



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

CASO PRÁCTICO PARA EL TRABAJO DE FIN DE MÁSTER ESPECIALIDAD
DERECHO DE LA EMPRESA
CURSO 2025/2026

Estudiante: Sofía Fernández Bohorques

Tutor: Jaime Aparicio García

ÍNDICE

1.	RELACIÓN DE ABREVIATURAS.....	4
2.	RESUMEN.....	5
3.	INTRODUCCIÓN.....	6
4.	SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS.....	8
	4.1. OPERACIONES PREPARATORIAS	8
	4.2. ALTERNATIVAS DE REORGANIZACIÓN	9
	4.3. PACTO DE CAPITALIZACIÓN DEL PRÉSTAMO Y CONFLICTO SOCIETARIO EN DESARROLLOS YAVIN, S.L... 14	
5.	REPARTO DE DIVIDENDOS.....	19
	5.1. IMPORTE MÁXIMO DE REPARTO	19
	5.2. PROCEDIMIENTO DE REPARTO DE DIVIDENDOS	20
	5.3. IMPACTO DEL REPARTO DE DIVIDENDOS EN UNA POSTERIOR OPERACIÓN DE COMPRAVENTA	21
6.	VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA	23
	6.1. EJECUCIÓN DE LA COMPRAVENTA EN EL PLAZO DE UN MES – CUESTIONES PRÁCTICAS.....	23
	6.2. ÍNDICE DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA, SPA.....	24
	6.3. REQUISITO DE FORMA DE LA COMPRAVENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA.....	26
	6.4. COMPRAVENTA TELEMÁTICA – REQUISITOS Y ALTERNATIVAS.....	26
	6.5. SOMETIMIENTO DE LAS CONTROVERSIAS O DISCREPANCIAS DERIVADAS DEL CONTRATO DE COMPRAVENTA AL CONOCIMIENTO DE LOS JUZGADOS Y TRIBUNALES DE LA CIUDAD DE BARCELONA	28
	6.6. PROTECCIÓN FRENTE A LA IMPOSIBILIDAD DE INDUSTRIAS CORELLIA DE ACREDITAR LA TITULARIDAD SOBRE PROPIEDAD INTELECTUAL E INDUSTRIAL.	28
	6.7. TRATAMIENTO DEL PACTO DE SOCIOS PREEXISTENTE EN EL PROCESO DE COMPRAVENTA DE EMPRESA ..	30
	6.8. PROTECCIÓN ANTE DAÑO INCIERTO	30
7.	COINVERSIÓN.....	32
	7.1. ESTRUCTURACIÓN DEL CONTROL EN SUPUESTOS DE COINVERSIÓN CON APORTACIÓN PARITARIA DE CAPITAL	32
	7.2. NECESIDAD DE ACUERDO DE AMBOS SOCIOS.....	33
	7.3. ANÁLISIS DE LA PROPUESTA DE COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE KYBER BIDCo.....	34
	7.4. CONVENIENCIA DE EJERCER EL CARGO DE CONSEJO COMO PERSONA JURÍDICA: RESPONSABILIDAD, VENTAJAS Y DESVENTAJAS.....	35
	7.5. PIGNORACIÓN DE LAS PARTICIPACIONES DEL GRUPO CORELLIA E HIPOTECA DE SUS INMUEBLES.	36

8. DISPUTA POST M&A	39
8.1. UTILIDAD DE PLANTEAR UNA DEMANDA.	39
8.2. DETALLES DE LA RECLAMACIÓN JUDICIAL.....	42
7. BIBLIOGRAFÍA	46
7.1. NORMATIVA.....	46
7.2. JURISPRUDENCIA.....	47
7.3. DOCTRINA	48

1. RELACIÓN DE ABREVIATURAS

Abreviatura	Significado
AP	Audiencia Provincial
BOE	Boletín Oficial del Estado
CC	Código Civil
CCom	Código de Comercio
CNMC	Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia
CS	Capital Social
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
LAC	Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas
LBO	Leveraged Buy-Out
LDC	Ley 15/2007, de Defensa de la Competencia
LEC	Ley 1/2000, de Enjuiciamiento Civil
LEGTel	Ley 11/2022, General de Telecomunicaciones
LME	Real Decreto-ley 5/2023, de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles
LOPJ	Ley Orgánica 6/1985, del Poder Judicial
LSC	Real Decreto Legislativo 1/2010, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital
M&A	Mergers and Acquisitions (fusiones y adquisiciones)
MAC	Material Adverse Change
NewCo	New Company (sociedad de nueva creación)
PN	Patrimonio Neto
RDL	Real Decreto-ley
Reps & Warranties	Representations and Warranties (manifestaciones y garantías)
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial
SPA	Share Purchase Agreement (contrato de compraventa de participaciones)
STS	Sentencia del Tribunal Supremo
TSA	Transitional Services Agreement
TS	Tribunal Supremo

2. RESUMEN

El presente trabajo analiza, a partir del caso práctico de Industrias Corellia, diversas cuestiones jurídicas relevantes en el ámbito del derecho mercantil y societario vinculadas a procesos de reorganización empresarial y operaciones de adquisición de empresas. En particular, se examinan las alternativas de separación de líneas de negocio mediante operaciones de modificación estructural, la eficacia y límites de los pactos parasociales en contextos de conflicto societario, así como el régimen jurídico del reparto de dividendos previo a una operación de compraventa de participaciones sociales.

Asimismo, el trabajo estudia la estructuración jurídica de la compraventa de una sociedad mediante un contrato de Share Purchase Agreement (“SPA”), analizando cuestiones relativas a su forma, ejecución, mecanismos de asignación de riesgos contractuales y cláusulas habituales en la práctica de M&A. Igualmente, se aborda la configuración de estructuras de coinversión mediante sociedades vehículo, con especial atención al diseño del gobierno corporativo y a la prevención de situaciones de bloqueo entre socios.

Finalmente, se examinan los posibles escenarios de litigación posterior a la operación (“*post M&A disputes*”), incluyendo la eventual responsabilidad de los vendedores y de los auditores en caso de irregularidades contables detectadas tras el cierre de la operación. A través del análisis conjunto de estas cuestiones, el trabajo pone de manifiesto la necesidad de integrar soluciones de derecho societario, contractual y procesal en la estructuración jurídica de operaciones complejas de adquisición empresarial.

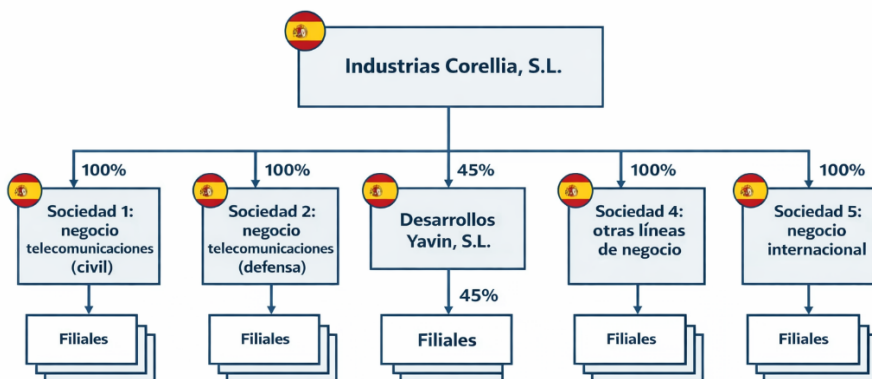
Palabras Clave: Derecho societario; modificaciones estructurales; compraventa de empresas; pactos parasociales; M&A; gobierno corporativo; coinversión; responsabilidad post M&A.

3. INTRODUCCIÓN

1. El presente trabajo parte de un supuesto práctico relativo a **Industrias Corellia, S.L. (“Corellia”)**, una sociedad mercantil española dedicada al **sector de las telecomunicaciones, con aplicaciones tanto en el ámbito civil como militar, y con domicilio social en Madrid**. La sociedad fue constituida por los señores Wedge Antilles y Gial Ackbar, quienes inicialmente ostentaban una participación paritaria en su capital social. Con el paso del tiempo, Industrias Corellia experimentó un notable proceso de crecimiento y expansión, consolidándose como un grupo empresarial con presencia en España, en otros países europeos y en el continente americano, y casi la mitad de su facturación procede del extranjero.
2. En el marco de su estrategia de diversificación y crecimiento, en el año 2013 Industrias Corellia **adquirió una participación del 45 % en la sociedad Desarrollos Yavin, S.L. (“Yavin”)**, dedicada al desarrollo de software. Dicha adquisición se estructuró parcialmente mediante una compraventa directa de participaciones sociales y, en parte, mediante una ampliación de capital no dineraria en Corellia, en la que el Sr. Galen Erso, socio fundador y entonces socio mayoritario de Yavin, aportó participaciones de esta última como contraprestación a la suscripción de nuevas participaciones sociales de la sociedad adquirente. **El 55 % restante del capital social de Yavin permanece en manos de los herederos del otro socio fundador**, quienes no han accedido a su transmisión, pese a los reiterados intentos de adquisición por parte de Corellia.
3. Posteriormente, en el año 2018, los socios de Corellia, asesorados por una consultora especializada, implementaron un **plan de compensación en equity** dirigido a incentivar al entonces director general de la compañía, condicionado al cumplimiento de determinados hitos, mediante la atribución progresiva de participaciones sociales. Asimismo, tras la adquisición de una participación de control en Corellia por parte del fondo de capital riesgo Damask Holdings a finales de 2022, se puso en marcha un **plan de incentivos a largo plazo** destinado a directivos clave del grupo, lo que dio lugar a una mayor dispersión del accionariado:

Socio	Porcentaje de participaciones (1 participación = 1 voto)
Wedges Antilles	11%
Gial Ackbar	9%
Damask Holdings (a través de una sociedad vehículo)	70%
Galen Erso	7%
Consejero delegado	2%
Grupo de ocho altos directivos	1%
TOTAL	100%

4. En este momento, la estructura societaria del grupo es la siguiente:



5. Como resultado de este proceso de crecimiento y reorganización, en el ejercicio **2024 el grupo alcanzó una facturación superior a los 700 millones de euros y contaba con más de 1.500 empleados a nivel global**. En la actualidad, la estructura societaria del grupo se articula en torno a Corellia, que actúa como sociedad holding, presta servicios centrales y corporativos a las distintas filiales y es titular de determinadas licencias y autorizaciones administrativas esenciales para el desarrollo del negocio de telecomunicaciones, a través de las cuales se canalizan las diversas líneas de actividad del grupo. Dicho grupo se organiza, a través de distintas sociedades cabecera, en cinco grandes líneas de negocio: (i)

telecomunicaciones en el ámbito civil; (ii) telecomunicaciones en el ámbito militar; (iii) desarrollo de software a través de su participación en Yavin; (iv) otras líneas de negocio no vinculadas directamente a las telecomunicaciones; y (v) el negocio internacional, canalizado mediante una sociedad holding de filiales extranjeras.

6. En este contexto, y ante la inminente salida del socio financiero mayoritario, se plantean una serie de cuestiones jurídicas de especial relevancia en materia de reorganización societaria, operaciones de modificación estructural y procesos de transmisión empresarial, que constituyen el objeto del presente trabajo.

4. SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS

4.1. Operaciones preparatorias

7. La sociedad Damask Holdings se encuentra preparando su salida del capital social de Corellia. A tal efecto, y tras el análisis realizado por una consultora independiente, se ha concluido que una **transmisión conjunta de las participaciones sociales daría lugar a una valoración sensiblemente inferior**, estimada en aproximadamente un **treinta por ciento menos**, en comparación con una venta individualizada de las distintas líneas de negocio. No obstante, **los señores Antilles, Ackbar y Erso manifiestan su oposición a dicha separación, al considerar que la fragmentación de la empresa podría suponer una pérdida de competitividad y de atractivo comercial para los clientes.**
8. En este caso, resultaría conveniente realizar una **operación de reestructuración societaria**, en particular porque: **maximiza el valor de la transacción**, el reorganizar las líneas de negocios permite una venta individualizada, lo que incrementa sustancialmente una valoración agregada frente a una venta conjunta del grupo; **facilita la identificación de las actividades y los activos**, permite de esta manera la asignación de activos, contratos, licencias, actividades administrativas y recursos humanos a cada línea de negocio, lo que permite una reducción de riesgos como la ambigüedad y conflictos en el proceso de separación de Damask Holdings; y **reduce riesgos para las partes y para los**

compradores, el transmitir los negocios de manera aislada evita que se transmitan pasivos no deseados, mejora la claridad y transparencia del proceso para los adquirentes, y facilita la *due diligence*.¹

9. Como punto de partida para proceder con esta reorganización, se ha de tener en cuenta la **falta de colaboración y posible obstrucción de los socios minoritarios**, así como la simplicidad de los estatutos de Desarrollos Yavin, que se ajustan en su totalidad al **Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (“LSC”)**.

4.2. Alternativas de reorganización

10. Antes de analizar las alternativas de reorganización, debe identificarse el objetivo perseguido por el grupo. El fondo de capital riesgo pretende preparar una eventual **desinversión del negocio de telecomunicaciones**, por lo que resulta conveniente **separar dicho negocio del resto de actividades del grupo** y concentrarlo en un vehículo societario claramente identificable y transmisible.
11. La reorganización debe permitir configurar un **perímetro de negocio autónomo, facilitar la eventual venta a un tercero y minimizar los riesgos derivados de la estructura actual del grupo**. A estos efectos, debe tenerse especialmente en cuenta la situación de Yavin, en la que Corellia ostenta únicamente una participación del 45 %, sin control societario. La falta de cooperación de los demás socios impide contar con dicha sociedad como elemento activo de la reorganización, por lo que **cualquier solución deberá diseñarse sin depender de la adopción de acuerdos societarios en Yavin**.
12. Una primera alternativa consistiría en realizar una **escisión parcial**, que se encuentra regulada en el **art. 60 del Real Decreto-ley 5/2023 (“LME”)**, y supone la transmisión en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad

¹ F. Marín de la Bárcena Garcimartín, 2025. Como señala Marín de la Bárcena, las modificaciones estructurales son el cauce natural para procesos de desconcentración empresarial mediante transmisión en bloque por sucesión universal.

escindida a una o varias sociedades beneficiarias. Mediante esta operación, el conjunto de activos, pasivos y relaciones jurídicas vinculadas al negocio de telecomunicaciones podría transferirse a una nueva sociedad (“**NewCo Telco**”), permaneciendo el resto de las actividades en la sociedad escindida.

13. Desde el punto de vista práctico, la escisión parcial presenta una **complejidad jurídica elevada**, pues se somete a un procedimiento formal que exige la elaboración de un proyecto de modificación estructural, con el contenido específico previsto para la escisión², así como la emisión de los correspondientes informes de administradores y, en su caso, de expertos independientes³. Asimismo, la operación debe ser aprobada por la junta general⁴ y formalizada mediante su inscripción en el Registro Mercantil, de cuya práctica depende su eficacia⁵. En cuanto a los costes, estos pueden calificarse como **medios**, ya que incluyen los honorarios de asesores legales y financieros, así como los gastos notariales y registrales asociados a la operación. No obstante, la principal ventaja de la escisión parcial radica en que permite crear un **vehículo societario autónomo que concentraría el negocio de telecomunicaciones**, lo que facilita considerablemente una eventual transmisión a un tercero.

14. Una segunda alternativa consiste en realizar una **escisión mediante segregación de la unidad económica de telecomunicaciones**, regulada en el art. 61 LME, mediante la cual una sociedad transmite en bloque una parte de su patrimonio a una sociedad beneficiaria, recibiendo a cambio las participaciones de esta última la propia sociedad segregante, sin que se produzca su atribución a los socios.

15. Desde el punto de vista procedimental, **la segregación presenta una complejidad similar a la escisión parcial**, al quedar sujeta a un procedimiento formal que exige la elaboración del correspondiente proyecto de modificación estructural, con el contenido específico

² Arts. 4 y 64 LME

³ Arts. 67 y 68 LME

⁴ Art 8 LME

⁵ Art 16 LME

previsto para la escisión⁶, la emisión de los informes de administradores y, en su caso, de expertos independientes⁷, la aprobación por la junta general⁸ y su posterior formalización e inscripción en el Registro Mercantil, de cuya práctica depende la eficacia de la operación⁹.

16. En la práctica, este conjunto de exigencias se traduce en una ejecución más prolongada y en la asunción de costes notariales, registrales y de asesoramiento. Sin embargo, la segregación presenta una ventaja relevante desde el punto de vista societario, ya que **no altera la posición de los socios de la sociedad matriz**, puesto que las participaciones de la sociedad beneficiaria se atribuyen directamente a la propia sociedad segregante, lo que puede facilitar las reorganizaciones internas del grupo.

17. Una tercera alternativa consiste en realizar una **cesión global de activo y pasivo** del negocio de telecomunicaciones a favor de otra sociedad. Esta operación se encuentra regulada en el **capítulo IV del título II del Libro I de la LME**, y consiste en la transmisión en bloque del patrimonio de una sociedad, o de una parte de este, a uno o varios cesionarios a cambio de una contraprestación que puede consistir en dinero, acciones o participaciones. Al igual que ocurre con las demás modificaciones estructurales, la cesión global se articula mediante un procedimiento formal que exige la elaboración de un proyecto de cesión, la aprobación de la operación por la junta general y su formalización mediante escritura pública e inscripción registral.

18. Desde el punto de vista de la complejidad jurídica, la cesión global presenta un grado de complejidad **medio a elevado**, aunque en algunos casos puede resultar más sencilla que la escisión cuando se pretende transmitir directamente una unidad económica a otra sociedad. El calendario de ejecución suele situarse igualmente en varios meses, dependiendo de la complejidad de la operación y de la preparación de la documentación necesaria. Sin embargo, desde la perspectiva de una futura desinversión, la cesión global presenta ciertas

⁶ Arts. 4 y 64 LME

⁷ Arts. 67 y 68 LME

⁸ Art. 8 LME

⁹ Art. 16 LME

limitaciones, ya que implica la **transmisión directa de activos y pasivos**, lo que puede resultar menos atractivo para un potencial comprador que normalmente preferirá adquirir las participaciones de una sociedad que concentre el negocio objeto de la operación.

19. A la vista de lo anterior, **la alternativa que parece más adecuada para alcanzar los objetivos perseguidos es la escisión mediante segregación de la unidad económica de telecomunicaciones**. Esta operación permite aislar dicho negocio en una sociedad independiente, concentrando en ella los activos, pasivos y relaciones jurídicas vinculadas a la actividad mediante una transmisión en bloque por sucesión universal conforme al régimen de escisión previsto en la LME, al tiempo que mantiene la estructura accionarial al atribuir las participaciones de la sociedad beneficiaria a la propia matriz. Desde una perspectiva estratégica, esta solución facilita la configuración de un vehículo societario claramente identificable y susceptible de transmisión a terceros, resultando además compatible con la situación de Desarrollos Yavin, al no requerir la adopción de acuerdos en una sociedad sobre la que el grupo no ostenta el control conforme a la LSC.

20. No obstante, esta conclusión debe matizarse a la luz de la normativa sectorial aplicable, en la medida en que **el negocio de telecomunicaciones ostenta de ciertas autorizaciones administrativas, cuya transmisión o cesión no opera libremente entre particulares**, sino dentro del régimen administrativo previsto en la **Ley 11/2022, General de Telecomunicaciones (“LEGTel”)** y su normativa de desarrollo. En particular, los artículos 86, 91 y 97 LEGTel ponen de manifiesto que estos derechos se articulan mediante títulos habilitantes sujetos a condiciones específicas, pudiendo su transferencia, cesión o modificación quedar sometida a autorización administrativa, a restricciones regulatorias y al respeto de las condiciones técnicas de uso del espectro, lo que puede condicionar el diseño y la ejecución de la operación.

Criterio	Escisión parcial	Escisión mediante segregación	Cesión global de activo y pasivo
Base legal	art. 60 RDL 5/2023	Régimen de escisión del Cap. III Título II RDL 5/2023	Cap. IV Título II RDL 5/2023
Estructura de la operación	La unidad de negocio se transmite a una NewCo y las participaciones de esta se atribuyen directamente a los socios	La unidad de negocio se transmite a una NewCo y las participaciones son recibidas por la propia sociedad matriz	Transmisión en bloque de activos y pasivos a una sociedad cesionaria
Sucesión universal	Sí	Sí	Sí
Complejidad jurídica	Alta	Alta	Media–alta
Calendario de ejecución	Medio–alto	Medio	Medio
Costes estimados	Medios	Medios	Medios
Impacto en la estructura accionarial	Alto: los socios pasan a ser socios directos de la sociedad beneficiaria	Bajo: la matriz mantiene el control del nuevo vehículo societario	Bajo
Configuración de un vehículo societario para la venta	Buena	Muy alta	Media
Flexibilidad para una futura desinversión	Buena	Muy alta	Limitada
Compatibilidad con la situación de Desarrollos Yavin (45%)	Compatible	Compatible	Compatible
Impacto regulatorio (licencias y autorizaciones)	Riesgo medio, pues puede requerir autorización administrativa si implica transmisión de títulos habilitantes	Riesgo reducido si se mantiene la titularidad indirecta dentro del grupo, aunque puede requerir análisis caso por caso	Riesgo alto, pues puede implicar transmisión directa de licencias y autorizaciones, sujeta a control administrativo

4.3. Pacto de capitalización del préstamo y conflicto societario en Desarrollos Yavin, S.L.

21. El Sr. Ozzel informa que alrededor del 2018, Corellia concedió a Yavin un préstamo de 2.000.000 €, con un plazo de amortización tipo bullet de 10 años con unos intereses de mercado que se liquidaban trimestralmente, debidamente pagados hasta la fecha. Adicionalmente se **pactó una opción de capitalización** por la cual Corellia recibió el **derecho de opción** de convertir este préstamo en participaciones de Yavin. También se pactó que si Industrias Corellia decide ejercitar esa opción los demás socios están obligados a **aprobar un aumento de capital**, que se hará mediante la creación de nuevas participaciones, que serán suscritas por Corellia utilizando el importe del préstamo. **Ninguno de estos acuerdos fue elevado a público**. Los restantes socios de Yavin se opusieron al aumento de capital, y afirman que Yavin no se encuentra vinculada por este acuerdo y, por tanto, no puede ser obligada a cumplirlo.
22. El **acuerdo de opción de capitalización del préstamo** celebrado entre Corellia y Yavin, y la obligación de los socios restantes de aprobar un aumento de capital en el caso de que se ejercite la opción, reúne los elementos propios de un **pacto parasocial**¹⁰, en cuanto es un acuerdo celebrado entre socios (y eventualmente terceros vinculados) al margen de los estatutos y de la propia sociedad. Estos pactos tienen **fuerza de ley entre las partes** de acuerdo con el art. 1091 del Código Civil (“CC”) y **son válidos, siempre que no superen los límites de la autonomía de la voluntad**, es decir, la ley, la moral y el orden público.
23. **La eficacia del pacto se limita a las partes firmantes y no puede ser oponible a la sociedad, a sus órganos de administración o a sus juntas si la sociedad no es parte de ellos**¹¹. Por tanto, **el argumento de los socios restantes de Yavin es válido**, pues si la sociedad no ha sido parte en el pacto, no lo ha aceptado expresamente o no ha adoptado un

¹⁰ STS 6 de marzo de 2009: El Tribunal Supremo ha reconocido reiteradamente la validez de los pactos parasociales como manifestación de la autonomía de la voluntad entre socios, si bien ha señalado que estos acuerdos, cuando no son asumidos por la sociedad, producen efectos únicamente entre las partes que los suscriben y no resultan oponibles a la sociedad ni a terceros.

¹¹ Art. 29 LSC

acuerdo social incorporándolo en sus estatutos, esta no queda obligada a cumplir dicho acuerdo.

24. Si se celebrase una junta para la adopción del acuerdo de aumento de capital, **en el caso de que los socios que voten en contra del acuerdo reúnan un porcentaje suficiente para bloquear la mayoría legal o requerida para aprobar el aumento de capital**, la operación no será aprobada y Corellia no podrá capitalizar el préstamo mediante la suscripción de nuevas participaciones, sin perjuicio de la subsistencia de los derechos contractuales de Corellia frente a los socios firmantes del pacto parasocial. **En el caso de que la mayoría sí se alcance** los socios disidentes quedarían vinculados por el acuerdo¹², no teniendo derecho legal de separación salvo en los supuestos previstos en la ley¹³.
25. Por su parte, Corellia contará con **dos tipos de remedios para dar cumplimiento a lo pactado en el acuerdo entre Corellia y los restantes socios de Yavin en el caso que Yavin acuerde no aumentar capital**: el de **impugnación del acuerdo social**, que para que prospere será necesario acreditar que la negativa no responde a una necesidad razonable de la sociedad y que obedece al interés particular de la mayoría en perjuicio injustificado de la minoría, conforme a la doctrina del Tribunal Supremo (“TS”)¹⁴; y **las acciones contractuales por incumplimiento de pacto parasocial**, mediante las cuales Corellia podrá dirigirse contra los socios firmantes¹⁵, sin embargo, no frente a Yavin ni frente a los socios no firmantes, en virtud del principio de relatividad contractual¹⁶.
26. En cuanto a las formalidades exigidas, como contratos privados sometidos al régimen general de las obligaciones, para los pactos parasociales rige el **principio de libertad de forma**¹⁷, por lo que el pacto es válido y exigible entre las partes siempre que concurren los

¹² Art. 159 LSC

¹³ Art. 346 LSC

¹⁴ STS 3/2023

¹⁵ Art. 1091 CC y el art. 1124 CC, que permiten a los perjudicados por un incumplimiento contractual exigir el cumplimiento de lo pactado o resolverlo con indemnización de daños y perjuicios.

¹⁶ Art. 1257 CC

¹⁷ Art. 1278 CC

requisitos generales de validez del contrato. Si bien la elevación a público no es constitutiva de su eficacia inter-partes, sí puede aportar **ventajas prácticas**, en particular: (i) un reforzamiento de la prueba del contenido y la fecha¹⁸ y (ii) fuerza ejecutiva si el instrumento reúne los requisitos del art. 517 de la Ley 1/2000 (“**LEC**”). No obstante, la elevación a público por sí sola no convierte el pacto en oponible a la sociedad ni a terceros, pues, conforme al **principio de relatividad contractual**¹⁹ y a la regla de **inoponibilidad de los pactos reservados**²⁰, para que el contenido del pacto despliegue efectos en el plano societario sería necesario que la sociedad fuese parte del acuerdo o que se incorporase a los estatutos mediante el correspondiente acuerdo social e inscripción registral.

4.4. Cláusula estatutaria de mayoría reforzada y viabilidad de la separación de los negocios

27. Los estatutos sociales de Corellia contienen el siguiente artículo:

*“**ARTICULO 10:** Los acuerdos de la Junta General se entenderán válidamente adoptados si se aprueban con la mayoría exigida en la Ley de Sociedades de Capital o en otras Leyes que resulten de aplicación, si bien para la transferencia de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la sociedad se requerirá el voto favorable de al menos el 90% de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divida el capital social.”*

28. El **Señor Antilles** tiene el once por ciento de las participaciones del capital social, por lo que **posee capacidad de bloqueo automático en las situaciones en que haya una transferencia de una actividad esencial desarrollada por la sociedad**. Esta lógica de control reforzado de operaciones estructuralmente relevantes se refleja también en el artículo 160.f) de la LSC, que atribuye a la junta general la competencia para decidir sobre la adquisición, enajenación o aportación de activos esenciales.

¹⁸ Art. 1218 CC

¹⁹ Art. 1257 CC

²⁰ Art. 29 LSC

29. Para superar este bloqueo podría plantearse la **filialización del negocio de telecomunicaciones mediante una operación de escisión o segregación**²¹. A través de esta técnica, el negocio se transmitiría en bloque a una sociedad filial íntegramente participada, manteniéndose, por tanto, el control dentro del grupo. Desde esta perspectiva, cabría sostener que no se produce una verdadera desinversión ni una salida del negocio del perímetro societario, sino una mera reorganización interna.
30. No obstante, esta argumentación presenta importantes debilidades. En primer lugar, **la operación implica, desde un punto de vista jurídico, una transmisión en bloque del patrimonio por sucesión universal, lo que podría encajar en el concepto de “transferencia de actividades esenciales” previsto en la cláusula estatutaria**, con independencia de que el control último permanezca en la sociedad matriz. En este sentido, debe tenerse en cuenta que el artículo 160.f) de la LSC atribuye a la junta general la competencia para decidir sobre la enajenación o aportación de activos esenciales, lo que pone de relieve la relevancia que el ordenamiento otorga a este tipo de operaciones.
31. En segundo lugar, la utilización de la filialización como mecanismo para eludir la exigencia de una mayoría reforzada **podría apreciarse un abuso de derecho y dar lugar a la impugnación del acuerdo por infracción del interés social conforme al artículo 204 de la LSC**²².
32. En consecuencia, aunque la filialización constituye una vía potencial para reorganizar el negocio, su utilización con la finalidad de eludir la cláusula estatutaria de mayoría reforzada no se encuentra exenta de riesgos jurídicos relevantes, especialmente en la medida en que pueda ser interpretada como una transferencia sustancial de la actividad encubierta bajo la apariencia de una reestructuración interna.

²¹ Art. 62 LME

33. Alternativamente, **podría plantearse la modificación del art. 10 de los estatutos sociales.**

Dicha modificación se regiría por el régimen general de modificación estatutaria previsto en los arts. 288 y 199 de la LSC, requiriendo el voto favorable de más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones en que se divide el capital social, salvo que los estatutos establezcan un régimen más reforzado para su propia modificación, lo que no consta en el supuesto. En consecuencia, **la modificación podría aprobarse incluso con la oposición del Sr. Antilles si la mayoría restante alcanza el umbral legal exigido.** No obstante, debe advertirse que una modificación estatutaria orientada exclusivamente a neutralizar la minoría de bloqueo podría ser susceptible de **impugnación por abuso de mayoría** conforme al art. 204 LSC y a la doctrina del TS²³.

34. **Si la exigencia de mayoría reforzada del 90% se contuviera únicamente en un pacto de socios y no en los estatutos sociales,** dicho pacto tendría **naturaleza parasocial** y, por tanto, eficacia meramente obligacional entre las partes firmantes, conforme al **principio de relatividad contractual**²⁴ y a la regla de **inoponibilidad de los pactos reservados.**²⁵

²³ STS 9/2023: El Tribunal Supremo exige, para apreciar el carácter abusivo del acuerdo impuesto por la mayoría, que concurran cumulativamente tres requisitos: que no responda a una necesidad razonable de la sociedad, que se adopte en interés propio de la mayoría y que cause un perjuicio injustificado a los demás socios.

²⁴ Art. 1257 CC

²⁵ Art. 29 LSC

5. REPARTO DE DIVIDENDOS

35. Sr. Ozzel informa que los socios de Corellia, entre los que se encuentra, quieren **repartir un dividendo dinerario antes de firmar el contrato de compraventa para la venta de Corellia**, para ello se ha preparado un balance de la situación de esta con fecha de 20 de junio de 2025:

PATRIMONIO NETO	250 mill
Fondos propios	250 mill
Capital social	10 mill
I. Prima de asunción	40 mil
II. Reservas	50 mill
III. Reserva legal	2 mill
Reservas voluntarias	48 mill
IV. Resultados de ejercicios anteriores	0
V. Otras aportaciones de socios	50 mill
VI. Resultados del ejercicio	100 mill

5.1. Importe máximo de reparto

36. Para determinar que dividendos se pueden repartir y hasta que importe, es necesario consultar la LSC en su art. 273, el cual dispone que **solo pueden repartirse dividendos con cargo a beneficios del ejercicio o a reservas de libre disposición, siempre que el patrimonio neto (“PN”) no quede por debajo del capital social (“CS”) y se cubran previamente las atenciones legales o estatutarias.**

37. Del balance aportado, potencialmente se puede distribuir el resultado del ejercicio (100M€) y las reservas voluntarias (40M€), **alcanzando un total de 148M€ distribuibles.** El patrimonio neto actual es de 250M€ y el capital social 10M€, por tanto, si se reparten 148M€, **el PN tras el reparto (102M€) sería lícito, al suponer una cifra mayor al CS.**

38. En cuanto a la **reserva legal** exigida por el art. 274 LSC, ya que el capital social asciende a 10M€ y el veinte por ciento exigido por la ley en este caso equivale a 2M€, **no es necesario**

detraer cantidad alguna del beneficio del ejercicio por este concepto. Adicionalmente, **no existen pérdidas de ejercicios anteriores que deban ser compensadas** reflejadas en el balance, por lo que no resulta aplicable la limitación prevista en el art. 273.2, párrafo segundo LSC. Finalmente, del balance **no se desprende la existencia de gastos de investigación y desarrollo activados**, por lo que tampoco aplica la restricción del art. 273.3 LSC relativa a la cobertura de dichos gastos.

5.2. Procedimiento de reparto de dividendos

39. Conforme a la LSC²⁶, **el reparto de los dividendos ha de hacerse entre los socios en proporción a su participación en el capital social, salvo que los estatutos dispongan otra cosa.** Corresponderá a la junta general, en el acuerdo de distribución de dividendos, el momento y la forma de pago. En defecto de previsión expresa el dividendo será pagadero en el domicilio social a partir del día siguiente del acuerdo, debiendo en todo caso satisfacerse en su integridad en un plazo máximo de doce meses desde la fecha del acuerdo.
40. **No es necesaria, con carácter general, la elaboración de un informe específico del órgano de administración para poder acordar el reparto de dividendos ordinarios.** En las sociedades de capital, la distribución de dividendos se articula a través del **acuerdo de aplicación del resultado** que corresponde a la junta general sobre la base del balance aprobado²⁷. Por tanto, **el papel del órgano de administración consiste esencialmente en formular las cuentas anuales y proponer la aplicación del resultado**, propuesta que debe incluirse en la memoria, sin que la ley exija un informe autónomo adicional para el reparto de dividendos con cargo a beneficios ya realizados o reservas de libre disposición.²⁸
41. **Distinto sería el supuesto de dividendos a cuenta**, en cuyo caso sí que se exige la formulación por los administradores de un estado contable que ponga de manifiesto la

²⁶ Arts. 275 y ss

²⁷ Art. 273.1 LSC

²⁸ Arts. 253 y 260 LSC

existencia de liquidez suficiente para la distribución²⁹. No obstante, **conforme a los hechos planteados, el reparto proyectado tiene naturaleza de dividendo ordinario**, por lo que no resulta exigible dicho estado contable específico.

42. En cuanto a la **documentación necesaria para acordar válidamente el reparto**, deberán existir al menos: (i) **las cuentas anuales formuladas por el órgano de administración**; (ii) en su caso, **el informe de auditoría si la sociedad está obligada a verificación contable**; (iii) **la propuesta de aplicación del resultado incluida en la memoria**; (iv) **el acuerdo de la junta general aprobando las cuentas y acordando la distribución del dividendo**; y (v) **el acta de la junta general**. Adoptado el acuerdo conforme a la ley y a los estatutos, el dividendo se distribuirá entre los socios en proporción a su participación y se pagará en la forma y plazo fijados por la junta³⁰.

5.3. Impacto del reparto de dividendos en una posterior operación de compraventa

43. En una compraventa de empresa, a diferencia de una compraventa ordinaria, el objeto es un negocio generador de flujos futuros y el precio se construye sobre expectativas económicas. Hay generalmente tres escenarios posibles que pueden ocurrir cuando se reparten dividendos antes de la compraventa³¹.

44. **Si el dividendo se reparte antes de que se negocie el precio**, la empresa tendrá menos caja, menos patrimonio neto y se alterará la posición financiera del negocio. Por tanto, el *equity value* será inferior. El comprador valorará una sociedad con menos activos líquidos y ajustará el precio a la baja.

45. **Si el precio ya está acordado “provisionalmente”**, pero el contrato dice que al cierre se recalculará el precio según cifras reales que tenga la empresa ese día, será necesario calcular la deuda neta efectiva en ese momento para fijar el importe que corresponde al vendedor.

²⁹ Art. 277 LSC

³⁰ Arts. 275 y 276 LSC

³¹ Ravina Martín, 2018.

Dado que el ajuste opera, con carácter general, “euro por euro” respecto de las variaciones en dichas magnitudes, un dividendo repartido antes del cierre reduce la caja y altera la posición financiera de la sociedad, de modo que esa salida de recursos quedará reflejada en el cálculo del precio definitivo. En consecuencia, aunque el reparto sea lícito desde el punto de vista societario, su efecto económico se neutraliza mediante el ajuste del precio conforme a las cifras reales existentes en la fecha de cierre.

46. **En un sistema de determinación del precio mediante *locked box***, el impacto del reparto de dividendos es más intenso, pues el precio se fija tomando como referencia un balance de una “fecha de referencia”, trasladándose desde ese momento el riesgo económico al comprador. Bajo este esquema, el vendedor asume el compromiso de no extraer valor de la sociedad entre la fecha de referencia y el cierre, y cualquier transferencia de valor constituye lo que se denomina *leakage*. **Entre los supuestos típicos de *leakage* se incluyen expresamente los dividendos**, por tratarse de una salida de recursos en favor del vendedor o de su grupo. En tal caso, el ajuste opera “euro por euro”, de modo que el importe distribuido deberá restituirse o minorar el precio en igual cuantía. En consecuencia, a diferencia del sistema de cuentas de cierre, el dividendo repartido dentro del período protegido por el *locked box* no solo afecta económicamente al precio, sino que puede constituir un incumplimiento del régimen contractual si no está expresamente permitido.
47. En el supuesto planteado, dado que el dividendo se pretende repartir antes de la firma del contrato y, por tanto, antes de la fijación del precio, su efecto será exclusivamente económico, reduciendo la valoración de la sociedad, sin generar mecanismos de ajuste ni situaciones de *leakage*.

6. VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA

48. Gestionado por un banco de inversión, Corellia recibió una oferta del fondo de capital riesgo Tradium Investments³², para la adquisición del negocio de telecomunicaciones tanto- y solo- en el ámbito militar como civil.

6.1. Ejecución de la compraventa en el plazo de un mes – Cuestiones prácticas

49. Esta operación se trata de una **concentración económica**, en el sentido del art. 7 de la ley 15/2007 (“LDC”), en la medida en que la adquisición por Tradium Investments del negocio de telecomunicaciones de Industrias Corellia implicaría la **adquisición del control sobre parte del negocio de Industrias Corellia que opera como unidad económica autónoma**. Por tanto, si por la adquisición de las líneas de telecomunicaciones de Industrias Corellia (Sociedad 1 y 2) se superaran los umbrales del art. 8 LDC la concentración se deberá notificar a la Comisión Nacional de Competencia (“CNMC”) previamente a su ejecución, salvo que fuese una concentración de dimensión comunitaria o existiera remisión.

50. De los antecedentes del caso se desprende que **Corellia alcanzó en el ejercicio 2024 una facturación superior a 700 millones de euros, aproximadamente la mitad de la cual se generó fuera de España**. Cabe razonablemente inferir que su volumen de negocios en España supera ampliamente los 60 millones de euros exigidos por el art. 8.1.b LDC. Dado que Tradium Investments también supera dicho umbral en España, y que el volumen de negocios conjunto excede de 240 millones de euros, **la operación quedaría, *prima facie*, sujeta al régimen de control de concentraciones en España**.

51. Asimismo, **dado que Tradium Investments es un inversor no perteneciente a la Unión Europea, la operación queda sujeta al régimen de control de inversiones extranjeras previsto en el artículo 7 bis de la Ley 19/2003**, en la medida en que implica la adquisición del control de una sociedad que opera en un sector estratégico como el de las

³² Compañía inglesa, con sede en Londres, con una facturación anual de sus participadas en España de los 1.000 millones de euros, pero sin presencia en el sector de telecomunicaciones.

telecomunicaciones. Por lo tanto, **la operación se encuentra sometida a autorización administrativa previa, careciendo de validez y efectos jurídicos en caso de ejecutarse sin dicha autorización.**

52. En consecuencia, la concurrencia de autorizaciones en materia de control de concentraciones, normativa sectorial de telecomunicaciones y control de inversiones extranjeras condiciona significativamente el calendario de la operación, cuestionando la viabilidad práctica de su cierre en el plazo inicialmente previsto.

6.2. Índice del contrato de compraventa, SPA

1. Partes

2. Antecedentes

- 2.1 Estructura del grupo Corellia
- 2.2 Proceso de reorganización previo
- 2.3 Intención del comprador de adquirir el negocio de telecomunicaciones
- 2.4 Proceso competitivo dirigido por el banco de inversión

3. Definiciones e interpretación

4. Objeto de la compraventa

- 4.1 Transmisión de participaciones sociales
- 4.2 Perímetro del negocio transmitido
- 4.3 Derechos políticos y económicos asociados a las participaciones

5. Precio y estructura económica de la operación

- 5.1 Determinación del precio base (equity value)
- 5.2 Mecanismos de ajuste de precio (completion accounts o locked box)
- 5.3 Deuda financiera neta, caja y capital circulante
- 5.4 Forma de pago del precio
- 5.5 Retenciones de precio y cuentas escrow

6. Condiciones suspensivas (conditions precedent)

- 6.1 Autorizaciones regulatorias y de competencia
- 6.2 Obtención de consentimientos de terceros

- 6.3 Ausencia de cambios materiales adversos (MAC)
- 6.4 Ejecución de la reorganización previa del grupo
- 6.5 Aprobación por los órganos sociales competentes

7. Obligaciones interinas (covenants pre closing)

- 7.1 Operación en el curso ordinario del negocio
- 7.2 Restricciones a endeudamiento y distribución de dividendos
- 7.3 Mantenimiento de licencias y autorizaciones esenciales
 - 7.4 Deber de información al comprador
 - 7.5 Limitaciones a operaciones extraordinarias

8. Manifestaciones y garantías

- 8.1 Manifestaciones y garantías del vendedor
- 8.2 Manifestaciones y garantías del comprador

9. Régimen de responsabilidad e indemnizaciones

- 9.1 Principios generales de responsabilidad
- 9.2 Limitaciones de responsabilidad (de minimis, basket y cap)
 - 9.3 Plazos de prescripción
 - 9.4 Indemnizaciones específicas

10. Procedimiento de reclamaciones

11. Cierre de la operación (closing)

- 11.1 Actos de cierre
- 11.2 Fecha y lugar de cierre

12. Pactos posteriores al cierre (post closing)

- 12.1 Pacto de no competencia
- 12.2 Pacto de no captación
- 12.3 Permanencia del equipo directivo
- 12.4 Obligaciones de colaboración transitoria (TSAs)

13. Confidencialidad y anuncios

14. Gastos de la operación

15. Notificaciones

16. Ley aplicable y resolución de controversias

6.3. Requisito de forma de la compraventa de Industrias Corellia

53. En el art. 106 de la LSC se establece que las transmisiones de participaciones sociales deberán constar en documento público. Sin embargo, la jurisprudencia del TS³³ afirma que dicha exigencia formal no alcanza el nivel *ad substantiam* o *solemnitatem*, sino que cumple esencialmente **una función ad probationem y de oponibilidad frente a terceros**, en un sentido próximo al del art. 1279 CC³⁴.
54. En consecuencia, **la ausencia de elevación a público no impide que exista un contrato de compraventa válido y eficaz entre las partes**. Sin embargo, desde una perspectiva práctica, la formalización en documento público es determinante para su oponibilidad frente a la sociedad, en términos de reconocimiento del adquirente como socio y ejercicio pacífico de los derechos inherentes a la condición de socio.

6.4. Compraventa telemática – Requisitos y alternativas

55. Desde la modificación introducida por la Ley 11/2023, el art. 17 ter de la Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862 (“**Ley del Notariado**”) permite el otorgamiento por videoconferencia de determinados actos societarios a través de la sede electrónica notarial. Como ha señalado la doctrina notarial, la Ley 11/2023 constituye solo el punto de partida del proceso de digitalización, que **no se implanta de forma completa ni universal**, manteniéndose durante un tiempo prolongado la convivencia con los mecanismos tradicionales de actuación presencial³⁵.
56. Esta no implantación universal se plasma en la nueva ley, que contiene una lista tasada de actos o negocios jurídicos que se incluyen en la sede electrónica notarial. Por su parte, **la**

³³ STS de 14 de abril 2011

³⁴ En este sentido, la STS 956/2011, de 5 de enero, afirma que la exigencia de documento público en la transmisión de participaciones sociales “no tiene carácter esencial, *ad substantiam* o *solemnitatem*, para la perfección de la transmisión”, sino que cumple función “*ad probationem*” y de oponibilidad frente a terceros.

³⁵ Pérez Hereza, 2024

compraventa de participaciones sociales no aparece en esta lista. Además, la transmisión de participaciones constituye un negocio jurídico entre particulares y no un acto societario en sentido estricto, por lo que **difícilmente puede subsumirse en la categoría de “cualquier otro acto societario” prevista en el apartado 1.b) del citado artículo.** Por tanto, debe concluirse que, en principio, la escritura de compraventa de participaciones sociales no puede autorizarse por videoconferencia.

57. Sin embargo, ante su imposibilidad de trasladarse a España Galen Erso cuenta con varias alternativas jurídicas a su disposición:

- a. **Otorgar poder notarial ante notario extranjero con la correspondiente apostilla o legalización³⁶;**
- b. **Comparecer ante notario consular español³⁷,** si bien no es la alternativa más eficiente o económica, por lo que debe prevalecer la anterior si es posible³⁸;
- c. **Actuar mediante apoderado previamente designado con facultades suficientes³⁹; o**
- d. **Excepcionalmente formalizar la transmisión en documento privado,** si bien esta última opción no es recomendable en operaciones de elevada cuantía por razones de seguridad jurídica, como ya se explicó en el apartado anterior.

³⁶ Convenio de la Haya de 5 de octubre de 1961

³⁷ Art. 5 f) del Convenio de Viena sobre Relaciones Consulares

³⁸ Torralba Mendiola, 2017

³⁹ Art. 1712 CC

6.5. Sometimiento de las controversias o discrepancias derivadas del contrato de compraventa al conocimiento de los juzgados y tribunales de la ciudad de Barcelona

58. Si bien Corellia está domiciliada en Madrid y las oficinas de la compradora (Tradium Investments España) radican en Barcelona, **es posible que las partes pacten sumisión expresa a los tribunales de Barcelona.**

59. Esta posibilidad se fundamenta, **en el ámbito nacional, en el principio de sumisión expresa previsto en el artículo 54 de la LEC**, que permite a las partes acordar contractualmente la competencia territorial de un tribunal siempre que la materia no esté sometida a competencia imperativa, y que no se haga la sumisión a tribunales sin competencia objetiva para conocer el asunto, o la contenida en contratos de determinadas materias. **En contratos de ámbito internacional**, se reconoce también expresamente la validez de los acuerdos atributivos de competencia, siempre que consten por escrito o en forma equivalente y designen de manera clara el tribunal competente⁴⁰. Este acuerdo es independiente del resto del contrato, por lo que su validez no queda afectada automáticamente por la eventual invalidez del contrato principal.

60. En consecuencia, nada impide que Tradium Investments y Corellia pacten que cualquier controversia derivada del contrato de compraventa se someta a los juzgados de Barcelona. Desde el punto de vista práctico, además, la doctrina destaca que la cláusula debe redactarse con precisión, designando claramente “los Juzgados y Tribunales de Barcelona” y evitando fórmulas ambiguas, para asegurar su eficacia.⁴¹

6.6. Protección frente a la imposibilidad de Industrias Corellia de acreditar la titularidad sobre propiedad intelectual e industrial.

61. En este caso sería conveniente adoptar un instrumento contractual muy común en la práctica anglosajona, esto es una **cláusula de Reps & Warranties**, es decir, de manifestaciones y

⁴⁰ Art. 25 del Reglamento (UE) 1215/2012 (Bruselas I bis)

⁴¹ López de Argumedo, 2018

garantías. Estas son declaraciones, generalmente del vendedor, sobre hechos pasados, presentes o futuros relativos a la sociedad objeto de la compraventa y a la información entregada en el proceso de adquisición, con el objeto de **delimitar y asignar contractualmente riesgos a la operación**⁴². Estas cláusulas no cuentan con una regulación específica en el ordenamiento jurídico español. No obstante, su validez se fundamenta en el principio de autonomía de la voluntad⁴³, permitiendo a las partes configurar contractualmente un régimen específico de asignación de riesgos y de responsabilidad derivado de la inexactitud de dichas declaraciones

62. Por tanto, si se agregara una cláusula de este tipo en el contrato de compraventa de **Corellia se le asignaría al vendedor las consecuencias derivadas de inexactitudes o de contingencias ocultas**. En este caso, debería incluirse una manifestación específica con la siguiente redacción:

“CLÁUSULA DE MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS SOBRE PROPIEDAD INDUSTRIAL E INTELECTUAL:

El vendedor manifiesta y garantiza que, en la fecha de la transmisión, la sociedad es titular plena y válida, o dispone de un derecho de uso suficiente, respecto de todos los derechos de propiedad intelectual e industrial necesarios para el desarrollo de su actividad en la forma en que esta viene siendo explotada.

Asimismo, declara que dichos derechos se encuentran debidamente protegidos, en la medida en que resulte exigible, y libres de cargas, limitaciones o derechos de terceros que puedan afectar a su titularidad o uso, y que no existen reclamaciones, litigios o procedimientos en curso o potenciales relativos a tales derechos.

El vendedor se obliga a indemnizar al comprador por los daños y perjuicios que se deriven de la inexactitud de las presentes manifestaciones o de la falta de titularidad o disponibilidad de los referidos derechos.”

⁴² Gómez Pomar & Gili Saldaña, 2018

⁴³ Art. 1255 CC

6.7. Tratamiento del pacto de socios preexistente en el proceso de compraventa de empresa

63. En relación con el pacto de socios de Corellia, y ante la imposibilidad práctica de resolverlo con carácter previo al cierre, una solución técnicamente adecuada consiste en **articular su extinción mediante un acuerdo de resolución sujeto a condición suspensiva consistente en la consumación del cierre de la compraventa**. De este modo, el pacto permanecería vigente durante el período interino, preservando la estabilidad societaria hasta la transmisión efectiva, pero quedaría automáticamente extinguido en el mismo momento en que se produzca el cierre. Con ello se evita que el adquirente quede vinculado por compromisos parasociales previos sin generar un vacío de gobierno corporativo durante la fase *preclosing*⁴⁴.

6.8. Protección ante daño incierto

64. La víspera de la firma del contrato de compraventa, y tras reiteradas solicitudes en el marco de la *due diligence*, Tradium Investments recibió confirmación sobre la **cobertura aseguradora relativa al incendio ocurrido el 28 de abril de 2025 en la fábrica de Corellia en Murcia**, que había reducido su capacidad productiva durante casi dos meses. Hasta ese momento, Damask Holdings había informado que el impacto máximo para la sociedad sería de 150.000 €, importe correspondiente a la franquicia del seguro y asumido por Tradium como premisa clave en su oferta no vinculante. Sin embargo, **finalmente se comunicó que la franquicia real equivalía a la facturación de la planta durante un mes, con un mínimo de 150.000 €, lo que podría alcanzar aproximadamente 1.000.000 €**, reconociendo los representantes de Damask que había existido un error en la información previamente facilitada, **mientras el importe definitivo del daño seguía siendo incierto**.

65. **Dado que el daño existe, pero su cuantía es incierta y no será conocida hasta meses después del cierre**, la forma más adecuada de proteger al comprador sería establecer en el SPA una *specific indemnity* respecto de este siniestro, que tampoco cuentan con una

⁴⁴ Acosta Álvarez, 2018

regulación específica en el ordenamiento jurídico español. No obstante, su validez también deriva del principio de autonomía de la voluntad⁴⁵, y se trata de un instrumento que se utiliza para contingencias especialmente relevantes que **probablemente** generarán daños, ya conocidas antes de la firma del contrato (pero no en su cuantía), con el objeto de que el vendedor asuma íntegramente las consecuencias económicas negativas que se deriven de la contingencia.

66. Para poder acceder a este instrumento el comprador deberá **probar el daño y la relación de causalidad** cuando este se produzca. Adicionalmente, es indispensable que el comprador regule como se cuantificará este daño cuando/si ocurre, así como la posibilidad de reclamarlo desde que sea cuantificable⁴⁶. Por tanto, en este caso en la cláusula de *specific indemnity* deberá incluirse con la siguiente redacción:

“Cláusula de indemnización específica por siniestro (incendio en planta de Murcia):

El vendedor se obliga a indemnizar al comprador por cualesquiera daños, pérdidas o responsabilidades que se deriven del incendio ocurrido el 28 de abril de 2025 en la planta de la sociedad en Murcia, en la medida en que dichos daños no resulten cubiertos por la correspondiente póliza de seguro.

A estos efectos, la indemnización comprenderá tanto los daños materiales como el lucro cesante asociados al referido siniestro, incluyendo, en su caso, cualquier importe asumido por la sociedad en concepto de franquicia o por insuficiencia de cobertura aseguradora.

El derecho del comprador a reclamar la presente indemnización surgirá desde el momento en que los daños derivados del siniestro resulten razonablemente cuantificables, debiendo acreditarse su importe y su relación de causalidad con el referido incendio. La presente indemnización tendrá carácter específico y autónomo respecto del régimen general de responsabilidad previsto en el contrato.”

⁴⁵ Art. 1255 CC

⁴⁶ Cuatrecasas, 2023

7. COINVERSIÓN

67. El Comité de Inversión de Tradium Investments aprobó la operación de compraventa de Corellia, pero sujeto a que al menos una parte del capital a ser invertido sea desplegado por un tercero inversor. Para cumplir con esto el Sr. Krennic llegó a un acuerdo con su amigo Firmus Piett (socio del fondo de inversión Incom Capital), para que la inversión en Industrias Corellia sea fondeada por Tradium e Incom a partes iguales a través una sociedad vehículo participada conjuntamente por ambos fondos (Kyber BidCo, S.L.)

7.1. Estructuración del control en supuestos de coinversión con aportación paritaria de capital

68. De acuerdo con el acuerdo entre Tradium e Incom, se han de perseguir los siguientes fines: (i) que cada uno de los dos fondos invierta exactamente el mismo capital en Kyber BidCo, pero (ii) que Tradium Investments será quien lidere todos los aspectos de la inversión (incluyendo el *posterior exit*) y quien deberá mantener el control de Kyber BidCo.

69. Desde una perspectiva jurídica, **la igualdad en la aportación de capital no implica necesariamente una igualdad en el control de la sociedad**. En efecto, el ordenamiento societario español permite disociar la titularidad del capital del poder de decisión, en virtud del principio de autonomía de la voluntad consagrado en el artículo 28 de la LSC y en el artículo 1255 del CC.

70. En este sentido, **la estructuración del control puede articularse mediante la adecuada configuración estatutaria de los órganos sociales y de las reglas de adopción de acuerdos**. Así, conforme a los artículos 159 y siguientes de la LSC, la junta general conserva las competencias que le son legalmente atribuidas, mientras que la gestión y representación de la sociedad corresponde a los administradores, de acuerdo con los artículos 209 y siguientes del mismo texto legal.

71. En este contexto, puede configurarse la estructura de administración de forma que la **gestión ordinaria del negocio recaiga en un director general o en un comité de dirección**

designado o impulsado por Tradium, concentrando así la dirección del día a día de la sociedad en el socio que lidera la inversión. Asimismo, el órgano de administración debe diseñarse de manera que **los acuerdos se adopten por mayorías ordinarias**, reservando la exigencia de unanimidad o de mayorías reforzadas únicamente para determinadas materias estratégicas previamente tasadas, conforme al régimen de mayorías previsto en los artículos 198 y siguientes LSC, con el fin de reducir el riesgo de bloqueo en una estructura de coinversión paritaria.

72. Finalmente, resulta conveniente prever mecanismos para la **resolución de situaciones de deadlock**, tales como cláusulas de buy out que permitan a una de las partes adquirir o transmitir la participación de la otra y que penalicen al socio responsable del bloqueo, evitando así un uso abusivo de los derechos de veto.
73. Entre las **alternativas extra societarias**, resulta relevante la suscripción de un acuerdo parasocial entre socios entre Tradium e Incom, al amparo del artículo 29 LSC. En este contexto, el pacto podría reconocer a Tradium determinados **derechos reforzados de gobierno**, como la facultad de designar al director general o a determinados miembros del órgano de administración, así como la iniciativa en la definición del plan de negocio y en la estrategia de desinversión⁴⁷.

7.2. Necesidad de acuerdo de ambos socios

74. Aunque el art. 200.1 LSC impide que los estatutos exijan la unanimidad del capital social para la adopción de acuerdos, **el art. 200.2 LSC permite que los estatutos requieran, además de la mayoría del capital, el voto favorable de un determinado número de socios**. Esta técnica permite configurar determinadas materias como decisiones sujetas al consentimiento de socios concretos. En una estructura de coinversión paritaria como la de Kyber BidCo, ello permitiría exigir para determinadas decisiones estratégicas el voto favorable de Tradium e Incom, **garantizando que tales acuerdos sólo puedan adoptarse con el consentimiento de ambos inversores**.

⁴⁷ Iosef, Gil Ivars, Ahijado Novoa & Menéndez Barredo, s. f

7.3. Análisis de la propuesta de composición del consejo de administración de Kyber BidCo.

75. El Sr. Krennic propone que el órgano de administración de Kyber BidCo adopte la forma de **consejo de administración compuesto por cinco miembros**, de los cuales **cuatro serían designados a propuesta de Tradium Investments y uno a propuesta de Incom Capital**, lo que permitiría a Tradium contar con una mayoría clara dentro del consejo.
76. **Desde un punto de vista legal**, la propuesta de establecer un consejo de administración compuesto por cinco miembros resulta plenamente compatible con el régimen de la LSC. En las sociedades de responsabilidad limitada como Kyber BidCo, el consejo debe estar integrado por un mínimo de tres miembros y un máximo de doce⁴⁸, por lo que un consejo de cinco consejeros se encuentra dentro de los límites legales.
77. Asimismo, el nombramiento de los administradores corresponde **exclusivamente a la junta general**⁴⁹, por lo que la posibilidad de que determinados consejeros sean designados a propuesta de uno u otro socio **debe articularse mediante previsiones estatutarias o mediante pactos parasociales entre los socios**.
78. Desde un punto de vista de **gobierno corporativo**, el principal problema es la **desproporción entre participación en el capital y poder en el órgano de administración**. Si ambos socios poseen participaciones equivalentes en el capital (50/50), la atribución de cuatro consejeros a uno de ellos supone que este tendrá el control total del consejo de administración. La doctrina ha señalado que, en general, la estructura del consejo debería reflejar razonablemente la distribución del capital social, especialmente cuando existen accionistas significativos o *blockholders*. La representación de distintos socios en el consejo permite equilibrar el ejercicio del poder y mejorar el control interno de la gestión. En este sentido, se ha destacado que la presencia de accionistas relevantes en el consejo

⁴⁸ Art. 242.1 LSC

⁴⁹ Art. 214 LSC

puede mejorar la vigilancia de la gestión y reducir los problemas de agencia derivados de la concentración del poder en un único socio⁵⁰.

79. Ante esto, para evitar inconvenientes resultaría recomendable: establecer una composición más proporcional del consejo; introducir un consejero independiente; e introducir materias reservadas, que requieran el consentimiento de ambos socios, cuando se trate de materias de gran importancia⁵¹.

7.4. Conveniencia de ejercer el cargo de consejero como persona jurídica: responsabilidad, ventajas y desventajas.

80. En la LSC se establecen una serie de deberes que deben cumplir los administradores del consejo al desempeñar su cargo, en particular **la responsabilidad de estos cuando incumplan con la ley, los estatutos, o los deberes inherentes al cargo**⁵². La misma LSC establece la posibilidad de que **los administradores de la sociedad sean personas jurídicas**⁵³, sin embargo, es necesario que se designe una **persona natural** para el ejercicio de las funciones propias del cargo⁵⁴.

81. La doctrina destaca que **la práctica ha evolucionado hacia evitar que la utilización de personas jurídicas administradoras opere como un mecanismo de elusión de responsabilidad patrimonial personal**. En este sentido, Rodríguez Ruiz de Villa y Huerta Viesca⁵⁵ explican que uno de los problemas clásicos del administrador persona jurídica ha sido determinar si la responsabilidad se agotaba en la persona jurídica administradora o si podía proyectarse también sobre personas físicas vinculadas a ella. Los autores señalan que esta cuestión se ha venido resolviendo en tres direcciones principales: mediante la **doctrina del levantamiento del velo** en supuestos de utilización abusiva de la personalidad jurídica;

⁵⁰ Peinado Gracia, 2023

⁵¹ CNMV, 2020

⁵² Art. 236 LSC

⁵³ Art. 212 LSC

⁵⁴ Art. 212 bis

⁵⁵ Rodríguez Ruiz de Villa & Huerta Viesca, 2023

mediante **la consideración como administradores de hecho de las personas físicas** que realmente dirigen la sociedad administrada; y, de forma especialmente relevante, **mediante la aplicación del art. 236.5 LSC**, que somete a la persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo de administrador persona jurídica a los mismos deberes y a la responsabilidad solidaria con la persona jurídica administradora.

82. En cuanto a las **ventajas y desventajas de optar o no por actuar mediante persona jurídica**, el **ejercicio del cargo directamente como persona física** presenta como principal ventaja su mayor simplicidad, mientras que su principal desventaja es que la persona física asume de forma directa e inmediata la posición de administradora y, con ello, el régimen de deberes y responsabilidad previsto en la LSC. El **ejercicio mediante persona jurídica** del cargo puede ofrecer ciertas ventajas organizativas o funcionales, pero no excluye la responsabilidad personal del representante, que queda sometido a los mismos deberes y responde solidariamente con la persona jurídica administradora.

83. En consecuencia, **no sería correcto aconsejar al Sr. Krennic que actúe mediante una persona jurídica** administradora con la idea de que así la responsabilidad recaerá exclusivamente sobre esta.

7.5. Pignoración de las participaciones del Grupo Corellia e hipoteca de sus inmuebles.

84. En la operación proyectada **se prevé que un sindicato bancario capitaneado por el banco Niro Eleven financie parte del precio de adquisición de Industrias Corellia mediante la concesión de un préstamo al adquirente por aproximadamente el 50 % del valor de la transacción.** Este tipo de estructuras de financiación son habituales en operaciones de adquisición apalancada o *leveraged buy-out* (“LBO”), en las que el comprador recurre a financiación externa para afrontar el pago del precio de adquisición.

85. Como parte del paquete de garantías exigido por las entidades financiadoras, **se plantea la posibilidad de constituir una prenda sobre las participaciones sociales de Industrias**

Corellia adquiridas por el comprador. El art. 132 de la LSC reconoce expresamente la posibilidad de constituir prenda sobre participaciones sociales, estableciendo que, salvo disposición estatutaria en contrario, el ejercicio de los derechos de socio corresponde al propietario de las participaciones pignoradas. En este sentido, la jurisprudencia ha confirmado la admisibilidad de este tipo de garantías, siempre que se respeten las previsiones estatutarias relativas al ejercicio de los derechos políticos o económicos de las participaciones pignoradas⁵⁶.

86. En este tipo de operaciones de adquisición financiada, **la constitución de la prenda sobre las participaciones suele producirse de forma simultánea al cierre de la operación (*closing*)**, de modo que, una vez transmitidas las participaciones al adquirente y satisfecho el precio de la compraventa con la financiación concedida por las entidades financiadoras, dichas participaciones son inmediatamente pignoradas en favor de estas como parte del paquete de garantías del préstamo.
87. En el supuesto planteado, la pignoración de las participaciones sociales de Industrias Corellia en favor de las entidades financiadoras sería, en principio, jurídicamente admisible, **en la medida en que la garantía sería constituida por el propio adquirente sobre participaciones de su titularidad**. En consecuencia, no se configuraría un supuesto de asistencia financiera prohibida, ya que la sociedad adquirida no estaría concediendo financiación ni prestando garantías para la adquisición de sus propias participaciones, en los términos prohibidos por el art. 143 de la Ley de Sociedades de Capital.
88. La doctrina mercantil ha señalado que, para apreciar la existencia de asistencia financiera, resulta necesario que exista una **conexión causal entre la financiación otorgada por la sociedad y la adquisición de sus propias acciones o participaciones**, de modo que el patrimonio social se utilice para facilitar dicha adquisición⁵⁷. En ausencia de dicha

⁵⁶ Entre otras, SAP Madrid, Sección 28ª, 19 de julio de 2007

⁵⁷ Perdices Huetos, 2018

intervención de la sociedad adquirida, la mera financiación externa garantizada con las participaciones adquiridas no constituye, por sí sola, un supuesto de asistencia financiera.

89. **Distinta valoración merecería, sin embargo, la eventual constitución de garantías reales sobre activos pertenecientes a la propia sociedad adquirida** —por ejemplo, mediante la constitución de una hipoteca sobre bienes inmuebles propiedad de Corellia, que no se han transmitido al comprador— cuando tales garantías se otorgasen para asegurar el préstamo destinado a financiar la adquisición de sus participaciones.
90. En tales circunstancias podría apreciarse un **supuesto de asistencia financiera prohibida conforme al artículo 143 LSC**, en la medida en que el patrimonio de la sociedad adquirida se utilizaría para garantizar la deuda contraída para adquirir sus propias participaciones. La jurisprudencia ha destacado que la prohibición de asistencia financiera pretende evitar que los recursos patrimoniales de la sociedad se utilicen para facilitar la adquisición de su propio capital, poniendo en riesgo la integridad del patrimonio social y la protección de socios y acreedores⁵⁸.
91. **La diferencia entre ambas situaciones radica, por tanto, en el sujeto que presta la garantía y en la conexión causal entre la financiación y la adquisición.** Mientras que la prenda de participaciones constituye una garantía otorgada por el propio adquirente sobre un activo de su titularidad, la constitución de garantías sobre bienes de la sociedad adquirida implicaría la utilización de su patrimonio para asegurar la financiación destinada a adquirir sus propias participaciones.
92. En este último caso podría configurarse un supuesto de asistencia financiera prohibida, **siempre que concurra el nexo causal entre la financiación y la adquisición que caracteriza este tipo de operaciones**, criterio que ha sido reiteradamente señalado por la doctrina y la jurisprudencia mercantil.

⁵⁸ SAP La Rioja, 17 de octubre de 2008, y SAP Madrid, 2 de junio de 2015

8. DISPUTA POST M&A

93. En septiembre de 2025 se cierra la operación de compraventa de Industrias Corellia por Tradium Investments e Incom Capital a través del vehículo Kyber BidCo, S.L., con magníficos resultados en los primeros meses tras la compraventa.
94. En octubre de 2026, una auditora contratada para la auditoría de las cuentas anuales consolidadas 2026 de Industrias Corellia, detecta saldos (derechos de crédito) con antiguos clientes, muy anteriores a la operación de compraventa y con muy dudoso cobro, y que no estaban provisionados en las cuentas anuales de las respectivas sociedades.
95. Las cuentas de 2025 habían sido auditadas por otra Big Four, la misma que auditaba al grupo desde 2022, y no se sustituyó porque ya había iniciado los trabajos y porque su nombramiento para ese ejercicio constaba inscrito en el Registro Mercantil. El importe de saldos incobrables asciende a más de 3.000.000 €.

8.1. Utilidad de plantear una demanda.

96. En el contrato de compraventa de participaciones sociales de Industrias Corellia se **estableció expresamente que los vendedores no responderían por daños que fueran notificados por el comprador una vez transcurrido el plazo de un año desde la fecha de cierre de la operación.** En el presente supuesto, cuando se detectaron los saldos de dudoso cobro no provisionados en las cuentas anuales de las respectivas sociedades, dicho plazo contractual ya había expirado. En consecuencia, **en principio la acción de indemnización contractual frente a los vendedores quedaría excluida por aplicación de la citada cláusula de limitación temporal de responsabilidad.**
97. Conforme al **principio de autonomía de la voluntad**⁵⁹, los contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y condiciones que estimen convenientes, siempre que no sean

⁵⁹ Art. 1255 CC

contrarios a la ley, la moral o el orden público. En este sentido, las cláusulas contractuales que limitan o delimitan la responsabilidad entre las partes, especialmente en contratos negociados entre operadores con similar capacidad de negociación —como sucede habitualmente en las operaciones de compraventa de sociedades—, se consideran en principio válidas y eficaces.

98. No obstante lo anterior, cabría valorar la posibilidad de interponer demanda por otras vías jurídicas. En particular, una primera estrategia consistiría en **intentar acreditar que los vendedores actuaron con dolo o que ocultaron información relevante durante el proceso de negociación o en la preparación de las cuentas de la sociedad**. En este sentido, el art. 1102 CC establece que la responsabilidad derivada del dolo es exigible en todas las obligaciones y que la renuncia previa a la acción para hacerla efectiva es nula. Asimismo, el art. 1269 CC dispone que existe dolo cuando, mediante palabras o maquinaciones insidiosas de una de las partes, se induce a la otra a celebrar un contrato que de otro modo no habría celebrado. En consecuencia, **si se acreditara que los vendedores conocían la existencia de dichos créditos incobrables y omitieron deliberadamente esta información, podría sostenerse que concurrió dolo en la formación del contrato**, lo que permitiría cuestionar la eficacia de la cláusula limitativa de responsabilidad.

99. Una segunda estrategia consistiría en **examinar la posible responsabilidad del auditor que auditó las cuentas de 2025 y que no detectó los créditos incobrables**. En este sentido se pronuncia el art. 26 de la Ley 22/2015 (“LAC”), que establece que tanto los auditores de cuentas como las sociedades de auditoría responderán por los daños y perjuicios que se deriven del incumplimiento de sus obligaciones. Por su parte, la jurisprudencia⁶⁰, afirma que el auditor no responde por no detectar cualquier fraude o irregularidad existente en la contabilidad de la sociedad auditada, **pero sí por aquellas que habría debido descubrir actuando con la diligencia profesional exigible y con arreglo a las normas técnicas de auditoría**. En particular, el TS destaca que la responsabilidad surge cuando existe una actuación contraria a la *lex artis ad hoc* en la ejecución del trabajo de auditoría. Esta doctrina

⁶⁰ STS 444/2016, de 1 de julio

podría proyectarse sobre el presente supuesto si se acreditara que los saldos de dudoso cobro no provisionados eran materialmente relevantes y presentaban indicios objetivos de deterioro que debieron haber sido detectados o, al menos, reflejados en el informe de auditoría.

100. Una tercera vía para reclamar podría basarse en la existencia de **error en el consentimiento**, que puede dar lugar a la anulabilidad del contrato, cuando dicho error derive de información contable inexacta o incompleta. El **art. 1266 CC** establece que el error invalidará el consentimiento cuando recaiga sobre la sustancia de la cosa que fue objeto del contrato o sobre aquellas condiciones que principalmente hubieran dado motivo a celebrarlo. En el ámbito de la compraventa de participaciones sociales, **la situación patrimonial real de la sociedad constituye un elemento esencial para la formación del consentimiento del comprador**, por lo que la existencia de información financiera incorrecta o incompleta podría dar lugar a un error relevante si dicha circunstancia hubiera sido determinante para la celebración del contrato.

101. En este sentido, la jurisprudencia del TS⁶¹ ha señalado que el error vicio supone que la voluntad se forma sobre la base de una creencia inexacta respecto de un elemento esencial del contrato, siempre que dicho error sea determinante y excusable. Por ello, **si se acreditara que la existencia de créditos incobrables no provisionados alteraba de forma significativa la situación patrimonial de la sociedad y que el comprador contrató confiando en la veracidad de las cuentas anuales**, podría sostenerse que el consentimiento se prestó bajo una representación errónea de la realidad económica de la empresa, lo que abriría la posibilidad de solicitar la anulabilidad del contrato o la correspondiente indemnización de daños y perjuicios.

102. En conclusión, aunque la cláusula contractual de limitación temporal de responsabilidad dificulta el ejercicio de una acción directa de indemnización contractual frente a los vendedores, ello no impide valorar otras posibles vías de reclamación. De las alternativas

⁶¹ STS 18/2016, de 2 de febrero

analizadas, la vía más sólida sería, en mi opinión, la basada en la **existencia de dolo u ocultación de información relevante por parte de los vendedores**, ya que, de acreditarse que conocían la existencia de los créditos incobrables y omitieron deliberadamente esta circunstancia, la cláusula limitativa de responsabilidad podría quedar sin efecto. Subsidiariamente, también cabría explorar la **responsabilidad del auditor** si se demostrara que los saldos de dudoso cobro eran materialmente relevantes y debieron haber sido detectados conforme a las normas técnicas de auditoría. Por último, la vía basada en **error en el consentimiento** podría plantearse de forma complementaria, aunque su éxito dependería de acreditar que la información contable incorrecta fue determinante para la celebración del contrato y que el error resultaba excusable para el comprador.

8.2. Detalles de la reclamación judicial

103. En el caso de que finalmente se interponga reclamación judicial contra Damask Holdings, a quien el Sr. Krennic considera principal responsable de esta situación **la demanda deberá presentarse ante los Juzgados de Primera Instancia**. Ello ya que la acción que previsiblemente se ejercitaría tendría naturaleza contractual, y de acuerdo con el art. 45 de la LEC, **corresponde a los Juzgados de Primera instancia el conocimiento de los asuntos civiles que no estén expresamente atribuidos a otros órganos jurisdiccionales**, y si bien el art. 87 de la Ley Orgánica 6/1985 (“LOPJ”) atribuye la competencia a la Sección de lo Mercantil en las controversias relativas al funcionamiento interno de las sociedades mercantiles, **en este caso la controversia no versa sobre ese tipo de asunto, sino sobre un conflicto contractual entre las partes del contrato de compraventa**.

104. Debido a la **cuantía del procedimiento** (3.000.000 €, o más, por el importe de saldos incobrables), si interpuesta, **esta demanda se decidiría en un juicio ordinario**, ya que el art. 249 de la LEC establece que se resolverán por este tipo de procedimiento las demandas cuya cuantía exceda de quince mil euros.

105. Por otra parte, de acuerdo con el art. 23 de la LEC **será preceptiva la intervención de procurador**, al no encontrarse entre los supuestos excluidos en el art. 23.2 LEC, **así como la intervención de abogado**, de acuerdo con lo establecido en el art. 31 LEC. **Y los honorarios de estos profesionales** se valorarán de acuerdo con el Real Decreto 434/2024 (“Arancel”), para los procuradores, y de acuerdo con los criterios orientadores del Colegio de Abogados del lugar del órgano competente, para los abogados.

106. Para determinar los derechos del profesional de la Procura conforme al método previsto en el Arancel, debe atenderse en primer lugar a la **base de cálculo establecida en el art. 18.a)** de este. Dicho precepto establece que, en el orden jurisdiccional civil, los derechos arancelarios se calculan tomando como referencia el principal reclamado en la demanda, al que se añaden, en su caso, los intereses ordinarios y moratorios vencidos, así como las ampliaciones y demás cantidades que resulten en ejecución de sentencia.

107. En el presente supuesto, tomando como referencia una cuantía de 3.000.000 €, procede aplicar la **escala prevista en el art. 2 del arancel** para los procedimientos de cuantía determinada. Conforme a dicha escala, hasta 600.000 € corresponden 2.079,53 €. A partir de dicha cantidad, el arancel establece que se devengarán 15,17 € por cada 6.000 € o fracción que exceda de 600.000 €.

108. Dado que el exceso sobre los 600.000 € asciende a **2.400.000 €**, ello equivale a **400 tramos de 6.000 €**, generando un incremento de: $400 \times 15,17 \text{ €} = 6.068 \text{ €}$. Por tanto, los derechos arancelarios base ascienden a: $2.079,53 \text{ €} + 6.068 \text{ €} = 8.147,53 \text{ €}$

109. Asimismo, al tratarse de un **procedimiento ordinario del orden civil**, debe aplicarse el incremento del 10 % previsto en el art. 18.d) del Arancel, que establece que **en el juicio ordinario cada profesional de la Procura percibirá un diez por ciento adicional sobre los derechos fijados en los arts. 2 o 3**. En consecuencia, el importe resultante asciende a:

$$8.147,53 \text{ €} + 10 \% = 8.962,28 \text{ €}$$

110. Por otra parte, conforme a lo dispuesto en el **art. 18.e)**, en los procesos declarativos estos derechos se perciben en **dos períodos**: un 70 % desde la presentación de la demanda hasta la contestación o reconvencción, y el 30 % restante hasta la sentencia.

111. Finalmente, a los derechos arancelarios debe añadirse el **IVA correspondiente (21 %)**, lo que determina un importe total de:

$$8.962,28 \text{ €} + \text{IVA (21 \%)}^{62} = 10.844,36 \text{ €}$$

112. Todo ello **sin perjuicio del reintegro de los gastos suplidos**, que el profesional de la Procura hubiera anticipado en el procedimiento, conforme a lo previsto en el **art. 15 del Arancel**, y que, en su caso, deberán consignarse separadamente en la correspondiente cuenta de derechos.

113. Teniendo en cuenta la cláusula de sumisión expresa incluida en el contrato de compraventa⁶³ las eventuales controversias derivadas del mismo deberán ventilarse previsiblemente ante los **Juzgados de Primera Instancia de Barcelona**. En consecuencia, los **honorarios del abogado** se determinarán conforme al **principio de libertad de pacto entre abogado y cliente**, normalmente mediante la correspondiente hoja de encargo profesional. No obstante, **en defecto de pacto y a efectos de tasación de costas**, el Ilustre Colegio de la Abogacía de Barcelona ha sustituido sus antiguos criterios orientativos por la **costumbre y por una serie de pautas básicas**⁶⁴, que atienden principalmente al **resultado del proceso, la cuantía procesal, el tipo de procedimiento o actuación profesional**

⁶² De conformidad con lo dispuesto en los artículos 4 y 5 de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, los servicios prestados por los procuradores de los tribunales en el ejercicio de su actividad profesional constituyen prestaciones de servicios sujetas a IVA. En consecuencia, los derechos devengados conforme al arancel aplicable deben incrementarse con el importe correspondiente al citado impuesto.

⁶³ Como se previó en el supuesto de hecho, *supra* 6.5

⁶⁴ En este sentido, el Ilustre Colegio de l'Advocacia de Barcelona (ICAB) ha puesto de manifiesto que, tras la intervención de la CNMC, han quedado sin efecto los criterios orientativos de honorarios, debiendo atenderse en su lugar a la costumbre y a parámetros como la cuantía del procedimiento, su complejidad, el tiempo dedicado y el resultado obtenido.

realizada, el tiempo dedicado al procedimiento y el grado de dificultad del asunto, aplicándose además el límite del tercio de la cuantía procesal previsto en el art. 394.3 de la LEC, salvo que se declare la temeridad de la parte condenada en costas.

114. Por último, **contra la sentencia que se dicte en primera instancia cabrá recurso de apelación**⁶⁵, de este recurso conocerá **la Audiencia Provincial de Barcelona**, al ser el Juzgado de Primera Instancia de la circunscripción de esta quien resolvería el asunto en primera instancia.

115. Una vez resuelto el recurso de apelación, la sentencia dictada por la Audiencia Provincial podría ser susceptible, en su caso, de **recurso de casación ante el TS**, siempre que concurren los requisitos establecidos en el **art. 477 LEC**. Particularmente cuando el recurso presente **interés casacional**, bien por oposición a la jurisprudencia del TS, por existencia de jurisprudencia contradictoria de las Audiencias Provinciales o por aplicación de normas sobre las que no exista jurisprudencia consolidada. Sin embargo, son situaciones muy excepcionales en las que procede plantear este recurso.

116. En consecuencia, el itinerario ordinario de recursos en el presente caso sería **apelación ante la Audiencia Provincial y, eventual y excepcionalmente, recurso de casación ante el TS, si se cumplen los requisitos.**

⁶⁵ Art. 455 LEC

7. BIBLIOGRAFÍA

7.1. Normativa

1. Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862. *Gaceta de Madrid* núm. 149, de 29 de mayo de 1862. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1862-4073>
2. Código de Comercio, aprobado por Real Decreto de 22 de agosto de 1885. *Gaceta de Madrid* núm. 289, de 16 de octubre de 1885. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1885-6627>
3. Código Civil, aprobado por Real Decreto de 24 de julio de 1889. *Gaceta de Madrid* núm. 206, de 25 de julio de 1889. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1889-4763>
4. Convenio de La Haya de 5 de octubre de 1961, suprimiendo la exigencia de legalización de los documentos públicos extranjeros.
5. Convenio de Viena sobre Relaciones Consulares, de 24 de abril de 1963.
6. Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial. *BOE* núm. 157, de 2 de julio de 1985. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1985-12666>
7. Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. *BOE* núm. 7, de 8 de enero de 2000. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2000-323>
8. Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior. *BOE* núm. 160, de 5 de julio de 2003. <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2003-13416>
9. Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. *BOE* núm. 159, de 4 de julio de 2007. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2007-12946>
10. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. *BOE* núm. 161, de 3 de julio de 2010. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>
11. Reglamento (UE) n.º 1215/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2012, relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil (refundición). *DOUE* L 351, de 20 de diciembre de 2012.

12. Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. *BOE* núm. 173, de 21 de julio de 2015. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-8147>
13. Reglamento (UE) 2017/1001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre la marca de la Unión Europea. *DOUE* L 154, de 16 de junio de 2017.
14. Ley 11/2022, de 28 de junio, General de Telecomunicaciones. *BOE* núm. 155, de 29 de junio de 2022. <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2022-10757>
15. Ley 11/2023, de 8 de mayo, de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de digitalización de actuaciones notariales y registrales, entre otras materias. *BOE* núm. 110, de 9 de mayo de 2023. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2023-11100>
16. Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas [...], de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles [...]. *BOE* núm. 154, de 29 de junio de 2023. <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2023-15135>
17. Real Decreto 434/2024, de 30 de abril, por el que se aprueba el arancel de derechos de los profesionales de la Procura. *BOE* núm. 106, de 1 de mayo de 2024. https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2024-8706

7.2. Jurisprudencia

18. Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28.^a), Sentencia núm. 160/2007, de 19 de julio (rollo de apelación núm. 692/2006).
19. Audiencia Provincial de La Rioja, Sentencia de 17 de octubre de 2008.
20. Tribunal Supremo (Sala Primera de lo Civil), Sentencia de 6 de marzo de 2009 (Rec. 368/2004).
21. Tribunal Supremo (Sala Primera de lo Civil), Sentencia núm. 249/2011, de 14 de abril (Rec. 6/2008).
22. Tribunal Supremo (Sala Primera de lo Civil), Sentencia núm. 956/2011, de 5 de enero de 2012 (Rec. 931/2008).
23. Tribunal Supremo (Sala Primera de lo Civil), Sentencia núm. 616/2012, de 23 de octubre.
24. Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28.^a), Sentencia de 2 de junio de 2015.

25. Tribunal Supremo (Sala Primera de lo Civil), Sentencia núm. 18/2016, de 2 de febrero (Rec. 238/2013).
26. Tribunal Supremo (Sala Primera de lo Civil), Sentencia núm. 444/2016, de 1 de julio (Rec. 217/2014).
27. Tribunal Supremo (Sala Primera de lo Civil), Sentencia núm. 3/2023, de 10 de enero (Rec. 2861/2019).
28. Tribunal Supremo (Sala Primera de lo Civil), Sentencia núm. 9/2023, de 11 de enero (Rec. 3319/2019).

7.3. Doctrina

29. Acosta Álvarez, T. J. (2018). *La due diligence legal previa a la adquisición de empresa*. En *Manual de fusiones y adquisiciones* (2.ª ed., pp. 65–95). Wolters Kluwer.
30. Alcalá Ruiz, P. (s. f.). *La segregación de las sociedades de capital*. <https://ebuah.uah.es/dspace/bitstream/handle/10017/55405>
31. Álvarez Royo-Villanova, S. (s. f.). *La sucesión universal en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital*. <https://digibug.ugr.es/bitstream/handle/10481/48465>
32. Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2020). *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas*. CNMV. https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/Codigo_buen_gobierno.pdf
33. Cuatrecasas. (2023). *10 claves en la litigación de M&A: declaraciones y garantías, specific indemnities y seguros de W&I*. Documento de práctica profesional. <https://www.cuatrecasas.com/resources/responsabilidad-vendedor-text-643e753fd2d48072285560.pdf>
34. Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (antes DGRN). (2019). Resolución de 19 de septiembre de 2019. *BOE* núm. 259.
35. Expertia Legal. (2021). *Derecho de la competencia*. Aranzadi La Ley.
36. Gómez Pomar, F., & Gili Saldaña, M. (2018). Las manifestaciones y garantías en los contratos de compraventa de empresas. En *Manual de fusiones y adquisiciones* (2.ª ed., pp. 419–443). Wolters Kluwer.

37. Il·lustre Col·legi de l'Advocacia de Barcelona (ICAB). (2024). *Información de interés sobre los dictámenes de honorarios*. 14 de octubre de 2024. <https://www.icab.es/es/actualidad/noticias/noticia/Informacion-de-interes-sobre-los-Dictamenes-de-Honorarios/>
38. Iosef, A. C., Gil Ivars, J., Ahijado Novoa, P., & Menéndez Barredo, J. (s. f.). *Guía de pactos de socios en S.A. y S.L.* Universidad Carlos III de Madrid.
39. López de Argumedo, Á. (2018). Las cláusulas de resolución de disputas en los contratos de compraventa de empresas. En *Manual de fusiones y adquisiciones* (2.ª ed., pp. 681–712). Wolters Kluwer.
40. Marín de la Bárcena Garcimartín, F. (2025). Tema 7. Modificaciones estructurales internas. En J. Pulgar Ezquerro (Dir.), *Manual de reestructuraciones empresariales* (1.ª ed.). Aranzadi.
41. Peinado Gracia, J. I. (2023). La minoría en el consejo de administración. *Revista de Derecho Mercantil*, (330).
42. Pérez Hereza, J. (2024). Reforma de actuaciones registrales tras la Ley 11/2023. *El Notario del Siglo XXI*.
43. Ravina Martín, P. (2018). Los ajustes de precio en los contratos de compraventa de empresas. En *Manual de fusiones y adquisiciones* (2.ª ed., pp. 451–479). Wolters Kluwer.
44. Rodríguez Ruiz de Villa, D., & Huerta Viesca, M. I. (2023). Responsabilidad de administradores. *Revista de Derecho Mercantil*, (330).
45. Rojo, Á., Campuzano, A. B., Cortés, L. J., & Pérez Troya, A. (Coords.). (2024). *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (2.ª ed.). Aranzadi.
46. Torralba Mendiola, E. (2017). La eficacia en España de poderes otorgados ante notario extranjero. *Bitácora Millennium DIPr*, (5).
47. Valpuesta Gastaminza, E. (2025). *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital* (5.ª ed.). Thomson Reuters Aranzadi.