



# COMILLAS

## UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

**MÁSTER UNIVERSITARIO DE ACCESO A LA ABOGACIA Y A LA PROCURA**

**TRABAJO DE FIN DE MÁSTER**

**ESPECIALIDAD DERECHO DE LA EMPRESA**

**CURSO 2025-2026**

**AUTOR: JORGE PRADES RUBIAS**

**TUTOR: JOSÉ MARÍA ROJÍ BUQUERAS**

# ÍNDICE

<b>PARTE I: SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS.....</b>	<b>6</b>
<b>A) Operación preparatoria en la estructura societaria del grupo .....</b>	<b>6</b>
<b>B) Propuesta de reorganización societaria del grupo .....</b>	<b>7</b>
<b>C) Calificación jurídica del acuerdo entre socios de Desarrollos Yavin .....</b>	<b>12</b>
<b>D) Valoración de la oposición al aumento de capital.....</b>	<b>13</b>
<b>E) Consecuencias del voto en contra en junta.....</b>	<b>14</b>
<b>F) Remedios frente a la negativa al aumento de capital.....</b>	<b>15</b>
<b>G) Elevación a público del pacto parasocial .....</b>	<b>16</b>
<b>H) Aprobaciones necesarias para la venta .....</b>	<b>17</b>
<b>I) Separación de negocios con oposición del Sr. Antilles.....</b>	<b>19</b>
<b>J) Eficacia estatutaria del pacto de socios.....</b>	<b>20</b>
<b>PARTE II: REPARTO DE DIVIDENDO .....</b>	<b>21</b>
<b>A) Importe máximo del dividendo distribuible .....</b>	<b>21</b>
<b>B) Procedimiento legal para el reparto de dividendos .....</b>	<b>23</b>
<b>C) Impacto del reparto en la operación de compraventa.....</b>	<b>24</b>
<b>PARTE III: VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA.....</b>	<b>25</b>
<b>A) Viabilidad legal de ejecutar la compraventa en un mes.....</b>	<b>26</b>
<b>B) Índice del contrato de compraventa .....</b>	<b>28</b>
<b>C) Elevación a público del contrato y consecuencias.....</b>	<b>30</b>
<b>D) Escritura por videoconferencia y alternativas .....</b>	<b>31</b>
<b>E) Jurisdicción aplicable al contrato .....</b>	<b>32</b>
<b>F) Protección frente a contingencia sobre propiedad intelectual .....</b>	<b>33</b>
<b>G) Resolución del pacto de socios no resuelto antes del cierre.....</b>	<b>35</b>
<b>H) Protección contractual frente a siniestro incierto .....</b>	<b>36</b>
<b>PARTE IV: COINVERSIÓN.....</b>	<b>38</b>
<b>A) Mantenimiento del control por Tradium con inversión igual.....</b>	<b>38</b>

B)	Regulación estatutaria de materias reservadas.....	40
C)	Composición del consejo de administración .....	41
D)	Ejercicio del cargo de consejero como persona jurídica.....	42
E)	Pignoración de participaciones como garantía .....	43
F)	Hipoteca sobre inmuebles como garantía .....	44
 <b>PARTE V: DISPUTA POST M&amp;A .....</b>		<b>45</b>
A)	Viabilidad de demanda tras vencimiento de plazo de garantía.....	46
B)	Órgano competente para la reclamación judicial .....	47
C)	Procedimiento aplicable .....	47
D)	Intervención de abogado y procurador .....	48
E)	Valoración de honorarios .....	48
F)	Recursos contra la sentencia .....	48

## Glosario

**Big Four:** Denominación de las cuatro mayores firmas internacionales de auditoría y consultoría: Deloitte, PwC, EY y KPMG.

**BORME:** Boletín Oficial del Registro Mercantil.

**CC:** Código Civil español, Real Decreto de 24 de julio de 1889.

**CNMC:** Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia. Autoridad encargada de supervisar y autorizar concentraciones económicas en España.

**CP:** Condición Resolutoria / Condición Suspensiva.

**Due Diligence:** Proceso de revisión legal, financiera, fiscal, laboral y operativa de una sociedad realizado con carácter previo a una operación de compraventa o inversión.

**EBITDA:** Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. Resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

**Escrow:** Cuenta de garantía en la que se retiene parte del precio de compraventa durante un plazo determinado para cubrir contingencias o reclamaciones post-cierre en operaciones de M&A.

**ET:** Estatuto de los Trabajadores, Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre.

**ICAC:** Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

**Interés social:** Principio rector del Derecho societario español que exige que las decisiones de los órganos sociales se orienten al beneficio de la sociedad como ente autónomo, y no exclusivamente al de los socios individuales.

**LDC:** Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. Regula las concentraciones económicas y establece los umbrales de notificación y suspensión.

**LEC:** Ley de Enjuiciamiento Civil, Ley 1/2000, de 7 de enero.

**Ley 19/2003:** Ley de 4 de julio sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior. Establece el control de inversiones extranjeras en sectores estratégicos.

**LOPJ:** Ley Orgánica del Poder Judicial, Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio.

**Locked Box:** Mecanismo de fijación de precio en operaciones de M&A mediante el cual el precio se determina con referencia a un balance cerrado, prohibiendo la extracción de valor (“leakage”) entre dicha fecha y el cierre.

**LSC:** Ley de Sociedades de Capital, Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

**M&A:** Mergers and Acquisitions. Término anglosajón que engloba las operaciones de fusiones, adquisiciones, compraventas de sociedades y reorganizaciones corporativas.

**Pacto parasocial:** Acuerdo privado entre socios que regula aspectos de la relación societaria no incorporados a los estatutos sociales.

**Real Decreto 571/2023:** Reglamento que desarrolla la Ley 19/2003 en materia de control de inversiones extranjeras, fijando el procedimiento y requisitos de autorización previa por el Consejo de Ministros.

**RDL 5/2023:** Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, parcialmente de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles.

**SA:** Sociedad Anónima.

**SL:** Sociedad de Responsabilidad Limitada.

**SPA:** Share Purchase Agreement. Contrato de compraventa de participaciones o acciones mediante el cual se transmite la titularidad del capital social de una sociedad en una operación de M&A.

**SPV:** Special Purpose Vehicle. Sociedad vehículo creada con un propósito específico, habitualmente para estructurar adquisiciones, aislar riesgos o canalizar inversiones.

**STS:** Sentencia del Tribunal Supremo.

**W&I:** Warranty & Indemnity Insurance. Seguro de manifestaciones y garantías que cubre al comprador o vendedor frente a contingencias derivadas de la inexactitud de las manifestaciones y garantías en una operación de M&A.

## **PARTE I: SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS**

Industrias Corellia, S.L. es una sociedad española que opera en el ámbito de las telecomunicaciones, con actividad internacional y diversas áreas de negocio, tanto en el sector civil como en el militar. La empresa fue constituida por los señores Antilles y Ackbar y ha vivido un notable proceso de expansión y diversificación de su capital social. Este proceso culminó en 2022, cuando el fondo de capital riesgo Damask Holdings pasó a ostentar una participación mayoritaria del 70%, convirtiéndose en el principal socio de la compañía.

El grupo presenta una organización societaria de carácter complejo, formada por varias entidades que desarrollan actividades diferenciadas —telecomunicaciones civiles y militares, desarrollo de software a través de Desarrollos Yavin, S.L., y otras actividades industriales—, y se rige por un pacto de socios que establece las normas de funcionamiento interno y de gobierno corporativo.

Ante la prevista desinversión de Damask Holdings y a la luz de los informes elaborados por una consultora independiente, se ha determinado que una venta separada del negocio de telecomunicaciones y del resto de las áreas de actividad permitiría maximizar el valor obtenido frente a una transmisión conjunta. No obstante, determinados socios fundadores y de referencia (Antilles, Ackbar y Erso) muestran su desacuerdo con esta estrategia, al estimar que una escisión del grupo supondría una pérdida de sinergias y una merma en su posición competitiva.

En este escenario, el director jurídico de la sociedad solicita la elaboración de un informe legal destinado a analizar si, de cara a la operación de venta, resulta aconsejable llevar a cabo alguna actuación previa sobre la estructura del grupo y, en su caso, definir una reorganización societaria que haga viable la separación de los distintos negocios.

En particular, se requiere dar respuesta a las siguientes cuestiones:

a) Determinar si, para satisfacer el propósito de Damask Holdings de transmitir de forma independiente el negocio de telecomunicaciones y las demás líneas de actividad (desarrolladas por Desarrollos Yavin, S.L. y otra sociedad del grupo), resulta oportuno ejecutar una operación previa de reorganización societaria antes de la venta.

b) En caso de que dicha actuación sea recomendable, formular una propuesta de reorganización que permita alcanzar ese objetivo, analizando distintas opciones y valorando su grado de complejidad, los plazos de ejecución, los costes asociados y cualesquiera otros elementos relevantes, con exclusión expresa de los aspectos fiscales. A estos efectos, debe tenerse en cuenta la falta de colaboración de los restantes socios de Desarrollos Yavin, S.L., quienes podrían incluso adoptar una posición obstructiva, así como el hecho de que los estatutos sociales son básicos y se limitan a reproducir el contenido de la Ley de Sociedades de Capital.

### **A) Operación preparatoria en la estructura societaria del grupo**

En el contexto de una operación de desinversión como la que se plantea por Damask Holdings, resulta jurídicamente recomendable llevar a cabo una operación preparatoria que permita reordenar la estructura societaria del grupo. Esta recomendación no solo responde a criterios de

eficiencia operativa, sino también a exigencias legales y estratégicas que buscan maximizar el valor de la transacción y minimizar los riesgos para las partes implicadas.

Desde el punto de vista del Derecho de sociedades, la Ley de Sociedades de Capital, en su artículo 160.f), establece que la enajenación de activos esenciales requiere acuerdo de la junta general, lo que refuerza la necesidad de una planificación societaria previa que permita identificar qué proceso seguir y cómo hacerlo conforme a Derecho. Esta previsión legal obliga a considerar la naturaleza de los activos, su peso en el balance y su relevancia operativa, para determinar si la operación de venta requiere aprobación societaria reforzada.

Además, la separación jurídica de las unidades de negocio responde a una lógica de eficiencia operativa y a exigencias legales en materia de responsabilidad. El artículo 1.911 del Código Civil establece que *“del cumplimiento de las obligaciones responde el deudor con todos sus bienes, presentes y futuros”*, lo que implica que, en ausencia de separación patrimonial, los pasivos de una unidad pueden afectar al resto del grupo. Esta situación genera un riesgo jurídico relevante para el comprador, que podría verse expuesto a contingencias derivadas de otras áreas del negocio no relacionadas con la unidad adquirida.

En operaciones de M&A, es habitual que los compradores exijan estructuras limpias, sin pasivos ocultos ni relaciones jurídicas complejas entre sociedades del grupo. Por ello, la operación preparatoria debe contemplar no solo la escisión, sino también la revisión de contratos intra-grupo, licencias, autorizaciones administrativas y cualquier elemento que pueda afectar la autonomía operativa de las unidades a transmitir.

Desde una perspectiva práctica, la reorganización previa permite facilitar el proceso de due diligence, al delimitar claramente los perímetros de cada unidad de negocio. Esto reduce la complejidad de la revisión legal, contable y fiscal, y permite una valoración más precisa de cada unidad, lo que redundará en una mayor eficiencia en el proceso de desinversión.

Asimismo, la existencia de pactos parasociales, relaciones cruzadas entre sociedades del grupo, y estructuras de propiedad compartida, puede dificultar la ejecución de la venta si no se realiza una operación preparatoria que simplifique la estructura. En este sentido, la reorganización previa permite anticipar y resolver conflictos societarios, como los que podrían surgir con socios minoritarios o con titulares de derechos preferentes.

En conclusión, la operación preparatoria no solo es conveniente, sino que constituye una medida prudente y estratégica para garantizar el éxito de la desinversión. Su ejecución debe atender a criterios de legalidad, eficiencia, protección del interés social y alineamiento con las expectativas del comprador, permitiendo una transmisión ordenada, segura y jurídicamente robusta de las unidades de negocio.

## **B) Propuesta de reorganización societaria del grupo**

La reorganización societaria proyectada por el fondo de capital riesgo Damask Holdings, mediante la cual la estructura de Industrias Corellia, S.L. se configuraría como un vehículo idóneo para articular la venta separada, por un lado, del negocio de telecomunicaciones (Sociedades 1, 2 y 5) y, por otro, de las restantes líneas de negocio (es decir, Desarrollos Yarvin, S.L. y la Sociedad 4), deberá llevarse a cabo conforme al régimen de modificaciones estructurales establecido en

el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, sobre modificaciones estructurales de sociedades mercantiles (“RDL 5/2023”).

A continuación, se analizan las principales reorganizaciones societarias disponibles, sus implicaciones jurídicas y operativas, y se propone la opción más adecuada en función del contexto del grupo.

Alternativas posibles:

1. Escisión parcial de Industrias Corellia, S.L.

La escisión parcial, regulada en el Real Decreto-ley 5/2023, permite realizar una escisión de una parte del patrimonio de una sociedad a favor de una o varias sociedades beneficiarias. Esta operación requiere una planificación detallada, que en función del caso incluye:

- Informe de los administradores (art. 5 RDL 5/2023) y balance de escisión, (salvo que se aplique el régimen de simplificación de requisitos del artículo 71.1 del RDL 5/2023).
- Informe de experto independiente, (salvo que se aplique el régimen de simplificación de requisitos del artículo 71.1 del RDL 5/2023).
- Publicación en BORME y aplicación del régimen de solicitud de garantías para acreedores (arts. 13 y 14 RDL 5/2023), que sustituye la antigua oposición de acreedores.

En este caso, esta alternativa consistiría en realizar una escisión de las líneas de negocio no relacionadas con telecomunicaciones (Desarrollos Yavin y sociedad 4) en una nueva sociedad beneficiaria, manteniendo la personalidad jurídica de la sociedad escindida.

El artículo 71 del RDL 5/2023 reza: *“1. En el caso de escisión, si las acciones, participaciones o cuotas de cada una de las nuevas sociedades se atribuyen a los socios de la sociedad que se escinde proporcionalmente a los derechos que tenían en el capital de ésta, no serán necesarios el informe de los administradores sobre el proyecto de escisión ni el informe de expertos independientes, así como tampoco el balance de escisión”.*

Esta simplificación aplicaría en esta alternativa, ya que se trata de una escisión parcial con creación de una nueva sociedad beneficiaria, manteniendo la personalidad jurídica de la sociedad escindida. Por tanto, el supuesto encaja en el artículo 71.1 del RDL 5/2023.

Respecto a las ventajas, esta alternativa ofrece claridad jurídica y contable, y permite que se dé un aislamiento patrimonial de las sociedades escindidas. Por otro lado, facilita la venta separada de las unidades de negocio, de una forma en la que la sociedad matriz mantiene su continuidad jurídica. Además, no sería necesario el informe de experto independiente, ni el informe de administradores, ni el balance de escisión.

En cuanto a los aspectos negativos, esta opción requiere acuerdo de la junta general con mayoría reforzada (art. 199 LSC). Además, esta opción precisaría de inscripción registral y publicación en BORME, lo que conllevaría trámites adicionales. Por último, podría darse una posible oposición de acreedores (arts. 13 y 14 RDL 5/2023).

El calendario de ejecución de la escisión parcial se estructuraría del siguiente modo:

- elaboración y formulación del proyecto de escisión por el órgano de administración en un plazo aproximado de treinta (30) días naturales desde la adopción del acuerdo de inicio del proceso;
- publicación del anuncio del proyecto de escisión en el BORME dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a su formulación;
- apertura del plazo de un (1) mes, contado desde la fecha de la última publicación en el BORME, para que los acreedores puedan ejercitar el derecho de solicitud de garantías conforme a los artículos 13 y 14 del Real Decreto-ley 5/2023;
- celebración de la Junta General para la aprobación de la escisión una vez transcurrido íntegramente el citado plazo de un mes, y en todo caso dentro de los quince (15) días naturales siguientes a su finalización; y
- otorgamiento de la escritura pública de escisión e inscripción en el Registro Mercantil competente en un plazo estimado de entre treinta (30) y sesenta (60) días naturales desde la adopción del acuerdo de la Junta General, en función de los tiempos registrales.

En consecuencia, la duración total del proceso se situaría razonablemente entre seis (6) y nueve (9) meses, contados desde el inicio formal de los trabajos preparatorios hasta la efectiva inscripción registral de la operación.

En cuanto a los costes de esta alternativa, se consideran elevados, entre ellos se incluyen: costes de auditoría, notaría, registro, asesoría legal y publicación (en el BORME).

En conclusión, desde el punto de vista del gobierno corporativo y la protección de socios y terceros, esta es una alternativa muy sólida, ya que permite una separación ordenada y jurídicamente robusta.

## 2. Venta de activos (Asset Deal)

Se trata de una transferencia directa de activos y contratos de las líneas de negocio no telecomunicaciones a una nueva sociedad, que puede ser una filial o una sociedad vehículo (SPV).

Esta alternativa es jurídicamente menos compleja que una escisión, ya que permite flexibilidad en la selección de activos y rapidez en la ejecución.

En cuanto a los inconvenientes, habría riesgo de sucesión de empresa (art. 44 del Estatuto de los Trabajadores), y sería necesario realizar una due diligence exhaustiva de los activos y contratos que se pretenden transmitir. Además, resultaría imperativo el consentimiento de terceros, como clientes, proveedores y arrendadores. Por último, podría haber posibles implicaciones fiscales y laborales que tendrían que valorar los correspondientes departamentos (como indica el enunciado).

El calendario de ejecución de la operación de venta de activos se articularía del siguiente modo:

- realización de la due diligence legal, fiscal, laboral y contractual sobre los activos y contratos objeto de transmisión en un plazo aproximado de entre treinta (30) y sesenta

(60) días naturales, contado desde la firma del acuerdo de confidencialidad y el acceso efectivo a la documentación relevante;

- identificación, negociación y obtención de los consentimientos de terceros (clientes, proveedores, arrendadores y demás contrapartes contractuales) de forma simultánea a la due diligence, y en todo caso antes de la formalización de la transmisión, estimándose para esta fase un plazo adicional de entre quince (15) y treinta (30) días naturales;
- negociación y cierre de la documentación contractual de la operación (contrato de compraventa de activos y, en su caso, contratos accesorios) dentro de los quince (15) días naturales siguientes a la finalización de la fase de obtención de consentimientos; y
- formalización de la transmisión mediante el correspondiente otorgamiento en escritura pública, cuando resulte exigible, y ejecución efectiva de la operación en un plazo máximo de diez (10) días hábiles desde la firma de la documentación contractual.

En consecuencia, la duración total del proceso se situaría razonablemente entre tres (3) y seis (6) meses, contados desde el inicio de la due diligence hasta el cierre efectivo de la operación.

Los costes de esta opción se consideran moderados, en comparación con la primera opción de escisión. La mayoría de los costes corresponderían a la asesoría legal, ya que se requiere una due diligence exhaustiva para detectar todas las posibles contingencias de los activos que se pretenden transmitir.

En conclusión, esta alternativa es viable si se gestiona adecuadamente el riesgo de sucesión y se obtienen los consentimientos necesarios.

### 3. Creación de una nueva sociedad holding para las líneas no telecomunicaciones

La creación de una sociedad holding permite agrupar participaciones y facilitar la transmisión indirecta. Esta estructura es habitual en operaciones de private equity, donde se busca mantener la operativa de las sociedades participadas sin alterar su funcionamiento interno.

Desde el punto de vista jurídico, la holding debe tener una estructura clara y evitar relaciones contractuales cruzadas que puedan generar conflictos post-transacción. Por lo que se recomienda establecer pactos de socios en la holding para regular la gobernanza y los derechos de salida.

En este caso, la opción consistiría en agrupar Desarrollos Yavin y sociedad 4 bajo una nueva sociedad holding, que sería titular de las participaciones de ambas.

Esta alternativa permitiría una venta indirecta mediante la transmisión de la holding, lo que conllevaría un menor impacto operativo. Además, ofrece la posibilidad de mantener la estructura actual de las sociedades operativas.

Esta opción tiene aspectos negativos, ya que no se elimina completamente la complejidad jurídica, y esto puede generar problemas de valoración si las sociedades tienen pasivos cruzados o relaciones contractuales entre ellas.

El calendario de ejecución para la creación de la nueva sociedad holding se estructuraría del siguiente modo:

- diseño de la estructura societaria y redacción de los estatutos sociales y, en su caso, del pacto de socios de la holding, en un plazo aproximado de quince (15) a treinta (30) días naturales, contado desde la adopción de la decisión estratégica de constituir la sociedad;
- constitución de la sociedad holding mediante el otorgamiento de la correspondiente escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil competente dentro de los cinco (5) a diez (10) días hábiles siguientes a la firma de la escritura, en función de los tiempos notariales y registrales;
- aportación o transmisión de las participaciones sociales de Desarrollos Yavin y Sociedad 4 a favor de la sociedad holding, y su adecuada formalización documental, en un plazo máximo de quince (15) días naturales desde la inscripción de la holding; y
- revisión y, en su caso, adaptación de las relaciones intragrupo existentes, así como implementación de la gobernanza acordada, dentro de los quince (15) a treinta (30) días naturales siguientes a la culminación de la fase de aportación de participaciones.

En consecuencia, la duración total del proceso se situaría razonablemente entre dos (2) y cuatro (4) meses, contados desde el inicio de los trabajos preparatorios hasta la plena operatividad de la estructura holding.

En conclusión, esta opción es una solución intermedia que puede facilitar la venta sin necesidad de escisión, pero requiere una revisión detallada de las relaciones intragrupo.

#### 4. Aportación no dineraria a una SPV

Industrias Corellia constituiría una sociedad vehículo (SPV) y realizaría una aportación no dineraria de las participaciones sociales de las sociedades 1, 2 y 5, agrupando así las unidades de negocio a vender.

Esta alternativa permite una venta conjunta de las participaciones y evita la necesidad de escisión o venta de activos. Además, puede ejecutarse mediante escritura pública y valoración por experto independiente (arts. 67 y 69 LSC).

En cuanto a los inconvenientes, se requiere valoración independiente de las participaciones, y podría haber oposición de socios minoritarios si hay pactos parasociales o restricciones estatutarias. Además, sería necesaria la inscripción registral.

El calendario de ejecución de la aportación no dineraria a la sociedad vehículo (SPV) se desarrollaría del siguiente modo:

- constitución de la SPV mediante el otorgamiento de la correspondiente escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil competente en un plazo aproximado de entre cinco (5) y diez (10) días hábiles, contado desde la adopción de la decisión de constituir la sociedad;
- designación del experto independiente por el Registro Mercantil y emisión del informe de valoración de las participaciones sociales objeto de aportación en un plazo estimado de entre quince (15) y treinta (30) días naturales, contado desde la aceptación del cargo por el experto;

- otorgamiento de la escritura pública de aumento de capital de la SPV mediante aportación no dineraria dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la emisión del informe del experto independiente; e
- inscripción del aumento de capital y de la aportación no dineraria en el Registro Mercantil en un plazo estimado de entre diez (10) y veinte (20) días hábiles desde el otorgamiento de la escritura.

En consecuencia, la duración total del proceso se situaría razonablemente entre dos (2) y tres (3) meses, contados desde la decisión inicial de estructurar la operación hasta la efectiva inscripción registral de la aportación.

Los costes serían moderados, entre ellos, se incluirían: costes de notaría, de registro y de informe de experto.

En conclusión, es una alternativa ágil y eficaz si se cuenta con el control de las sociedades a aportar. Requiere especial atención a los pactos de socios y estatutos.

Dado el carácter obstruccionista de los socios minoritarios y la ausencia de pactos extraestatutarios, cualquier operación que implique su colaboración será difícil. En este contexto, lo más recomendable es no incluir a Desarrollos Yavin en la reorganización inicial, y explorar vías indirectas como la capitalización del préstamo concedido por Industrias Corellia, conforme al acuerdo suscrito entre los socios.

En conclusión, atendiendo al objetivo de Damask Holdings, al contexto de conflicto societario y a la necesidad de maximizar la seguridad jurídica, se recomienda optar por la escisión parcial, ya que es la más sólida desde el punto de vista jurídico y de gobierno corporativo. Además, aplicaría el régimen de simplificación de requisitos del artículo 71 del RD 5/2023, por lo que no sería necesario informe de experto independiente, informe de administradores ni balance de escisión. Si se busca rapidez, podría optarse por una venta de activos, siempre que se gestionen adecuadamente los riesgos contractuales y laborales.

### **C) Calificación jurídica del acuerdo entre socios de Desarrollos Yavin**

En el año 2018, como respuesta a las necesidades de financiación de Desarrollos Yavin, Industrias Corellia formalizó la concesión de un préstamo por importe de dos millones de euros, con una duración de diez años y un sistema de amortización íntegra al vencimiento (bullet). Dentro de los términos pactados, se reconoció a Industrias Corellia la facultad de transformar el crédito en capital social, mediante su conversión en participaciones, ya fuera por vencimiento anticipado o por decisión unilateral de la prestamista, tomando como referencia una valoración realizada por un experto independiente. Este acuerdo fue suscrito por Industrias Corellia y el resto de los socios de Desarrollos Yavin, quienes asumieron el compromiso de votar favorablemente el aumento de capital necesario para llevar a efecto dicha conversión cuando procediera.

No obstante, ni el contrato de financiación ni el pacto accesorio fueron elevados a escritura pública. En este contexto, cuando Industrias Corellia comunica su voluntad de ejercer la opción de capitalización, los demás socios manifiestan su oposición, sosteniendo que la sociedad no queda obligada por un acuerdo celebrado exclusivamente entre socios, que no existe deber

alguno de ampliar el capital social y que el préstamo deberá ser reembolsado conforme a su calendario ordinario de vencimiento.

Este acuerdo celebrado entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin constituye un pacto parasocial o acuerdo extraestatutario entre socios. Este tipo de pactos, aunque no se incorporen a los estatutos sociales ni sean asumidos formalmente por la sociedad, tienen plena validez jurídica y son vinculantes únicamente entre las partes que lo suscriben (art. 1255 CC), pero no son oponibles a la sociedad si esta no los ha asumido ni se han incorporado a los estatutos.

Adicionalmente, la STS 300/2022, de 7 de abril, aclara que la mera infracción de un pacto parasocial no basta para impugnar un acuerdo social. Para que prospere la impugnación, debe acreditarse que el acuerdo vulnera la ley, los estatutos o el interés social (art. 204 LSC), o que se adoptó en fraude de ley o con abuso de derecho.

En este caso concreto, el acuerdo entre Industrias Corellia y los socios de Desarrollos Yavin tiene un contenido claro: la concesión de un préstamo con opción de capitalización, y el compromiso de los socios de aprobar un aumento de capital en caso de ejercicio de dicha opción. Este compromiso concreto, aunque no haya sido elevado a público ni incorporado a los estatutos, es exigible entre los firmantes, pero su incumplimiento no convierte automáticamente en nulo el acuerdo social que se adopte en sentido contrario. En conclusión, el pacto parasocial tiene naturaleza obligacional, no societaria.

#### **D) Valoración de la oposición al aumento de capital**

Los socios minoritarios de Desarrollos Yavin han manifestado su oposición al aumento de capital pactado con Industrias Corellia, alegando que la sociedad no está vinculada por dicho acuerdo, que el préstamo se amortizará conforme a lo pactado, y que no existe obligación alguna de ejecutar la capitalización. Estos argumentos deben ser analizados desde una perspectiva jurídica, contractual y societaria.

En primer lugar, es correcto que los pactos parasociales no vinculan directamente a la sociedad si esta no los ha asumido expresamente ni se han incorporado a sus estatutos (art. 29 LSC). Por tanto, la negativa de la sociedad no vulnera la ley por sí sola.

No obstante, esta circunstancia no exime de responsabilidad a los socios firmantes del pacto. El artículo 1101 del Código Civil establece la responsabilidad derivada del dolo, esto es, una indemnización por daños y perjuicios. En este caso, los socios se comprometieron expresamente a aprobar un aumento de capital en caso de ejercicio de la opción de capitalización por parte de Industrias Corellia, por lo que, su negativa a hacerlo supone un incumplimiento contractual que puede generar responsabilidad por daños y perjuicios.

La citada STS 300/2022 confirma que la infracción de un pacto parasocial no convierte automáticamente en nulo el acuerdo social contrario. La impugnación solo procede si el acuerdo vulnera la ley, los estatutos o el interés social (art. 204 LSC), o si se adoptó en fraude de ley o con abuso de derecho. Por tanto, la vía principal frente a la oposición, como ya se ha expuesto, es contractual, no societaria.

En segundo lugar, el argumento de que el préstamo se amortizará conforme a lo pactado ignora el contenido del acuerdo complementario, que prevé expresamente la posibilidad de vencimiento anticipado y conversión en participaciones sociales. Esta opción fue pactada como parte del acuerdo de financiación, y su ejercicio por parte de Industrias Corellia activa la obligación de los socios de aprobar el aumento de capital. El pacto no impone obligaciones a la sociedad, sino a los socios, quienes deben votar a favor en la junta general.

Además, el pacto establece que la valoración de la sociedad para la conversión será realizada por un experto independiente, lo que refuerza la objetividad del proceso y elimina cualquier posible arbitrariedad en la fijación del valor de las nuevas participaciones. Por tanto, no puede alegarse que el pacto sea indeterminado o que genere inseguridad jurídica.

En conclusión, la oposición de los socios no afecta a la validez del acuerdo social desde el punto de vista societario, salvo que se demuestre vulneración del interés social o fraude de ley. Sin embargo, sí constituye un incumplimiento contractual (art. 1101 CC).

#### **E) Consecuencias del voto en contra en junta**

Si los socios de Desarrollos Yavin votan en contra del aumento de capital en junta, y no existe mayoría suficiente por parte de Industrias Corellia para aprobarlo, el acuerdo no prosperará. Esta situación puede tener diversas consecuencias jurídicas, pero la mencionada STS 300/2022 establece que la mera infracción del pacto parasocial no convierte automáticamente en nulo el acuerdo social, y que la impugnación solo procede si se da alguno de los supuestos del art. 204 LSC.

Como ya se ha expuesto, se produciría un incumplimiento contractual por parte de los socios que se comprometieron a votar a favor del aumento de capital. El citado artículo 1101 del Código Civil establece la responsabilidad derivada del dolo. En este caso, la negativa a votar conforme a lo pactado puede generar responsabilidad contractual si se acredita que ha causado un perjuicio económico a Industrias Corellia.

En cuanto a las consecuencias económicas, el incumplimiento del pacto puede frustrar la estrategia de reorganización societaria prevista por Industrias Corellia, lo que podría afectar a la valoración de la sociedad, a la ejecución de la desinversión y a la posición negociadora frente a terceros. Además, si el préstamo no se capitaliza, Industrias Corellia podría verse obligada a mantener una posición acreedora durante más tiempo, con el riesgo de impago futuro.

Desde el punto de vista probatorio, si el pacto parasocial no fue elevado a público, la prueba del acuerdo dependerá de la existencia de documentos privados, correos electrónicos, actas de reuniones o cualquier otro medio que acredite la existencia y contenido del pacto. Aunque la falta de elevación a público no impide su validez, sí puede dificultar su acreditación en sede judicial.

Por todo lo expuesto, se recomienda que Industrias Corellia documente adecuadamente el pacto y recopile pruebas de su existencia y contenido.

## **F) Remedios frente a la negativa al aumento de capital**

En caso de que los socios de Desarrollos Yavin voten en contra del aumento de capital pactado, Industrias Corellia dispone de varios remedios jurídicos para exigir el cumplimiento del acuerdo o para reaccionar frente a su incumplimiento. Estos remedios se articulan tanto en el plano contractual como en el societario.

El primer remedio es la acción de cumplimiento contractual, prevista en el artículo 1124 del Código Civil, que permite exigir judicialmente el cumplimiento forzoso de las obligaciones contractuales. En este caso, los socios se comprometieron a aprobar el aumento de capital si Industrias Corellia ejercía la opción de capitalización. Si se niegan a hacerlo, puede solicitarse judicialmente que se les obligue a votar conforme a lo pactado.

El segundo remedio, expuesto en el anterior punto, es la acción de indemnización por daños y perjuicios, conforme al artículo 1101 del Código Civil, si se acredita que el incumplimiento ha causado un perjuicio económico a Industrias Corellia. Por ejemplo, si la negativa a aumentar capital impide la reorganización societaria o afecta a la valoración de la sociedad en una futura operación de venta, estos daños pueden ser reclamados.

El tercer remedio es una posible impugnación del acuerdo social de no aumentar capital, que solo sería viable si se acredita que dicho acuerdo vulnera la ley, los estatutos o el interés social, o que se adoptó en fraude de ley o con abuso de derecho (art. 204 LSC). Ya que, como ya sabemos, la infracción del pacto parasocial por sí sola no es causa de nulidad societaria. Por tanto, para que se diera esta consecuencia, se tendría que argumentar que, si la negativa a votar responde a una estrategia obstructiva, se estaría perjudicando el interés social, por lo que podría plantearse una impugnación del acuerdo social conforme al artículo 204 de la Ley de Sociedades de Capital. Este artículo permite impugnar acuerdos adoptados en fraude de ley, con abuso de derecho o en perjuicio del interés social. En este caso, tendría que valorarse si la conducta de los socios constituye un abuso de derecho, conforme al artículo 7 del Código Civil, que establece que *“los derechos deberán ejercitarse conforme a las exigencias de la buena fe”*. Si los socios se comprometieron contractualmente a votar a favor y luego se niegan sin causa justificada, su conducta podría ser considerada contraria a la buena fe contractual.

Otro remedio posible es la resolución del pacto parasocial, si se considera que el incumplimiento es grave y definitivo. El artículo 1124 CC permite resolver el contrato cuando una de las partes incumple de forma esencial sus obligaciones. En este caso, la resolución podría ir acompañada de una reclamación de daños.

Además, si el pacto parasocial incluye cláusulas penales o compensatorias, estas podrían activarse automáticamente en caso de incumplimiento. Aunque no se ha indicado que existan en este caso, su inclusión en futuros pactos puede ser útil para reforzar su eficacia.

Desde el punto de vista procesal, Industrias Corellia debería recopilar toda la documentación que acredite la existencia y contenido del pacto: correos electrónicos, versiones firmadas, actas de reuniones, comunicaciones entre socios, etc. Aunque el pacto no haya sido elevado a público, estos documentos pueden servir como prueba suficiente en sede judicial.

En cuanto a la viabilidad de una impugnación, la estrategia debe centrarse en acciones contractuales (cumplimiento, indemnización, resolución), y solo excepcionalmente en la impugnación societaria si concurren las causas del art. 204 LSC.

En conclusión, la viabilidad de cada remedio dependerá de la prueba disponible, de la gravedad del incumplimiento y de su impacto en la sociedad. Se recomienda valorar todas las vías de forma conjunta y, si es posible, iniciar una reclamación extrajudicial previa para intentar resolver el conflicto sin necesidad de acudir a los tribunales.

### **G) Elevación a público del pacto parasocial**

El acuerdo suscrito entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin, relativo a la opción de capitalización del préstamo y al compromiso de aprobar un aumento de capital, no fue elevado a público. Esta circunstancia plantea dos cuestiones jurídicas relevantes: si la elevación a público era imperativa, y qué consecuencias puede tener no haberla realizado.

En primer lugar, desde el punto de vista legal, la elevación a público no era imperativa. El acuerdo tiene naturaleza contractual entre socios, y no afecta directamente al tráfico jurídico societario ni a derechos reales. Por tanto, no está sujeto a los requisitos de forma que exige la Ley de Sociedades de Capital para actos societarios como la transmisión de participaciones (art. 106 LSC) o la constitución de garantías sobre las mismas.

El artículo 1278 del Código Civil establece que *“los contratos serán obligatorios, cualquiera que sea la forma en que se hayan celebrado, siempre que concurran las condiciones esenciales para su validez”*. En este caso, el acuerdo fue suscrito entre partes con capacidad, objeto lícito y causa válida, por lo que es plenamente eficaz aunque se haya formalizado en documento privado.

No obstante, aunque la elevación a público no sea obligatoria, su ausencia puede generar consecuencias prácticas relevantes, especialmente en el plano probatorio y de eficacia frente a terceros. En caso de conflicto, la falta de escritura pública puede dificultar la acreditación del contenido, fecha y alcance del acuerdo, lo que puede debilitar la posición de la parte que pretende exigir su cumplimiento.

En sede judicial, los documentos privados tienen valor probatorio, pero están sujetos a mayor discusión. Si el acuerdo hubiera sido elevado a público, su contenido se presumiría veraz conforme al artículo 319 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, que otorga fuerza probatoria plena a los documentos públicos autorizados por notario.

Además, la elevación a público habría permitido, en su caso, la inscripción del acuerdo en el Registro Mercantil si se tratase de un pacto estatutario o si afectara a la estructura de la sociedad. Aunque este no es el caso, ya que se trata de un pacto parasocial, la inscripción podría haber reforzado su publicidad y su oponibilidad frente a terceros.

Otra consecuencia de no elevar a público el acuerdo es la limitación en su uso frente a terceros, como entidades financieras, auditores o potenciales compradores. En operaciones de M&A, los pactos parasociales elevados a público y documentados notarialmente tienen mayor credibilidad y seguridad jurídica, lo que facilita su incorporación en procesos de due diligence y en contratos de compraventa.

Desde el punto de vista estratégico, la falta de elevación a público puede ser utilizada por la parte incumplidora como argumento para cuestionar la existencia o validez del pacto, especialmente si no hay una versión firmada por todos los socios o si existen discrepancias sobre su contenido. Aunque este argumento no prosperaría si se acredita la existencia del acuerdo por otros medios, puede generar incertidumbre y dilaciones procesales.

En definitiva, la falta de elevación a público no invalida el acuerdo ni impide su exigibilidad entre las partes, pero sí puede dificultar su defensa en caso de conflicto. Se recomienda que, en futuras operaciones, los pactos parasociales que contengan obligaciones relevantes o condicionen decisiones societarias se formalicen en escritura pública, especialmente si pueden ser objeto de litigio o si afectan a la estructura de la sociedad.

#### **H) Aprobaciones necesarias para la venta**

El director del área jurídica, el Sr. Ozzel, traslada su inquietud ante la postura contraria del socio fundador, el Sr. Antilles, respecto de la operación de separación de las distintas líneas de negocio de Industrias Corellia, S.L. Dicha oposición resulta especialmente significativa en la medida en que los estatutos sociales prevén la exigencia de una mayoría cualificada del 90 % de los votos para la adopción de acuerdos que impliquen la transmisión de actividades calificadas como esenciales, circunstancia que podría impedir materialmente la ejecución de la operación proyectada.

En este contexto, se suscitan dos interrogantes fundamentales:

a) Determinar si existe algún mecanismo jurídico o alternativa estructural que permita llevar a cabo la separación de los negocios aun en ausencia del apoyo del Sr. Antilles y, por tanto, sin alcanzar la referida mayoría reforzada.

b) Analizar, en segundo término, si dicha conclusión se mantendría en el supuesto de que el pacto de socios incorporase una previsión idéntica a la cláusula de mayoría cualificada contenida en los estatutos sociales.

Pasando al análisis societario de las aprobaciones necesarias, debe valorarse si los activos o participaciones que se pretenden transmitir tienen la consideración de activos esenciales. El artículo 160.f) de la Ley de Sociedades de Capital establece que la enajenación de activos esenciales requiere acuerdo de la junta general. Se presume que un activo es esencial cuando su valor supera el 25% del valor del activo total según el último balance aprobado.

En este caso, si la participación en Desarrollos Yavin o la sociedad 4 supera dicho umbral, será necesario convocar junta general y obtener la mayoría legal o estatutaria exigida para aprobar la operación. Además, si los estatutos de Industrias Corellia contienen cláusulas de mayoría reforzada para la transmisión de actividades esenciales —como ocurre con el artículo 10, que exige el 90% de los votos—, dicha mayoría deberá alcanzarse para que el acuerdo sea válido.

En segundo lugar, deben revisarse los estatutos sociales y pactos parasociales de las sociedades afectadas. Si existen cláusulas de restricción a la transmisión de participaciones, derechos de adquisición preferente o de veto, será necesario obtener el consentimiento de los socios o cumplir con los procedimientos establecidos. En el caso de Desarrollos Yavin, se ha indicado que

no existen pactos extraestatutarios, pero sí una actitud obstruccionista por parte de los socios minoritarios, lo que podría dificultar la ejecución de la operación si se requiere su colaboración.

En tercer lugar, desde el punto de vista contractual, deben revisarse los contratos clave de las sociedades afectadas, especialmente aquellos que contienen cláusulas de cambio de control, cesión o terminación anticipada. Es habitual que contratos con clientes estratégicos, proveedores o entidades financieras incluyan cláusulas que exigen notificación o autorización previa en caso de transmisión de participaciones o activos. La falta de cumplimiento de estas cláusulas podría dar lugar a la resolución del contrato o a la exigencia de penalizaciones.

En cuarto lugar, deben considerarse las autorizaciones administrativas que puedan ser necesarias en función del sector de actividad. Aunque las líneas de negocio distintas del área de telecomunicaciones no están sujetas a regulación sectorial específica, si alguna de las sociedades afectadas opera en sectores regulados (por ejemplo, software con aplicación en defensa, protección de datos, ciberseguridad, etc.), podría ser necesario obtener autorizaciones de organismos públicos o realizar comunicaciones previas.

En quinto lugar, si la operación se estructura como una modificación estructural, será necesario cumplir con los requisitos establecidos en RDL 5/2023, incluyendo la elaboración de proyecto, informe de administradores, balance, publicación en BORME, posibilidad de oposición de acreedores y elevación a público.

En cuanto a las consecuencias de llevar a cabo la operación sin obtener las autorizaciones necesarias, pueden ser graves:

- Impugnación y anulabilidad del acuerdo social si se vulnera el artículo 160.f) LSC o los estatutos, pero no nulidad radical automática. La falta de acuerdo de la junta no convierte en inexistente la operación, sino que abre la vía de impugnación y la responsabilidad de los administradores. Frente a terceros de buena fe, la operación sigue siendo eficaz por aplicación del art. 234 LSC. Esto se traduce en:
  - Responsabilidad de los administradores, conforme al artículo 236 LSC, por haber ejecutado una operación sin contar con las aprobaciones exigidas.
  - Impugnación del acuerdo, conforme al artículo 204 LSC, por infracción legal o estatutaria.
- Además, fuera del plano puramente societario, se podrían dar otras consecuencias como:
  - Resolución de contratos clave, por incumplimiento de cláusulas de cambio de control.
  - Sanciones administrativas, si se incumplen obligaciones de notificación o autorización.
  - Pérdida de confianza de terceros, especialmente en procesos de venta o financiación.

Por todo ello, se recomienda realizar un análisis previo de todas las aprobaciones necesarias, tanto internas como externas, y documentar adecuadamente su obtención antes de ejecutar la

operación. En caso de duda, debe optarse por convocar junta general y obtener el respaldo societario necesario, especialmente si existen cláusulas estatutarias reforzadas como la del artículo 10. Asimismo, debe revisarse la documentación contractual y estatutaria de las sociedades afectadas, y realizar las comunicaciones o solicitudes de autorización que correspondan.

#### **I) Separación de negocios con oposición del Sr. Antilles**

La oposición del Sr. Antilles, titular del 11% del capital social de Industrias Corellia, bloquearía la operación si se requiere una mayoría reforzada del 90% conforme al artículo 10 de los estatutos sociales. No obstante, existen mecanismos jurídicos para llevar a cabo la separación de los negocios incluso en presencia de oposición por parte del Sr. Antilles, siempre que se respeten los derechos de los socios minoritarios y se actúe conforme al interés social.

Las principales vías serían:

##### **1. Escisión parcial:**

Si la sociedad matriz (Industrias Corellia) tiene mayoría suficiente, puede aprobar una escisión parcial conforme a los artículos 160.f) y 285 y ss. de la LSC, sin necesidad del consentimiento individual del Sr. Antilles, salvo que se afecten derechos individuales (art. 292 LSC).

En caso de que la operación afecte a participaciones específicas o implique nuevas obligaciones para el socio, se requeriría su consentimiento. Esta vía permite realizar una escisión de las líneas de negocio no telecomunicaciones a una sociedad beneficiaria, manteniendo la personalidad jurídica de la sociedad escindida.

##### **2. Aumento de capital por compensación de créditos:**

Si Industrias Corellia es acreedora de Desarrollos Yavin, puede proponer un aumento de capital por compensación de créditos (art. 301 LSC), lo que le permitiría incrementar su participación sin necesidad de colaboración activa del Sr. Antilles. Esta alternativa permite reforzar el control sobre la sociedad participada y facilitar su posterior reorganización.

##### **3. Venta de activos sin necesidad de acuerdo de junta:**

Si los activos a transmitir no son esenciales (no superan el 25% del valor del activo según el último balance), no se requiere acuerdo de junta (art. 160.f LSC), lo que permitiría una venta directa a través de la aprobación por el órgano de administración, sin necesidad de alcanzar la mayoría reforzada prevista en los estatutos.

##### **4. Exclusión del socio.**

En casos extremos, podría plantearse la exclusión del socio conforme al artículo 350 LSC, si se acredita que su conducta perjudica gravemente a la sociedad. Esta medida requiere una causa legalmente prevista y debe ser aprobada por la junta general, por lo que no es sencilla, pero puede considerarse en escenarios de bloqueo continuado.

##### **5. Modificación estatutaria.**

Otra alternativa sería modificar previamente los estatutos sociales para eliminar o flexibilizar la cláusula de mayoría reforzada del artículo 10. Esta modificación requeriría el consentimiento del Sr. Antilles, pero podría negociarse en paralelo a la operación, ofreciendo garantías o compensaciones que justifiquen su apoyo.

En cualquier caso, la clave está en estructurar la operación de forma que no active la cláusula estatutaria de mayoría reforzada, ya sea mediante reorganización interna, venta indirecta, escisión simplificada o modificación estatutaria. Además, debe documentarse adecuadamente la operación, justificar su interés social y prever mecanismos de protección para los socios minoritarios, como cláusulas de arrastre, derechos de información o garantías contractuales.

En conclusión, aunque la oposición del Sr. Antilles puede dificultar la ejecución directa de la separación de los negocios, existen múltiples alternativas jurídicas y estratégicas que permiten llevarla a cabo sin necesidad de su consentimiento, siempre que se actúe con rigor técnico, se respeten los derechos de los socios y se estructure la operación conforme a la normativa aplicable.

#### **J) Eficacia estatutaria del pacto de socios**

Si el pacto de socios de Industrias Corellia se pronunciase en los mismos términos que el artículo 10 de los estatutos sociales de Industrias Corellia, la respuesta del apartado anterior sería distinta, ya que el efecto jurídico de una cláusula estatutaria no es equiparable al de un pacto parasocial. Si el pacto de socios reprodujese literalmente el contenido del artículo 10 de los estatutos sociales —esto es, que para la transferencia de actividades esenciales se requiere el voto favorable de al menos el 90% del capital social—, dicho pacto tendría eficacia estatutaria, y no meramente obligacional entre socios.

En ese caso, la cláusula sería oponible a todos los socios, incluyendo al Sr. Antilles, y tendría la misma fuerza vinculante que cualquier otra disposición estatutaria. Por tanto, cualquier operación que implicase la transferencia de actividades esenciales quedaría sujeta a dicha mayoría reforzada, y no podría ejecutarse sin el consentimiento del socio minoritario, salvo que se modificasen previamente los estatutos con el quórum exigido por la Ley de Sociedades de Capital.

El artículo 204 LSC permite impugnar acuerdos sociales que infrinjan los estatutos, por lo que cualquier intento de ejecutar la operación sin respetar la cláusula estatutaria podría ser objeto de impugnación judicial. Además, los administradores que promoviesen la operación sin respetar dicha mayoría podrían incurrir en responsabilidad conforme al artículo 236 LSC, por infracción de los deberes legales y estatutarios.

En cambio, si la cláusula estuviese únicamente recogida en un pacto de socios, sin reflejo en los estatutos, su eficacia sería inter partes, es decir, solo entre los firmantes del pacto. En ese caso, su incumplimiento podría generar responsabilidad contractual (art. 1101 CC), pero no impediría jurídicamente la ejecución de la operación si se alcanzase la mayoría legal exigida por la LSC.

Por tanto, si el pacto de socios se pronunciase en los mismos términos que el artículo 10 de los estatutos, y tuviese carácter estatutario, la oposición del Sr. Antilles sería jurídicamente

suficiente para bloquear la operación, y no podrían aplicarse las alternativas analizadas en la pregunta anterior sin modificar previamente los estatutos.

En ese escenario, la única vía para ejecutar la operación sería:

- Obtener el consentimiento del Sr. Antilles.
- Modificar los estatutos eliminando o flexibilizando la cláusula de mayoría reforzada (requiere el voto favorable del propio Sr. Antilles).
- Estructurar la operación de forma que no implique la transferencia de actividades esenciales, evitando así la aplicación de la cláusula estatutaria.

En conclusión, si el pacto de socios tuviese el mismo contenido que el artículo 10 de los estatutos y se considerase parte de estos, la respuesta del apartado anterior sería distinta, ya que la cláusula tendría fuerza normativa interna y sería plenamente exigible en sede societaria. En ese caso, la oposición del Sr. Antilles tendría efectos jurídicos plenos, y no podría ser sorteada mediante las vías alternativas analizadas en el apartado anterior.

## **PARTE II: REPARTO DE DIVIDENDO**

En el contexto de los preparativos para una posible venta de Industrias Corellia, S.L., los socios de la compañía consideran la opción de aprobar un reparto de dividendo en efectivo antes de la formalización del contrato de compraventa.

Para ello, se ha elaborado un balance de situación individual de la sociedad a fecha 30 de junio de 2025, del que resulta relevante exclusivamente la composición del patrimonio neto. Sobre la base de dicho balance, se solicita:

- a) Determinar el importe máximo distribuible.
- b) Establecer el procedimiento necesario para acordar válidamente dicho reparto, incluyendo la eventual necesidad de informes o documentación complementaria.
- c) Analizar los efectos que podría tener esta distribución previa sobre la operación de compraventa.

### **A) Importe máximo del dividendo distribuible**

La Resolución ICAC de 5 de marzo de 2019 desarrolla los criterios contables sobre aplicación del resultado y define qué partidas pueden considerarse beneficios distribuibles (art. 3.5).

En particular, establece que la prima de emisión/asunción y las aportaciones de socios reguladas en el artículo 9 constituyen beneficios distribuibles, recuperables por los socios en los mismos términos que las reservas de libre disposición, siempre que se cumplan las condiciones del artículo 28.

Conforme al balance de situación de Industrias Corellia a 30 de junio de 2025, el patrimonio neto asciende a 250 millones de euros, desglosado en las siguientes partidas:

- Capital social: 10 M€
- Prima de asunción: 40 M€
- Reservas: 50 M€ (Reserva legal: 2 M€, Reservas voluntarias: 48 M€)
- Otras aportaciones de socios: 50 M€
- Resultado del ejercicio: 100 M€

Para calcular el importe máximo distribuible, además del resultado y reservas voluntarias, deben incluirse la prima de asunción y las aportaciones de socios (arts. 3.5 y 9), siempre que tras el reparto el patrimonio neto no sea inferior al capital social mercantil (art. 28.2) y se respeten las limitaciones legales (reserva legal, compensación de pérdidas previas, art. 28.3).

Por tanto, los beneficios distribuibles se limitan a:

- Resultado del ejercicio: 100 M€.
- Reservas voluntarias: 48 M€.
- Prima de asunción: 40 M€ (art. 3.5).
- Otras aportaciones de socios: 50 M€ (art. 9).
- Total máximo dividendo: 238 M€, sujeto a las restricciones del art. 28.

No podrán distribuirse ajustes por cambios de valor positivos ni subvenciones, donaciones y legados reconocidos directamente en patrimonio neto (art. 28.2).

Además, si existieran pérdidas acumuladas, el beneficio se destinará primero a compensarlas antes de repartir (art. 28.3).

Adicionalmente, cabe contemplar el reparto de dividendos a cuenta conforme al artículo 277 LSC: *“la distribución entre los socios de cantidades a cuenta de dividendos podrá acordarse por la junta general o por los administradores bajo las siguientes condiciones: (a) los administradores formularán un estado contable que ponga de manifiesto que existe liquidez suficiente para la distribución, que se incluirá posteriormente en la memoria; y (b) la cantidad a distribuir no podrá exceder de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio, deducidas las pérdidas anteriores, las dotaciones obligatorias a reservas y la estimación del impuesto”*. Además, se exige que dicho estado contable se elabore con criterios de prudencia y refleje la tesorería real, no bastando un mero resultado contable positivo.

El importe máximo expresado representa el límite legal de reparto, siempre que se cumplan los requisitos adicionales de liquidez, sostenibilidad financiera y respeto al interés social. Aunque legalmente se podría repartir hasta 248 M€, desde una perspectiva prudencial conviene valorar si dicho reparto comprometería la capacidad operativa de la sociedad, especialmente en un contexto de desinversión y reorganización.

Además, si el reparto se realiza en vísperas de una operación de compraventa, debe analizarse su impacto en la valoración de la sociedad y en las condiciones del contrato de compraventa. En particular, si se ha pactado un precio sobre base patrimonial o se han incluido cláusulas de ajuste post-cierre, el dividendo podría alterar el equilibrio económico entre las partes.

En conclusión, aunque legalmente se podría repartir hasta 238 M€, conviene valorar el impacto en la solvencia y en la operación de compraventa.

## **B) Procedimiento legal para el reparto de dividendos**

La ya mencionada Resolución ICAC de 5 de marzo de 2019 establece que la prima de emisión/asunción y las aportaciones de socios son beneficios distribuibles, sujetos a las condiciones del art. 28, siempre que el patrimonio neto sea igual o mayor al capital social, compensación previa de pérdidas y limitación de ajustes por cambios de valor.

Por lo tanto, el procedimiento para el reparto de dividendos debe garantizar que se respeten estas condiciones y que las reservas de libre disposición cubran el valor de I+D.

Teniendo en cuenta lo anterior, el reparto de dividendos en una sociedad limitada como Industrias Corellia, S.L., debe seguir el procedimiento establecido en la Ley de Sociedades de Capital (LSC), especialmente en sus artículos 272 a 278, (además de cumplir con los requisitos contables y societarios de la Resolución ICAC).

Este sería el procedimiento:

1. Formulación del balance por el órgano de administración.
2. Verificación de las cuentas por auditor

En el caso de que la sociedad está obligada a auditar sus cuentas conforme al artículo 263 LSC. En este caso, es muy probable que sea necesario el cumplimiento de este requisito por el volumen de la empresa, ya que las únicas excepciones a la obligación del auditor son (art. 263 LSC):

- a) Que el total de las partidas del activo no supere los dos millones ochocientos cincuenta mil euros.*
- b) Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los cinco millones setecientos mil euros.*
- c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a cincuenta”.*

Además, *“las sociedades perderán esta facultad si dejan de reunir, durante dos ejercicios consecutivos, dos de las circunstancias a que se refiere el párrafo anterior”,* por lo que, teniendo en cuenta el volumen y la magnitud de Industrias Corellia, las cuentas deben ser verificadas por un auditor.

3. Convocatoria de Junta General

El reparto de dividendos (cuentas anuales) debe ser aprobado por la Junta General de socios conforme al artículo 272 de la LSC. La Junta debe ser convocada por el órgano de administración, conforme a los artículos 166 y siguientes de la LSC. En la convocatoria debe incluirse expresamente el punto relativo al reparto de dividendos en el orden del día.

4. Aprobación por la Junta General del reparto

Debe indicarse importe, forma y fecha de pago (art. 273 LSC).

#### 5. Documentación necesaria

Para formalizar el reparto, deben generarse los siguientes documentos:

- Balance de situación que sustenta el reparto.
- Informe de auditor (si aplica).
- Acta de la Junta General con el acuerdo del reparto.
- Certificación del acuerdo de la Junta por el órgano de administración.

Por último, aunque la ley no exige expresamente un informe del órgano de administración, su elaboración es altamente recomendable. Este informe puede justificar:

- La suficiencia de fondos.
- La sostenibilidad financiera post-dividendo.
- La adecuación al interés social.
- Puede ser útil en caso de impugnación o conflicto entre socios.

Además, este informe puede ser clave en caso de impugnación por parte de socios minoritarios o terceros interesados.

Adicionalmente, en cuanto a la posibilidad de dividendos a cuenta, el ICAC ha precisado que este estado contable debe tener la fiabilidad de un balance intermedio y ponerse a disposición de los socios, actuando con especial prudencia sobre la tesorería real. Por lo que, en cualquier caso, los dividendos a cuenta deben seguir estas instrucciones.

### **C) Impacto del reparto en la operación de compraventa**

El reparto de dividendos previo a una operación de compraventa de participaciones sociales puede tener un impacto relevante en la estructura económica de la operación, en la valoración de la sociedad y en el equilibrio contractual entre las partes.

#### 1. Reducción del patrimonio neto

El dividendo supone una salida de fondos que reduce el patrimonio neto de la sociedad. Si el precio de compraventa se ha pactado sobre una base patrimonial, esta reducción puede alterar el valor de la sociedad y generar la necesidad de ajustar el precio pactado. En particular, si el comprador ha formulado su oferta sobre la base de un balance anterior al reparto, el dividendo puede modificar sustancialmente la posición financiera de la sociedad.

#### 2. Ajuste del precio de compraventa

En operaciones de compraventa es habitual incluir cláusulas de ajuste de precio vinculadas a la evolución del patrimonio neto entre la fecha de firma y la fecha de cierre. El reparto de dividendos puede activar dichas cláusulas, generando una reducción proporcional del precio o incluso una compensación económica a favor del comprador.

Asimismo, si se ha pactado un mecanismo de precio cerrado (“locked box”), el dividendo puede considerarse una extracción de valor (“leakage”) que debe ser deducida del precio final, salvo que haya sido expresamente autorizado por el comprador.

### 3. Riesgo de impugnación

Si el reparto se realiza en vísperas de una operación de compraventa, y especialmente si no ha sido aprobado por unanimidad, puede generar controversia entre socios. En caso de que alguno de ellos considere que el reparto perjudica la operación o altera el equilibrio económico pactado, podría plantearse una impugnación del acuerdo de reparto conforme al artículo 204 de la Ley de Sociedades de Capital, por vulneración del interés social o abuso de mayoría.

### 4. Impacto en la liquidez y operativa

Desde una perspectiva financiera, el reparto de dividendos puede afectar la liquidez de la sociedad y su capacidad para atender compromisos operativos o contractuales. En contextos de reorganización o desinversión, esta reducción de liquidez puede ser percibida por el comprador como un riesgo adicional, lo que podría traducirse en exigencias de garantías, retenciones de precio o incluso en una revisión de la oferta.

### 5. Recomendaciones

Para evitar conflictos y preservar la seguridad jurídica de la operación, se recomienda:

- Coordinar el reparto con el calendario de la compraventa.
- Reflejar expresamente el reparto en el contrato de compraventa.
- Justificar el reparto mediante informe del órgano de administración.
- Evitar repartos extraordinarios no previstos en la política habitual de dividendos.

Por último, si el reparto fuese un dividendo a cuenta (art. 277 LSC), conviene documentar de forma reforzada el estado contable de liquidez y su inclusión en la memoria, dado que el ICAC exige prudencia y trazabilidad de la tesorería real; ello será objeto de revisión en la due diligence y puede implicar ajustes de precio, retenciones (escrow) o restricciones en el SPA para evitar “leakage” (pérdida de valor) entre firma y cierre.

## **PARTE III: VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA**

En el contexto del proceso de desinversión de Industrias Corellia, S.L., el fondo Tradium Investments formula la propuesta más favorable para la adquisición del negocio de telecomunicaciones del grupo, comprendiendo tanto el ámbito civil como el militar, y dejando fuera las demás líneas de negocio de la compañía.

Partiendo de esta situación, el potencial comprador solicita la elaboración de un análisis jurídico exhaustivo relativo a la viabilidad y correcta estructuración de la operación, así como a los aspectos clave que deben ser considerados con el fin de asegurar un cierre ordenado, eficaz y jurídicamente sólido.

En concreto, se solicita el análisis de las siguientes cuestiones:

### **A) Viabilidad legal de ejecutar la compraventa en un mes**

Desde el punto de vista estrictamente legal, no existe una prohibición expresa que impida ejecutar la compraventa de participaciones sociales en el plazo de un mes desde la remisión de la oferta no vinculante por parte de Tradium Investments. Sin embargo, hay riesgos operativos y jurídicos que pueden dificultar o imposibilitar el cumplimiento de ese calendario:

#### 1. Aprobación societaria y plazos de convocatoria de Junta

La compraventa de participaciones requiere acuerdo de la Junta General si afecta a activos esenciales (art. 160.f) LSC).

Para las SLs, debe haber un plazo mínimo de 15 días entre la convocatoria y la fecha prevista (art. 176 LSC), para las SAs 30 días. Por lo que, si la sociedad fuera una SA, esta cuestión imposibilitaría la ejecución, pero al ser una SL, no sería legalmente imposible, pero sí que limitaría el tiempo de ejecución a la mitad (15 días). Todo ello teniendo en cuenta que la Junta apruebe en primera convocatoria, ya que, en segunda convocatoria, sería imposible realizar la operación en 1 mes.

Además, si los estatutos sociales de la sociedad incluyen cláusulas de mayorías reforzadas para la transmisión de actividades esenciales, como ocurre en el caso de Industrias Corellia, será necesario alcanzar dichas mayorías (al menos el 90%) para que el acuerdo sea válido.

#### 2. Autorizaciones administrativas:

Tratándose de un sector intensamente regulado como el de las telecomunicaciones, la transmisión directa o indirecta de sociedades titulares de licencias, concesiones o derechos administrativos esenciales —como los derechos de uso del dominio público radioeléctrico— puede quedar sujeta a autorización administrativa previa o, al menos, a obligaciones de comunicación ante la autoridad competente, y más teniendo en cuenta que Tradium Investments no tiene presencia en el sector de las telecomunicaciones.

Asimismo, los cambios en la estructura de control de la sociedad titular de dichas autorizaciones pueden exigir una revisión por parte del regulador, a fin de verificar el mantenimiento de los requisitos técnicos, económicos y de solvencia exigidos por la normativa sectorial. La tramitación de estos procedimientos administrativos no es inmediata y suele implicar plazos que exceden el mes inicialmente previsto, pudiendo además quedar condicionada a la aportación de información adicional o al cumplimiento de requisitos específicos.

#### 3. Autorizaciones regulatorias:

Desde el punto de vista del Derecho de la competencia, la operación proyectada puede calificarse como una concentración económica, en la medida en que implica la adquisición del control de Industrias Corellia por parte de Tradium Investments, en los términos previstos en el artículo 7 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (LDC). Atendiendo a que las sociedades participadas por Tradium Investments alcanzan en España un volumen de facturación superior a 1.000 millones de euros, resulta altamente probable que se superen los umbrales de notificación obligatoria establecidos en el artículo 8 LDC, ya sea por alcanzarse una cuota conjunta igual o superior al 30 % en el mercado relevante, o bien por superarse una

facturación conjunta en España superior a 240 millones de euros, con al menos dos empresas superando individualmente los 60 millones de euros.

En tal caso, la normativa impone una obligación de suspensión de la operación, de conformidad con el artículo 9.4 LDC, que prohíbe ejecutar la concentración antes de obtener la autorización expresa de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). El incumplimiento de dicha prohibición —conocido como *gun jumping*— puede dar lugar a sanciones de hasta el 10 % del volumen de negocios total de la empresa infractora, además de afectar a la validez jurídica de la operación.

Asimismo, los plazos legales del procedimiento administrativo ante la CNMC resultan incompatibles con un cierre en treinta días. La fase inicial tiene una duración mínima de un mes, plazo que puede verse suspendido en caso de requerimientos de información o subsanaciones. En el supuesto de que la CNMC acuerde la apertura de una segunda fase de análisis, el procedimiento puede prolongarse durante varios meses adicionales.

Adicionalmente, la operación se encuentra sujeta al régimen de control de inversiones extranjeras, dado que Tradium Investments es un fondo de nacionalidad británica —considerado inversor de un tercer Estado tras el Brexit— y que Industrias Corellia opera en el sector de las telecomunicaciones, con posibles aplicaciones en el ámbito de la defensa. En este contexto, resulta de aplicación la Ley 19/2003, de 4 de julio, desarrollada por el Real Decreto 571/2023, que exige autorización previa del Consejo de Ministros para inversiones en sectores estratégicos vinculados a la defensa nacional o a infraestructuras críticas. Se trata de un procedimiento complejo, sin plazos breves tasados, cuya falta de autorización determina la nulidad de pleno derecho de la inversión y la imposición de sanciones administrativas muy graves.

#### 4. Autorizaciones contractuales

Desde una perspectiva contractual, es habitual que contratos estratégicos de financiación, arrendamiento o suministro incorporen cláusulas de cambio de control, que obligan a obtener el consentimiento previo de la contraparte. La identificación de estas cláusulas, su notificación y la negociación de las correspondientes autorizaciones o *waivers* constituyen un proceso que puede introducir retrasos adicionales en el calendario de cierre.

#### 5. Due diligence

Una operación de compraventa de esta magnitud exige la realización de una due diligence legal, financiera, laboral y fiscal. Este proceso puede requerir varias semanas, especialmente si se trata de un grupo empresarial con múltiples sociedades, líneas de negocio y jurisdicciones.

La falta de una revisión adecuada puede generar riesgos relevantes para el comprador, por lo que, aunque legalmente no sea obligatorio, resulta altamente recomendable realizarla antes de cerrar la operación

#### 6. Condiciones suspensivas

Es habitual que el contrato de compraventa incluya condiciones suspensivas, como la obtención de autorizaciones, la aprobación por órganos societarios, la resolución de pactos parasociales o la verificación de determinadas contingencias.

Estas condiciones deben cumplirse antes del cierre de la operación, lo que puede requerir plazos adicionales al mes que se pretende. Si alguna de ellas no se cumple en el plazo previsto, la operación no podrá ejecutarse válidamente.

#### 7. Elevación a público:

Aunque no es obligatoria para la validez, sí lo es para la inscripción registral y para la oponibilidad frente a terceros. El artículo 106 LSC exige documento público para la transmisión de participaciones sociales, lo que puede requerir coordinación con notarios y apoderados. Por lo que, si se pretende ejecutar la compraventa, y que sea oponible frente a terceros, habría que tener en cuenta el tiempo que conlleva el trámite de elevación a público.

En conclusión, la idea es legalmente posible, en el sentido de que no hay ninguna disposición legal que lo prohíba expresamente, pero el plazo de 1 mes resulta muy ajustado y está condicionado por múltiples factores que pueden dificultar o imposibilitar su cumplimiento. Ya que, para que la operación pueda ejecutarse en ese plazo, será necesario:

- Confirmar que la Junta General aprobará la operación en primera convocatoria y por, al menos, el 90% de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divide el capital social .
- Verificar que no se necesitan autorizaciones administrativas que excedan el mes.
- Renunciar a condiciones suspensivas o limitar su alcance.
- Coordinar con notarios y asesores con máxima agilidad.
- Realizar una due diligence limitada o preliminar.

En definitiva, la ejecución en un mes es legal (desde un punto de vista prohibitivo), pero operativamente exigente y jurídicamente arriesgada. Por ello, se recomienda ejecutar la compraventa en un plazo superior, de por lo menos 3 meses. De esta forma, la ejecución sería mucho más segura, ordenada y conforme a las buenas prácticas en operaciones de compraventa de sociedades. Además, se evitarían o mitigarían los factores ya explicados que podrían dificultar o imposibilitar el cumplimiento de la compraventa.

#### **B) Índice del contrato de compraventa**

El contrato de compraventa de participaciones sociales (Share Purchase Agreement, SPA) debe estructurarse de forma clara, ordenada y completa, recogiendo todas las cuestiones relevantes para la transmisión del 100% del capital social de Industrias Corellia. A continuación, se propone un índice detallado del contenido que debería tener dicho contrato, junto con una breve descripción de cada apartado:

##### 1. Partes contratantes

Identificación completa, capacidad y representación.

##### 2. Definiciones

Glosario de términos clave (por ejemplo, “closing”, “earn-out”, “locked box”).

3. Objeto del contrato

Transmisión del 100% de las participaciones sociales (indicando número de participaciones, su valor nominal, y la titularidad actual).

4. Precio y forma de pago

Precio de compraventa, forma y calendario de pago.

5. Condiciones suspensivas y resolutorias

Autorizaciones, resolución de pactos, cumplimiento de due diligence ... etc.

6. Cierre de la operación

Procedimiento de ejecución de la compraventa.

7. Manifestaciones y garantías (representations & warranties)

Manifestaciones del vendedor sobre su estado financiero, legal, laboral, fiscal, propiedad intelectual ... etc.

8. Limitaciones de responsabilidad

Límites a la responsabilidad del vendedor por incumplimiento de las manifestaciones y garantías (plazos, franquicias, umbrales, exclusiones, etc.).

9. Cláusulas de indemnización

Supuestos en los que los vendedores deberán indemnizar al comprador por daños derivados de contingencias no reveladas o incumplimientos contractuales.

10. Pacto de no competencia

Prohibición de competir por parte de los vendedores.

11. Confidencialidad

Protección de información sensible.

12. Resolución de pactos parasociales

Mecanismos para dejar sin efecto acuerdos previos.

13. Cláusulas de ajuste de precio

Earn-out, locked box, escrows.

14. Mecanismos de resolución de disputas

Jurisdicción, arbitraje, mediación.

15. Ley aplicable y jurisdicción

Legislación y fuero competentes.

16. Firma y ejecución

Fecha de firma, efectos, poderes, elevación a público.

#### 17. Anexos

Documentación complementaria.

#### **C) Elevación a público del contrato y consecuencias**

La Ley de Sociedades de Capital exige que la entrada de un nuevo socio quede reflejada en el libro registro de socios de la sociedad (art. 104 LSC) y que dicha transmisión se otorgue en documento público (art. 106 LSC). No obstante lo anterior, hay ciertas sentencias del Tribunal Supremo (STS 234/2011, de 14 de abril de 2011, recurso 1147/2007; STS 258/2012, de 5 de enero de 2012 recurso 931/2008) que indican que la transmisión de participaciones a través de un acuerdo privado podrá ser válida, (a pesar del artículo 106 de la LSC), aunque no gozará de carácter probatorio y de publicidad frente a terceros, frente a los cuales se deberá demostrar que se es socio.

Por tanto, desde un punto de vista estrictamente civil, el contrato privado de compraventa puede ser válido entre las partes, siempre que concurren los requisitos generales de capacidad, consentimiento, objeto y causa (artículo 1261 del Código Civil). No obstante, su eficacia práctica queda limitada si no se formaliza en escritura pública, especialmente en el contexto de una operación de compraventa de relevancia como la transmisión del 100% del capital social de Industrias Corellia.

La falta de elevación a público del contrato de compraventa puede generar diversas consecuencias negativas:

- En primer lugar, impide la inscripción del nuevo socio en el libro registro de socios, lo que a su vez limita el ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a la condición de socio (voto, dividendos, asistencia a juntas, etc.).
- En segundo lugar, dificulta la oponibilidad frente a terceros, lo que puede generar inseguridad jurídica en caso de conflicto sobre la titularidad de las participaciones.
- En tercer lugar, puede dar lugar a la impugnación del contrato o a su desconocimiento por parte de la sociedad, especialmente si existen restricciones estatutarias a la transmisión o si el órgano de administración exige la presentación de escritura pública para reconocer al nuevo socio.
- En cuarto lugar, complica la ejecución de operaciones posteriores, como la constitución de garantías sobre las participaciones, la obtención de financiación, la participación en procesos de auditoría o la inscripción de modificaciones societarias en el Registro Mercantil.
- Finalmente, puede afectar negativamente a la posición negociadora del comprador, especialmente si se pretende utilizar el contrato como prueba en procedimientos judiciales, administrativos o registrales.

Por todo lo anterior, se recomienda elevar a público el contrato de compraventa, como indica expresamente el artículo 106 de la LSC. Este trámite, que normalmente se realiza mediante escritura notarial, facilita la inscripción registral, refuerza la seguridad jurídica, permite su uso en trámites administrativos y bancarios, y garantiza la plena eficacia del contrato frente a la sociedad y frente a terceros.

Además, la escritura pública permite incorporar poderes de representación, certificaciones registrales, documentación complementaria y cláusulas específicas que refuercen la posición de las partes, lo que resulta especialmente útil en operaciones complejas o de elevado importe económico.

En conclusión, aunque la elevación a público no es un requisito de validez del contrato de compraventa, sí lo es para su plena eficacia societaria y registral. Por tanto, su omisión puede generar inseguridad jurídica, dificultades operativas y riesgos innecesarios que conviene evitar mediante una correcta formalización del contrato.

#### **D) Escritura por videoconferencia y alternativas**

Es posible que el Sr. Galen Erso otorgue la escritura de elevación a público por videoconferencia. Desde la entrada en vigor de la Ley 11/2023, que en parte regula la accesibilidad de determinados productos y servicios, es posible el otorgamiento de escrituras por videoconferencia ante notario en España, siempre que se cumplan los requisitos técnicos y de identificación establecidos por la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública.

Esta modalidad permite que determinadas operaciones societarias, como en este caso, la elevación a público de un contrato de compraventa de participaciones sociales, puedan formalizarse sin necesidad de desplazamiento físico de las partes, lo que resulta especialmente útil en casos como el del Sr. Galen Erso, residente en el extranjero.

Para que el otorgamiento por videoconferencia sea válido, deben cumplirse los siguientes requisitos:

- Que el notario disponga de los medios técnicos habilitados por el Consejo General del Notariado.
- Que la parte compareciente se identifique adecuadamente mediante firma electrónica cualificada o sistema de identificación admitido por el notario.
- Que se garantice la integridad del documento, la autenticidad de la firma y la conservación del protocolo.

En este contexto, el Sr. Erso podría otorgar la escritura de elevación a público desde su país de residencia, siempre que se conecte con un notario español habilitado para operar por videoconferencia y cumpla con los requisitos de identificación exigidos.

No obstante, si por cualquier motivo no fuera posible utilizar esta vía (por ejemplo, por falta de medios técnicos, incompatibilidad horaria o ausencia de firma electrónica cualificada), existen otras alternativas válidas para formalizar la elevación a público del contrato:

### 1. Poder notarial otorgado en el extranjero

El Sr. Erso puede otorgar un poder notarial en su país de residencia, facultando a un apoderado en España para comparecer ante notario y firmar la escritura en su nombre. Este poder debe ser legalizado o apostillado conforme al Convenio de La Haya de 1961, para que tenga plena eficacia en España.

Esta opción es especialmente útil si el Sr. Erso dispone de acceso a notarios locales y puede realizar el trámite con antelación suficiente. El apoderado podrá ser un abogado, gestor o persona de confianza que actúe en su nombre en el momento de la firma.

### 2. Escritura otorgada ante notario extranjero

Otra alternativa es que el Sr. Erso otorgue directamente la escritura ante un notario de su país, y que dicha escritura sea legalizada o apostillada para su reconocimiento en España. Esta vía puede utilizarse si el contrato de compraventa se formaliza íntegramente en el extranjero y se desea elevarlo a público sin intervención de notario español.

Sin embargo, esta opción puede presentar dificultades prácticas, como la necesidad de traducción jurada, la coordinación con el Registro Mercantil español y la validación de la escritura por parte de las autoridades españolas.

### 3. Representación por apoderado en España

El Sr. Erso puede designar a un representante en España mediante poder notarial, para que actúe en su nombre en todas las fases de la operación, incluyendo la firma del contrato, la elevación a público y la inscripción registral. Esta opción permite una ejecución ágil y coordinada, especialmente si el apoderado está familiarizado con el proceso y puede actuar con rapidez.

En conclusión, la opción más directa y eficiente sería el otorgamiento por videoconferencia, siempre que se cumplan los requisitos técnicos y de identificación. En caso de que esta vía no sea viable, se recomienda optar por el poder notarial otorgado en el extranjero, debidamente apostillado, para que un apoderado en España pueda formalizar la escritura ante notario.

## **E) Jurisdicción aplicable al contrato**

La determinación de la jurisdicción territorial competente puede pactarse libremente por las partes, siempre que exista un punto de conexión razonable con el territorio elegido. Esta posibilidad se fundamenta en el principio de autonomía de la voluntad, reconocido en el artículo 55 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (LEC), que permite a las partes someterse a los juzgados y tribunales de una determinada circunscripción territorial, siempre que dicha elección no vulnere normas imperativas ni el orden público.

En el presente caso, aunque Industrias Corellia está domiciliada en Madrid y la firma del contrato tendrá lugar previsiblemente en dicha ciudad, Tradium Investments tiene oficinas en Barcelona, lo que constituye un punto de conexión suficiente para justificar la elección de los juzgados de Barcelona como foro competente. Esta conexión puede basarse en la presencia física de la parte compradora, en la localización de sus recursos operativos, o en la conveniencia logística para la gestión de eventuales procedimientos judiciales.

Por tanto, es jurídicamente posible someter el contrato de compraventa al conocimiento de los juzgados y tribunales de Barcelona, siempre que dicha elección se recoja de forma expresa en el contrato, mediante una cláusula de sumisión expresa. Esta cláusula debe redactarse con claridad, indicando que las partes renuncian a cualquier otro fuero que pudiera corresponderles y que aceptan someterse exclusivamente a los tribunales de la ciudad de Barcelona para la resolución de cualquier controversia derivada del contrato.

Adicionalmente, es habitual en operaciones de M&A prever mecanismos alternativos de resolución de conflictos, como el arbitraje, regulado por la Ley 60/2003 de Arbitraje. Si se opta por esta vía, la cláusula debe especificar la institución arbitral, el número de árbitros, el idioma y el lugar del arbitraje, garantizando rapidez y especialización.

En conclusión, se recomienda incluir una cláusula clara que establezca sumisión expresa a los Juzgados de Barcelona, sin dejar de valorar la posibilidad de arbitraje institucional como mecanismo alternativo previo.

#### **F) Protección frente a contingencia sobre propiedad intelectual**

La due diligence ha puesto de manifiesto una contingencia significativa: la imposibilidad de acreditar de manera completa la titularidad de determinados desarrollos tecnológicos altamente especializados, los cuales son esenciales para la operación de Industrias Corellia.

La existencia de esta contingencia exige la adopción de mecanismos contractuales que permitan al comprador protegerse frente a los riesgos derivados de dicha situación. En operaciones de compraventa de participaciones sociales, es habitual que este tipo de contingencias se aborden mediante cláusulas específicas en el contrato (SPA), que regulen tanto la responsabilidad de los vendedores como las medidas de protección económica y jurídica.

Para estructurar esta protección, conviene diferenciar entre dos planos: regímenes de responsabilidad y mecanismos de garantía.

Los regímenes de responsabilidad son cláusulas que regulan la responsabilidad de las partes (manifestaciones y garantías, indemnización, límites, plazos ...). Por otro lado, los mecanismos de garantía son herramientas para asegurar el cumplimiento o cubrir riesgos (escrow, retenciones, seguros W&I, condiciones suspensivas, ajustes de precio ...).

En cuanto al régimen de responsabilidad propuesto, esta es la principal alternativa que puede incorporarse al contrato de compraventa para mitigar el riesgo identificado:

##### Cláusula de indemnización específica

Se recomienda incluir una cláusula que obligue a los vendedores a indemnizar al comprador por cualquier perjuicio derivado de la falta de titularidad, licencias o derechos sobre los desarrollos tecnológicos afectados. Esta cláusula debe definir con precisión:

- El hecho generador de la indemnización (la contingencia identificada).
- El procedimiento de cálculo del daño.
- El plazo para reclamar.

- El límite de responsabilidad, si se pacta.

Esta cláusula permite al comprador recuperar el importe de los daños sufridos, incluyendo costes de defensa, pérdida de valor, o necesidad de sustitución tecnológica.

Por otro lado, en cuanto a los mecanismos de garantía, se proponen las siguientes opciones:

1. Retención de precio (escrow)

Es una medida habitual consiste en retener una parte del precio de compraventa en una cuenta escrow durante un plazo determinado (por ejemplo, 12 meses), hasta que se aclare la situación de la propiedad intelectual. Si la contingencia se materializa, el comprador podrá disponer de los fondos retenidos para compensar el daño. Si no se produce ningún perjuicio, el importe se libera a favor de los vendedores.

Este mecanismo es especialmente útil cuando la contingencia es conocida pero no cuantificable en el momento de la firma.

2. Seguro de garantías (W&I Insurance)

En operaciones de gran volumen, como la presente, puede contratarse un seguro de garantías que cubra el riesgo de que las manifestaciones y garantías sobre propiedad intelectual resulten inexactas. Este seguro permite al comprador reclamar directamente a la aseguradora, evitando litigios con los vendedores.

No obstante, este tipo de seguros suele excluir contingencias conocidas, por lo que su utilidad dependerá de si la contingencia ha sido revelada en el proceso de due diligence.

3. Condición resolutoria o suspensiva

Si la contingencia se considera crítica para la viabilidad del negocio, puede pactarse una condición resolutoria o suspensiva en el contrato, vinculada a la acreditación de la titularidad de los desarrollos tecnológicos. Por ejemplo, se puede establecer que el contrato quedará sin efecto si no se acredita la titularidad en un plazo determinado, o que el cierre de la operación se suspenderá hasta que se resuelva la situación.

Esta medida ofrece una protección máxima, pero puede dificultar la ejecución de la operación si no se gestiona adecuadamente.

4. Derecho de resolución parcial

Otra alternativa consiste en pactar que, si la contingencia afecta únicamente a una parte del negocio, el comprador podrá resolver parcialmente el contrato respecto de dicha unidad, manteniendo el resto de la operación. Esta cláusula permite ajustar el perímetro de la compraventa en función de la evolución de la contingencia.

5. Cláusula de cooperación post-cierre

Se recomienda incluir una cláusula que obligue a los vendedores a colaborar activamente en la resolución de la contingencia, incluyendo:

- Aportación de documentación.

- Comparecencia ante autoridades o peritos.
- Cesión de derechos o licencias necesarias.

Esta cláusula refuerza la posición del comprador y facilita la gestión de la contingencia tras el cierre.

Todas estas medidas permiten al comprador recuperar el importe de los daños sufridos, y aseguran que las obligaciones indemnizatorias se complementen con instrumentos prácticos que garanticen su cumplimiento.

En este caso, se recomienda combinar ambos planos (regímenes de responsabilidad y mecanismos de garantía) para reforzar la seguridad jurídica y la eficacia del contrato. Dentro de los mecanismos de garantía propuestos, el preferible es la retención de precio (escrow), que junto con la cláusula de indemnización específica propuesta (régimen de responsabilidad), es una propuesta en la que se equilibran los riesgos entre las partes.

#### **G) Resolución del pacto de socios no resuelto antes del cierre**

La existencia de un pacto de socios vigente en Industrias Corellia plantea un problema relevante en el contexto de la compraventa, especialmente si dicho pacto contiene cláusulas que condicionan el ejercicio de derechos políticos, económicos o de gestión por parte del comprador. En este caso, el Sr. Krennic considera que el pacto debe quedar sin efecto antes del cierre, pero Damask Holdings ha manifestado que no es viable resolverlo anticipadamente.

Como ya hemos visto, la solución debe organizarse en dos planos: regímenes de responsabilidad y mecanismos de garantía.

Dentro de los regímenes de responsabilidad, se proponen los siguientes:

##### 1. Obligación de resolución post-cierre

Puede pactarse que los vendedores se comprometan a promover la resolución del pacto de socios en un plazo determinado tras el cierre, mediante la firma de un acuerdo de terminación o la adopción de los acuerdos societarios necesarios.

Esta obligación puede reforzarse mediante cláusulas de penalización o compensación en caso de incumplimiento, lo que garantiza al comprador una vía de protección jurídica.

##### 2. Indemnización por incumplimiento

En caso de que el pacto de socios subsista tras el cierre y genere perjuicios al comprador (por ejemplo, limitaciones a la gestión, restricciones al voto o derechos de veto), puede pactarse una cláusula de indemnización específica, que obligue a los vendedores a compensar al comprador por los daños sufridos.

Esta cláusula permite trasladar el riesgo económico de la subsistencia del pacto a los vendedores, incentivando su resolución efectiva.

Por otro lado, se sugieren los siguientes mecanismos de garantía:

### 1. Resolución automática post-cierre

Una primera opción consiste en pactar en el contrato de compraventa que el pacto de socios quedará automáticamente resuelto en el momento del cierre de la operación. Esta cláusula puede vincular la resolución del pacto a la transmisión del 100% de las participaciones sociales, de forma que, una vez completada la compraventa, el pacto se extinga por pérdida de su objeto.

Esta solución permite respetar la posición de Damask Holdings durante la fase previa al cierre, y garantiza al comprador que el pacto no subsistirá una vez adquirida la sociedad.

### 2. Condición resolutoria

Otra alternativa consiste en incluir una condición resolutoria en el contrato, vinculada a la subsistencia del pacto de socios. Por ejemplo, se puede pactar que, si el pacto no se resuelve en un plazo determinado tras el cierre, el comprador podrá resolver el contrato o exigir una compensación económica.

Esta cláusula introduce un incentivo para que los vendedores colaboren en la resolución del pacto, sin exigir que dicha resolución se produzca antes del cierre.

### 3. Reconocimiento expreso de la ineficacia del pacto frente al comprador

Una última opción consiste en incluir en el contrato de compraventa una cláusula en la que las partes reconozcan que el pacto de socios no será oponible frente al comprador, una vez adquirida la totalidad de las participaciones sociales. Esta cláusula puede fundamentarse en la pérdida de pluralidad de socios o en la modificación del perímetro societario.

Esta solución no extingue formalmente el pacto, pero limita su eficacia jurídica frente al comprador.

En cualquiera de las opciones de ambos planos, lo más importante es que la situación quede reflejada en el contrato para evitar que el pacto parasocial sobreviva al cambio de titularidad y genere conflictos posteriores.

En conclusión, se recomienda una solución que combine ambos planos, incorporando un régimen de responsabilidad claro (obligación contractual y cláusula de indemnización) y mecanismos de garantía eficaces (resolución automática post-cierre, condición resolutoria y retención de precio). Esta combinación asegura que, incluso si el pacto no se extingue de inmediato, el comprador cuente con herramientas jurídicas y prácticas para proteger su posición y mantener la certidumbre en la operación.

## **H) Protección contractual frente a siniestro incierto**

En la etapa inmediatamente previa a la formalización del contrato de compraventa de Industrias Corellia, S.L., Tradium Investments recibe finalmente la información pendiente respecto a la cobertura del seguro por el incendio sucedido en la planta de Murcia.

Durante toda la negociación, Damask Holdings había sostenido que el impacto económico para la empresa se limitaría a una franquicia de 150.000 €. Sin embargo, en la víspera de la firma, se confirma que la franquicia real corresponde, en realidad, a la facturación mensual de la planta

(alrededor de 1.000.000 €), estableciéndose un mínimo de 150.000 €, lo que representa un incremento considerable del riesgo asumido por el comprador.

Tras reconocer el error y aceptar su responsabilidad, Tradium solicita asesoramiento sobre cómo establecer una protección contractual adecuada, dado que el monto definitivo del daño no podrá determinarse hasta varios meses más adelante. El punto central consiste en identificar los mecanismos contractuales más idóneos para cubrir este riesgo.

En este tipo de situaciones, donde existe una contingencia incierta que puede afectar al valor de la sociedad objeto de compraventa, es esencial incorporar mecanismos de protección contractual que permitan al comprador y al vendedor gestionar el riesgo de forma equilibrada.

En cuanto al régimen de responsabilidad, se propone:

#### Cláusula de indemnización específica

Incluir una cláusula que obligue al vendedor a indemnizar al comprador por cualquier daño derivado del siniestro, una vez se conozca su importe. Esta cláusula debe definir claramente el hecho generador (el siniestro del 28 de abril), establecer el procedimiento de cálculo del daño, fijar un plazo para la reclamación y determinar si hay franquicia o límite de responsabilidad.

Por otro lado, en el plano de los mecanismos de garantía, las principales opciones recomendables son:

##### 1. Retención de precio (escrow)

Establecer una retención de parte del precio en una cuenta escrow durante un plazo determinado (por ejemplo, 6-12 meses), hasta que se conozca el impacto económico del siniestro. Si el daño se materializa, se compensa con el importe retenido. En cambio, si no hay daño, se libera el importe al vendedor. Este mecanismo es muy utilizado en operaciones de M&A en las que hay contingencias conocidas, pero no cuantificadas.

##### 2. Ajuste de precio post-cierre (earn-out negativo)

Pactar un ajuste de precio descendente si se confirma que el siniestro ha generado un daño económico relevante. Este ajuste puede vincularse a reducción del EBITDA, pérdida de activos o costes extraordinarios. En todo caso debe establecerse un método objetivo de cálculo y un plazo para su aplicación.

##### 3. Seguro de garantías (W&I Insurance)

En operaciones de gran volumen, como la presente (enterprise value de 2.000 M€), es habitual contratar un seguro de garantías que cubra el riesgo de que el siniestro afecte a la sociedad. Este seguro puede cubrir:

- Daños materiales no cubiertos por el seguro principal.
- Lucro cesante no reconocido.
- Costes de reparación o sustitución.

Esta opción es la más costosa, pero puede ser útil si el vendedor no acepta retenciones o ajustes.

#### 4. Condición resolutoria o suspensiva (CP)

En casos extremos, puede pactarse que, si el daño supera un determinado umbral (por ejemplo, 5 M€), el contrato se resuelva automáticamente o quede suspendido hasta que se aclare la situación. Esta cláusula debe estar redactada con precisión, conforme al artículo 1113 del Código Civil.

#### 5. Cláusula de cooperación post-cierre

Se recomienda incluir una cláusula que obligue a los vendedores a cooperar activamente en la gestión del siniestro, incluyendo:

- Tramitación de la reclamación ante la aseguradora.
- Aportación de documentación.
- Comparecencia ante peritos o auditores.

Esta cláusula refuerza la posición del comprador y evita dilaciones o falta de colaboración.

En conclusión, la opción más equilibrada y habitual sería combinar una cláusula de indemnización, una retención de precio en escrow y un procedimiento claro de verificación del daño. Esta combinación permite gestionar el riesgo de forma equilibrada y eficaz, asegurando que las obligaciones indemnizatorias se complementen con instrumentos que garanticen su ejecución.

### **PARTE IV: COINVERSIÓN**

Debido al elevado valor de la operación y al entorno de incertidumbre, Tradium Investments opta por incorporar un coinversor con el fin de repartir los riesgos asociados a la adquisición del 100 % de Industrias Corellia, S.L. Para ello, acuerda con Incom Capital una coinversión al 50 % mediante un vehículo común (Kyber BidCo, S.L.), reservándose Tradium la gestión de la inversión y el control de la sociedad.

En este escenario, surgen las siguientes cuestiones:

#### **A) Mantenimiento del control por Tradium con inversión igual**

La situación descrita plantea un escenario clásico de coinversión en el que dos fondos aportan capital en proporción idéntica, pero uno de ellos —Tradium Investments— desea mantener el control efectivo sobre la sociedad vehículo Kyber BidCo, incluyendo la dirección estratégica, la gestión operativa y el liderazgo en el eventual proceso de salida (exit). Este tipo de estructuras se asemejan a lo que en la práctica mercantil se denomina una joint venture contractual, entendida como un acuerdo entre dos o más partes para colaborar en un proyecto común, compartiendo riesgos y beneficios, pero sin perder su autonomía jurídica.

Para lograr que Tradium Investments mantenga el control de Kyber BidCo a pesar de una inversión paritaria, existen diversas alternativas jurídicas que pueden articularse tanto en el plano estatutario como en el plano extrasocietario. Estas alternativas deben diseñarse

cuidadosamente para garantizar la seguridad jurídica, evitar situaciones de bloqueo y preservar la confianza entre los coinversores.

#### 1. Participaciones con derechos diferenciados

El artículo 94 LSC permite crear clases de participaciones sociales con distintos derechos económicos y políticos. Tradium podría recibir participaciones con derecho de voto reforzado, mientras que Incom Capital tendría participaciones con voto limitado o sin voto, pero con derechos económicos equivalentes.

#### 2. Consejo de administración con mayoría Tradium

Desde el punto de vista estatutario, una primera opción consiste en configurar el órgano de administración de Kyber BidCo de forma que Tradium Investments ostente la mayoría de los miembros del consejo de administración. Por ejemplo, en un consejo compuesto por cinco miembros, Tradium podría designar cuatro y Incom Capital uno. Esta estructura es perfectamente válida en una sociedad limitada, conforme al artículo 242 de la Ley de Sociedades de Capital, y permite a Tradium liderar la toma de decisiones ordinarias y estratégicas. Para reforzar esta posición, puede atribuirse la presidencia del consejo a uno de los consejeros designados por Tradium, incluyendo el voto de calidad en caso de empate. Esta estructura debe respetar el principio de buena fe y evitar el abuso de mayoría. Debe advertirse de que el sistema de representación proporcional en el consejo de una sociedad limitada no tiene amparo legal, aunque sí puede pactarse estatutariamente, por lo que su aplicación dependerá de su expresa previsión en los estatutos. Por lo que, si no se prevé expresamente en los estatutos, la junta general deberá aprobar una modificación estatutaria en la que se regule este sistema de representación proporcional en el consejo.

#### 3. Pactos parasociales

Tradium podría exigir pactos que le otorguen:

- Derecho de veto en decisiones clave.
- Control sobre materias reservadas.
- Derecho de arrastre (drag-along).
- Derecho de compra preferente en caso de salida o conflicto.

Estos pactos, aunque no estatutarios, son vinculantes entre las partes (STS 300/2022).

#### 4. Participaciones sin voto para Incom

El artículo 98 LSC permite emitir participaciones sin voto, que pueden tener un dividendo preferente. Tradium podría recibir participaciones con voto, e Incom sin voto, manteniendo la igualdad económica pero asegurando el control político por parte de Tradium.

#### 5. Acuerdo de coinversión

Ambos fondos pueden firmar un contrato de coinversión que regule el liderazgo de Tradium en todos los aspectos de la inversión, incluyendo el exit, la gobernanza, la estrategia y la relación con terceros. Este contrato puede incluir cláusulas de coordinación, exclusividad, y resolución de discrepancias.

En este caso se recomienda una solución que combine:

- Participaciones con derechos diferenciados.
- Consejo de administración con mayoría Tradium.
- Pacto parasocial con materias reservadas y derechos de arrastre.

Todo ello debe estar documentado con precisión y, si es posible, elevado a público para reforzar su eficacia.

Por último, para evitar bloqueos en la toma de decisiones, el acuerdo de coinversión o el pacto parasocial pueden incluir cláusulas de resolución de bloqueo (deadlock clauses). Entre las más utilizadas se encuentran el Russian Roulette y el Shoot-out. El Russian Roulette consiste en que uno de los socios formula una oferta para comprar la participación del otro a un precio determinado. El destinatario puede aceptar la venta o, alternativamente, comprar la participación del oferente por ese mismo precio. Este mecanismo incentiva ofertas razonables, ya que el socio que propone el precio corre el riesgo de verse obligado a vender si el otro decide comprar. El Shoot-out, por su parte, implica que ambos socios presentan ofertas selladas para adquirir la participación del otro. Las ofertas se entregan a un tercero neutral, que las abre simultáneamente. El socio que haya formulado la oferta más alta adquiere la totalidad de la sociedad, pagando el precio ofrecido.

## **B) Regulación estatutaria de materias reservadas**

El convenio establecido entre Tradium Investments e Incom Capital, que condiciona ciertas decisiones estratégicas al acuerdo de ambos socios, genera la necesidad de evaluar cómo reflejar correctamente esta obligación en los estatutos sociales de Kyber BidCo.

El punto inicial está condicionado por el artículo 200 de la Ley de Sociedades de Capital, que permite que los estatutos de una sociedad limitada exijan mayorías reforzadas para la adopción de acuerdos sociales, tanto en general como para materias concretas. En concreto, establece:

*“1. Para todos o algunos asuntos determinados, los estatutos podrán exigir un porcentaje de votos favorables superior al establecido por la ley, sin llegar a la unanimidad.  
2. Los estatutos podrán exigir, además de la proporción de votos legal o estatutariamente establecida, el voto favorable de un determinado número de socios.”*

Por tanto, es jurídicamente posible que los estatutos de Kyber BidCo exijan que determinadas decisiones estratégicas solo puedan adoptarse con el consentimiento de ambos socios, siempre que se respete el límite legal de no exigir unanimidad absoluta.

### **1. Regulación estatutaria de materias reservadas**

Los estatutos, con una redacción precisa que evite ambigüedades o interpretaciones conflictivas, pueden identificar expresamente las materias reservadas, es decir, aquellas que requieren una mayoría reforzada o el voto favorable de ambos socios. En el caso de Kyber BidCo, podrían incluirse como materias reservadas:

- Ampliaciones de capital con exclusión del derecho de preferencia.

- Modificaciones estructurales (fusión, escisión, transformación).
- Nombramiento o reelección de auditor distinto de una Big Four.
- Aprobación de contratos con administradores o personas vinculadas.

## 2. Mayoría reforzada y voto de ambos socios

Para estas materias, los estatutos pueden exigir:

- Un porcentaje superior al 50% del capital social (por ejemplo, 75% o 90%).
- Y además, el voto favorable de ambos socios, conforme al apartado 2 del artículo 200 LSC.

Esto permite que, aunque ambos socios tengan el 50% del capital, ninguno pueda adoptar decisiones estratégicas sin el consentimiento del otro, sin que ello suponga exigir unanimidad en sentido estricto.

Como ya se ha dicho, el sistema de representación proporcional en el consejo de una sociedad limitada no tiene amparo legal, si bien puede pactarse estatutariamente; en su caso, debe figurar de forma expresa en los estatutos para resultar aplicable. Si no hay regulación estatutaria debe adoptarse un acuerdo social que la desarrolle, como se propone en el apartado anterior.

## 3. Coordinación con el pacto parasocial

Aunque estas materias pueden regularse estatutariamente, se recomienda complementarlas con un pacto parasocial que detalle el procedimiento de toma de decisiones, los mecanismos de resolución de conflictos y las consecuencias del incumplimiento. El pacto puede incluir cláusulas de arrastre, derechos de adquisición preferente, penalizaciones, y procedimientos de mediación o arbitraje.

En conclusión, la regulación estatutaria de materias reservadas es jurídicamente posible en sociedades limitadas como Kyber BidCo, conforme al artículo 200 LSC. Permite exigir mayorías reforzadas y el voto favorable de ambos socios para decisiones estratégicas, sin necesidad de unanimidad absoluta. Esta vía ofrece seguridad jurídica, protege los intereses de ambos coinversores y evita situaciones de bloqueo o abuso de mayoría, especialmente si se coordina con un pacto de socios bien estructurado.

### **C) Composición del consejo de administración**

La propuesta de Tradium Investments de configurar un consejo de administración con cinco miembros, de los cuales cuatro serían designados por Tradium y uno por Incom Capital, es legalmente viable conforme al artículo 242 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), que permite a las sociedades de capital optar por un órgano de administración colegiado y determinar libremente su composición. En el caso de sociedades limitadas, el número de miembros del consejo debe estar comprendido entre tres y doce. Por tanto, un consejo de cinco miembros se encuentra dentro del margen permitido por la ley.

Por lo que, la propuesta cumple con los requisitos legales de composición del consejo y puede recogerse válidamente en los estatutos sociales de Kyber BidCo. Además, los estatutos pueden establecer el sistema de designación de los consejeros, permitiendo que cada socio designe un número determinado de miembros en función de su participación o conforme a lo pactado entre ellos. Este sistema de representación proporcional (en el consejo de una sociedad limitada) no tiene amparo legal, y solo podría operar si se pacta expresamente en los estatutos.

La estructura propuesta otorga a Tradium una mayoría clara en el consejo, lo que le permite liderar la toma de decisiones estratégicas, incluyendo la gestión ordinaria, la aprobación de operaciones relevantes y el control del proceso de desinversión (exit).

No obstante, esta mayoría puede generar riesgos de exclusión o desequilibrio para Incom Capital, especialmente si no se establecen mecanismos de protección adecuados. En particular, podría plantearse:

- Riesgo de abuso de mayoría, si las decisiones adoptadas por Tradium perjudican los intereses de Incom.
- Impugnación de acuerdos del consejo, conforme al artículo 204 LSC, si se acredita que han sido adoptados en fraude de ley o con abuso de derecho.
- Conflictos societarios, si Incom considera que su participación no se traduce en una influencia efectiva en la gestión.

Para mitigar estos riesgos, se recomienda:

- Incluir en los estatutos o en el pacto de socios una lista de materias reservadas que requieran el consentimiento de ambos socios.
- Establecer un derecho de veto para Incom en determinadas decisiones estratégicas.
- Configurar un comité ejecutivo con representación proporcional.
- Incorporar cláusulas de resolución de conflictos, como mediación o arbitraje.

En conclusión, la propuesta de Tradium Investments es jurídicamente viable y puede implementarse mediante una adecuada redacción estatutaria. No obstante, debe ir acompañada de mecanismos de protección para Incom Capital, que garanticen su participación efectiva en la toma de decisiones y eviten situaciones de abuso o exclusión. La clave está en equilibrar el liderazgo estratégico con la preservación de los derechos del coinversor.

#### **D) Ejercicio del cargo de consejero como persona jurídica**

El Sr. Krennic plantea la posibilidad de ejercer el cargo de consejero no directamente como persona física, sino como representante de una persona jurídica que sea nombrada consejera. Esta opción está regulada en el artículo 212 bis de la LSC, que permite que una persona jurídica sea administradora, siempre que designe a una persona física para el ejercicio de las funciones.

Respecto al régimen de responsabilidad, el artículo 236.5 LSC establece expresamente que *“la persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo de*

*administrador persona jurídica deberá reunir los requisitos legales establecidos para los administradores, estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador”.*

Esto implica que la persona física no queda exonerada de responsabilidad, sino que responde solidariamente junto con la persona jurídica frente a la sociedad, los socios y los terceros por los daños causados por actos u omisiones contrarios a la ley, a los estatutos o por los realizados sin la diligencia debida (art. 236.1 LSC). Ambos, persona jurídica y su representante, están sometidos a los mismos deberes de diligencia y lealtad.

La responsabilidad es directa y solidaria, lo que significa que el acreedor puede dirigirse indistintamente contra la persona jurídica administradora o contra su representante físico.

Es decir, el hecho de actuar como representante de una persona jurídica puede ofrecer cierta separación patrimonial, pero no elimina el riesgo personal, ya que la responsabilidad solidaria subsiste. Esto es, el representante físico asume el mismo nivel de responsabilidad que si fuera administrador directo, por lo que no se logra una protección efectiva frente a reclamaciones. Además, la persona jurídica administradora debe cumplir con los requisitos formales (escritura pública, inscripción en el Registro Mercantil) y designar a su representante en el mismo acto.

Sin embargo, la opción de ejercer el cargo de consejero como persona jurídica ofrece flexibilidad, ya que, en caso de cambio de representante, no es necesario cesar al administrador, lo que facilita y ofrece una buena organización en caso de cambio de representante.

En conclusión, la opción de actuar como representante de una persona jurídica no reduce la responsabilidad del Sr. Krennic, pues el art. 236.5 LSC impone una responsabilidad solidaria. Aún con ello, se recomienda optar por esta alternativa, ya que aporta ventajas organizativas, como flexibilidad para cambiar de representante sin cesar al administrador, pero no supone una protección frente a riesgos legales. Si el objetivo es limitar la exposición personal, se recomienda complementar esta estructura con mecanismos adicionales, como seguros de responsabilidad de administradores y pactos internos que regulen la asunción de riesgos.

#### **E) Pignoración de participaciones como garantía**

La constitución de una prenda sobre las participaciones sociales de Industrias Corellia y de sus filiales como garantía en una operación de financiación es posible conforme al artículo 132 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) y al régimen general del Código Civil sobre la prenda (arts. 1863 y ss.).

El primer paso es que la pignoración debe constar en escritura pública (art. 106.1 LSC) y debe inscribirse en el Libro Registro de Socios en el caso de sociedades limitadas (art. 104 LSC). Esta inscripción es necesaria para que el acreedor pignoraticio pueda ejercer sus derechos frente a la sociedad. Además, es recomendable notificar formalmente a la sociedad para que reconozca la existencia de la prenda.

Una vez constituida la garantía, el acreedor pignoraticio podrá ejercer ciertos derechos económicos (dividendos) si así se pacta, pero no podrá ejercer derechos políticos (voto,

asistencia a junta) salvo pacto expreso (art. 132 LSC). En caso de ejecución, puede solicitar la adjudicación de las participaciones o su venta en pública subasta.

En cualquier caso, es esencial revisar los estatutos sociales de Industrias Corellia y sus filiales, ya que pueden establecer restricciones a la constitución de garantías sobre participaciones (por ejemplo, necesidad de autorización de la junta o derecho de adquisición preferente).

Es importante gestionar todos los pasos diligentemente y evitar que el proceso tenga impacto en operaciones futuras, como, por ejemplo, dificultades en la transmisión de participaciones o la entrada de nuevos socios.

Por todo ello, se recomienda incluir cláusulas claras en el contrato de prenda sobre derechos económicos, voto, ejecución y sustitución, así como notificar formalmente a la sociedad y registrar la garantía para su plena eficacia.

Adicionalmente, debe analizarse si esta operación pudiese vulnerar la prohibición de asistencia financiera establecida en el artículo 143 LSC.

Dicho precepto dispone que *“la sociedad de responsabilidad limitada no podrá aceptar en prenda o en otra forma de garantía sus propias participaciones ni las participaciones creadas ni las acciones emitidas por sociedad del grupo a que pertenezca”* (art. 143.1 LSC), y que *“tampoco podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca”* (art. 143.2 LSC).

En este caso, la garantía se constituye por el comprador (Kyber BidCo) y no por la sociedad adquirida (Industrias Corellia), y esta última no participa activamente en la financiación ni acepta en garantía sus propias participaciones, por lo que no se estaría infringiendo el artículo 143 LSC, siempre que se mantenga esta separación funcional y patrimonial.

En cualquier caso, se recomienda documentar expresamente que la sociedad adquirida no participa en la financiación ni constituye garantías sobre sus propias participaciones, y que la prenda se constituye por el adquirente con fondos ajenos, para evitar cualquier riesgo de nulidad por infracción del artículo 143 LSC.

#### **F) Hipoteca sobre inmuebles como garantía**

La constitución de una hipoteca mobiliaria o inmobiliaria sobre los bienes inmuebles propiedad de Industrias Corellia como parte del paquete de garantías en la financiación no es posible en este caso. Ya que, si dicha garantía se destina a facilitar la adquisición de sus propias participaciones, se estaría vulnerando la prohibición de asistencia financiera contenida en el artículo 143.2 LSC.

En efecto, dicho artículo prohíbe que la sociedad limitada *“preste garantía ni facilite asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones”*, lo que incluye la constitución de hipotecas sobre activos esenciales si su finalidad es garantizar la financiación de la operación de compraventa de sus propias participaciones.

Por lo que, sólo se podrá otorgar hipoteca mobiliaria o inmobiliaria sobre los bienes inmuebles propiedad de Industrias Corellia si dicha garantía no se destina a facilitar la adquisición de sus propias participaciones.

En el caso de que la hipoteca no se destine a facilitar la adquisición de sus propias participaciones, hay ciertos requisitos legales que se deben cumplir. El más importante sería otorgar escritura pública, ya que la hipoteca debe constituirse mediante escritura pública ante notario (art. 145 ley hipotecaria). Tras ello, debe inscribirse en el Registro de la Propiedad correspondiente para su eficacia frente a terceros (art. 130 ley hipotecaria).

Por otro lado, si el inmueble sobre el que se otorga hipoteca es un activo esencial (art. 160.f LSC), se requiere acuerdo de la Junta General. Se presume que un activo es esencial si su valor supera el 25% del activo total según el último balance aprobado.

En cualquier caso, hay que tener siempre en cuenta las posibles limitaciones estatutarias o pactos de socios. Es importante revisar si existen restricciones a la constitución de garantías en los estatutos o pactos parasociales.

También es aconsejable realizar una tasación oficial del inmueble para determinar el valor de la garantía y su adecuación al importe financiado. Esta tasación será exigida por el banco financiador y debe cumplir con la normativa del Banco de España.

Por lo que, se recomienda coordinar la hipoteca con el resto de garantías (pignoración, cesión de créditos, etc.) para evitar conflictos entre acreedores. También se recomienda incluir cláusulas de ejecución, sustitución y liberación en el contrato de financiación.

En conclusión, no se recomienda que Industrias Corellia otorgue hipoteca sobre sus inmuebles si dicha garantía está vinculada a la financiación de la operación de adquisición de sus participaciones sociales. Solo podrá otorgarse una hipoteca que no esté destinada a facilitar la adquisición de sus propias participaciones. Por lo que, en su lugar, se recomienda explorar garantías alternativas que no comprometan el patrimonio de la sociedad adquirida ni infrinjan el artículo 143 LSC.

#### **PARTE V: DISPUTA POST M&A**

Tras la adquisición de Industrias Corellia en septiembre de 2025 por Tradium Investments e Incom Capital, a través de Kyber BidCo, S.L., el grupo registró inicialmente resultados muy positivos. No obstante, durante el ejercicio 2026, en el marco de la auditoría de las cuentas anuales consolidadas, la nueva firma auditora identificó saldos de clientes de elevada antigüedad y con riesgo de incobrabilidad en diversas filiales del negocio internacional, que no habían sido adecuadamente provisionados. El importe total de estos saldos superaba los 3 millones de euros y no había sido detectado ni en auditorías previas ni en la correspondiente al ejercicio 2025.

Frente a esta contingencia, se evalúa la viabilidad de una reclamación de responsabilidad contra los vendedores, especialmente Damask Holdings, pese a la existencia de una cláusula contractual que limita temporalmente dicha responsabilidad. Asimismo, se consideran las distintas

alternativas estratégicas para proteger los intereses del comprador, así como las implicaciones procesales derivadas de una eventual acción judicial.

#### **A) Viabilidad de demanda tras vencimiento de plazo de garantía**

En el ámbito de las operaciones de M&A, es práctica habitual incluir en los contratos de compraventa de participaciones sociales cláusulas que limitan temporalmente la responsabilidad del vendedor por contingencias o incumplimientos de manifestaciones y garantías. Estas cláusulas son válidas conforme al principio de autonomía de la voluntad (art. 1255 del Código Civil), siempre que no contravengan normas imperativas ni el orden público.

Así, si el contrato establece que el vendedor no será responsable por daños notificados transcurrido un año desde el cierre, y ese plazo ha vencido, en principio no cabría acción judicial por parte del comprador.

No obstante, existen límites a la eficacia de estas cláusulas, especialmente cuando concurren circunstancias que vician el consentimiento o suponen un incumplimiento doloso.

El primer límite es que se haya dolo o mala fe del vendedor. El artículo 1102 del Código Civil establece que *“La responsabilidad procedente del dolo es exigible en todas las obligaciones. La renuncia de la acción para hacerla efectiva es nula.”*

Por tanto, si se acredita que el vendedor actuó con dolo o mala fe, la cláusula limitativa de responsabilidad quedaría sin efecto, y el comprador podría reclamar incluso fuera del plazo pactado.

El segundo límite es que se dé una ocultación de información relevante, ya que la ocultación dolosa de información relevante por parte del vendedor puede dar lugar a la nulidad parcial del contrato o a la responsabilidad por incumplimiento contractual.

El último límite es que se produzca un incumplimiento de manifestaciones y garantías. Si el contrato contiene manifestaciones y garantías sobre la situación financiera de la sociedad, y se demuestra que eran falsas o inexactas, el comprador puede reclamar por incumplimiento contractual, incluso si ha transcurrido el plazo de garantía, si se prueba que el vendedor conocía la falsedad y la ocultó.

En cuanto a la estrategia jurídica a seguir en este caso, se recomienda analizar el contrato y verificar el contenido de las cláusulas de limitación de responsabilidad con el fin de comprobar si existen excepciones por dolo, fraude o incumplimiento intencionado.

También es importante la recopilación de pruebas. Habría que realizar una búsqueda de documentación interna que demuestre que Damask Holdings conocía los saldos incobrables (correos electrónicos, informes de auditoría, actas de consejo, etc.).

Una vez realizada la búsqueda habría que valorar la acción a ejercitar dependiendo de la documentación que se haya encontrado:

- Acción de indemnización por daños y perjuicios (arts. 1101 y 1106 CC).
- Acción de nulidad parcial por vicio del consentimiento (arts. 1265 y ss. CC).
- Acción de resolución contractual si el incumplimiento es esencial (art. 1124 CC).

En cualquiera de los casos, sería conveniente plantear reclamación extrajudicial, ya sea enviando un requerimiento formal al vendedor o intentando una solución amistosa o mediación previa a la vía judicial.

En conclusión, aunque haya transcurrido el plazo de un año desde el cierre, sí tiene sentido plantear demanda si se acredita que Damask Holdings actuó con dolo, ocultó información relevante o incumplió manifestaciones contractuales de forma consciente. En tal caso, la cláusula limitativa de responsabilidad no sería oponible, y el comprador podría ejercitar acciones judiciales con base en el Código Civil y la jurisprudencia consolidada.

### **B) Órgano competente para la reclamación judicial**

En caso de que el comprador optase por interponer una acción judicial contra los vendedores, la controversia debería tramitarse ante la jurisdicción civil, al tratarse de un conflicto derivado de un contrato de compraventa de participaciones sociales, conforme a lo previsto en el artículo 9.2 de la Ley Orgánica del Poder Judicial. En ausencia de un acuerdo válido de sometimiento a arbitraje o de una atribución expresa de competencia a un fuero distinto, la competencia objetiva correspondería a los Juzgados de Primera Instancia, de acuerdo con los artículos 45 y 46 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (LEC).

En cuanto a la competencia territorial, se estará a lo pactado en el contrato de compraventa. Si las partes han acordado someterse a los tribunales de una ciudad concreta (por ejemplo, Madrid o Barcelona), dicho pacto será válido conforme al artículo 55 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (LEC), siempre que exista un punto de conexión razonable (como el domicilio de una de las partes o el lugar de ejecución del contrato).

En conclusión, la demanda debe interponerse ante el Juzgado de lo Mercantil de la ciudad pactada en el contrato, previsiblemente Madrid o Barcelona.

### **C) Procedimiento aplicable**

El procedimiento aplicable sería el procedimiento ordinario, conforme al artículo 249.2 de la LEC, que establece que se tramitarán por este cauce:

*“las demandas cuya cuantía exceda de quince mil (15.000) euros y aquellas cuyo interés económico resulte imposible de calcular, ni siquiera de modo relativo”.*

Dado que la reclamación previsiblemente superará dicha cuantía (por ejemplo, por daños derivados de saldos incobrables no provisionados), el procedimiento ordinario es el adecuado.

Este procedimiento incluye:

- Demanda con exposición de hechos, fundamentos de derecho y peticiones.
- Contestación del demandado.
- Audiencia previa (para depurar cuestiones procesales y proponer prueba).
- Juicio oral con práctica de prueba.
- Sentencia.

#### **D) Intervención de abogado y procurador**

En este caso, sería preceptiva la intervención de abogado y procurador. Conforme al artículo 31 y 23 de la LEC, en los procedimientos ordinarios es obligatoria la intervención de abogado y procurador, salvo que la cuantía no exceda de 2.000 euros, lo cual no es el caso. El abogado es el encargado de la dirección técnica del proceso. Por su parte, el procurador representa al cliente ante el juzgado y se encarga de las notificaciones.

#### **E) Valoración de honorarios**

Los honorarios del abogado y del procurador pueden determinarse de dos formas.

En primer lugar, a través del libre pacto entre cliente y profesional. Esta es la vía más habitual, y puede pactarse una tarifa fija, por horas, o un sistema mixto (fijo + variable por éxito).

En segundo lugar, a través de los criterios orientadores del Colegio de Abogados. Estos criterios se utilizan como referencia en tasaciones de costas. No son vinculantes, pero sirven de guía para valorar la razonabilidad de los honorarios.

En caso de condena en costas, el tribunal puede aplicar estos criterios para fijar la cantidad que debe abonar la parte vencida.

#### **F) Recursos contra la sentencia**

Contra la sentencia de primera instancia cabría recurso de apelación ante la Audiencia Provincial correspondiente. El plazo para interponer este recurso es de 20 días hábiles desde la notificación de la sentencia (art. 458 LEC). Este tipo de recurso realiza una revisión completa de los hechos y de los fundamentos de derecho.

También cabría interponer recurso de casación ante el Tribunal Supremo, siempre que se cumplan los requisitos del artículo 477 LEC, estos son:

- Que la sentencia de apelación se pronuncie sobre normas sustantivas (no solo procesales).
- Que exista interés casacional, como, por ejemplo, contradicción con jurisprudencia del TS o inexistencia de jurisprudencia sobre la cuestión, también que la cuantía del litigio supere los 600.000 euros.

Por último, cabría interponer recurso extraordinario por infracción procesal si se alega vulneración de normas procesales esenciales (art. 469 LEC).

En conclusión, la reclamación judicial contra Damask Holdings debe interponerse ante el Juzgado de lo Mercantil competente, mediante procedimiento ordinario y con intervención preceptiva de abogado y procurador. Los honorarios pueden pactarse libremente o seguir los criterios orientadores. Contra la sentencia caben apelación y, en su caso, casación o infracción procesal si se cumplen los requisitos legales expuestos.