



TRABAJO DE FIN DE MÁSTER DE ACCESO A LA ABOGACÍA Y LA PROCURA.

ESPECIALIDAD EN DERECHO DE EMPRESA

**ÁLVARO CHACÓN BERMÚDEZ
TUTOR: D. RAMÓN FERNÁNDEZ-ACEITUNO SÁENZ DE SANTAMARÍA**

ÍNDICE

1. Antecedentes.....	Página 3
2. Separación de negocios.....	Página 5
3. Reparto de dividendos.....,,,	Página 17
4. Venta de Industrias Corellia.....	Página 22
5. Conversión y gobierno corporativo.....	Página 34
6. Disputa post M&A.....	Página 41
7. Conclusiones.....	Página 45

1. ANTECEDENTES.

Industrias Corellia, S.L. (a partir de ahora Corellia) es una sociedad limitada con sede en Madrid fundada por los señores Wedge Antilles y Gial Ackbar, dedicada al sector de las telecomunicaciones, con actividad tanto en el ámbito civil como militar e internacional. En el comienzo de su actividad, ambos socios poseían el 50% de las participaciones de la compañía.

Con el paso de los años, se produjo un crecimiento exponencial de Corellia, pasando así a desarrollar otras líneas de negocio de carácter industrial y tecnológico. En 2013 se adquirió una participación del 45% en Desarrollos Yavin, S.L. (a partir de ahora Yavin), sociedad de software controlada en un 55% por herederos ajenos al grupo. Esta operación se realizó mediante la adquisición directa vía compraventa de una parte de dichas participaciones sociales y mediante la aportación por el Sr. Erso de la parte restante en una ampliación de capital no dineraria de Corellia, recibiendo en consecuencia el Sr. Erso como contraprestación participaciones sociales de Corellia.

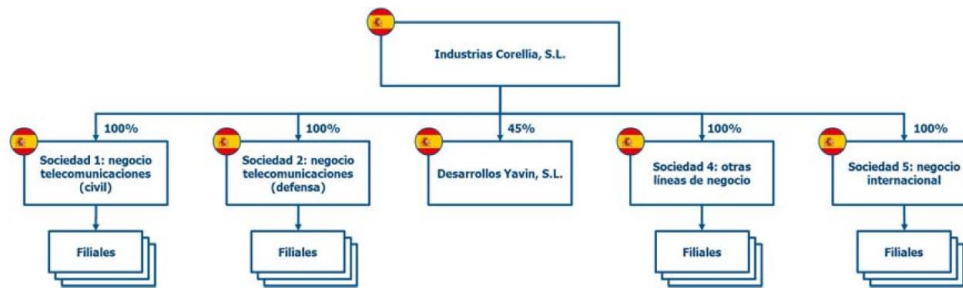
En 2022, el fondo de capital riesgo Damask Holdings adquirió una participación mayoritaria del 70% en Corellia, pasando a ser su socio de control. Los socios fundadores, Wedge Antilles y Gial Ackbar, redujeron sus participaciones a un 11% y 9% respectivamente, y se incorporó un pequeño porcentaje de directivos al capital a través de un plan de incentivos a largo plazo, pasando a controlar estos el 3% de la compañía.

En definitiva, actualmente el capital social de Corellia se distribuye de la siguiente forma:

- Damask Holdings (a través de sociedad vehículo): 70 %
- Wedge Antilles: 11 %
- Gial Ackbar: 9 %
- Galen Erso: 7 %
- Consejero delegado: 2 %
- Grupo de ocho altos directivos: 1 % en conjunto

Independientemente de la actual división de capital social de la empresa, se tiene constancia de que Damask Holdings plantea terminar su inversión y, por lo tanto, proyectar su salida (exit).

En lo referente a la actividad llevada a cabo por Corellia, se pueden delimitar dos grupos claramente diferenciados: por un lado, la actividad relativa a los negocios de telecomunicación, y, por otro, los relativos a otras líneas de negocio. Por todo ello, la estructura de actividad de Corellia sería la siguiente:



Tras su entrada, Damask Holdings impulsó una reorganización interna para profesionalizar la gestión, crear valor y preparar su salida futura, ahora inminente.

Una consultora independiente ha confirmado que vender por separado el negocio de telecomunicaciones y las demás líneas de negocio podría aumentar el valor total en más de un 30% respecto a una venta conjunta de todas las líneas de negocio. Sin embargo, los socios minoritarios no comparten esta visión: consideran que dividir la compañía destruiría sinergias y afectaría a su competitividad. A ello se suma un obstáculo jurídico relevante: los estatutos de Corellia establecen que para cualquier transferencia de actividades esenciales se requiere el voto favorable de al menos el 90% del capital social. Esto resulta de una especial relevancia, dado que se conoce que uno de los socios fundadores, el Sr. Antilles poseedor del 11% de las participaciones sociales, no está de acuerdo con la venta separada de los negocios de Corellia, por lo que esta cláusula le concedería una capacidad real de veto.

Por otro lado, la propia relación con Yavin añade complejidad, en la medida en que en 2018, Corellia concedió a Yavin un préstamo participativo de 2.000.000 euros, pactando con los socios de esta última la posibilidad de convertir el préstamo en capital social. Dicho acuerdo no fue elevado a público y los socios restantes de Yavin se oponen ahora al aumento de capital necesario para ejecutar esa conversión, argumentando que Yavin no está obligada por un pacto entre socios.

2. SEPARACIÓN DE NEGOCIOS

I. Desinversión de Damask Holding

Debido a la clara ventaja económica que supone la venta de Corellia por separado, al estimarse una valoración de hasta un 30% superior que la que supondría en caso de vender los negocios en conjunto, se ha optado por llevar a cabo la separación de los negocios para su posterior enajenación.

Se plantean por tanto una serie de cuestiones jurídicas que deben ser tratadas antes de llevarse a cabo la operación. Para empezar, es necesario determinar si resulta jurídicamente viable y conveniente realizar una operación preparatoria de reestructuración societaria en forma de carve out para separar los distintos negocios antes de la venta.

Así mismo, es necesario analizar las distintas alternativas existentes, así como sus ventajas e inconvenientes y los distintos riesgos a los que se expondrá la compañía a la hora de llevar a cabo cualquiera de las distintas formas de separación de negocio, para así determinar cuál es la más beneficiosa para conseguir el objetivo deseado, maximizando beneficios, evitando problemáticas legales y disminuyendo al máximo posible el tiempo que pueda llegar a durar la operación.

Para ello, será fundamental tener presente cuestiones como el traspaso de activos esenciales, regulado en el artículo 160.f de la Ley de Sociedades de Capital (a partir de ahora LSC). A estos efectos, se entiende por tales aquellos activos cuyo valor supere el 25 % del activo total de la sociedad según el último balance aprobado, o que, aun siendo de menor cuantía, afecten sustancialmente a la estructura o actividad de la empresa. Además se deberán tener presentes demás acuerdos que necesariamente deben ser acordados en junta, especialmente teniendo en cuenta que existe una situación de oposición por parte de algunos de los socios minoritarios, dado que sus votos podrían resultar determinantes para llevar a cabo una determinada estrategia u otra.

También cabe mencionar la problemática que pueda desencadenar el artículo 10 de los Estatutos Sociales de la compañía, el cual afirma que para la transferencia de actividades esenciales requerirá al menos el voto favorable del 90% de los votos correspondientes a las participaciones sociales.

II. Operación preparatoria y alternativas de reorganización societaria

La reestructuración societaria (carve-out) con el fin de separar las distintas áreas de negocio no sólo es una opción estratégica, sino una necesidad jurídica y operativa para ejecutar la desinversión en condiciones adecuadas.

Actualmente, Corellia actúa como una sociedad mixta, que combina la titularidad de activos esenciales relacionadas con el negocio de telecomunicaciones con participaciones en filiales de sectores distintos. Esta configuración impide realizar una venta limpia sin

un proceso previo de reorganización. Si la venta se intentara llevar a cabo sin separar las ramas, se produciría una transmisión de activos esenciales, sujeta a la autorización de la junta general conforme al art. 160.f) LSC, y, por los estatutos, en el artículo 10, a una mayoría del 90%. En la práctica, esto bloquearía la operación por la oposición del Sr. Antilles.

La reorganización previa no es una opción discrecional, sino el cauce necesario para cumplir con la legalidad societaria y preservar la responsabilidad de los órganos de gobierno.

Por todo ello, será necesario primero delimitar jurídicamente los negocios diferenciados, concentrando el área de telecomunicaciones (que abarca las sociedades 1, 2 y 5) del resto de líneas de negocio (sociedad 4 y participaciones en Yarvin)

Por todo ello, y para llevar a cabo la reorganización estructural de Corellia con la intención de separar las líneas de negocio, se plantean las siguientes alternativas, haciendo un análisis de sus ventajas y desventajas.

a) Escisión total

La escisión total es una de las formas de división de negocio que se encuentra regulada en el artículo 59 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio (a partir de ahora RDL 5/2023). Consiste en la extinción de una sociedad con división de todo su patrimonio en dos o más partes, cada una de las cuales se transmite en bloque a una sociedad de nueva creación o absorbida por una ya existente. A cambio, los socios de la sociedad escindida recibirán acciones de las sociedades beneficiarias de forma proporcional a las que tenían de la sociedad extinguida.

Entre las principales ventajas encontramos el hecho de que, al producirse una sucesión universal y en virtud del artículo 59 RDL 3/2023, los activos y contratos transferidos pasan automáticamente a la nueva sociedad, no es necesario obtener consentimientos individuales de los contratantes o de las administraciones públicas, produciendo, un importante ahorro en tiempo y logística

Sin embargo, esta no es la opción más recomendable, debido a que se trata de la modalidad más compleja de escisión, involucrando unos elevados costes. Además, al transmitir en bloque todo el patrimonio de la empresa escindida a una tercera empresa, la transmisión de activos esenciales es inevitable.

b) Escisión parcial proporcional

La escisión parcial se regula en el artículo 60 RDL 5/2023. Este tipo de operación permite que una sociedad transfiera una parte de su patrimonio a una o varias beneficiarias, conservando el restante y manteniendo su personalidad jurídica.

A raíz de la actual estructura de Corellia, la opción más adecuada consistiría en traspasar las líneas de negocio distintas de las telecomunicaciones a una nueva sociedad beneficiaria, quedando así separadas en dos grupos empresariales. Las participaciones de esta nueva sociedad se entregarían directamente a los socios de Corellia en la misma

proporción que poseen actualmente, al igual que sucede en la escisión total. Por otro lado, en Corellia se mantendría el negocio de telecomunicaciones y seguiría existiendo como sociedad independiente del resto de ramas de negocios.

Esta opción, al igual que sucede con la escisión total, la sucesión universal y la transferencia de los activos en bloque figuran como una ventaja para la simplificación de la operación en contra de lo que supondría la realización de transmisiones singulares.

Desde el punto de vista societario, la escisión parcial requiere la aprobación de la junta general por mayoría reforzada de dos tercios en virtud del artículo 199.b LSC. Damask Holdings, poseedor de un 70% del capital, puede alcanzar esta mayoría sin dificultades, por lo que, aunque existiese una posible oposición por parte del Sr. Antilles, esto no sería problema para seguir adelante con la operación. Además, en este caso no se estaría produciendo una venta o transmisión de activos esenciales a terceros, puesto que la sociedad de nueva creación seguiría perteneciendo a los socios de Corellia, por lo que no activaría la cláusula estatutaria de acuerdo por junta con mayoría reforzada de 90%, evitando así posibles vetos de los socios minoritarios contrarios a la operación.

Otra ventaja clave es que todos los socios de Corellia conservarían una proporción similar de participaciones a la que tenían antes de la operación, únicamente ahora dividida en dos sociedades, de modo que no se alteraría el equilibrio de poder ni se vulnerarían los derechos económicos o políticos de la minoría.

Esta opción se plantea mas recomendable que la escisión total, en la medida en que al solo tener que segregar y traspasar una parte del negocio a otra empresa en lugar que la totalidad de la misma, la operación será menos compleja.

c) Segregación de rama de actividad

La segregación es otra alternativa también contemplada en el RDL 5/2023, en su artículo 61. Es una variante a través de la cual Corellia transfiere en bloque una unidad de negocio a una sociedad beneficiaria a cambio de recibir ella misma las participaciones de dicha sociedad beneficiaria. Esta estrategia se asemeja a la escisión parcial, con la principal diferencia de que las participaciones de la beneficiaria no se atribuyen a los socios, sino a la propia sociedad escindida. Es decir, Corellia seguiría siendo la única propietaria de la nueva filial.

En este sentido, esta operación resulta la más simple de las tres, puesto que no es necesario llevar a cabo una operación de canje para determinar cuál es el porcentaje de acciones de la nueva sociedad que le corresponde a cada uno de los socios de manera proporcional, sino que las participaciones de esta pasarían a formar directamente parte de Corellia. Esto, por otro lado, puede resultar problemático a la larga en el momento en que se pretenda realizar un reparto de dividendos entre los socios.

d) Aportación no dineraria de ramas de actividad

Otra alternativa sería que Corellia realizase una aportación no dineraria de sus distintas ramas de negocio a nuevas sociedades, recibiendo a cambio participaciones sociales en ellas. Esta opción es jurídicamente posible, pero carece de la garantía de la sucesión universal propia de las operaciones de escisión. En consecuencia, cada contrato, licencia o garantía debería ser transferido individualmente, con el riesgo de que algunos terceros no presten su consentimiento.

III. Valoración global de las alternativas

Tras analizar todas las opciones, la escisión parcial proporcional, se presenta como la alternativa más adecuada para Corellia. Entre las principales ventajas de esta, esta estrategia ofrece, podemos encontrar la máxima seguridad jurídica, al estar plenamente regulada y reconocida por el RD 5/2023. Así mismo presenta una mayor simplicidad práctica respecto de la escisión total, al no requerir consentimiento individual de terceros. También asegura la protección de los derechos de los socios, manteniendo la proporcionalidad en el capital existente antes de la operación.

Alternativamente, también cabe plantear la realización de una segregación, en la medida en que resulta, a priori, la medida más simplificada y que menor coste supone, así como la que requerirá un menor tiempo en ejecutarse de manera íntegra. Sin embargo, esta medida no contiene la misma profundidad que si presenta la escisión, en la medida en que no resuelve las participaciones correspondientes a cada socio una vez realizada la división de los negocios y obtenido por parte de Corellia el accionariado de la empresa de nueva creación.

IV. La situación de Desarrollos Yavin, S.L.

En el año 2018, Corellia otorgó a Yavin un préstamo participativo por valor de 2.000.000 de euros a 10 años, venciendo este en 2028. Como condición del préstamo, se pactó una opción a favor de Corellia de capitalizar el crédito de manera anticipada, es decir, en cualquier momento antes del vencimiento del préstamo, Corellia podría declararlo como vencido y convertirlo en participaciones sociales de Yavin, usando una valoración de experto independiente. Para viabilizar esto, todos los demás socios de Yavin, poseedores del 55% de las participaciones de la compañía, firmaron un acuerdo privado con Corellia comprometiéndose a votar a favor del aumento de capital necesario para emitir las nuevas participaciones y así materializar la conversión, si Corellia ejercitaba su opción. Es importante destacar que ni el contrato de préstamo ni el acuerdo complementario se elevaron a público ni se incorporaron a estatutos, si bien se presumen válidos en virtud de los artículos 1255 y 1278 del Código Civil (a partir de ahora CC).

Actualmente, Corellia quiere ejercer esa opción, sin embargo, los socios minoritarios de Yavin se oponen rotundamente a aprobar el aumento de capital pactado. Alegan dos razones principales: por un lado, afirman que la capitalización no es necesaria puesto que Yavin puede devolver el préstamo a su vencimiento con los pagos periódicos (ha venido pagando intereses puntualmente): Así mismo, sostienen que la obligación de aumentar capital vinculaba solo a los firmantes del acuerdo privado, pero no a Yavin como sociedad, alegando que esta no firmó el acuerdo ni, al no haberse elevado a público, se tiene

constancia registral de ello. Tras esta negativa de los socios restantes, es importante analizar distintos aspectos relevantes: (a) calificar jurídicamente el acuerdo de 2018; (b) evaluar los argumentos de los socios restantes; (c) las consecuencias en el caso de que votasen en contra en la junta; (d) remedios para Corellia ante un eventual no-aumento de capital (incluida posible impugnación); y (e) si debió elevarse a público aquel acuerdo y qué efectos tendría esa falta de formalización.

a) Naturaleza jurídica del acuerdo de 2018.

Nos encontramos ante un pacto parasocial de sindicación de voto, es decir, un acuerdo extraestatutario entre socios que regula la forma de actuación ante una decisión societaria futura, en este caso, el aumento de capital para convertir el préstamo en participaciones. Es un contrato obligacional privado regido por la autonomía de la voluntad y válido entre las partes que lo suscribieron, en virtud del artículo. 1257 CC. Este tipo de pactos se encuentran regulados en el artículo 29 LSC y son perfectamente legales, aunque no son oponibles a la sociedad, en tanto a que se considera un pacto reservado para los socios firmantes.

Dado que Yavin, S.L. como persona jurídica no lo firmó, el acuerdo no le es directamente oponible, ni la obliga a aumentar capital por sí misma sin una previa decisión por parte de la Junta General. Los únicos obligados al pacto son los socios firmantes, los cuales se obligaron a votar a favor del aumento de capital de la sociedad, pero los efectos societarios únicamente se producirán en el caso de que cuenten con la mayoría suficiente en junta para llevar a cabo esta operación.

b) Objeciones por parte de los socios restantes.

Los socios restantes de desarrollos Yarvin se han opuesto al aumento de capital instado por Corellia como consecuencia del vencimiento del préstamo anticipado argumentando principalmente dos posturas. La primera es que afirman que no es necesario llevar a cabo la capitalización ya que el préstamo puede ser amortizado al vencimiento sin dificultades. La segunda es que afirman que Yavin no se encuentra vinculada a un acuerdo parasocial firmado por socios por no haber sido parte del mismo.

Respecto del primer argumento, el hecho de que Yarvin tenga la capacidad de amortizar el préstamo antes del vencimiento no tiene relevancia jurídica alguna, ni impide de ninguna forma que Corellia pueda llevar a cabo el vencimiento anticipado, tal y como se estableció en el pacto entre socios. Es decir, el hecho de que Yarvin no necesite financiación inmediata no impide que Corellia pueda, a su voluntad, decidir convertirse en accionista de Yarvin en vez de recuperar el préstamo otorgado.

En cuanto al segundo argumento planteado, y a diferencia del primero, este si presenta fundamento jurídico y revela uno de los límites estructurales de los pactos parasociales en el ámbito del derecho societario. En esencia, sostienen que la sociedad Yavin, como persona jurídica autónoma, no está vinculada por un acuerdo suscrito únicamente entre sus socios, al no haber sido parte del mismo ni haber prestado su consentimiento expreso. Esta afirmación es correcta desde el plano de la eficacia jurídica del pacto: los acuerdos

parasociales no son oponibles a la sociedad si esta no los ha suscrito directamente, tal y como se establece en el artículo 29 LSC. En consecuencia, Yavin no puede ser obligada jurídicamente a ejecutar una ampliación de capital derivada de un contrato que le es ajeno. Ahora bien, lo anterior no exime a los socios firmantes del cumplimiento de las obligaciones contractualmente asumidas. Aunque la sociedad no esté obligada a ejecutar el aumento, los socios que suscribieron el pacto sí se encuentran vinculados por éste en virtud del art. 1091 CC, pudiendo su incumplimiento generar obligaciones de indemnización según lo dispuesto en el artículo 1101 CC. De este modo, el pacto impone a los firmantes un deber positivo de votar a favor del aumento de capital y de llevar a cabo las actuaciones necesarias para su ejecución.

c) Consecuencias del voto en contra de los socios restantes.

Al ostentar únicamente un 45 % del capital social, Corellia no alcanza la mayoría necesaria para aprobar la ampliación de capital en los términos del artículo 199 de la LSC, que exige el voto favorable de más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones sociales. Así, los socios restantes, titulares del 55 % restante, pueden bloquear válidamente el acuerdo social, ejerciendo su derecho de voto conforme a la ley. En este sentido, en caso de no contar con los votos favorables de la mayoría del capital social, no se podría llevar a cabo el aumento del capital social ni, por tanto, el vencimiento anticipado de la deuda, manteniéndose así la subsistencia de la misma hasta la fecha inicialmente pactada.

d) Posibles remedios frente a la negativa de aumento de capital.

Ante la negativa de los socios minoritarios de Yavin de votar a favor de la ampliación de capital a la que se comprometieron en el pacto parasocial de 2018, Corellia dispone de dos vías principales de actuación: actuar por incumplimiento contractual de los socios que firmaron el acuerdo y tratar de impugnar el acuerdo negativo respecto de la ampliación de la junta general.

Desde el plano contractual, en base al artículo 1091 CC, las obligaciones que nacen de los contratos tienen fuerza de ley entre las partes contratantes, y deben cumplirse a tenor de los mismos. La negativa a llevar a cabo lo estipulado en el pacto parasocial configura un incumplimiento, lo que habilita a Corellia a ejercitar acciones de responsabilidad que ofrece la ley, estipuladas en los artículos 1101 y 1124 CC. Ahora bien, el derecho de voto que ostenta cada socio es un derecho personal, que se atribuye en virtud de su titularidad de acciones y participaciones, y que no puede desligarse de tal condición. Se trata de un derecho personalísimo, por lo que Corellia no podría obligar a los socios implicados en el pacto a votar de una determinada forma, aunque esto supusiese un incumplimiento contractual del pacto. Es por ello por lo que Corellia, respaldado por el artículo 1124 CC, podrá elegir un resarcimiento por daños y perjuicios derivados del incumplimiento.

Alternativamente, cabe valorar la posible impugnación del acuerdo social negativo adoptado por la junta general de Yavin, al amparo del artículo 204 LSC. Corellia podría sostener que la negativa a aprobar la ampliación de capital constituye un ejercicio abusivo del derecho de voto y una actuación contraria al interés social, en tanto que los socios

mayoritarios habrían antepuesto su interés individual, es decir, el de evitar la dilución de sus participaciones, a las necesidades objetivas de la sociedad.

Esta argumentación encuentra respaldo en la Sentencia del Tribunal Supremo 33/2023, de 11 de enero, donde se afirma que la lesión del interés social se produce también “cuando el acuerdo, no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría”, conforme a la redacción actual del artículo 204.1 LSC, introducida por la Ley 31/2014, de mejora del gobierno corporativo. La citada resolución fija tres requisitos acumulativos para que un acuerdo pueda ser considerado abusivo: que no responda a una necesidad razonable desde la perspectiva del interés colectivo de la sociedad, que haya sido adoptado por la mayoría en interés propio y que cause un perjuicio injustificado a los socios minoritarios.

Aplicando esta doctrina al caso de Yavin, si se logra demostrar que la capitalización del préstamo, rechazada por los socios restantes, era objetivamente beneficiosa para la sociedad, y que la negativa a aprobarla respondía únicamente al interés particular de los socios mayoritarios por evitar la pérdida de valor de sus participaciones, podría apreciarse abuso de mayoría. En tal caso, la acción de impugnación se fundamentaría tanto en el art. 204.1 como en el art. 190.3 LSC, que impide computar el voto del socio que se encuentra en conflicto de intereses cuando este resulta determinante para la adopción del acuerdo.

Ahora bien, la viabilidad de esta actuación societaria es incierta. En la medida en que los socios restantes alegan que Yavin no precisa de una ampliación de capital por ser capaz de atender sus obligaciones financieras y devolver el préstamo en plazo, el juez podría considerar su voto como una manifestación legítima de la autonomía del socio en el ejercicio de su derecho de voto. Por tanto, ante la falta de pruebas por parte de los socios de Corellia que puedan afirmar que las decisiones de los socios restantes se basan en una cuestión individualista que perjudica los intereses de la sociedad, la impugnación podría no prosperar.

En suma, el remedio más sólido para Corellia frente a la negativa de los socios de Yavin reside en la acción contractual por incumplimiento del pacto parasocial, mientras que la impugnación por abuso de mayorías, aunque es jurídicamente planteable, presenta mayores incertidumbres en cuanto a su eventual éxito, ya que dependerá íntegramente del criterio del juez.

e) Falta de elevación a público de los acuerdos parasociales

Desde un punto de vista formal, resulta relevante examinar las consecuencias derivadas de la falta de elevación a escritura pública del contrato de préstamo y del pacto de capitalización suscrito por los socios. Aunque dicha omisión no afecta a la validez del acuerdo entre las partes, sí limita notablemente su eficacia práctica, su fuerza probatoria y su oponibilidad frente a la sociedad y terceros.

En cuanto a su validez entre las partes involucradas, debe señalarse que el ordenamiento jurídico español no establece, con carácter general, la obligatoriedad de otorgar en escritura pública los pactos parasociales suscritos entre socios de sociedades de capital.

Conforme al principio de libertad de forma recogido en el artículo 1278 CC, los contratos serán obligatorios cualquiera que sea la forma en que se celebren, siempre que en ellos concurren los requisitos esenciales del consentimiento, el objeto y la causa estipulados en el artículo 1261 CC. En consecuencia, la validez del pacto suscrito entre los socios no depende de su formalización en documento público, siendo suficiente el consentimiento plasmado por escrito en un documento privado para que surta efectos entre las partes.

Por tanto, tanto el préstamo mercantil como el pacto parasocial podían haberse celebrado válidamente de manera privada, y su exigibilidad entre los firmantes no queda afectada por la ausencia de forma pública. Corellia podría, por tanto, reclamar su cumplimiento siempre que acredite su existencia, contenido y las obligaciones asumidas por las partes. Sin embargo, el documento privado carece de los efectos de autenticidad, fecha fehaciente y fuerza ejecutiva que otorga la escritura pública (arts. 1218 y 1227 CC), por lo que, en un eventual procedimiento judicial, se debilita la posición procesal del acreedor al ser más fácilmente cuestionable por la parte demandada.

Desde la perspectiva de la oponibilidad, la situación jurídica de los pactos parasociales resulta más restrictiva. De conformidad con el artículo 29 LSC, los pactos que se mantengan reservados entre socios no son oponibles a la sociedad. Esta previsión legal se asienta en el principio de relatividad contractual consagrado en el artículo 1257 CC, según el cual los contratos solo producen efectos entre las partes que los otorgan, salvo que contengan una estipulación a favor de tercero. En virtud de este artículo, por tanto, al no considerarse a Yarvin como una de las partes del contrato, en principio este no debería producirle efectos.

La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha reiterado esta doctrina en diversas ocasiones, como por ejemplo en la STS 300/2022, de 7 de abril, que define los pactos parasociales como contratos asociativos ajenos al contrato social, no integrados en el ordenamiento jurídico interno de la persona jurídica, y que operan exclusivamente en el plano obligacional entre socios. Esta sentencia subraya que incluso los pactos parasociales omnilaterales, es decir, aquellos suscritos por la totalidad del capital social, carecen de eficacia directa frente a la sociedad si esta no los ha suscrito expresamente, destacando que la sociedad es objeto, pero no sujeto, del acuerdo.

En este caso, al no haber intervenido Yarvin como parte del pacto, ni haberse elevado el mismo a escritura pública ni incorporado a los estatutos, la sociedad no queda jurídicamente vinculada. Aunque haya existido conocimiento informal del acuerdo por parte de los administradores, ello no basta para atribuirle eficacia frente a la persona jurídica. Igualmente, los terceros, incluidos futuros adquirentes de participaciones, no quedarían sujetos a su contenido, en ausencia de inscripción registral que permita su conocimiento público.

La falta de formalización notarial del acuerdo y su elevación a escritura pública limita sensiblemente su eficacia procesal. En particular, impide dotarlo de fecha fehaciente (art. 1218 CC) y lo excluye del elenco de títulos ejecutivos a los efectos del artículo 517 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (a partir de ahora LEC). Esta circunstancia dificulta a

Corellia exigir el cumplimiento del compromiso de votación o de capitalización, y le priva de instrumentos inmediatos para hacer valer su posición en el caso de necesitar defender su postura ante un tribunal.

En definitiva, si bien la ley no exige imperativamente la formalización notarial ni la inscripción de los pactos parasociales, su elevación a público habría resultado altamente recomendable desde un punto de vista jurídico. Habría conferido al acuerdo una mayor eficacia probatoria, lo habría dotado de fecha cierta, y, en definitiva, le habría otorgado fuerza ejecutiva, además de darle publicidad, vinculando indirectamente a futuros adquirientes de participaciones. El hecho de no haberlo elevado a público abre la posibilidad de que los socios recurran a la vía de alegar la falta de forma del acuerdo para eludir su cumplimiento.

V. Autorizaciones necesarias para la venta de las otras líneas de negocio.

Una vez analizadas las distintas alternativas para llevar a cabo la separación de las ramas de actividad del grupo Corellia en dos entidades diferenciadas, distinguiendo los negocios de telecomunicaciones del resto de líneas no estratégicas, resulta necesario abordar las consideraciones jurídicas que condicionan la eventual venta de estas últimas, en particular de la sociedad 4 y de la participación del 45 % en el capital social de Desarrollos Yavin

En primer lugar, desde una perspectiva estrictamente societaria, debe recordarse que, conforme al artículo 160.f) LSC, corresponde a la junta general de socios la autorización de aquellas operaciones que impliquen la enajenación de activos esenciales. En el caso analizado, la transmisión de líneas de negocio completas que integran unidades operativas autónomas supone, sin duda, una salida relevante del perímetro económico de la sociedad, por lo que debe calificarse como una operación sobre activos esenciales y, en consecuencia, quedar sometida a la aprobación previa de la junta general.

Una actuación unilateral por parte del órgano de administración, prescindiendo del acuerdo de la junta general, vulneraría tanto la LSC como los propios estatutos sociales (en la medida en que existe una cláusula que refuerza las mayorías necesarias para la transmisión de activos esenciales), dando lugar a la nulidad o, en su caso, anulabilidad del acto. Tal acuerdo podría ser impugnado por cualquier socio legitimado conforme al artículo 204 LSC, y, adicionalmente, podría dar lugar a la exigencia de responsabilidad a los administradores por los daños causados a la sociedad, de acuerdo con el artículo 236 LSC. En este sentido, la jurisprudencia ha sido clara al exigir el acuerdo favorable de la junta como requisito de validez para la disposición de activos esenciales, tal y como recoge, entre otras, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Salamanca nº 559/2022, de 6 de septiembre.

En segundo lugar, debe prestarse atención al régimen específico aplicable a la venta del 45 % de la participación que Corellia ostenta en Desarrollos Yavin. Al tratarse de una sociedad de responsabilidad limitada, resulta de aplicación el artículo 107 LSC, que reconoce a los socios un derecho de adquisición preferente en caso de transmisión voluntaria de participaciones sociales a terceros. Salvo que los estatutos de Yavin establezcan expresamente la exclusión o modulación de este derecho, Corellia estará

obligada a notificar su intención de venta a la sociedad y al resto de socios, concediéndoles la posibilidad de adquirir las participaciones en las condiciones previstas legal o estatutariamente. La omisión de este trámite impediría que la transmisión desplegara efectos frente a la sociedad y los socios, pudiendo quedar sin efecto la operación frente al adquirente externo.

Junto a estas autorizaciones internas, la operación puede requerir, adicionalmente, la obtención de determinadas autorizaciones o el cumplimiento de obligaciones de notificación frente a autoridades externas. En particular, deberá analizarse si la operación queda sujeta al control de concentraciones previsto en la Ley 15/2007, de Defensa de la Competencia, o en el Reglamento nº 139/2004. En caso de superarse los umbrales legales, la operación deberá notificarse a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia o, en su caso, a la Comisión Europea, quedando sujeta a la obligación de suspensión hasta la obtención de la correspondiente autorización.

Asimismo, si el adquirente tuviera la condición de inversor extracomunitario y las actividades transmitidas se encuadraran en sectores estratégicos, podría resultar exigible la autorización previa conforme al artículo 7 bis de la Ley 19/2003, de 4 de julio, y al Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores. La falta de dicha autorización no solo impediría la inscripción y ejecución efectiva de la operación, sino que podría comportar la nulidad del negocio y la suspensión del ejercicio de derechos políticos y económicos derivados de la participación adquirida.

En definitiva, la venta de las líneas de negocio no estratégicas de Corellia exige un análisis integral que combine el cumplimiento de las autorizaciones societarias internas, el respeto de los derechos de los socios en sociedades participadas, y la obtención de las autorizaciones administrativas y contractuales externas que, en su caso, resulten aplicables. La omisión de cualquiera de estos requisitos puede dar lugar a la invalidez de la operación, a su impugnación por los socios o a la exigencia de responsabilidad a los administradores, además de generar riesgos regulatorios y contractuales de notable relevancia.

VI. Oposición del señor Antilles a la separación de negocios.

La posibilidad de llevar a cabo la separación y posterior venta de determinadas líneas de negocio de Industrias Corellia sin el apoyo del socio minoritario, el Sr. Antilles, exige analizar con detalle los límites societarios existentes y diseñar una estructura jurídica que permita sortear situaciones de bloqueo respetando el marco legal vigente.

En primer lugar, debe partirse de que la venta directa por parte de Corellia de unidades operativas completas o de participaciones en filiales que concentran una parte sustancial de su actividad podría calificarse como una enajenación de activos esenciales. Conforme al artículo 160.f) LSC, este tipo de operaciones requiere autorización expresa de la junta general. A ello se añade que los estatutos sociales de Corellia elevan la mayoría necesaria hasta el 90 % del capital social para la transmisión de actividades esenciales, previsión estatutaria plenamente válida al amparo del artículo 8.6 del RDL 5/2023.

En este contexto, la posición del Sr. Antilles, titular del 11 % del capital, resulta decisiva. Su voto en contra impediría alcanzar la mayoría estatutaria exigida, bloqueando jurídicamente la aprobación del acuerdo de venta en junta general. Cualquier acuerdo adoptado sin respetar dicha mayoría reforzada sería impugnabile por nulidad conforme al artículo 204 LSC, lo que convierte la vía de la venta directa en una opción de alto riesgo jurídico.

Ahora bien, esta capacidad de bloqueo no se extiende necesariamente a la propia reorganización interna de los negocios. Una alternativa jurídicamente más viable consiste en articular la operación en dos fases claramente diferenciadas. En una primera fase, puede llevarse a cabo una modificación estructural, como una escisión parcial o una segregación de ramas de actividad.

Este tipo de modificaciones estructurales, cuando no implican la salida de activos a terceros ni una pérdida patrimonial efectiva para la sociedad, no se consideran en sí mismas una enajenación de activos esenciales. En consecuencia, su aprobación en una sociedad limitada puede realizarse con la mayoría reforzada de dos tercios del capital social prevista en el artículo 199 LSC.

No obstante, el problema reaparece en una segunda fase, cuando el objetivo final es la venta a terceros de la rama segregada. En ese momento, la operación sí se traduce en una pérdida de un activo que, previsiblemente, superará el umbral del 25 % del valor del activo social, criterio que el propio artículo 160 LSC utiliza para identificar un activo esencial. Por tanto, la transmisión directa por Corellia volvería a quedar sujeta a la autorización reforzada de la junta general, reactivándose la capacidad de bloqueo del socio minoritario.

Para superar este obstáculo, cobra especial relevancia desplazar la decisión desde el plano societario al plano de los socios. En este sentido, la operación puede estructurarse como un share deal, mediante la venta de participaciones sociales por los socios. Este tipo de transmisión no activa el artículo 160.f) LSC, ya que no es la sociedad quien dispone de sus activos, sino los socios quienes transmiten su participación. En este escenario, resulta clave la existencia de mecanismos contractuales de resolución de bloqueos, como el derecho de arrastre, previsto en el pacto parasocial y, preferiblemente, también incorporado a los estatutos sociales. A través de esta cláusula, el socio mayoritario puede obligar al minoritario a vender sus participaciones en las mismas condiciones ofrecidas por el tercero, permitiendo la venta del 100 % del capital sin depender de su consentimiento.

VII. Supuesto de que el pacto de socios se pronunciase en los mismos términos que el artículo 10.

En el supuesto de que el pacto de socios de Corellia recogiera una cláusula equivalente a la estatutaria, esto es, una exigencia del 90% del capital social para autorizar la transferencia de actividades esenciales, la respuesta a la posibilidad de llevar a cabo la separación de negocios no se vería sustancialmente alterada. Es necesario diferenciar claramente entre los efectos societarios derivados de la LSC y de los estatutos sociales,

por un lado, y los efectos meramente obligacionales propios de los pactos parasociales, por otro.

Desde una perspectiva estrictamente societaria, la conclusión sería idéntica. El pacto de socios no tiene la capacidad de modificar el régimen de mayorías previsto por la normativa imperativa aplicable ni de restringir las competencias de la Junta General más allá de lo permitido por la ley. En consecuencia, aunque el pacto reprodujera la misma mayoría reforzada del 90%, esto no podría impedir que la Junta aprobara válidamente una modificación estructural con la mayoría legalmente exigida, generalmente de dos tercios del capital social en las sociedades de responsabilidad limitada. Ello obedece a que el pacto carece de eficacia frente a la sociedad.

Ahora bien, desde el plano contractual, el pacto sí podría desplegar efectos relevantes. Si Damask votase a favor de la escisión en contra de lo pactado, los socios minoritarios, incluido el Sr. Antilles, estarían facultados para exigirle el cumplimiento del pacto y, en su caso, reclamar los daños y perjuicios que pudieran derivarse del incumplimiento. Esta acción, sin embargo, se limitaría al ámbito obligacional: el pacto de socios no puede conferir a ningún socio un derecho de veto societario que la ley no reconoce ni puede utilizarse para cuestionar la validez de acuerdos debidamente adoptados por la Junta conforme al régimen legal y estatutario vigente.

Por todo ello, aun existiendo una cláusula en el pacto de socios que reprodujese la exigencia del 90%, la operación de escisión sería plenamente válida en términos societarios. La consecuencia jurídica relevante sería, en su caso, la eventual responsabilidad contractual de Damask por incumplimiento del pacto, pero no la nulidad ni la paralización de la operación societaria aprobada conforme a la mayoría legal exigible.

3. REPARTO DE DIVIDENDOS

I. Importe máximo susceptible de repartirse tras el balance.

Previo a la transmisión de Corellia, los socios se plantean la distribución de un dividendo con cargo a los fondos propios disponibles, para lo cual el órgano de administración ha formulado un balance a 30 de junio de 2025 que refleja un patrimonio neto total de 250 millones de euros, desglosado en: capital social (10 M€), prima de asunción (40 M€), reservas (2 M€ de reserva legal y 48 M€ de reservas voluntarias), otras aportaciones de socios (50 M€) y resultado del ejercicio (100 M€). Sobre esta base, procede determinar cuál es el importe máximo de dividendo que puede repartirse conforme a la Ley de Sociedades de Capital.

El régimen general de distribución de dividendos viene fijado, en primer lugar, por el artículo 273 LSC, que establece que solo pueden repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio o a reservas de libre disposición, y siempre que, tras el reparto, el valor del patrimonio neto no resulte inferior al capital social. A su vez, el artículo 274 LSC impone la obligación de dotar la reserva legal con el 10% del beneficio anual hasta que alcance, al menos, el 20% del capital social, y prohíbe repartir dividendos mientras dicha reserva no haya alcanzado ese umbral. En el caso de Corellia, el capital social asciende a 10 millones de euros, por lo que la reserva legal mínima exigible es de 2 millones de euros; el balance muestra precisamente una reserva legal de 2 M€, de modo que esta se encuentra íntegramente constituida.

De esta forma, los fondos que pueden destinarse a dividendo son, de un lado, los 100 millones de euros correspondientes al resultado del ejercicio 2025 y, de otro, los 48 millones de euros de reservas voluntarias. El beneficio del ejercicio es íntegramente distribuible en la medida en que no existan pérdidas de ejercicios anteriores que compensar ni reservas obligatorias adicionales que dotar. Las reservas voluntarias, por su parte, tienen la consideración de reservas de libre disposición salvo que los estatutos establezcan lo contrario. Por tanto, ambos conceptos pueden destinarse legítimamente al pago de dividendos, siempre que, tras su eventual reparto, el patrimonio neto residual siga siendo, como mínimo, igual a la suma del capital social y las reservas indisponibles.

En términos cuantitativos, si se acordara repartir la totalidad del beneficio del ejercicio (100 M€) y de las reservas voluntarias (48 M€), el importe máximo de dividendo ordinario alcanzaría los 148 millones de euros. Tras este reparto, el patrimonio neto pasaría de 250 millones de euros a 102 millones, cifra que continúa superando sobradamente los 12 millones de euros que representan la suma del capital social y la reserva legal. De este modo, se respetan las exigencias del artículo 273.2 LSC relativas a la integridad del capital y a la preservación de las reservas indisponibles, sin incurrir en una situación de descapitalización prohibida por la ley.

Cuestión distinta son las partidas de prima de asunción (40 M€) y las otras aportaciones de socios (50 M€). Ambas integran también los fondos propios de la sociedad, pero su eventual devolución a los socios no se articularía como dividendo con cargo a beneficios,

sino como una devolución de aportaciones. En el caso de la prima de emisión o asunción, la LSC permite su distribución a los socios, en términos similares a los de las reservas voluntarias, siempre que la Junta General lo acuerde y se respeten igualmente los límites de protección del capital y del patrimonio neto. En cuanto a las otras aportaciones de socios, su restitución exigiría también los correspondientes acuerdos sociales (habitualmente, reducciones de capital con devolución de aportaciones o figuras asimiladas), con los consiguientes trámites y, en su caso, derechos de oposición de acreedores.

Por todo lo expuesto, puede concluirse que el importe máximo de dividendo ordinario distribuible conforme al balance de 30 de junio de 2025 asciende a 148 millones de euros, correspondientes a la totalidad del resultado del ejercicio (100 M€) y de las reservas voluntarias (48 M€), manteniéndose intactos el capital social y la reserva legal y respetando las exigencias del artículo 273 LSC.

II. Procedimiento para regular el reparto de dividendos.

A efectos de articular correctamente el reparto del dividendo previo a la venta de Corellia, debe partirse de que nos encontramos a mitad del ejercicio 2025 y de que el dividendo se proyecta con cargo al resultado del ejercicio en curso, complementado en su caso con reservas de libre disposición. Nos encontraríamos por tanto ante un dividendo a cuenta del ejercicio, regulado en el artículo 277 LSC.

En primer lugar, es imprescindible la formulación por el órgano de administración de un balance intermedio que sirva de base al reparto. En este caso, dicho balance ya se ha elaborado a 30 de junio de 2025, reflejando la existencia de beneficios y fondos propios suficientes. De conformidad con el artículo 277 LSC, ese estado contable debe poner de manifiesto que existe liquidez suficiente para la distribución propuesta y que el importe del dividendo no excede de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio, deducidas, en su caso, las pérdidas anteriores, las dotaciones obligatorias a reservas y la estimación del impuesto sobre beneficios. Aunque la LSC no exige expresamente para las sociedades limitadas que este balance intermedio sea auditado, resulta altamente recomendable, en una sociedad de esta envergadura, que sea al menos revisado por el auditor externo, a fin de dotar de mayor seguridad jurídica y transparencia a la operación. Además, este estado contable deberá incorporarse posteriormente a la memoria de las cuentas anuales del ejercicio en que se acuerda el dividendo, cumpliendo así con las exigencias de información financiera.

En segundo lugar, el reparto del dividendo debe ser objeto de acuerdo de la Junta General de socios, pues se trata de una decisión de aplicación de resultados que excede de las facultades propias de gestión ordinaria del órgano de administración. Lo habitual será la convocatoria de una Junta General extraordinaria. En la convocatoria deberán ponerse a disposición de los socios el balance intermedio, para que puedan valorar la razonabilidad y legalidad de la propuesta. La convocatoria se sujetará a los requisitos de forma y plazo previstos en los estatutos y, supletoriamente, en los artículos 166 y siguientes LSC.

Celebrada la Junta, el acuerdo de reparto se adoptará por la mayoría ordinaria de votos prevista para las sociedades de responsabilidad limitada, al no tratarse de una modificación estatutaria ni de una operación estructural. Dado el reparto de capital existente, la posición de mayoría de Damask asegura la aprobación del acuerdo si respalda la operación.

El contenido mínimo del acuerdo debe recoger: el importe total del dividendo a distribuir, la fuente contable del mismo, expresando si se imputa a beneficios a cuenta, a reservas voluntarias o a ambos conceptos, el importe correspondiente a cada participación social y la fecha o periodo de exigibilidad y pago. De conformidad con el artículo 276 LSC, en defecto de previsión específica, el dividendo será pagadero a partir del día siguiente al acuerdo y dentro del plazo máximo legal previsto.

A partir de la adopción del acuerdo, el derecho del socio al cobro del dividendo se convierte en un crédito frente a la sociedad, que no puede ser revocado unilateralmente por una Junta posterior, salvo en los supuestos legales de nulidad del acuerdo. El reparto se realizará en proporción a la participación en el capital social, conforme al artículo 275.1 LSC, salvo que los estatutos establezcan una distribución distinta, y, por regla general, en efectivo dinerario salvo pacto o previsión estatutaria de pago en especie aceptada por todos los socios.

Finalmente, la sociedad deberá proceder a la ejecución material del pago y a la documentación contable y fiscal de la operación. A tal efecto, se elaborará una relación detallada de socios y de las cantidades que corresponden a cada uno, se efectuarán las transferencias o pagos acordados y se practicarán las retenciones fiscales que, en su caso, resulten procedentes. En cuanto a la documentación necesaria para llevar a cabo el reparto de dividendos, los elementos esenciales serán: el balance de situación a 30 de junio de 2025 formulado por los administradores, el informe o certificación del órgano de administración sobre la suficiencia de liquidez y el cumplimiento de los requisitos del artículo 277 LSC, el acta o certificación del acuerdo de la Junta General autorizando el reparto del dividendo y los justificantes de pago a los socios, todo lo cual deberá quedar debidamente reflejado en la contabilidad y en la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2025.

III. Posible impacto del reparto de dividendo en una posterior operación de compraventa.

El eventual reparto de un dividendo extraordinario previo a la venta de Corellia tiene un impacto directo tanto en la valoración de la sociedad como en la estructura jurídica y económica de la operación de compraventa. Desde un punto de vista estrictamente económico, el dividendo supone una salida de fondos del patrimonio social hacia los socios, reduciendo por tanto el patrimonio neto y la liquidez de la compañía. Si, como se ha analizado, se llegara a repartir un importe aproximado de 148 millones de euros con cargo a beneficios y reservas de libre disposición, la sociedad transmitiría al comprador una situación patrimonial sensiblemente distinta: la caja y los fondos propios de Corellia

quedarían disminuidos en dicha cuantía. En términos de mercado, ello implica que el valor de las participaciones a transmitir se reduce en una gran magnitud en la medida en que el potencial comprador no estará dispuesto a pagar el mismo precio que pagaría en el caso en el que esos fondos se mantuviesen en el patrimonio neto de la empresa cuando, en realidad, han sido ya extraídos por los vendedores.

Este efecto se recoge habitualmente en la práctica de M&A a través de mecanismos de ajuste de precio. Es frecuente que las operaciones se estructuren sobre la base de un esquema *cash free / debt free*, en el que el precio se fija partiendo de un determinado valor de empresa y se ajusta en función de la posición de caja y deuda neta en la fecha de cierre. Bajo este enfoque, si los socios retiran un dividendo previo que reduce la caja disponible, el precio de compraventa se ajustará a la baja en una cuantía equivalente, de forma que el comprador no pague por una liquidez que ya no va a recibir. Alternativamente, cuando se pacta un mecanismo de *locked box* con un balance de referencia como puede ser el del 30 de junio de 2025, cualquier distribución extraordinaria realizada con posterioridad a dicha fecha y no expresamente autorizada se califica como fuga de valor, que debe ser reintegrada a la sociedad o descontada del precio.

Por todo ello, el reparto de dividendo previo proyecta efectos relevantes sobre la configuración contractual de la compraventa. En un contrato de compraventa de participaciones, el comprador suele exigir cláusulas de conducta pre-cierre o “*covenants*” que obligan al vendedor a mantener la sociedad en el curso ordinario de los negocios y, en particular, a no acordar repartos de dividendos extraordinarios, reducciones de capital o devoluciones de aportaciones entre la fecha de referencia y el cierre, salvo autorización expresa. Si el dividendo extraordinario está previsto y aceptado por el posible comprador, lo normal será que el propio contrato lo recoja expresamente como dividendo pre-closing autorizado, indicando su importe y su tratamiento en el precio (ya sea como ajuste directo o como elemento tenido en cuenta en la fijación del precio). Si, por el contrario, los socios acordaran unilateralmente un reparto de esta magnitud sin informar ni obtener el consentimiento del comprador, ello podría ser calificado como incumplimiento de dichos *covenants* y, eventualmente, como vulneración de las declaraciones y garantías relativas a la ausencia de cambios significativos en la situación patrimonial de la sociedad, con el consiguiente riesgo de resolución del contrato o de reclamaciones indemnizatorias.

Desde la perspectiva de la solvencia y operatividad de la sociedad, un dividendo de elevada cuantía implica una descapitalización parcial de Corellia que, aunque pueda ser legalmente admisible, puede causar preocupación al comprador. Este querrá asegurarse de que, tras la distribución, la sociedad conserva un nivel adecuado de fondos propios suficientes como para continuar su actividad con normalidad hasta el cierre. Ello explica que, junto a la prohibición de nuevas distribuciones, los contratos de compraventa suelen incorporar compromisos relativos al mantenimiento de determinados niveles de *working capital* o a la no realización de actos que supongan una descapitalización injustificada de la sociedad.

Finalmente, desde el punto de vista de los socios vendedores, el dividendo previo constituye una vía alternativa de realización del valor de su inversión, que se combina

con el precio de venta y que puede presentar un tratamiento fiscal distinto. En todo caso, desde la óptica jurídico-societaria, la conclusión esencial es que el reparto de un dividendo extraordinario antes de la transmisión, aunque sea lícito y técnicamente posible, producirá necesariamente cambios el precio y en los términos de la compraventa.

4. VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA.

I. Posibilidad de completar la operación de compraventa en menos de un mes.

En relación con la posibilidad de ejecutar la compraventa de Corellia en un plazo máximo de un mes desde la remisión de la oferta no vinculante por Tradium Investments (de ahora en adelante Tradium), debe concluirse que, desde una perspectiva jurídica y práctica, este plazo resulta inviable, debido a la existencia de condicionantes legales que impiden cerrar la operación en un plazo tan reducido.

En primer lugar, es altamente probable que la adquisición proyectada esté sujeta al control de concentraciones por parte de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), e incluso, en su caso, al Reglamento europeo de concentraciones, atendiendo a la dimensión de las partes implicadas. Debido a la elevada facturación tanto de Tradium como de Corellia, resulta previsible que sea necesario el cumplimiento de los umbrales de notificación establecidos en el artículo 8 de la Ley 15/2007 de Defensa de la Competencia, lo que obliga a presentar una notificación formal y a obtener autorización previa antes de ejecutar la operación, trámites que suelen tener plazos muy dilatados. Además, la normativa de competencia prohíbe expresamente el cierre anticipado de la concentración o *gun jumping*, de modo que ejecutar la compraventa sin dicha autorización entrañaría el riesgo de nulidad y sanciones.

En segundo término, concurre el régimen específico de control de inversiones extranjeras (FDI). Tradium es un inversor de nacionalidad británica y, tras el Brexit, se califica como inversor extracomunitario. Corellia desarrolla su actividad en sectores considerados estratégicos, en particular las telecomunicaciones civiles y militares, potencialmente vinculados a defensa y seguridad nacional. Desde 2020, el régimen general de liberalización de inversiones se encuentra suspendido para este tipo de sectores, exigiéndose una autorización previa del Gobierno, al amparo del artículo 7 bis de la Ley 19/2003. Hasta que dicha autorización no sea concedida, la operación no puede perfeccionarse válidamente. Por tanto, esta exigencia actúa como una condición suspensiva ineludible que, por sí sola, descarta cualquier cierre en el plazo de un mes.

A estos condicionantes regulatorios se añade la enorme complejidad de la operación. La compraventa de un grupo empresarial del tamaño de Corellia requiere, en condiciones normales, completar una *due diligence* de alcance suficiente, negociar y redactar un contrato de compraventa (SPA) complejo y, en su caso, obtener los consentimientos de terceros previstos en contratos relevantes que contengan cláusulas de cambio de control. En la práctica resultaría extraordinariamente difícil concluir todo este proceso de forma ordenada y diligente en el plazo de un mes desde una simple oferta no vinculante.

II. Índice de contenido del contrato de compraventa de Corellia.

1. Partes intervinientes y antecedentes de la operación

En esta sección se identifican con precisión los sujetos contratantes: los vendedores (Damask Holdings y, en su caso, los demás socios que transmitan sus participaciones) y el comprador (Tradium Investments o su vehículo, previsiblemente Kyber BidCo, S.L.). Asimismo, se incorporan antecedentes que contextualizan la transacción: la recepción de la oferta, el proceso de selección del comprador, la realización de la *due diligence* y la reestructuración previa que ha dejado en Corellia únicamente el negocio de telecomunicaciones, segregándolo así de las otras líneas de actividad.

2. Definiciones e interpretación

El contrato incluirá un glosario de términos técnicos cuyo significado se unifica para todo el documento, con la finalidad de evitar distintas interpretaciones y establecer reglas aplicables en caso de conflicto.

3. Objeto del contrato

Se determina que los vendedores transmiten y el comprador adquiere el 100% de las participaciones sociales representativas del capital de Corellia. Debe detallarse cuántas participaciones corresponden a cada vendedor, la transmisión en pleno dominio y la inclusión de todos los derechos inherentes.

4. Precio de compraventa y forma de pago

4.1. Determinación del precio

Se fija el importe del precio total, la moneda del pago y el método de cálculo acordado entre las partes ya sea mediante un precio cerrado o derivado de un valor empresarial ajustado.

4.2. Mecanismos de ajuste

El contrato puede optar por:

- **Closing accounts:** revisión posterior del precio en función de la situación financiera real a la fecha de cierre.
- **Locked-box:** precio basado en un balance de referencia acompañado de prohibiciones de *leakage*, de forma que cualquier extracción de valor, salvo las permitidas expresamente, deberá ser compensada al comprador.

4.3. Calendario y forma de pago

Se regula si el precio se abona íntegramente al cierre o si existen pagos aplazados o retenciones en una cuenta *escrow* para cubrir posibles contingencias futuras. También se fijan plazos y condiciones de pago, así como las cuentas bancarias designadas por los vendedores.

4.4. Earn-out

Se contempla la posibilidad de un pago adicional posterior sujeto a que la compañía alcance determinados resultados financieros o comerciales tras la adquisición, estableciendo los parámetros de cálculo, controles y plazos.

5. Condiciones suspensivas

El cierre de la operación queda supeditado al cumplimiento previo de determinadas condiciones legales y contractuales, entre otras:

- Autorización de la CNMC o autoridad de competencia correspondiente para llevar a cabo la operación.
- Autorización de inversión extranjera (FDI) por el Gobierno debido al carácter estratégico del negocio.
- Obtención de consentimientos contractuales en contratos clave con cláusulas de cambio de control.
- Extinción o resolución del pacto de socios vigente, asegurando que el comprador adquiere control sin restricciones parasociales previas.
- Ausencia de *Material Adverse Change* (MAC) que altere sustancialmente el valor del negocio desde la firma hasta el cierre.

6. Declaraciones y garantías de los vendedores

6.1. Garantías corporativas

Los vendedores aseguran que la sociedad está válidamente constituida, que sus estatutos son correctos y que sus órganos están debidamente conformados.

6.2. Situación financiera

Se garantiza que las cuentas anuales ofrecen la imagen fiel de la empresa, que no existe manipulación contable y que los pasivos están correctamente registrados o revelados.

6.3. Activos y propiedad intelectual

Los vendedores declaran que la sociedad es titular de sus activos materiales e inmateriales, y que no existe infracción de derechos de terceros.

6.4. Cumplimiento fiscal, laboral y regulatorio

Se asegura el cumplimiento de las obligaciones fiscales, la regularidad de las relaciones laborales y la vigencia de licencias y permisos sectoriales esenciales.

6.5. Contratos y litigios

Los vendedores manifiestan la inexistencia de litigios relevantes no revelados y que los contratos materiales se encuentran vigentes, sin incumplimientos graves. Estas declaraciones van acompañadas de anexos conocidos como *disclosure schedules* que recogen excepciones o matices relevantes.

7. Declaraciones y garantías del comprador

El comprador manifiesta su capacidad legal para adquirir las participaciones, el cumplimiento de requisitos regulatorios y la disponibilidad de los fondos necesarios o la existencia de compromisos de financiación.

8. Régimen de responsabilidad, indemnizaciones y limitaciones

8.1. Indemnizaciones

Los vendedores responderán frente al comprador por cualquier daño derivado de la inexactitud o falsedad de las garantías otorgadas.

8.2. Plazos de reclamación (survival periods)

Se establece la duración de las garantías: normalmente un periodo general y excepciones para garantías fundamentales o fiscales.

8.3. Límites cuantitativos

Se fijan importes mínimos por reclamación (*de minimis*), umbrales acumulados (*basket*) y límites máximos de responsabilidad (*cap*), a fin de equilibrar el riesgo asumido por las partes.

8.4. Procedimiento de reclamación

Se regula la forma de notificar una reclamación, la documentación que debe aportarse y, en caso de reclamaciones de terceros, el derecho del vendedor a participar en la defensa.

9. Covenants pre-closing

Durante el periodo entre la firma y el cierre, los vendedores se comprometen a:

- Mantener la actividad en el curso ordinario de los negocios.
- Abstenerse de realizar actos extraordinarios

- Facilitar información y acceso razonable al comprador.
- Cooperar para obtener rápidamente las autorizaciones regulatorias.
- No negociar con terceros (cláusula de exclusividad).

Estos compromisos protegen al comprador frente a deterioros o alteraciones del valor de la compañía.

10. Cierre de la operación (*Closing*)

Se establece el procedimiento de cierre, que normalmente se realiza en notaría, enumerando los documentos que cada parte debe aportar:

- Escritura pública de compraventa.
- Actualización del libro registro de socios.
- Renuncias de administradores y nombramientos de los nuevos.
- Certificaciones de cumplimiento de condiciones suspensivas.
- Pago del precio por parte del comprador.

Se prevé asimismo la firma de documentación accesoria o contratos complementarios necesarios para la transmisión.

11. Obligaciones post-closing: no competencia, no captación, confidencialidad y colaboración

Se regulan compromisos posteriores al cierre, tales como:

- Prohibición temporal de competir con el negocio transmitido (limitada en tiempo, ámbito y objeto).
- Prohibición de captar empleados o clientes clave.
- Deber de confidencialidad sobre información sensible.
- Obligaciones específicas de asistencia para completar trámites posteriores o facilitar la transición.

12. Resolución anticipada y penalizaciones

Se establecen los supuestos que permiten extinguir el contrato antes del cierre por incumplimiento grave de la otra parte, así como la posibilidad de pactar penalizaciones económicas (*break-up fee* o *reverse break-up fee*) o el derecho general a exigir daños y perjuicios.

13. Gastos, honorarios e impuestos

Se regula la distribución de gastos notariales, registrales y de asesoría, así como la tributación aplicable a la operación. Se especifica qué parte asumirá los costes que pudieran derivarse de la transacción.

14. Ley aplicable y resolución de controversias

Se pacta la aplicación de la ley española al contrato y la sumisión expresa a los juzgados y tribunales designados, con renuncia a cualquier otro fuero. En su caso, se podría prever un mecanismo arbitral, si así lo acordasen las partes.

III. Necesidad de elevar a público el contrato de compraventa.

En relación con la formalización de la compraventa del 100% de las participaciones sociales de Corellia, debe partirse del marco normativo aplicable a las sociedades de responsabilidad limitada. El artículo 106.1 LSC exige que la transmisión de participaciones sociales conste en documento público. No obstante, la jurisprudencia del Tribunal Supremo en su sentencia de 5 de enero de 2012, siguiendo el criterio ya establecido en la sentencia del mismo Tribunal de 14 de abril de 2011 (RJ/2011/3591) viene a aclarar que la exigencia de documento público del artículo 106.1 de la LSC no es constitutiva, es decir, no es esencial para la validez de la transmisión de participaciones sociales, sino que dicha formalidad tiene un doble valor: por un lado, valor probatorio, que se puede manifestar positivamente o de forma negativa, y por otro lado valor de publicidad, que implica su eficacia general o respecto a terceros y su oponibilidad mediante la facultad de las partes de exigirse recíprocamente el otorgamiento de documento público en virtud de lo dispuesto en el artículo 1279 CC.

Ahora bien, aunque la transmisión sea válida entre vendedor y comprador en documento privado, la falta de elevación a público limita decisivamente su eficacia societaria y registral. Mientras no se otorgue la escritura pública y se notifique a la sociedad, ésta puede legítimamente seguir considerando como socio al transmitente, de modo que el adquirente no será reconocido como tal ni podrá ejercitar frente a la sociedad los derechos inherentes a la condición de socio.

Las consecuencias prácticas y los riesgos que derivan de no elevar la compraventa a escritura pública son especialmente relevantes en una operación de esta envergadura. Por un lado, el vendedor seguiría apareciendo formalmente como socio, pudiendo, en hipótesis de mala fe, seguir votando en juntas y adoptando acuerdos contrarios al interés del comprador, obligando a éste a litigar para hacer valer su contrato privado. Por otro lado, se agrava el riesgo de disposiciones fraudulentas: el vendedor podría intentar una doble venta de las mismas participaciones, otorgando escritura pública a favor de un tercero de buena fe, que sería el primero en obtener un título público oponible y en figurar como socio frente a la sociedad, quedando el primer comprador relegado a una acción de responsabilidad y daños frente al vendedor, pero sin control efectivo sobre la sociedad. A ello se suma que el contrato privado carece de la fuerza ejecutiva propia de la escritura pública, lo que complica la ejecución forzosa del cumplimiento.

Por todo lo anterior, aunque desde un plano técnico pueda afirmarse que la transmisión pactada por contrato privado entre Corellia y Tradium sería válida entre las partes, desde

la perspectiva societaria y de seguridad jurídica resulta imprescindible elevar el contrato de compraventa a escritura pública notarial. Solo mediante dicho otorgamiento el adquirente podrá ser reconocido como socio a todos los efectos y, en su caso, acreditar frente a terceros su condición de titular legítimo de las participaciones. La omisión de este trámite no comportaría la nulidad del negocio, pero sí una sensible restricción de su eficacia y un incremento muy significativo del riesgo jurídico y práctico para Tradium, por lo que debe recomendarse de forma contundente la formalización notarial de la operación en el momento del cierre.

IV. Posibilidad de otorgamiento de escritura pública mediante conferencia y alternativas.

En relación con la comparecencia del socio Galen Erso para el otorgamiento de la escritura de compraventa, hoy en día existen dos vías principales: la comparecencia telemática ante notario español y la otorgación de un poder de representación a favor de un tercero en España.

Desde la reforma de la Ley del Notariado a través del artículo 34 de la ley 11/2023, se admite el otorgamiento de determinadas escrituras públicas por videoconferencia, a través de la sede electrónica notarial. Dentro de los actos mercantiles que pueden autorizarse a distancia se incluye, en principio, la compraventa de participaciones sociales. De esta forma, el Sr. Erso podría conectarse desde su país de residencia al portal notarial, ser identificado electrónicamente, mantener la videoconferencia con el notario español y otorgar la escritura en tiempo real, con plena validez. No obstante, esta vía presenta dificultades prácticas: al tratarse de un no residente, es probable que no disponga de certificado digital español o equivalente reconocido, como puede serlo el DNI, y la obtención de uno específico ad hoc, así como la coordinación técnica con el notario, puede resultar compleja y demorar la operación. Por ello, aunque jurídicamente viable tras las últimas reformas, la comparecencia telemática requiere comprobar previamente con la notaría si el Sr. Erso dispone de los medios electrónicos necesarios y si el notario está en condiciones de asumir el otorgamiento por videoconferencia en este tipo de operación.

La alternativa clásica, y en la práctica la más segura y utilizada, consiste en que el Sr. Erso otorgue un poder notarial especial a favor de un representante en España para que firme la escritura de compraventa en su nombre. Ese poder puede otorgarse ante un notario del país de residencia, siempre que el documento tenga naturaleza de documento público conforme a la ley de origen, se encuentre debidamente legalizado o apostillado y, en su caso, traducido al castellano, o ante el Consulado de España, cuyos cónsules actúan con funciones notariales españolas, lo que simplifica su reconocimiento. El notario español realizará un juicio de equivalencia del documento extranjero, conforme al criterio del artículo 56.2 de la Ley 29/2015, verificando que tiene eficacia equiparable a un poder notarial español.

En conclusión, desde un punto de vista jurídico, la comparecencia por videoconferencia ante notario español es hoy posible para una compraventa de participaciones sociales, siempre que el Sr. Erso pueda cumplir los requisitos de identificación electrónica y la notaría lo admita. Sin embargo, atendiendo a la práctica habitual y a la condición de no residente del socio, la solución más recomendable y operativa es que otorgue un poder notarial especial, de forma que un representante en España pueda intervenir en la firma de la escritura de compraventa de las participaciones de Corellia en su nombre con plena seguridad jurídica.

V. Posibilidad de sumisión de los conflictos a los tribunales de Barcelona.

Desde el punto de vista jurídico, la posibilidad de someter la resolución de controversias ante los tribunales de Barcelona es una opción plenamente válida en un contrato de naturaleza mercantil.

En materia contractual rige el principio de autonomía de la voluntad en la elección de foro. El artículo 54 LEC permite la sumisión expresa a un determinado tribunal en contratos entre empresarios, siempre que no se trate de materias sometidas a competencia territorial imperativa.

El hecho de que el domicilio social de Corellia se encuentre en Madrid, o que el cierre notarial pueda tener lugar allí, no impide en absoluto que las partes prorroguen la competencia territorial a favor de los tribunales de Barcelona. No estamos ante una cuestión societaria interna donde existan fueros específicos, sino ante un litigio de naturaleza obligacional derivado de un contrato de compraventa. En este tipo de controversias, la competencia territorial es un aspecto dispositivo entre las partes y, por tanto, puede ser válidamente modificada mediante una cláusula de sumisión expresa clara e inequívoca.

VI. Protección frente a la contingencia de propiedad intelectual detectada en la *due diligence*.

A la vista de la contingencia detectada durante la *due diligence*, relativa a la imposibilidad de acreditar de forma plena la titularidad de determinados desarrollos tecnológicos altamente especializados y esenciales para la actividad de Corellia, resulta imprescindible articular en el contrato de compraventa un sistema de protección reforzado a favor del comprador. No se trata de un riesgo genérico o meramente hipotético, sino de una incertidumbre concreta que afecta a activos esenciales del negocio y que, de materializarse, podría comprometer gravemente la continuidad de la explotación, generar reclamaciones de terceros o exigir costes relevantes para regularizar la situación jurídica de dichos desarrollos.

En este contexto, las garantías contractuales ordinarias previstas en un SPA resultan insuficientes, por lo que es necesario diseñar un tratamiento específico y diferenciado de

esta contingencia, combinando distintas técnicas contractuales habitualmente empleadas en operaciones de M&A.

En primer lugar, el contrato debe incorporar declaraciones y garantías específicas en materia de propiedad intelectual e industrial. A través de estas garantías, los vendedores deberán declarar que Corellia es titular legítima de los desarrollos tecnológicos utilizados en su actividad. Asimismo, deberá garantizarse que dichos activos pueden ser explotados sin limitaciones y sin infracción de derechos de terceros, y que no existen reclamaciones, litigios o amenazas de reclamación en relación con los mismos.

Dada la relevancia estratégica de estos activos, resulta razonable que estas garantías se configuren como garantías reforzadas o fundamentales, de modo que queden excluidas, total o parcialmente, de las limitaciones generales de responsabilidad pactadas para el resto de las declaraciones. De este modo, se reconoce contractualmente que la titularidad de la tecnología constituye un elemento esencial a tener en cuenta para el equilibrio de la operación.

No obstante, tratándose de un riesgo ya identificado durante la *due diligence*, el comprador previsiblemente exigirá una protección adicional más allá de la garantía declarativa. Por ello, resulta habitual complementar dichas garantías con una cláusula de indemnización específica o *specific indemnity* referida exclusivamente a esta contingencia. Mediante esta cláusula, los vendedores se obligan a indemnizar y mantener indemne al comprador por cualquier perjuicio que se derive, directa o indirectamente, de la falta de titularidad de los desarrollos tecnológicos clave o de eventuales reclamaciones de terceros.

Esta indemnización específica debe tener un contenido amplio y comprensivo, cubriendo no solo los daños directos, sino también las cantidades que el comprador o la sociedad deban satisfacer en concepto de indemnizaciones o sanciones, así como demás gastos necesarios para regularizar la situación. Precisamente por tratarse de un riesgo conocido y potencialmente de gran impacto, lo habitual es que esta indemnidad quede excluida del “*basket*” y del “*cap*” generales, y que se le asigne un régimen temporal propio, más amplio que el previsto para el resto de reclamaciones.

Ahora bien, la eficacia práctica de este tipo de indemnidades puede verse comprometida si no se asegura su cobertura económica. Por ello, resulta especialmente recomendable articular mecanismos financieros de garantía, siendo el más frecuente la retención de parte del precio de compraventa en una cuenta *escrow*. Mediante este sistema, una porción del precio se deposita en una cuenta bloqueada gestionada por un tercero independiente, durante un periodo determinado o hasta que se acredite de forma fehaciente la plena titularidad de los desarrollos tecnológicos. Si durante ese plazo la contingencia no se materializa, los fondos se liberan a favor de los vendedores; en caso contrario, el comprador puede aplicarlos directamente a la compensación de los perjuicios sufridos.

Adicionalmente, el contrato puede incluir obligaciones de subsanación a cargo de los vendedores, orientadas a regularizar la situación jurídica de la propiedad intelectual. Estas obligaciones pueden configurarse como compromisos previos al cierre, de modo que la transmisión de las participaciones quede condicionada a la obtención de las cesiones, contratos o documentos necesarios que acrediten la titularidad plena a favor de Corellia. Si no resulta viable resolver la situación antes del cierre, dichas obligaciones pueden proyectarse al periodo posterior, vinculando la liberación del precio retenido a la efectiva subsanación del defecto.

En escenarios más extremos, en los que la falta de titularidad de los desarrollos tecnológicos vacíe de contenido económico la operación, cabe incluso prever condiciones resolutorias expresas, que permitan al comprador resolver el contrato si, transcurrido un plazo razonable, no se acredita la titularidad libre y pacífica de los activos esenciales.

VII. Posibilidad de resolver el pacto de socios vigente antes del cierre de la operación.

Existe una inquietud por parte de Tradium relacionada con la existencia de un pacto de socios vigente en Corellia. Se debe partir de la base de que estos pactos parasociales suelen regular materias sensibles del gobierno corporativo, por lo que en una adquisición del 100% del capital, resulta razonable que el comprador pretenda que la sociedad quede libre de pactos.

Dicho esto, también es comprensible que Damask sostenga que no es viable resolverlo antes del cierre, porque para los minoritarios la vigencia del pacto puede operar como mecanismo de protección mientras no exista certeza de que la operación se consumará. Esta tensión es relativamente habitual en transacciones de M&A y, precisamente por ello, la solución práctica suele consistir en no exigir una terminación anticipada, sino articular contractualmente una extinción simultánea y condicionada al *closing* de la operación.

En primer lugar, conviene revisar el propio pacto de socios, ya que muchos incluyen cláusulas de terminación automática ante determinados eventos de liquidez, por ejemplo, la venta del 100% de las participaciones, la salida del socio de control o la pérdida del control por el fondo. Si existiera una previsión de este tipo, bastaría con reconocer contractualmente que, producido el cierre, el pacto quedará extinguido de pleno derecho. Sin embargo, en caso de no existir ninguna cláusula de terminación automática, será necesario instrumentar una terminación expresa.

La vía más sólida consiste en incluir en el SPA una condición de cierre, conocida como *deliverable esencial* del *closing*, por la que los vendedores se obliguen a entregar, en el mismo acto de cierre, un Acuerdo de Terminación del Pacto de Socios firmado por todos sus signatarios (Damask y minoritarios), con eficacia desde el mismo momento en que se perfecciona la transmisión.

Ese acuerdo de terminación debería contener la declaración expresa de extinción total del pacto, la renuncia recíproca a exigir obligaciones futuras derivadas del mismo, la previsión sobre el tratamiento de eventuales obligaciones pendientes y, en su caso, una cláusula de no oponibilidad frente al comprador y frente a la sociedad desde el cierre.

Es importante añadir que, desde un plano estrictamente obligacional, un pacto parasocial no vincula a quien no lo ha suscrito. Ahora bien, en la práctica, muchos pactos incorporan cláusulas que condicionan la transmisión a terceros a que el adquirente se adhiera al pacto o a que los socios otorguen su conformidad.

Finalmente, para reforzar el cumplimiento, Tradium puede exigir que esta terminación figure como condición suspensiva o, al menos, como documento imprescindible de cierre, de forma que, si no se aporta en la fecha prevista, el comprador pueda posponer o no ejecutar el *closing* sin incurrir en incumplimiento. Como medida adicional de presión, puede pactarse una retención de precio en una cuenta *escrow* vinculada al cumplimiento de esta obligación, aunque en una compraventa del 100% lo habitual es que la terminación se configure como requisito de cierre y no como obligación *post-closing*.

VIII. Protección frente a los posibles daños derivados del incendio en Murcia.

La información recibida en la víspera de la firma del contrato de compraventa pone de manifiesto la existencia de una contingencia relevante conocida antes del cierre, derivada del siniestro ocurrido en la fábrica de Corellia en Murcia y, en particular, de la incorrecta comprensión previa del alcance real de la franquicia aplicable en la póliza de seguro multirriesgo. Frente a lo inicialmente entendido, una franquicia fija de 150.000 €, se confirma que el importe efectivamente no cubierto por la aseguradora asciende a la facturación mensual de la planta, con un mínimo de 150.000 €, lo que sitúa el impacto potencial en torno a 1.000.000 €, sin que a día de hoy sea posible cuantificar con certeza el daño material y, especialmente, el lucro cesante finalmente soportado por la sociedad.

Para evitar posibles disputas futuras entre las partes, es necesario que la gestión de los riesgos derivados de esta contingencia se realice de manera expresa y reflejada en la SPA, utilizando los instrumentos habituales en operaciones de M&A cuando concurren riesgos identificados, pero no cuantificados en el momento del cierre.

Para ello, la herramienta más adecuada es la inclusión de una cláusula de indemnidad específica a favor del comprador. Dicha indemnidad debe obligar al vendedor a resarcir íntegramente a Tradium por cualquier pérdida económica que sufra Corellia como consecuencia del incendio, en la medida en que tales daños no resulten efectivamente cubiertos por la aseguradora. Esta indemnidad debería comprender, de manera expresa aspectos como: el diferencial de franquicia, esto es, cualquier importe que exceda de 150.000 € hasta el umbral real aplicable, los daños materiales y el lucro cesante que queden total o parcialmente fuera de cobertura por exclusiones, límites o controversias

con la aseguradora y los costes razonables de gestión y defensa, tales como honorarios de peritos, asesores o abogados vinculados a la reclamación del siniestro.

Ahora bien, una indemnidad puramente obligacional puede resultar insuficiente si no se acompaña de mecanismos que garanticen su efectividad práctica. Por ello, es altamente recomendable articular una retención de parte del precio de compraventa, mediante un *escrow* o depósito en garantía, por un importe razonablemente alineado con el peor escenario previsible. Como referencia mínima, dicha retención debería cubrir la diferencia entre la franquicia inicialmente asumida de 150.000 € y la franquicia máxima aplicable de alrededor de 1.000.000 €, ampliable si existiese incertidumbre relevante sobre el alcance del lucro cesante no cubierto. El importe retenido permanecería bloqueado hasta que se produzca el pago completo de la indemnización por parte del seguro y pueda determinarse con certeza el daño neto soportado por la sociedad.

Adicionalmente, la SPA debería incorporar cláusulas operativas que regulen la gestión del siniestro frente a la aseguradora. En particular, es aconsejable imponer al vendedor obligaciones de plena cooperación, tanto antes como después del cierre, para facilitar la tramitación y maximización de la indemnización aseguradora, así como prohibir cualquier renuncia, transacción o acuerdo con la aseguradora sin el consentimiento previo del comprador. Igualmente, debe dejarse nota de cualquier importe que se perciba del seguro, asegurando que redunde en beneficio de la sociedad ya adquirida por Tradium y previendo mecanismos de reintegro si se produjeran cobros previos al cierre.

Finalmente, habida cuenta de que la información se recibe en un momento crítico del proceso, Tradium puede legítimamente plantear la introducción de remedios de cierre, tales como la exigencia de una confirmación escrita de la aseguradora sobre el alcance exacto de la cobertura y la franquicia, o incluso el reconocimiento por parte del vendedor de una obligación económica mínima cierta equivalente al diferencial de franquicia, sin necesidad de esperar a la cuantificación final del daño.

5. CONVERSIÓN Y GOBIERNO CORPORATIVO

I. Alternativas estructurales para lograr la inversión 50/50 manteniendo Tradium el control de la operación

En una coinversión estructurada al 50/50 mediante una S.L., en este caso, Kyber BidCo, la igualdad en capital tiende a reproducirse, si no se corrige, en una igualdad de poder político que puede derivar en bloqueos y en una pérdida de capacidad de dirección del proyecto.

En el plano estrictamente societario, la forma estructural más eficaz en una S.L. es el órgano de administración. Manteniendo el 50/50 en participaciones, resulta habitual pactar, ya sea en estatutos y/o en el acuerdo de socios, un consejo de administración con composición no necesariamente proporcional al capital, de manera que Tradium pueda nombrar la mayoría de consejeros.

Ahora bien, debe asumirse que el control derivado del nombramiento de la mayoría de consejeros no sustituye por completo al control por junta, es decir, las decisiones reservadas legalmente a socios seguirán expuestas al empate 50/50 si no se prevén mecanismos complementarios.

Por ello, es esencial establecer una serie de materias reservadas que exijan el voto favorable de ambos inversores. La finalidad es acotar un perímetro de protección para Incom en aquellas decisiones que alteren materialmente su posición. De este modo, Tradium conserva el control sobre las actividades cotidianas de la sociedad, mientras Incom mantiene un veto limitado frente a movimientos que puedan modificar el objetivo de su inversión o aumentar el riesgo asumido.

En cuanto a la posibilidad de romper la paridad sin alterar la igualdad económica, es necesario partir de la base de que en una S.L. no existe la misma flexibilidad que en otros tipos societarios para aplicar derechos de voto reforzados o clases con voto múltiple. Por ello, si el objetivo es evitar empates en junta de manera estable, lo más razonable no suele ser “forzar” estructuras de voto atípicas, sino evitar la paridad estricta en el capital combinando capital y deuda de socio.

Ahora bien, si por razones estratégicas o de negociación las partes quieren mantener un 50/50 “puro” también en capital, el peso principal pasa al pacto de socios, que ofrece mayor margen para ordenar el funcionamiento interno. En ese pacto puede establecerse, por ejemplo, que Incom se comprometa a no bloquear la gestión ordinaria, votando a favor de las propuestas de Tradium en materias no reservadas, como el nombramiento de administradores o determinados acuerdos operativos que deban pasar por junta. Los pactos de voto ayudan a disciplinar la relación entre socios, pero si se incumplen su consecuencia habitual es una responsabilidad contractual, y no siempre evitan que el empate produzca el efecto societario inmediato, es decir, que el acuerdo no se adopte. Por

eso, además de estos compromisos, resulta clave prever mecanismos claros de resolución de bloqueos a través de un esquema *deadlock*.

Un esquema de *deadlock* razonable suele combinar tres elementos: primero, una fase de negociación y escalado. Segundo, un plazo limitado para intentar alcanzar un acuerdo. Por último, una salida automática si el desacuerdo persiste. En este punto son habituales soluciones como una opción de compra (*call*) a favor de Tradium sobre la participación de Incom, a valor de mercado determinado por un experto independiente, o mecanismos tipo *shotgun* o subasta, con las cautelas necesarias para evitar abusos si existe una clara asimetría financiera entre los socios. La finalidad no es expulsar al coinversor, sino evitar que la sociedad quede bloqueada cuando el negocio requiere tomar decisiones.

Por último, si Tradium quiere liderar el proceso de salida (*exit*), el pacto debe incluir un *drag-along* a su favor, para impedir que el 50% de Incom pueda bloquear una venta global, y, como contrapeso, un *tag-along* que garantice a Incom el derecho a acompañar la venta en las mismas condiciones. A esto se suelen añadir reglas de estabilidad accionarial, como compromisos de *lock-up*, limitaciones a la transmisión a terceros no deseados y un derecho de adquisición preferente a favor de Tradium si Incom decide desinvertir, con un sistema objetivo de valoración cuando no haya acuerdo sobre el precio. Todo este conjunto reduce el riesgo de que entren terceros que alteren el equilibrio de la *joint venture* o de que el *exit* quede en manos de una minoría de bloqueo.

II. Materias concretas que requieren el acuerdo de ambos socios: regulación en estatutos.

Tradium e Incom han acordado que ciertas decisiones de especial relevancia requieran el consentimiento de ambos socios, entre las que se mencionan aumentos de capital sin derechos de preferencia para todos los socios, implementación de modificaciones estructurales (fusión, escisión, transformación) en Kyber, nombramiento o reelección de auditores fuera de las "*Big Four*" y suscripción de contratos por Kyber con sus administradores o personas vinculadas a ellos.

Para garantizar que estas decisiones de especial relevancia o riesgo no puedan adoptarse sin el acuerdo de ambos coinversores, la alternativa más sólida consiste en elevar esas materias al plano estatutario mediante mayorías reforzadas en Junta. La LSC permite que los estatutos exijan porcentajes de voto superiores a los legales para la adopción de acuerdos sociales, en virtud del principio de autonomía estatutaria recogido en el artículo 28 LSC y, de forma específica, en el artículo 200 LSC, que autoriza expresamente a establecer mayorías reforzadas para determinados acuerdos. En una estructura 50/50, basta con fijar umbrales por encima del 50% para que, en la práctica, sea imprescindible el voto favorable de Tradium e Incom: ninguno de los dos, por sí solo, alcanza ese porcentaje.

Ahora bien, al diseñar estas materias reservadas hay que cuidar dos límites. Primero, en sociedad limitada la propia LSC impide configurar estatutariamente un régimen que equivalga a la exigencia de unanimidad para la adopción de acuerdos, tal y como se especifica en el artículo 200 LSC. Segundo, conviene concentrar el veto en cuestiones estratégicas o estructurales para no bloquear la vida ordinaria de la sociedad y respetar el reparto legal de competencias entre la Junta y el órgano de administración, teniendo en cuenta que las decisiones indelegables de la Junta General vienen delimitadas por el artículo 160 LSC. Además de reflejar en los estatutos este tipo de mayorías reforzadas, resulta recomendable reflejarlo también en el pacto de socios.

La ventaja de llevar estas reglas a estatutos y, por tanto, no dejarlas solo en el pacto parasocial, es doble. Por un lado, su oponibilidad y estabilidad, en la medida en la que quedan incorporadas al reglamento interno de la sociedad y obligan a todos los socios presentes y futuros. Por otro, si se intentase adoptar un acuerdo sin respetar la mayoría reforzada, el socio perjudicado dispone de un remedio societario claro: la impugnación del acuerdo por infracción de la ley o de los estatutos, conforme al artículo 204 LSC, que suele ser más directo y eficaz que la mera reclamación contractual por incumplimiento de un pacto.

En definitiva, la forma adecuada de instrumentar el consentimiento conjunto en las materias especificadas consiste en configurar estatutariamente mayorías reforzadas, descartando el voto por unanimidad, lo suficientemente altas como para exigir, de hecho, el voto afirmativo de Tradium e Incom, delimitando bien el perímetro de asuntos reservados para proteger al coinversor minoritario en riesgo sin paralizar la gestión diaria.

III. Composición del órgano de administración: adecuación de la propuesta de 4+1 consejeros.

Tradium ha planteado la posibilidad de que se constituya un consejo de administración para la gobernanza de Kyber BidCo, S.L. formado por un total de 5 miembros, de los cuales 4 de ellos serían nombrados por Tradium, siendo el quinto nombrado por Incom. Con todo esto se busca evitar situaciones de bloqueo en la gestión y permitir que el socio líder dirija con agilidad la operativa diaria, manteniendo un órgano de tamaño razonable y, evitando así los inconvenientes típicos de un órgano de administración más amplio.

Antes de analizar la conveniencia de esta estructura, se debe resaltar que desde el punto de vista jurídico-societario, la propuesta es viable. La LSC permite que la S.L. adopte la forma de consejo y que los estatutos fijen un número concreto de miembros, que deberán ser mínimo 3 y máximo 12 en virtud de lo establecido en el artículo 242 LSC.

Ahora bien, una cuestión distinta es si el esquema 4-1 resulta razonable desde la óptica del equilibrio interno y del buen gobierno en una sociedad donde ambos inversores aportan el 50% del capital. Con esa composición, Tradium controla el consejo de manera prácticamente absoluta, y el consejero de Incom queda reducido a un papel

eminentemente informativo o de supervisión. Esta configuración no convierte la estructura en ilícita, pero sí puede dar paso a determinadas problemáticas relacionadas con el hecho de que Incom pueda percibir que, pese a su aportación económica, su voz no se integra de forma efectiva en la gestión, debido a su clara representación minoritaria.

Por ello, si se mantiene el consejo 4-1, es recomendable que el diseño se acompañe de determinadas garantías contractuales para que la coinversión sea sostenible, tales como:

- **Materias reservadas y vetos:** conviene que determinadas decisiones estratégicas no queden al alcance exclusivo del consejo dominado por Tradium, sino que requieran el consentimiento de ambos socios, tal y como se ha desarrollado en el punto anterior.
- **Refuerzo de derechos de información y control:** el consejero de Incom debe contar con acceso suficiente y periódico a información financiera y operativa, y puede ser útil articular comités o mecanismos internos para que su función de supervisión no sea meramente formal.
- **Mecanismos de resolución de bloqueos:** dado que el verdadero bloqueo en un 50/50 se traslada con frecuencia a la junta, el pacto de socios debería prever soluciones de *deadlock* y salidas ordenadas, evitando que un desacuerdo se cronifique.

Dicho esto, existen otras alternativas que, sin privar a Tradium del control funcional, pueden resultar más equilibradas. La primera, un consejo de cinco miembros con reparto 3-2, donde Tradium conserva mayoría, pero Incom participa con un peso más coherente con su inversión. La segunda, un consejo de seis miembros (4-2), que sigue otorgando mayoría holgada a Tradium y, a la vez, permite a Incom contar con dos representantes.

En conclusión, un consejo de cinco miembros es adecuado por tamaño y operatividad, y la distribución 4-1 por Incom puede instrumentarse válidamente mediante pacto de socios y los acuerdos de junta correspondientes. No obstante, al tratarse de una coinversión 50/50, este esquema presenta un evidente desequilibrio representativo que conviene compensar mediante la disposición de materias reservadas, derechos de información y reglas anti-conflicto. Si el objetivo es maximizar estabilidad y cooperación sin renunciar al liderazgo de Tradium, suele resultar más defendible una fórmula 3-2 en consejo de 5 o 4-2 en consejo de 6, acompañada igualmente de vetos limitados a decisiones verdaderamente estructurales.

IV. Forma de ejercer el cargo de consejero para limitar la responsabilidad individual.

En relación con la preocupación manifestada por el Sr. Krennic acerca de la forma más adecuada de ejercer el cargo de consejero de Kyber BidCo, si bien ostentando el cargo de consejero en Kyber BidCo a título personal o, en su lugar, nombrando a una persona jurídica como consejera, cabe analizar el alcance real de la responsabilidad en ambos

supuestos y las diferencias prácticas que existen entre una y otra opción, si bien se debe partir de la premisa de que la designación de una persona jurídica como consejera no traslada la responsabilidad a dicha entidad de manera exclusiva.

Desde el punto de vista normativo, la LSC en su artículo 212 bis, admite expresamente que una persona jurídica sea nombrada administradora o consejera de una sociedad. En tal caso, dicha persona jurídica debe designar un representante persona física para el ejercicio permanente del cargo. No obstante, tras la reforma introducida en 2014, la ley establece de forma clara que el representante persona física responde solidariamente con la persona jurídica administradora por los actos u omisiones contrarios a la ley, a los estatutos o a los deberes inherentes al cargo. Esta previsión tiene como finalidad evitar que las personas físicas eludan su responsabilidad amparándose en sociedades instrumentales.

De esta forma, a pesar de que el hecho de ejercer el cargo de consejero a través de una persona jurídica no elude la responsabilidad de la persona física, si puede tener otras ventajas, como el que la persona jurídica figure como consejera pueda generar una percepción de mayor respaldo patrimonial frente a terceros, es decir, en caso de una reclamación, es probable que los perjudicados dirijan inicialmente sus acciones contra la persona jurídica consejera, que suele contar con mayor solvencia que el individuo concreto, relegando al representante persona física a un segundo plano operativo. Así mismo, esta fórmula permite institucionalizar la posición en el consejo, reforzando la idea de que la participación y la gestión responden a una estrategia corporativa del fondo y no a la actuación personal de un directivo concreto, lo que puede ser valorado positivamente por el socio coinversor.

En cuanto a las principales desventajas, nos encontramos para empezar el hecho de que en ningún caso se eliminará la responsabilidad personal del representante. La ley impone expresamente la responsabilidad solidaria de la persona física representante junto con la persona jurídica consejera. Además, lejos de reducir el riesgo, esta estructura puede ampliar el número de sujetos potencialmente demandados, ya que tanto la persona jurídica consejera como su representante pueden ser llamados al proceso, introduciéndose así una mayor complejidad procesal. A ello se suma una mayor carga formal y administrativa. El nombramiento de una persona jurídica como consejera exige la designación e inscripción registral de su representante, así como la actualización inmediata de dicha información en caso de cambios. Cualquier descuido en este ámbito puede generar inseguridad jurídica o incluso problemas de validez de determinados actos. Finalmente, en materia penal, la interposición de una persona jurídica elude de este tipo de responsabilidades al representante persona física de la persona jurídica con cargo de consejera.

Por otro lado, si se decide optar por el ejercicio directo del cargo como consejero persona física presenta, la principal ventaja se fundamenta en una mayor simplicidad y transparencia. Ello puede reforzar la confianza del socio coinversor y de terceros en el compromiso personal del consejero con la gestión de la sociedad.

No obstante, esta opción implica asumir de forma directa la responsabilidad inherente al cargo, sin la salvaguarda práctica que puede suponer la presencia de una persona jurídica con mayor capacidad patrimonial. En cualquier caso, esa diferencia es más perceptiva que jurídica, dado que la responsabilidad del representante subsiste igualmente cuando se actúa a través de una persona jurídica.

En conclusión, el nombramiento de una persona jurídica como consejera no proporciona una protección sustancial frente a la responsabilidad personal del Sr. Krennic, ya que la ley establece su responsabilidad solidaria como representante. Por ello, si la preocupación principal del Sr. Krennic es la limitación de su responsabilidad, resulta más eficaz centrar los esfuerzos en el cumplimiento diligente de los deberes legales, en la adopción de decisiones informadas y sin conflicto de y en la contratación de un seguro de responsabilidad civil de administradores (D&O) adecuado.

V. Posibilidad de pignorar las participaciones de Industrias Corellia y las de las distintas filiales de Industrias Corellia como parte del paquete de garantías en la financiación.

A la hora de realizar una adquisición apalancada (LBO), es habitual que las entidades financiadoras exijan un paquete de garantías que incluya, entre otras, la pignoración de participaciones de la sociedad adquirida y, en la medida de lo posible, de las sociedades de su perímetro. Ahora bien, en el caso concreto de Corellia, S.L. y sus filiales, la viabilidad de estas prendas exige distinguir quién constituye la garantía y si ello puede incurrir en asistencia financiera prohibida en el artículo 143.2 LSC.

En primer lugar, la prenda sobre las participaciones de Corellia, S.L. es, con carácter general, jurídicamente posible una vez ejecutada la compraventa. Tras el cierre, Kyber BidCo será la titular del 100% de las participaciones de Corellia, y en esa condición podrá pignorarlas en favor de los bancos como garantía del préstamo. Esta configuración es común en operaciones de LBO: el deudor (Kyber BidCo) garantiza su deuda con un activo propio (las participaciones adquiridas de Corellia). La legislación española no prohíbe al titular de participaciones sociales constituir prenda sobre ellas, si bien si exige determinadas formalidades para su eficacia: la prenda debe otorgarse en escritura pública y notificarse a la sociedad para su constancia en el Libro Registro de Socios, de forma que resulte oponible frente a terceros y, en caso de incumplimiento, pueda ejecutarse en los términos pactados. Además, conviene recordar que el artículo 143.1 LSC impide a la S.L. aceptar prenda sobre sus propias participaciones, pero aquí no es Corellia quien acepta una prenda sobre sí misma, sino el banco quien la recibe y Kyber, como propietaria, quien la constituye.

En cuanto a la posibilidad de pignorar las acciones de las filiales de Corellia, en abstracto también es posible. Sin embargo, debe atenderse tenerse en cuenta quien es el propietario de las participaciones de esas filiales para no incurrir en asistencia financiera. En este caso, casi todas las filiales estarían participadas al 100% por Corellia, contando además

con la participación en un 45% en la filial 3. Por tanto, si se quisiera pignorar esas participaciones, el pignorante debería ser su titular, esto es, la propia Corellia.

Precisamente ahí aparece el riesgo de asistencia financiera. Una vez consumada la adquisición, Kyber BidCo será la sociedad dominante de Corellia. Si Corellia constituye una prenda sobre activos propios, en este caso sus participaciones en filiales, para garantizar el préstamo que su dominante contrajo para adquirirla, se está ante una garantía otorgada por la sociedad adquirida en conexión directa con la financiación de su propia adquisición. Este supuesto encaja en la prohibición de asistencia financiera que, en el ámbito de la S.L., formula el art. 143.2 LSC, al impedir que la sociedad adelante fondos, conceda préstamos, preste garantías o proporcione asistencia financiera de cualquier tipo para la adquisición de sus propias participaciones, las de su sociedad dominante o las de otras sociedades del grupo. En consecuencia, desde la perspectiva societaria no sería lícito que Corellia pignorase participaciones de sus filiales para asegurar la deuda de adquisición de Kyber.

VII. Posibilidad de otorgar hipoteca sobre determinados bienes inmuebles de Corellia.

Al igual que sucede en el apartado anterior, la posibilidad de constituir una hipoteca sobre bienes inmuebles propiedad de Corellia, S.L.) en garantía de la financiación bancaria asumida por Kyber BidCo debe analizarse a la luz de la prohibición de asistencia financiera.

Desde un punto de vista material, la constitución de una hipoteca por parte de Corellia sobre sus propios inmuebles para asegurar el préstamo de adquisición supone que la sociedad objetivo responde con su patrimonio de la deuda asumida por el comprador para adquirirla, lo que equivale a financiar indirectamente la compra de sus propias participaciones. Se trata, por tanto, de un supuesto clásico de asistencia financiera ilícita.

En consecuencia, debe concluirse que **no es jurídicamente posible** que Corellia hipoteque sus inmuebles para garantizar la financiación asumida por Kyber BidCo para su adquisición, al infringir de forma directa la prohibición establecida en el **artículo 143 LSC**. La estructura correcta del paquete de garantías debe limitarse a aquellas **aportadas por el propio comprador**, como la prenda de las participaciones de Corellia constituida por Kyber BidCo, avales o compromisos de los fondos inversores, u otras garantías que no recaigan sobre el patrimonio de la sociedad adquirida.

6. DISPUTA POST M&A.

I. Viabilidad de la demanda y estrategia jurídica.

Al existir la cláusula de limitación temporal de responsabilidad, conforme a la cual los vendedores quedaban liberados de toda responsabilidad por daños notificados una vez transcurrido un año desde la fecha de cierre, y dado que el cierre tuvo lugar en septiembre de 2025, el plazo de notificación expiró en septiembre de 2026. Debido a esta cláusula por tanto, la reclamación por incumplimiento de manifestaciones y garantías (*reps & warranties*) quedaría precluida en principio.

Desde el punto de vista jurídico, estas cláusulas encuentran su fundamentación en el artículo 1255 CC, que permite a las partes establecer los pactos y condiciones que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a la ley, la moral o el orden público. Por ello, si la situación se calificase como un mero error contable o negligencia sin elementos de mala fe, es previsible que el vendedor sostenga que el comprador asumió contractualmente el riesgo de descubrimientos tardíos y que, por tanto, no proceda la reclamación contractual.

Ahora bien, esta situación no sería aplicable en los casos en los que se detecten indicios de que los vendedores conocían la existencia del dudoso cobro de esos saldos y, pese a ello, los ocultaron para presentar una situación patrimonial más favorable y sostener un precio superior. En ese escenario, la estrategia procesal adecuada no consistiría en una reclamación tardía de garantías, sino en argumentar que se ha producido una actuación dolosa por parte del vendedor, y que, por tanto, todas las responsabilidades derivadas del mismo son exigibles en todas las obligaciones, en virtud del artículo 1102 CC.

Al encontrarnos en una situación contractual cobra especial relevancia artículo 1269 CC, en virtud del cual se confirma la existencia de dolo cuando, mediante palabras o maquinaciones insidiosas, se induce a la otra parte a contratar algo que, en caso de no haberse dado, no habría contratado. Por todo ello, en el caso de que se acreditase que los vendedores ocultaron conscientemente la morosidad o la necesidad de provisiones, podría sostenerse que la cláusula temporal no les ampara, al venir conectada a una conducta dolosa.

Desde la perspectiva de las posibles acciones a efectuar para resarcir el daño, el comprador podría articular principalmente una acción de indemnización de daños y perjuicios por incumplimiento doloso o por responsabilidad derivada del dolo, con fundamento general en el artículo 1101 CC y, en su caso, instar a la resolución del contrato en caso de que no se produjera el cumplimiento de las obligaciones del vendedor, en virtud del artículo 1124 CC. Además, cuando se acude a la vía del dolo como vicio del consentimiento, puede plantearse la acción de anulabilidad con sujeción al plazo de cuatro años del artículo 1301 CC.

Adicionalmente, puede explorarse la responsabilidad de los administradores que, antes del cierre, hubieran aprobado o tolerado una contabilidad que omitía provisiones relevantes. En ese caso, cabe valorar una acción societaria por responsabilidad de

administradores con base en el artículo 236 LSC, la cual no queda directamente sometida al plazo de *survival* del SPA al tener naturaleza societaria. Esta opción exige, no obstante, acreditar infracción de los deberes del cargo y relación causal con el daño, y su conveniencia dependerá de la prueba disponible y de si se pretende demandar, además, a personas físicas concretas.

En conclusión, la demanda solo tiene viabilidad real si se construye fuera del cauce ordinario de *warranties* extemporáneas, articulándola principalmente sobre la base del dolo omisivo y la mala fe relativa a los artículos. 1102 y 1269 CC. En todo caso, es muy importante tener en cuenta que para obtener un resultado positivo en la reclamación la clave será contar con las pruebas suficientes para acreditar que el pasivo existía antes del cierre, su materialidad, que debió provisionarse y, sobre todo, que los vendedores conocían su incobrabilidad y lo ocultaron, así como que el comprador no pudo detectarlo razonablemente en la *due diligence*. Si ese estándar probatorio no puede alcanzarse, la cláusula de limitación temporal reducirá de forma significativa las probabilidades de éxito y orientará la estrategia hacia una negociación apoyada en el riesgo reputacional y litigioso de una alegación de dolo.

II. Órgano competente, tipo de procedimiento, necesidad de intervención de abogado y procurador, posibles honorarios profesionales y recursos a interponer en primera instancia.

• Órgano jurisdiccional competente

La controversia planteada tiene su origen directo en un contrato de compraventa de participaciones sociales celebrado entre operadores económicos en el marco de una operación de M&A, por lo que presenta una naturaleza inequívocamente mercantil. En consecuencia, la competencia objetiva para conocer del litigio corresponde a los Juzgados de lo Mercantil, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 87 de la Ley Orgánica del Poder Judicial (a partir de ahora LOPJ), que atribuye a dichos órganos el conocimiento de los litigios derivados de contratos mercantiles y de materias societarias.

En cuanto a la competencia territorial, debe atenderse con carácter preferente a la cláusula de sumisión expresa que, habitualmente, se incorpora a los contratos de compraventa de participaciones. En el presente caso podemos observar que las partes tienen la intención de someterse a los tribunales de Barcelona para la resolución de controversias derivadas del contrato de compraventa, sumisión que será plenamente válida y eficaz, conforme al principio de autonomía de la voluntad procesal, y la demanda deberá interponerse ante el Juzgado de lo Mercantil de Barcelona que resulte competente por turno de reparto.

En ausencia de sumisión expresa, resultará de aplicación el fuero general del domicilio del demandado, previsto en el artículo 50 LEC. Si Damask Holdings tuviera su domicilio fuera de España, la cuestión de la competencia judicial internacional deberá resolverse conforme al Reglamento (UE) 1215/2012, de 12 de diciembre (Bruselas I bis), que regula la competencia y el reconocimiento de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil

dentro de la Unión Europea. En tal caso, y salvo pacto en contrario, la demanda podría interponerse ante los tribunales del Estado miembro del domicilio del demandado.

- **Tipo de procedimiento aplicable**

La acción a ejercitar consistiría en una reclamación de daños y perjuicios derivada de un contrato mercantil, con una cuantía superior a 3.000.000 €, lo que determina necesariamente la tramitación del litigio a través de juicio ordinario.

Así lo establecen el artículo 249 LEC, que reservan este cauce procesal tanto para las reclamaciones cuya cuantía exceda de 15.000 €, como para aquellas que, por su complejidad o naturaleza, no puedan sustanciarse por los trámites del juicio verbal. En este caso, la elevada cuantía económica, la previsión de una prueba pericial contable compleja y la discusión jurídica sobre dolo, incumplimiento contractual y responsabilidad societaria justifican plenamente la tramitación ordinaria.

- **Intervención preceptiva de abogado y procurador**

Dado que se trata de un procedimiento ordinario y que la cuantía del litigio excede ampliamente los 2.000 €, es obligatoria la intervención tanto de abogado como de procurador, conforme a lo dispuesto en los artículos 23 y 31 LEC.

- **Honorarios profesionales y tasación de costas**

En relación con los honorarios profesionales, debe distinguirse entre el plano interno de la relación cliente-profesional y el plano externo de la condena en costas.

En cuanto a los honorarios del abogado, estos se pactan libremente entre el cliente y el letrado, de acuerdo con el principio de libertad de fijación de honorarios, sin embargo, existen ciertos criterios orientadores de los Colegio de Abogados, los cuales fijan baremos en función de la cuantía y complejidad del litigio.

Además, el artículo 394.3 LEC establece el límite general de que la condena en costas no podrá exceder de la tercera parte de la cuantía del proceso, salvo que el tribunal aprecie temeridad. En un litigio de 3 millones de euros, dicho límite resulta muy elevado, por lo que, en la práctica, la moderación de la minuta se realizará conforme a los criterios colegiales y a la razonabilidad del trabajo efectivamente realizado.

Respecto de los honorarios del procurador, estos se rigen por el Real Decreto 1373/2003, que aprueba el Arancel de Derechos de los Procuradores. A diferencia de los honorarios de abogado, los del procurador están tasados normativamente y se incluirán íntegramente en la tasación de costas conforme a dicho arancel.

- **Recursos contra la sentencia de primera instancia**

La sentencia dictada en primera instancia por el Juzgado de lo Mercantil será susceptible de recurso de apelación ante la Audiencia Provincial correspondiente, en el plazo máximo de 20 días desde la notificación de la sentencia en primera instancia, conforme al artículo 455 y 458 LEC. La apelación constituye una segunda instancia plena, en la que el tribunal

puede revisar tanto las cuestiones jurídicas como, con ciertas limitaciones, la valoración de la prueba.

Contra la sentencia dictada por la Audiencia Provincial cabrá, en su caso, recurso de casación ante el Tribunal Supremo, de conformidad con el artículo 477 LEC, cuando se alegue infracción de normas sustantivas y se cumplan los requisitos legales, como la existencia de interés casacional. Asimismo, podrá interponerse recurso extraordinario por infracción procesal, previsto en el artículo 469 LEC, cuando se denuncien vulneraciones graves de normas procesales o del derecho a la tutela judicial efectiva.

Ambos recursos están sujetos a un riguroso trámite de admisión, por lo que su viabilidad dependerá de la correcta fundamentación jurídica y de la relevancia de las cuestiones planteadas.

7. CONCLUSIONES

A la vista del análisis efectuado a lo largo del presente dictamen, albergando todos los aspectos relevantes de la operación de venta de Industrias Corellia, pueden extraerse las siguientes conclusiones.

Del análisis realizado sobre la reorganización societaria y separación de líneas de negocio se desprende que la separación de las distintas líneas de negocio de Industrias Corellia, S.L. resulta jurídicamente viable, siempre que se articule a través de mecanismos que respeten el régimen legal y estatutario aplicable.

Frente a esta situación, la escisión parcial o segregación de ramas de actividad, conforme a la normativa del RDL5/2023, se configura como la alternativa más adecuada para ordenar el perímetro, gracias a su mayor simplicidad respecto de la escisión total, y a ser más garantista que la segregación

En lo referente a la venta posterior a los mecanismos de desbloqueo societario, se concluye que, una vez ejecutada la reorganización interna, la posterior desinversión puede articularse mediante una venta de participaciones sociales (*share deal*), desplazando la decisión del ámbito societario al ámbito estrictamente contractual entre socios. En este contexto, adquiere especial relevancia la previsión de mecanismos de resolución de bloqueos, singularmente el derecho de arrastre, cuya incorporación al pacto de socios permitiría forzar la venta del 100 % del capital en condiciones homogéneas.

Este enfoque permite alcanzar el objetivo de la operación sin depender del voto favorable del socio minoritario en junta general, siempre que se respeten los límites derivados de la buena fe contractual y se eviten estructuras artificiosas que pudieran calificarse como fraude de ley.

En relación con la participación de Corellia en Desarrollos Yavin, S.L., el acuerdo suscrito entre los socios en 2018 debe calificarse como un pacto parasocial con eficacia meramente obligacional. Su incumplimiento no afecta a la validez de los acuerdos sociales, pero sí puede generar responsabilidad contractual entre las partes firmantes.

La negativa de los socios restantes a aprobar determinadas operaciones societarias puede bloquear materialmente la operación, sin perjuicio de que Corellia pueda reclamar los daños y perjuicios derivados del incumplimiento del pacto. En este escenario, la vía contractual se presenta como el cauce más sólido, frente a la impugnación por abuso de mayoría, cuya prosperabilidad resulta más incierta.

Por otro lado, el reparto de dividendos previo a la operación de venta es jurídicamente posible dentro de los límites legales, siempre que exista beneficio distribuible suficiente y se respeten las reglas de protección del capital social. No obstante, dicho reparto tiene un impacto directo en la valoración de la sociedad y debe ser adecuadamente reflejado en el contrato de compraventa, mediante mecanismos de ajuste del precio que eviten desequilibrios económicos entre las partes.

En consecuencia, cualquier política de distribución previa deberá coordinarse estrechamente con la estructura financiera de la operación y con las expectativas del potencial comprador.

En cuanto al acuerdo de financiación, resulta conforme a Derecho que Kyber BidCo pignore las participaciones sociales de Industrias Corellia una vez adquiridas, al tratarse de un activo propio del prestatario. Por el contrario, la prestación de garantías reales por parte de la propia Corellia, ya sea mediante pignoración de participaciones de filiales o hipoteca sobre sus inmuebles, para asegurar la financiación de su adquisición vulneraría la prohibición de asistencia financiera establecida en el artículo 143 LSC.

Esta prohibición impone límites claros a la estructura de garantías y obliga a concentrar la cobertura del riesgo crediticio en el nivel del adquirente, descartando la utilización directa del patrimonio de la sociedad adquirida.

En el ámbito del gobierno corporativo posterior a la adquisición, es posible diseñar una estructura de coinversión que preserve el control efectivo de Tradium mediante la configuración del consejo de administración, la definición de materias reservadas y la introducción de mecanismos de desempate.

La eventual designación de una persona jurídica como consejera no elimina la responsabilidad del representante persona física, que responde solidariamente conforme a la Ley de Sociedades de Capital. En este contexto, la gestión diligente del cargo y la contratación de un seguro de responsabilidad de administradores y directivos se presentan como instrumentos esenciales de mitigación del riesgo.

En el escenario posterior a la compraventa, la existencia de cláusulas de limitación temporal de responsabilidad constituye un obstáculo relevante para el ejercicio de acciones contractuales una vez transcurrido el plazo pactado. No obstante, dichas limitaciones no resultan oponibles en caso de dolo u ocultación intencionada de información relevante, conforme a los artículos 1102 y 1269 del Código Civil.

La viabilidad de una eventual reclamación frente a los vendedores dependerá, por tanto, de la capacidad de acreditar un comportamiento doloso, en particular la ocultación consciente de pasivos relevantes que alteren la imagen fiel de las cuentas. A falta de prueba suficiente, la estrategia más eficiente puede residir en la negociación extrajudicial, valorando los costes, tiempos y riesgos inherentes a un litigio de elevada complejidad.