recoge los términos clave utilizados en el contrato (por ejemplo, “Participaciones”, “Precio”, “Fecha de Cierre”, “Leakage”, “Closing Date”), asegurando uniformidad interpretativa.

2. Objeto

Debe describir la transmisión del 100% de las participaciones sociales de Industrias Corellia, indicando que se realiza libre de cargas y gravámenes, junto con todos los derechos inherentes.

3. Condiciones Suspensivas

3.1 Condiciones Suspensivas: incluir la acreditación de titularidad sobre activos estratégicos, autorizaciones regulatorias y ausencia de contingencias materiales.

3.2 Fecha Límite: fijar un plazo máximo para el cumplimiento de las condiciones.

3.3 Renuncia a las Condiciones Suspensivas: posibilidad de que el comprador renuncie a alguna condición, si así lo estima conveniente

3.4 Obligaciones de las Partes en relación con las condiciones suspensivas: deber de colaboración para cumplir las condiciones.

3.5 Incumplimiento de las Condiciones Suspensivas: efectos del incumplimiento (resolución automática o derecho de desistimiento).

4. Precio y forma de pago

Debe regular el precio total, la forma de pago (transferencia, “escrow”), y el mecanismo de ajuste (“equity bridge” o “lockbox”). Si se utiliza “lockbox”, incluir cláusula que prohíba “leakages” salvo excepciones pactadas.

5. Consumación de la compraventa

5.1. Fecha de cierre: se fijará la fecha en la que se perfeccionará la transmisión de las participaciones y se ejecutarán las obligaciones de las partes.

5.2. Actuaciones de las Partes en el Cierre: se detallarán las acciones que ambas partes deben realizar para consumar la operación, incluyendo entrega de documentación y pago del precio.

5.3. Actuaciones a Cierre de ambas Partes: ambas partes deberán realizar las gestiones necesarias para formalizar la transmisión, incluyendo la firma de la escritura pública y la entrega de documentación esencial.

5.4. Actuaciones a Cierre del Vendedor: el vendedor cumplirá con las obligaciones para garantizar la transmisión efectiva, como entregar títulos y certificados societarios.

5.5. Actuaciones a Cierre del Comprador: el comprador procederá al pago del precio y asumirá la titularidad de las participaciones conforme a lo pactado.

6. Manifestaciones y Garantías del Vendedor

Declaraciones sobre titularidad, situación financiera, cumplimiento normativo, propiedad intelectual, contratos clave. Incluir límites cuantitativos (“*cap*”) y plazos de reclamación, así como cubrir los riesgos que no son ciertos.

7. Manifestaciones y Garantías del Comprador

Garantías sobre capacidad legal y disponibilidad de fondos.

8. Indemnización

8.1 Obligaciones de indemnización: vendedor indemniza por daños derivados de incumplimiento del contrato.

8.2 Daños indemnizables: definir alcance (costes, pérdidas, reclamaciones).

8.3 Procedimiento de Reclamación de Indemnización por Daños: plazos y forma de notificación.

8.4 Límites temporales y cuantitativos: las reclamaciones deberán notificarse dentro de un plazo máximo fijado, pueden ser meses o años, desde el cierre de la operación. La responsabilidad del vendedor por daños quedará limitada a un importe máximo equivalente a un porcentaje o cantidad fija del precio de compraventa, salvo en los supuestos de indemnización (“*indemnities*”) expresamente previstos en esta cláusula, que no estarán sujetos a dicho límite. El umbral de minimis hace referencia al importe mínimo que debe superar un daño para que pueda ser objeto de reclamación. En otras palabras, si el perjuicio ocasionado es inferior a dicho umbral, el comprador no podrá formular reclamación alguna frente al vendedor. Este mecanismo tiene como finalidad evitar reclamaciones por cantías insignificantes que no justifican la activación del procedimiento indemnizatorio.

8.5 Forma de Pago del Daño y Derecho de Retención y Compensación por el Comprador: se regularán las modalidades de compensación, retención o pago directo, distinguiendo las “*indemnities*” que son las aplicables en esta cláusula (sin límite, incluso superior al precio) frente a las garantías (limitadas por “*cap*”).

9. Otras obligaciones

Cláusulas sobre no competencia, confidencialidad post-cierre, cooperación en trámites entre otras.

10. Cesión

Prohibición de cesión sin consentimiento previo.

11. Miscelánea

11.1. Acuerdo único: establece que el contrato constituye el acuerdo completo entre las partes, dejando sin efecto cualquier negociación, comunicación o documento previo.

11.2. Renuncia: prevé que la falta de ejercicio de un derecho no implica su renuncia futura, salvo que se pacte expresamente por escrito.

11.3. Confidencialidad: impone a las partes la obligación de mantener en secreto toda la información intercambiada durante la negociación y ejecución del contrato, incluso tras su terminación.

11.4. Gastos y tributos: determina qué parte asumirá los costes notariales, registrales y fiscales derivados de la operación, evitando conflictos posteriores.

12. Notificaciones

Forma y dirección para comunicaciones.

13. Ley Aplicable y Jurisdicción

Determinar la normativa aplicable en este caso la española y el fuero competente.

6.3 Elevación a público del SPA y consecuencias de no hacerlo

En relación con la necesidad de elevar a público el SPA de Industrias Corellia, debe señalarse que, conforme al régimen general previsto en la LSC, es necesario elevar a escritura pública el

contrato de compraventa de participaciones sociales de Industrias Corellia. Concretamente, el artículo 106.1 LSC establece expresamente que la transmisión de participaciones sociales, así como la constitución de derechos reales sobre ellas, debe constar en documento público. Esto implica que, aunque las partes puedan firmar un contrato privado, la transmisión no será plenamente eficaz frente a la sociedad ni frente a terceros hasta que se formalice ante notario mediante escritura pública.

Según la ley, la elevación a público no es un mero requisito formal, sino una condición para que la sociedad pueda inscribir al adquirente en el libro registro de socios. Sin esta inscripción, el comprador no podrá ejercer los derechos inherentes a la condición de socio, como puede ser el derecho de voto en la junta general o el derecho a percibir dividendos. Además, la falta de elevación a público genera inseguridad jurídica, ya que la sociedad seguirá considerando como socio al transmitente, lo que puede dar lugar a conflictos en la toma de decisiones y en la distribución de dividendos. También la ausencia de dicha elevación a público impide la oponibilidad frente a terceros, lo que puede afectar a operaciones posteriores, como puede ser constitución de garantías sobre las participaciones. Por tanto, la elevación a público es indispensable para dotar de plena eficacia jurídica la transmisión y garantizar la correcta actualización del libro registro de socios, evitando así riesgos para las partes.

Sin embargo, según la jurisprudencia, el Tribunal Supremo en su sentencia del 14 de abril de 2011⁶, establece que es cierto que el artículo 106.1 LSC exige que conste en documento público la transmisión de participaciones sociales. Sin embargo, el Alto Tribunal establece que esto no convierte en solemne el correspondiente contrato ya que la forma notarial no alcanza el nivel de constitutiva o esencial para la perfección del mismo y que solo cumple la función de medio de prueba y de oponibilidad de la transmisión a los terceros “*ad exercitium o utilitatem*” en sentido similar que atribuye a la misma forma el artículo 1279 del Código Civil. Por la misma línea sigue la sentencia de la Audiencia Provincial de Granada del 25 de octubre de 2019⁷, expone que la obligación de la elevación a público del documento privado no constituye una forma “*ad solemnitatem*” de la transmisión, sino en todo caso “*ad probationem tantum*”.

De esta forma, el Tribunal Supremo aclara que la exigencia de documento público del artículo 106.1 LSC no tiene carácter constitutivo, es decir, no es esencial para la validez de la transmisión de participaciones sociales. La formalidad notarial cumple dos funciones: (i) valor probatorio, al ser el medio idóneo para acreditar la existencia del contrato, y (ii) valor de publicidad, que otorga eficacia frente a terceros y permite exigir recíprocamente la elevación a público conforme al artículo 1279 del Código Civil. Este criterio se fundamenta en el principio de libertad de forma recogido en el artículo 1278 del Código Civil, según el cual los contratos son obligatorios cualquiera que sea la forma en que se celebren, siempre que concurran los requisitos esenciales de validez. La jurisprudencia confirma que la falta de escritura pública no

⁶ Sentencia del Tribunal Supremo de 14 de octubre de 2011 (FJ sexto) [RJ\2011\3591]

⁷ Sentencia de la AP de Granada de 25 de octubre de 2019 (FJ segundo) [JUR\2020\59129]

implica nulidad ni invalidez del contrato, sino únicamente que la transmisión no será oponible frente a terceros y carecerá del medio de prueba reforzado que proporciona el documento público.

6.4 Posibilidad de otorgar escritura pública telemáticamente y otras vías

A este respecto, cabe señalar que la Ley del Notariado ha introducido la posibilidad de realizar determinados actos notariales por vía telemática, incluyendo el otorgamiento de escrituras públicas, siempre que se cumplan los requisitos exigidos. En particular, el artículo 17 ter de la Ley del Notariado permite el otorgamiento de documentos públicos notariales mediante videoconferencia, siempre que el otorgante se identifique mediante firma electrónica cualificada o comparezca ante el notario a través de una plataforma segura habilitada por el Consejo General del Notariado. Esta opción está disponible para personas físicas y jurídicas.

No obstante, esta vía requiere que el Sr. Ersu disponga de los medios tecnológicos necesarios, incluyendo una firma electrónica cualificada reconocida en España, y que el notario autorizado para la escritura esté habilitado para realizar actuaciones por videoconferencia. En el acto del otorgamiento mediante videoconferencia, el notario tendrá que exhibir al compareciente el documento a través de la plataforma, de modo que pueda hacer uso de su derecho a leerlo, sin perjuicio de la lectura alternativa por parte del notario y del asesoramiento que debe prestar acerca de su contenido. En caso de que no se cumplan estos requisitos, existen otras alternativas igualmente válidas.

Una primera alternativa sería el otorgamiento de la escritura por medio de apoderado, mediante la concesión de un poder notarial por parte del Sr. Ersu a favor de una persona de su confianza en España. Dicho poder puede ser otorgado ante notario en el país de residencia del Sr. Ersu y posteriormente legalizado o apostillado conforme al Convenio de La Haya, lo que permitiría su uso en España con plena validez. Otra opción sería el otorgamiento del contrato en documento privado, seguido de su elevación a público por parte del comprador únicamente, siempre que se acredite la existencia del contrato y la voluntad de las partes en dicho contrato y un poder a tal efecto concedido por el vendedor. Esta alternativa, si bien es menos habitual, puede ser útil en contextos donde la comparecencia conjunta ante notario no sea posible.

6.5 Jurisdicción competente para la resolución de controversias derivadas del contrato de compraventa

En relación con la posibilidad de someter la resolución de controversias derivadas del SPA de Industrias Corellia, al conocimiento de los juzgados y tribunales de la ciudad de Barcelona, debe señalarse que dicha opción es jurídicamente válida, siempre que se pacte expresamente entre las partes en el contrato. Conforme al artículo 55 LEC, las partes pueden acordar la

sumisión expresa a los tribunales de una determinada circunscripción territorial designándola con precisión, es decir, que exista algún punto de conexión razonable con el objeto del contrato o con alguna de las partes, aunque no es obligatorio. En este caso, dado que Tadium Investments tiene oficinas en Barcelona, dicho vínculo territorial puede considerarse suficiente para justificar la sumisión expresa a los tribunales de dicha ciudad.

Asimismo, el artículo 54 LEC establece que la sumisión expresa prevalece sobre las reglas generales de competencia territorial, siempre que se haya pactado de forma clara, específica y por escrito. Por tanto, basta con que las partes acuerden expresamente dicha sumisión en el clausulado del contrato.

También refuerza esta idea el artículo 1255 del Código Civil que expone que: *“los contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral ni al orden público.”*

Por ello, es perfectamente posible someter las controversias derivadas del contrato de compraventa al conocimiento de los juzgados y tribunales de Barcelona, siempre que se incluya una cláusula de jurisdicción expresa en el contrato, redactada con la debida claridad y precisión. Esta cláusula deberá excluir cualquier otra competencia territorial para evitar interpretaciones ambiguas o conflictos de jurisdicción o bien dejar claro que los únicos juzgados o tribunales competentes son los de Barcelona.

6.6 Mecanismos contractuales de protección frente a potencial contingencia

Esta situación genera un riesgo jurídico y económico significativo para el comprador, al comprometer el uso, explotación y defensa de activos estratégicos de propiedad intelectual e industrial. Para mitigar este riesgo, la principal medida debe ser la inclusión de una cláusula de condición suspensiva o resolutoria. La condición suspensiva implica que el contrato no producirá efectos hasta que se cumpla la condición pactada (por ejemplo, acreditar la titularidad de los desarrollos tecnológicos). Por el contrario, la condición resolutoria supone que el contrato sí entra en vigor desde su firma, pero quedará sin efectos si se verifica el incumplimiento de la condición (por ejemplo, si se confirma la inexistencia de dicha titularidad). Este mecanismo es esencial para proteger al comprador, ya que evita asumir riesgos sobre activos estratégicos sin garantías.

Además, se recomienda incluir mecanismos adicionales de protección, entre los que destacan los siguientes:

- Manifestaciones y garantías específicas: el contrato debe incluir declaraciones expresas por parte de los vendedores en las que se afirme que Industrias Corellia ostenta la titularidad plena, exclusiva y libre de cargas sobre los desarrollos tecnológicos

identificados como clave. Estas manifestaciones deben ser detalladas y referirse a cada activo relevante. Es importante señalar que las manifestaciones y garantías suelen estar sujetas a límites cuantitativos (“*cap*”), normalmente vinculados a un porcentaje del precio de compraventa, y a plazos de reclamación.

- Cláusula de indemnización (“*indemnities*”): puede establecerse una obligación de indemnizar al comprador por cualquier perjuicio derivado de la falta de titularidad o de la existencia de derechos de terceros sobre los activos tecnológicos, incluyendo costes legales, licencias necesarias, pérdida de negocio o reclamaciones de terceros. A diferencia de las manifestaciones y garantías, las “*indemnities*” no suelen tener límite cuantitativo y pueden incluso superar el precio de compraventa, lo que las convierte en una herramienta más robusta para cubrir riesgos graves.
- Retención de precio (“*escrow*”): una parte del precio de compraventa puede retenerse en una cuenta bloqueada durante un plazo determinado, hasta que se acredite documentalmente la titularidad de los activos o se resuelva la contingencia. Esta medida permite ajustar el precio final en función del riesgo real asumido.

Por tanto, será esencial para el comprador incluir la combinación de una condición suspensiva o resolutoria, manifestaciones y garantías y cláusulas de indemnización (“*indemnities*”) ya que proporciona una protección integral al comprador frente a la falta de titularidad sobre activos estratégicos, reforzando la seguridad jurídica y económica de la operación.

6.7 Resolución del pacto de socios

Teniendo en cuenta que se vende el 100% de las participaciones sociales de Industrias Corellia, desde un punto de vista jurídico, el pacto de socios tiene naturaleza contractual y vincula únicamente a las partes firmantes, sin afectar directamente a terceros ni a la sociedad salvo que se haya incorporado a los estatutos. Por tanto, su resolución requiere el consentimiento de todos los firmantes, salvo que se haya previsto expresamente una causa de terminación unilateral o automática en caso de cambio de control.

La alternativa más viable consiste en resolver el pacto de socios en el mismo acto de cierre de la compraventa, es decir, en el momento en que se formalice la transmisión de participaciones sociales. Esta solución permite que el pacto siga vigente hasta el momento de la adquisición, pero se extinga de forma simultánea con el cambio de control, mediante la firma de un documento de resolución por todos los socios firmantes. Para ello, será necesario que los vendedores se comprometan contractualmente a suscribir dicho documento en el acto de cierre, lo que puede recogerse como obligación en el contrato de compraventa.

Además, existen otras alternativas complementarias en caso de que no se venda el 100% del capital social de Industrias Corellia que permiten mitigar los efectos del pacto sin necesidad de su extinción inmediata:

- Condición resolutoria post-cierre: el contrato puede prever que, una vez perfeccionada la transmisión, los socios se comprometen a resolver el pacto en un plazo determinado, vinculado a penalizaciones en caso de incumplimiento.
- Renuncia anticipada a derechos específicos: los socios pueden suscribir un acuerdo complementario en el que renuncien, con efectos desde el cierre, al ejercicio de determinados derechos previstos en el pacto (por ejemplo, derechos de voto, arrastre, permanencia, etc.)
- Cláusulas de neutralización en el contrato de compraventa: el contrato puede prever que, en caso de conflicto entre el pacto de socios y las obligaciones asumidas por los vendedores, prevalecerán estas últimas.

7. Seguro y problemática

Dado que el daño derivado del incendio del 28 de abril de 2025 es incierto y no se cuantificará hasta dentro de varios meses, se recomienda pactar en el SPA una indemnidad específica y autónoma a favor del comprador, que cubra todas las pérdidas vinculadas al siniestro. Esta indemnidad deberá comprender, entre otros, los importes correspondientes a franquicias, exclusiones o límites de cobertura en la póliza, costes de mitigación, así como cualquier diferencia entre el daño efectivamente sufrido y el importe finalmente cubierto por el seguro. Dicha indemnidad deberá quedar excluida de los límites generales de responsabilidad (“*caps*”), de umbrales de materialidad y plazos de reclamación pactados dado que dicho conocimiento se ha adquirido prácticamente en la víspera de la firma. Asimismo, su vigencia deberá extenderse hasta la completa liquidación del expediente de seguro.

Para asegurar el cobro, se propone un “*escrow*” o retención de precio equivalente al menos a un mes de facturación de la planta afectada más un margen de seguridad. El comprador deberá contar con derecho de compensación frente a pagos de precio diferido y liberaciones parciales del “*escrow*” condicionadas al cumplimiento de hitos como puede ser el cobro de indemnizaciones. Complementariamente, se recomienda prever un mecanismo de ajuste o diferimiento del precio en función del daño neto del siniestro, esto es, la evaluación del daño efectivamente soportado menos las indemnizaciones de seguro efectivamente cobradas, con mecanismos de “*true-up*” y devolución al vendedor de cualquier excedente retenido, junto con los intereses pactados.

Adicionalmente, el vendedor se debería asumir compromisos de colaboración activa en la gestión del siniestro, incluyendo deberes de notificación, cooperación y mitigación, cesión de

derechos de cobro y subrogación, así como permitir el control o co-control del expediente por el comprador. Con este esquema se preserva la neutralidad económica del comprador y se minimizan controversias post-cierre.

8. Coinversión

8.1 Inversión de ambos fondos y control de Tadium Investments

Aun cuando ambos fondos aporten capital en partes iguales, el control efectivo de Kyber BidCo, S.L. (en adelante “**BidCo**”) puede articularse mediante un diseño estatutario que atribuya a Tadium Investments la facultad de designar y cesar a la mayoría de los miembros del órgano de administración, ostentar la presidencia del consejo con voto de calidad para resolver empates, y delegar facultades ejecutivas en una comisión delegada o consejero delegado integrado mayoritariamente por sus designados. Resulta asimismo recomendable delimitar estatutariamente un elenco de materias reservadas al consejo, de forma que tanto la gestión ordinaria como las decisiones estratégicas queden bajo el ámbito de un órgano controlado por Tadium.

Esta arquitectura puede reforzarse mediante la creación de clases de participaciones con derechos políticos y económicos diferenciados, dentro de los límites establecidos por la LSC para sociedades de responsabilidad limitada. En particular, podría preverse una Clase A, suscrita por Tadium, con derechos políticos reforzados (incluyendo el derecho a proponer y cesar a la mayoría de los consejeros, presidencia del consejo con voto de calidad, y consentimiento necesario para un elenco tasado de materias reservadas), y una Clase B, suscrita por Incom Capital, con derechos económicos equivalentes, pero con derechos políticos más acotados.

Cabe destacar que, conforme al artículo 98 LSC, es posible crear participaciones sin voto en una S.L., siempre que su valor nominal no supere el 50% del capital social. Por otro lado, atendiendo al artículo 188.1 LSC, “*En la sociedad de responsabilidad limitada, salvo disposición contraria de los estatutos sociales, cada participación social concede a su titular el derecho a emitir un voto.*”, existe la posibilidad de crear participaciones con voto plural si se encuentra ello regulado en los estatutos. Sin embargo, en el caso de las S.A., según los artículos 96.2 y 188.2 LSC, queda expresamente prohibida la creación de acciones con voto plural. En paralelo, también sería viable la posibilidad de realizar un pacto de socios donde se consolide este esquema de control mediante la sindicación del voto de Incom Capital a favor de las propuestas de Tadium Investments en todas aquellas materias no expresamente reservadas, así como mediante obligaciones de asistencia y voto conforme en la (re)elección de los consejeros propuestos por Tadium Investments.

Todo ello reforzará su posición de liderazgo, sin perjuicio de mantener la paridad económica entre los inversores. En conclusión, se recomienda una solución combinada: (i) estatutos que atribuyan a Tradium el control del gobierno y la ejecución (mayoría y voto de calidad en el consejo, presidencia y delegación ejecutiva); y (ii) un pacto de socios que limite los vetos a un catálogo tasado, sindique el voto de Incom Capital en el resto de las materias, y articule remedios eficaces frente a eventuales incumplimientos. De este modo, se preserva la igualdad en la aportación de capital y en los derechos económicos, asegurando al mismo tiempo que Tradium lidere la inversión y el “exit”.

8.2 Materias reservadas al acuerdo de ambos socios

En línea con la estructura de control diseñada para BidCo, y con el objetivo de preservar el liderazgo ejecutivo de Tradium Investments sin menoscabar el derecho de Incom Capital a participar en decisiones estratégicas clave, se recomienda articular en los estatutos sociales un régimen de mayorías reforzadas y quórum cualificados para un elenco tasado de materias reservadas tal y como se regula en el artículo 200 LSC. Este mecanismo permite que, aun cuando Tradium Investments ostente la mayoría del capital y del órgano de administración, determinadas decisiones solo puedan adoptarse con el consentimiento expreso de ambos socios, garantizando así un equilibrio institucional en cuestiones de especial trascendencia.

En particular, los estatutos pueden prever que la adopción de acuerdos sobre ciertas materias requiera una mayoría reforzada del 51% del capital social, de forma que se exija necesariamente el voto favorable de Incom Capital. Esta mayoría cualificada sería aplicable para los casos que menciona el Sr. Krennic.

Aunque la exigencia de un 51% del capital social podría interpretarse en la práctica como una situación cercana a la unanimidad cuando existen dos socios con participaciones iguales (50%-50%), jurídicamente no constituye unanimidad. La unanimidad implica el consentimiento de todos los socios sin excepción, mientras que la mayoría del 51% supone únicamente superar la mitad del capital social, lo que es compatible con el principio de mayoría previsto en la LSC. Por ello, la fijación de un umbral del 51% es admisible, incluso si en determinadas estructuras accionariales genera la necesidad de acuerdo entre ambos socios, ya que no impone un requisito absoluto que bloquee la toma de decisiones, sino una mayoría reforzada que respeta la legalidad y la autonomía de la voluntad. Además, en caso de que se produzca una modificación en el accionariado, esta mayoría seguiría siendo operativa y proporcionada, lo que refuerza su carácter razonable frente a la unanimidad, que siempre sería rígida e inmutable.

En el ámbito del consejo de administración, los estatutos pueden establecer un quórum de asistencia reforzado, por ejemplo, la presencia de al menos un consejero designado por cada socio y una mayoría cualificada de votos, por ejemplo, 2/3 salvo que, por inasistencia, conflicto de interés o situación de empate, dicha mayoría resulte imposible o genere bloqueo, en cuyo

caso la decisión se someterá a la aprobación de la Junta General, de modo que Incom Capital pueda ejercer un derecho de voto efectivo en aquellas materias que se consideren estratégicas. Esta técnica permite preservar la agilidad en la gestión ordinaria, que queda bajo el control de Tradium, al tiempo que se garantiza la participación de Incom Capital en decisiones de especial relevancia.

8.3 Análisis de la composición del órgano de administración propuesto por el Sr. Krennic

La LSC permite a las sociedades de responsabilidad limitada optar por un consejo de administración como órgano de gestión y lo único que exige el artículo 242 LSC es que dicho consejo esté comprendido entre tres y doce miembros, es necesario destacar que preferiblemente que dichos miembros sean impares para poder tomar decisiones y evitar bloqueos. En este sentido, un consejo de cinco miembros cumple con los requisitos legales y permite una estructura operativa eficiente.

Desde una perspectiva de gobierno corporativo, la composición propuesta de cuatro consejeros designados por Tradium Investments y uno por Incom Capital refleja adecuadamente la voluntad de las partes de mantener una coinversión paritaria en términos económicos, pero con un liderazgo claro por parte de Tradium Investments en la gestión y toma de decisiones ejecutivas. Esta mayoría en el consejo permite a Tradium Investments ejercer un control efectivo sobre la dirección estratégica y operativa de BidCo, en línea con su rol de socio líder en la inversión.

No obstante, para reforzar la legitimidad y estabilidad de esta estructura, se recomienda que los estatutos prevean expresamente el derecho de cada socio a designar un número determinado de consejeros, en proporción a lo pactado entre las partes. Asimismo, puede establecerse que la presidencia del consejo corresponda a un consejero designado por Tradium Investments, con voto de calidad en caso de empate, lo que refuerza su capacidad de decisión en situaciones de bloqueo.

En conclusión, la estructura del consejo de administración propuesta es jurídicamente viable y adecuada para los fines perseguidos por las partes, siempre que se articule de forma clara en los estatutos y se complemente con un pacto de socios que regule los derechos de designación, los procedimientos de nombramiento y cese, y los mecanismos de resolución de conflictos.

8.4 Análisis del ejercicio del cargo de consejero como persona física o como representante de una persona jurídica

El cargo de consejero en BidCo puede ejercerse tanto directamente por una persona física como a través de una persona jurídica designada como administradora, que debe nombrar a una persona física como su representante según el artículo 212 LSC.

El ejercicio del cargo como persona física implica una relación directa entre el consejero y la sociedad. Esta opción destaca por su simplicidad formal, mayor transparencia en la gobernanza y menor carga administrativa. No obstante, conlleva una exposición directa a la responsabilidad civil por daños derivados de actos contrarios a la ley, a los estatutos o realizados sin la diligencia debida. Además, cualquier cambio en la persona que ejerce el cargo requiere una modificación formal del órgano de administración, lo que puede generar rigidez operativa.

Por otro lado, el ejercicio del cargo a través de una persona jurídica permite canalizar la participación en el consejo mediante una estructura profesionalizada, lo que puede facilitar la gestión interna, especialmente en el caso de fondos de inversión como Tradium. Esta fórmula ofrece mayor flexibilidad, ya que el cambio del representante persona física no exige modificar la composición del consejo, sino únicamente comunicar el nuevo nombramiento. Sin embargo, esta opción no elimina la responsabilidad personal del representante pues tanto la persona jurídica como su representante responden solidariamente por los actos realizados en el ejercicio del cargo. Además, esta estructura puede percibirse como menos transparente desde una perspectiva de gobierno corporativo y conlleva una mayor carga documental y de cumplimiento.

En caso de hacerlo a través de la persona jurídica es importante tener en cuenta el artículo 236.5 LSC que establece que *“la persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo de administrador persona jurídica deberá reunir los requisitos legales establecidos para los administradores, estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador.”* Además, la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de fecha 23 de octubre de 2020⁸, confirma que cuando el administrador de una sociedad es una persona jurídica, esta y su representante persona física responden solidariamente en caso de incumplimiento de los deberes legales. Por tanto, la responsabilidad no solo se limita a la sociedad administradora, sino que alcanza al representante designado quien está sometido a los mismos deberes y obligaciones.

En conclusión, ambas opciones son viables y deben evaluarse en función de las necesidades operativas, la estructura del fondo y el perfil de riesgo del consejero.

⁸ Sentencia de AP de Madrid de 23 de octubre de 2020 (FJ segundo) [JUR\2022\172819]

8.5 Posibilidad de pignorar las participaciones de Industrias Corellia y las filiales como garantía

En relación con la posibilidad de pignorar las participaciones de Industrias Corellia es perfectamente viable incluirlas como parte del paquete de garantías en una operación de financiación. La LSC permite que las participaciones de una sociedad limitada sean objeto de prenda, siempre que se cumplan ciertos requisitos formales y estatutarios. Para ello, los socios titulares de las participaciones deben consentir expresamente la constitución de la prenda a favor de la entidad financiadora, formalizándola en escritura pública ante notario. Además, la existencia de la prenda debe inscribirse en el Libro Registro de Socios de Industrias Corellia y notificarse formalmente a la sociedad, de modo que la garantía sea oponible tanto frente a la propia sociedad como frente a terceros. Esta práctica es habitual en operaciones de financiación corporativa, ya que otorga al acreedor la posibilidad de ejecutar la prenda y adquirir las participaciones en caso de impago, accediendo así al control de la sociedad.

Sin embargo, no es posible que Industrias Corellia pignore las participaciones de sus filiales como garantía de una financiación de un adquiriente, ya que esto supondría incurrir en un supuesto de asistencia financiera prohibida. La LSC prohíbe expresamente que una sociedad limitada preste asistencia financiera, directa o indirectamente, para la adquisición de sus propias participaciones o las de su sociedad dominante. En este contexto, si Industrias Corellia constituyera una prenda sobre las participaciones de sus filiales para garantizar una financiación destinada a sí misma o a su grupo, se consideraría que la filial está facilitando, de forma indirecta, la adquisición o financiación de la sociedad matriz, lo cual está expresamente prohibido y podría acarrear la nulidad de la operación y responsabilidades para los administradores. Esto queda recogido en el artículo 143.1 LSC que establece de manera categórica *“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.”* Esta prohibición tiene un carácter imperativo y no admite dispensa estatutaria, ya que en caso contrario estaríamos ante un caso de asistencia financiera, prohibida en España.

8.6 Posibilidad de otorgar hipoteca sobre inmuebles en propiedad de Industrias Corellia.

En relación con la posibilidad de otorgar hipoteca sobre determinados inmuebles propiedad de Industrias Corellia como parte del paquete de garantías en la financiación debe tenerse en cuenta el artículo 143.2 LSC que expone que *“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.”* Esta prohibición tiene carácter imperativo y se extiende a cualquier forma de asistencia financiera, incluidas las

garantías reales, cuando su finalidad sea facilitar la adquisición de participaciones propias o de sociedades del grupo.

La financiación que se pretende garantizar mediante la constitución de hipoteca sobre inmuebles de Industrias Corellia tiene como finalidad última permitir la adquisición de sus propias participaciones sociales, en el marco de una operación de compraventa. Por tanto, aunque la garantía no recaiga directamente sobre las participaciones, su objeto está vinculado a una operación prohibida por el artículo 143.2 LSC, lo que determina la inviabilidad jurídica de la operación.

La prohibición alcanza no solo a la pignoración de participaciones sociales (como viene referenciada por el artículo 143.1 LSC), sino también a cualquier forma de asistencia financiera, incluida la constitución de hipoteca, cuando se destine a facilitar la adquisición de participaciones propias. En consecuencia, la constitución de hipoteca sobre inmuebles de Industrias Corellia como garantía de una financiación destinada a adquirir sus propias participaciones no es jurídicamente posible.

9. Disputa post M&A

9.1 Es necesario plantear demanda, en caso afirmativo, estrategia a seguir

En relación con la posibilidad de plantear una demanda por parte de BidCo frente a los vendedores de Industrias Corellia, a raíz de la detección de saldos incobrables por importe superior a 3.000.000 € en las sociedades tenedoras del negocio internacional, debe partirse del análisis del contrato de compraventa de participaciones sociales suscrito en septiembre de 2025. En dicho contrato se previó expresamente que los vendedores no serían responsables por daños notificados por el comprador transcurrido un año desde la fecha de cierre de la operación.

Este tipo de cláusula constituye una limitación temporal de responsabilidad, habitual en contratos de compraventa de empresas, y tiene como finalidad otorgar seguridad jurídica a los vendedores, acotando el plazo durante el cual pueden ser objeto de reclamaciones por parte del comprador. En este caso, si la detección de los saldos incobrables se produce en octubre de 2026, y la operación se cerró en septiembre de 2025, habría transcurrido ya el plazo de un año pactado contractualmente, lo que en principio impediría el ejercicio de acciones de responsabilidad contractual frente a los vendedores.

No obstante, cabría valorar si existen circunstancias excepcionales que pudieran justificar la inaplicación de dicha limitación, como por ejemplo una ocultación dolosa de la información por parte de los vendedores, o una infracción del deber de información durante el proceso de “*due diligence*”. En tal caso, podría plantearse una acción por vicios ocultos o incluso por dolo

contractual, que no quedaría necesariamente sujeta a la limitación temporal pactada, aunque su viabilidad dependería de la prueba de la conducta dolosa y de la intención de inducir al comprador a error.

En este caso concreto, la detección de los saldos incobrables revela una conducta dolosa por parte de los vendedores, al haberse ocultado deliberadamente información contable relevante durante el proceso de compraventa. Los derechos de crédito con clientes antiguos, algunos con una antigüedad superior a tres años, no estaban provisionados en las cuentas anuales auditadas, lo que constituye una omisión grave de información que afecta directamente a la valoración de la sociedad y a la decisión de compra.

La existencia de dolo excluye la aplicación de la cláusula de limitación temporal de responsabilidad pactada en el contrato, conforme al principio general del artículo 1091 del Código Civil, que impone el cumplimiento de los contratos conforme a lo pactado, pero también al artículo 1265 del Código Civil, que establece que el consentimiento prestado con dolo es nulo.

Según la sentencia de la Audiencia Provincial de Alicante de fecha 27 de septiembre de 2012⁹, expone que la ocultación dolosa de información esencial constituye un vicio del consentimiento determinante de error, al afectar a elementos esenciales del contrato. La Sala señala que cuando la información es deficiente o incompleta ha de considerarse como ocultación dolosa y que dicha conducta invalida el consentimiento y por tanto conduce a la nulidad del contrato.

La estrategia procesal debería centrarse en: (i) acreditar la existencia del dolo mediante prueba documental y pericial contable que evidencie la antigüedad de los saldos y sus dudoso cobro, (ii) demostrar que la información fue deliberadamente omitida en el proceso de “*due diligence*” y que los vendedores conocían su existencia, (iii) fundamentar la acción en responsabilidad contractual por dolo, solicitando indemnización por el perjuicio económico sufrido, (iv) solicitar medidas cautelares para asegurar el cobro y (v) valorar la viabilidad y si le interesa al cliente la acción de nulidad del contrato si se considera que el dolo afectó a elementos esenciales de la operación.

9.2 En caso de interponer la demanda:

9.2.1 Órgano competente

La competencia objetiva para conocer de la acción de responsabilidad contractual frente a Damask Holdings (y, en su caso, frente al resto de vendedores) corresponde, con carácter general, a los Juzgados de Primera Instancia, al no tratarse de materias atribuidas a los Juzgados de lo Mercantil.

⁹ Sentencia de la AP de Alicante de 27 de septiembre de 2012 (FJ tercero) [AC\2012\1919]

La competencia territorial dependerá de lo pactado en el contrato de compraventa. Si se hubiera incluido una cláusula de sumisión expresa a los tribunales de una determinada ciudad, dicha cláusula será válida conforme al artículo 55 LEC. En ausencia de pacto, la competencia corresponderá a los juzgados de primera instancia del domicilio del demandado según el artículo 51.1 LEC, es decir, en el domicilio de Damask Holdings.

9.2.2 Tipo de procedimiento

La acción deberá tramitarse por los cauces del juicio ordinario por razón de la cuantía, conforme al artículo 249.2 LEC, al tratarse de una acción de responsabilidad contractual cuyo importe excede de los 15.000€ que exige la LEC.

9.2.3 Intervención de procurador y abogado

La intervención de procurador y abogado será preceptiva, conforme a los artículos 23 y 31 LEC, dado que el procedimiento se tramita ante juzgados de primera instancia, el importe de la reclamación excede los 2.000€ y no encaja en ninguno de los supuestos en los que la ley permite intervenir sin abogado y sin procurador.

9.2.4 Valoración de honorarios de abogado y procurador

Los honorarios de abogado son, con carácter general, libres y se pactan con el cliente en función de la cuantía litigiosa, la complejidad técnica-jurídica, el tiempo y dedicación, la experiencia y especialización, el riesgo asumido y el resultado obtenido. Pueden articularse mediante tarifa fija, horas, éxito (“*success fee* ”) o cuota litis dentro de los límites deontológicos aplicables.

Es cierto que existen unos criterios orientadores del Colegio de Abogados correspondiente, sin embargo, dichos criterios no son obligatorios en cuanto a honorarios, ya que los colegios tienen prohibido establecer baremos o listas de precios para que así se respete la libre competencia de servicios.

9.2.5 Recursos contra la sentencia de primera instancia

Contra la sentencia dictada por el Juzgado de Primera Instancia procede, con carácter general, el recurso de apelación previsto en el artículo 455 LEC, que según el artículo 458.1 LEC se interpone ante el que debe conocer del asunto y que por tanto lo resuelve que es la Audiencia Provincial. El plazo para su interposición es de veinte días desde la notificación de la sentencia (artículo 458.1 LEC).

Además, conforme al artículo 214 LEC, cabe solicitar del mismo órgano judicial la aclaración de conceptos oscuros o la corrección de errores materiales en la sentencia, así como el complemento de pronunciamientos omitidos sobre pretensiones oportunamente formuladas.

Estas solicitudes deben presentarse en el plazo de dos días hábiles desde la publicación de la resolución.

Por otro lado, si concurren los requisitos necesarios, podrá interponerse recurso de casación ante el Tribunal Supremo tras la sentencia dictada por la Audiencia Provincial (es decir, segunda instancia), conforme al artículo 477 LEC, siempre que la sentencia de segunda instancia infrinja normas sustantivas y el recurso presente interés casacional. Este interés puede derivarse de contradicción jurisprudencial, novedad normativa o afectación general del ordenamiento jurídico. También cabría, en su caso si se han vulnerado derechos fundamentales del proceso, como la tutela judicial efectiva, el derecho de defensa o el principio de contradicción.

Por último, según el artículo 43.1 de la Ley del Tribunal Constitucional, en caso de violaciones de los derechos y libertades fundamentales por los órganos ejecutivos colegiados o de sus autoridades, podrán dar lugar al recurso de amparo una vez que se haya agotado la vía judicial procedente.