



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

Autor: Fernando González Martínez

Tutor: Juan Valcárcel

Madrid

Marzo, 2026

ÍNDICE

| | |
|---|--------|
| REORGANIZACIÓN SOCIETARIA | - 6 - |
| Operación preparatoria | - 7 - |
| La reorganización societaria. | - 7 - |
| Ejecución operación: | - 10 - |
| Calendario de ejecución..... | - 14 - |
| Viabilidad de la operación | - 14 - |
| Complejidad de la operación | - 15 - |
| PACTOS PARASOCIALES | - 16 - |
| Calificación jurídica. | - 16 - |
| Que valore los argumentos esgrimidos por los restantes socios de Desarrollos Yavin para oponerse al aumento de capital. | - 17 - |
| Que determine cuáles serían las consecuencias de que los restantes socios de Desarrollos Yavin votaran en contra de la adopción del acuerdo de aumento de capital en una junta celebrada a tal efecto. | - 18 - |
| Remedios frente al incumplimiento pactos parasociales. | - 18 - |
| Impugnación acuerdo social | - 20 - |
| Elevación a público pactos parasociales..... | - 21 - |
| ¿Qué aprobaciones serían necesarias para poder llevar a cabo la venta de las otros líneas de negocio? ¿Qué consecuencias tendría la venta sin obtenerse las autorizaciones? | - 22 - |
| ¿Habría alguna forma de llevar a cabo la separación de los negocios incluso con la oposición del Sr. Antilles? | - 23 - |
| 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, ¿su respuesta sería la misma? | - 24 - |
| REPARTO DEL DIVIDENDO..... | - 25 - |

| | |
|---|--------|
| ¿Cuál es el importe máximo del dividendo que podría repartirse en atención al balance presentado? | - 25 - |
| ¿Qué procedimiento ha de seguirse para proceder al reparto de dicho dividendo? - | 26 - |
| El reparto del dividendo, ¿podría tener algún impacto en una posterior operación de compraventa? | - 27 - |
| CONTRATO COMPRAVENTA PARTICIPACIONES SOCIALES | - 27 - |
| ¿Existe alguna cuestión legal que imposibilite que la ejecución de la operación de compraventa se lleve a cabo en el plazo máximo de un mes a contar desde el momento en que Tradium Investments remita a Damask Holdings su oferta no vinculante para la adquisición de Industrias Corellia? | - 27 - |
| Se le pide que elabore un índice del contenido que debería tener el contrato de compraventa del 100% de las participaciones sociales de Industrias Corellia. Dicho índice deberá hacer referencia a las distintas cláusulas y esbozar (de forma esquemática) las líneas generales de su contenido. | - 28 - |
| ¿Es necesario elevar a público el contrato de compraventa de participaciones sociales de Industrias Corellia? ¿Cuáles serían las consecuencias de no hacerlo? | - 34 - |
| Otorgamiento por videoconferencia | - 35 - |
| En relación con el pacto de socios de Industrias Corellia existente, el Sr. Krennic considera que necesariamente debe dejarse sin efecto con antelación a la compraventa de Industrias Corellia | - 38 - |
| SPECIFIC INDEMNITY | - 39 - |
| Siniestro incendio en la nave. | - 39 - |
| COINVERSIÓN | - 40 - |
| Dado que el acuerdo alcanzado entre Tradium Investments e Incom Capital consiste en que: (i) cada uno de los dos fondos invertirá exactamente el mismo capital en Kyber BidCo, pero (ii) Tradium Investments será quien lidere todos los aspectos de la inversión (incluyendo el posterior exit) y quien deberá mantener el control de Kyber BidCo, ¿qué alternativas existirían (tanto de tipo societario como extrasocietario) para lograr estos fines? | - 40 - |
| Asimismo, dado que Tradium Investments e Incom Capital han acordado que para determinadas materias muy concretas sea necesario el acuerdo entre ambos socios, se | |

| | |
|--|---------------|
| le pide que explique de qué manera podrían regularse estas cuestiones en los estatutos sociales de Kyber BidCo, si es que ello es posible..... | - 41 - |
| El Sr. Krennic le pide su opinión sobre actuar en el consejo en forma de persona jurídica, y le pide asimismo que le indique las ventajas y desventajas de ejercer el cargo de consejo directamente como persona física, o indirectamente como representante de una persona jurídica..... | - 43 - |
| GARANTÍAS DE LA FINANCIACIÓN..... | - 45 - |
| ¿Es posible pignorar las participaciones de Industrias Corellia y las de las distintas filiales de Industrias Corellia como parte del paquete de garantías en la financiación? - | 45 - |
| ¿Sería posible asimismo otorgar una hipoteca sobre determinados inmuebles propiedad de Industrias Corellia? | - 47 - |
| DISPUTA POST M&A..... | - 48 - |
| Teniendo en cuenta que en el contrato de compraventa de participaciones sociales de Industrias Corellia se previó expresamente que en ningún caso los vendedores serían responsables por daños notificados por el comprador más tarde de transcurrido un año desde la fecha de cierre de la operación de compraventa, el Sr. Krennic le pregunta si cree que tiene sentido plantear demanda, y en caso de que su respuesta sea afirmativa, cuál debería ser la estrategia a seguir en la demanda. | - 48 - |
| ¿Ante qué órgano debería interponerse?..... | - 51 - |
| ¿Cuál sería el tipo de procedimiento?..... | - 52 - |
| ¿Sería preceptiva la intervención de procurador y abogado? | - 52 - |
| ¿Cómo se valorarían los honorarios de dichos profesionales? | - 52 - |
| ¿Qué posteriores recursos cabrían en su caso contra la sentencia que se dicte en primera instancia? | - 54 - |
| REFERENCIAS | - 55 - |

LISTADO ABREVIATURAS

| <u>Abreviatura</u> | <u>Nombre completo</u> |
|--------------------|---|
| Art. | Artículo |
| CC | Código Civil |
| LEC | Ley Enjuiciamiento Civil |
| LOPJ | Ley Orgánica del Poder Judicial |
| LSC | Ley Sociedades de Capital |
| RD | Real Decreto |
| SAP | Sentencia Audiencia Provincial |
| SPA | Share Purchase Agreement |
| SPV | Special Purpose Vehicle |
| TS | Sentencia Tribunal Supremo |
| TSJ | Sentencia Tribunal Superior de Justicia |

ANTECEDENTES

1. El presente caso se sitúa en el contexto de Industrias Corellia, S.L., sociedad con sede en Madrid que, tras haber sido fundada por los Sres. Wedge Antilles y Gial Ackbar como una empresa del sector de las telecomunicaciones, ha experimentado una expansión sostenida hasta convertirse en un grupo empresarial de referencia, con presencia nacional e internacional, elevada facturación y una estructura societaria compleja. A lo largo de su crecimiento, la composición de su capital social fue evolucionando mediante diversas operaciones corporativas y de inversión.
2. Dentro de ese proceso de expansión, destaca especialmente la adquisición en 2013 de una participación del 45% en Desarrollos Yavin, S.L., así como la posterior entrada en 2022 del fondo Damask Holdings como socio de control de Industrias Corellia, combinando compraventa de participaciones y ampliación de capital. A ello se sumó la implantación de distintos planes de incentivos mediante equity dirigidos primero al consejero delegado y posteriormente a directivos clave, lo que terminó configurando un accionariado diversificado en el que Damask Holdings ostenta una posición mayoritaria del 70%.
3. En la actualidad, Industrias Corellia no solo presta servicios centrales y corporativos al grupo, sino que actúa además como sociedad holding de varias filiales a través de las que se desarrollan distintas líneas de negocio, entre ellas las telecomunicaciones en el ámbito civil y militar, el negocio internacional, Desarrollos Yavin y otras actividades no vinculadas al núcleo telecom.
4. Sobre esta base, y ante la inminencia del exit de Damask Holdings, surge el conflicto central del caso: la conveniencia de separar los negocios para maximizar el valor en una eventual venta, frente a la oposición de otros socios relevantes que consideran que dicha escisión estratégica perjudicaría la competitividad y la identidad empresarial del grupo.

REORGANIZACIÓN SOCIETARIA

Operación preparatoria

5. Si, para poder llevar a cabo el objetivo de Damask Holdings de vender por separado el negocio de telecomunicaciones y las restantes líneas de negocio sería necesario una modificación estructural que dividiera las filiales en dos, pudiendo conseguir este objetivo bien mediante una escisión total o una escisión parcial o segregación.

La reorganización societaria.

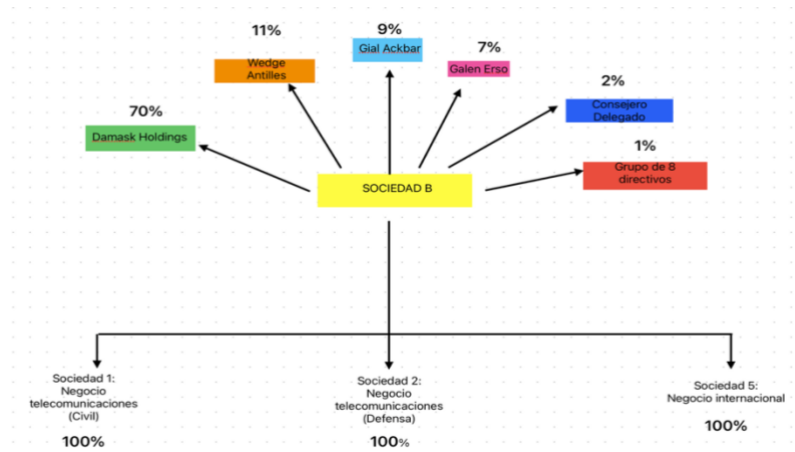
6. Una propuesta de organización societaria recomendable sería la división de cada línea de negocio, de modo que cada subgrupo quede estructurado de forma autónoma y pueda venderse como unidad las líneas de negocio que buscan venderse por separado, esto es las sociedades 1, 2 y 5.
7. Este objetivo se puede conseguir bien mediante A. Una escisión total en la que se extingue Industrias Corellia y se divide su patrimonio en dos sociedades distintas de nueva creación denominadas B y C, B. Mediante una escisión parcial o segregación donde se divide las líneas de negocio que se busca vender por separado, o C. Segregación.

A. Escisión total:

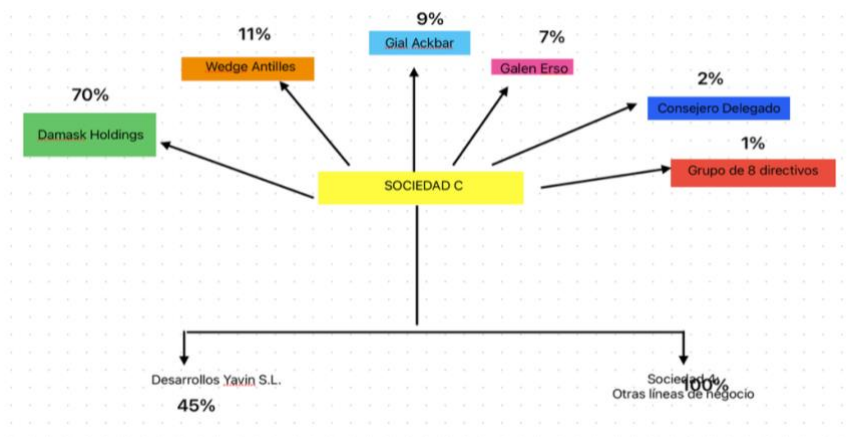
Resumen operación:

8. El artículo 59 RD 5/2023 define la escisión total como la extinción de una sociedad, con división de todo su patrimonio en dos o más partes, cada una de las cuales se transmite en bloque por sucesión universal a una sociedad de nueva creación o es absorbida por una sociedad ya existente, recibiendo los socios un número de acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde.
9. La escisión total de Industrias Corellia significaría su extinción y la creación de dos nuevas sociedades, esto es Sociedad B y Sociedad C.

Sociedad B



Sociedad C



10. Como en el presente caso en la escisión no se mantiene la proporcionalidad cualitativa debido a que algunos socios pasan a participar exclusivamente en alguna de las entidades beneficiarias, estamos ante un tipo de escisión total denominada subjetiva. Este tipo de escisiones han sido validadas por sentencias como la del TSJ de Castilla y León de 13 de junio de 2023.

B. Escisión parcial

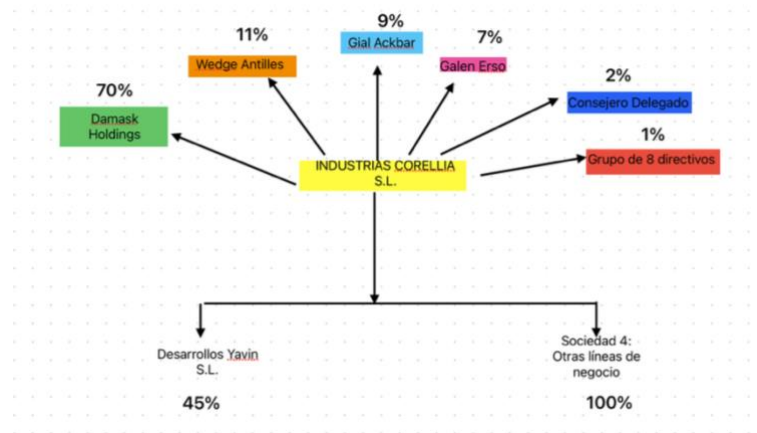
Resumen operación

11. La escisión parcial se entiende según el artículo 60 RD 5/2023 como el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, recibiendo

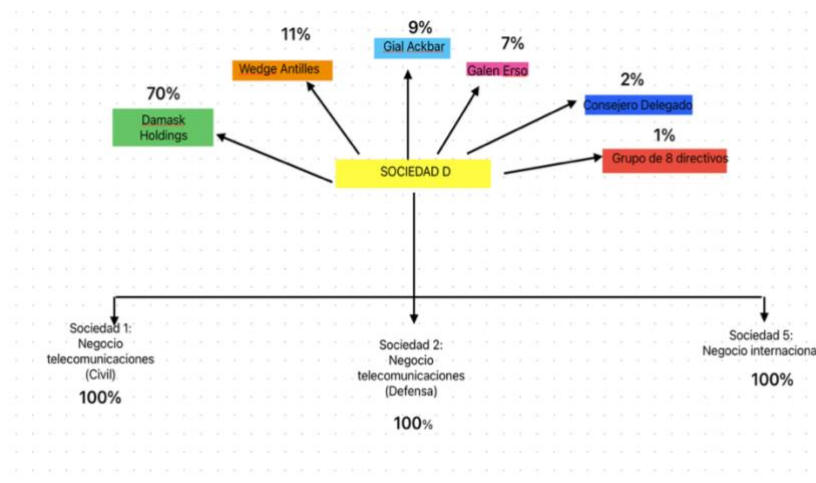
los socios de la sociedad que se escinde un número de acciones, participaciones o cuotas sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde. El Tribunal Supremo en STS de 30 de enero de 2006 declaró que las características de la escisión parcial consisten en perseguir una disgregación de fuerzas económicas; provocar una disolución sin liquidación de la sociedad escindida y, como consecuencia, dar lugar a una sucesión universal de aquella a favor de las sociedades beneficiarias, e, igualmente, en integrar en éstas a los socios de la que se extingue.

- Mediante la escisión parcial, se mantendría Industrias Corellia, así como sus filiales Desarrollos Yavin y la Sociedad 4, pero pasaría a crearse una nueva sociedad denominada D donde se integrarían las tres líneas de negocio que se pretenden vender, esto es la 1,2 y 5.

Industrias Corellia



Sociedad D



C. Segregación

13. La segregación por su parte es definida por el artículo 60 RD 5/2023 como el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada unas de las cuales forma una unidad económica, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias. Se diferencia de la escisión parcial en la contraprestación recibida. Mientras que en la escisión las acciones o participaciones se atribuyen a los socios de la sociedad escindida, en la segregación esas acciones o participaciones no las reciben los socios, sino la propia sociedad segregada.

14. Frente a una escisión, la segregación en el presente supuesto resultaría menos conveniente como mecanismo principal de reordenación, porque el objetivo no es simplemente transmitir en bloque una rama de actividad a una beneficiaria participada por la propia matriz, sino separar de forma nítida dos perímetros de negocio para facilitar su venta independiente

Ejecución operación:

15. Tanto para el caso de la escisión parcial como de la segregación o de la escisión total, el primer paso será la elaboración de una due diligence, donde se valorarán los criterios técnicos de las sociedades participantes para estudiar la viabilidad de la operación. Esto permitirá, entre otras cosas: (i) identificar los riesgos y contingencias asociados con la empresa objetivo (o sus activos); (ii) obtener elementos para determinar el valor de la empresa que se va a adquirir; (iii) obtener información valiosa para la negociación; (iv) identificar posibles sinergias; (v) determinar la estructura de la operación; (vi) determinar la solidez de la inversión propuesta; y (vii) determinar el nivel de garantías que será necesario solicitar a los vendedores en el contrato de compraventa¹.

16. Una vez determinada la viabilidad de operación, entraremos en la fase preparatoria, donde se elaborarán los documentos que sustentarán la operación de

¹ SÁNCHEZ SOLÉ S. “*Negotiated M&A Guide*”. Corporate and M&A Law Committee. p.3

escisión. Como la escisión se trata de un tipo de modificación estructural, será necesario el cumplimiento de cierto tipo de formalidades para poder proceder, como la elaboración de:

17. Proyecto común de escisión, donde al menos según el artículo 40 RD 5/2023, se deberá incluir:

- i. Los datos identificadores de la inscripción de las sociedades participantes en el Registro Mercantil.
- ii. Los de la sociedad resultante de escisión o en su caso el proyecto de escritura y estatutos de la sociedad de nueva creación.
- iii. El tipo de canje y su procedimiento.
- iv. La incidencia que la escisión haya de tener sobre las aportaciones de industria o en las prestaciones accesorias en las sociedades que se extinguen y las compensaciones que vayan a otorgarse a los socios afectados.
- v. La fecha a partir de la cual los titulares de las nuevas acciones, participaciones o cuotas tendrán derecho a participar en las ganancias sociales.
- vi. La fecha a partir de la cual la escisión tendrá efectos contables.
- vii. La información sobre la valoración del activo y el pasivo del patrimonio de cada sociedad que se transmite a la sociedad resultante
- viii. Las fechas de las cuentas de las sociedades que se fusionan utilizadas para establecer las condiciones en que se realiza la escisión.
- ix. La acreditación de encontrarse al corriente en el cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social.

18. Y donde además se deberá incluir para el caso de la escisión según el artículo 64 RD 5/2023:

- i. La atribución a los socios de la sociedad escindida de acciones, participaciones o cuotas en las sociedades beneficiarias, en la

sociedad escindida, o en ambas, y el criterio en el que se base dicha atribución.

- ii. La descripción precisa del patrimonio activo y pasivo de la sociedad escindida y una declaración sobre el modo en que tal patrimonio se repartirá en las sociedades beneficiarias o seguirá en poder de la sociedad escindida en caso de escisión parcial o de escisión por segregación.
- iii. La acreditación de encontrarse al corriente en el cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social.

19. Informe de administradores:

1. El artículo 5 RD 5/2023 indica que los administradores elaborarán un informe para los socios y los trabajadores explicando los aspectos jurídicos y económicos de la modificación estructural, así como en particular, para la actividad empresarial futura y para sus acreedores.
2. Además, el artículo 67 RD 5/2023 especifica que en este informe los administradores de las sociedades participantes en la escisión deberán expresar que han sido emitidos los informes sobre las aportaciones no dinerarias para el caso de que las sociedades beneficiarias de la escisión sean anónimas o comanditarias por acciones.

20. Informe de expertos independientes:

1. El artículo 6 RD 5/2023 señala que un experto independiente designado por el Registrador Mercantil examinará el proyecto de modificación estructural y elaborará un informe destinado a los socios en los términos previstos para cada tipo de operación.
2. Y el artículo 68 RD 5/2023 especifica que cuando las sociedades que participen en la escisión sean anónimas o comanditarias por acciones, el proyecto de escisión deberá someterse al informe de uno o varios expertos independientes, pudiendo los administradores de todas las

sociedades que participan en la escisión solicitar al registrador mercantil el nombramiento de uno o varios expertos para la elaboración de un único informe.

21. Sin embargo, el artículo 71 RD 5/2023 incluye una simplificación de requisitos, donde en el caso de escisión por constitución de nuevas sociedades, si las participaciones de cada una de las nuevas sociedades se escinden proporcionalmente a los derechos que tenían en el capital de esta, no será necesario el informe de administradores ni tampoco el informe de expertos.

22. Una vez finalizada la fase preparatoria, se deberá deliberar y aprobar la escisión. En este punto resultará de aplicación las normas establecidas para la fusión, de conformidad con el artículo 63 RD 5/2023. Por ello, la junta general de cada una de las sociedades que participen en la escisión deberán aprobar la operación de acuerdo con el artículo 8 RD 5/2023. Para la aprobación del proyecto se requerirá el voto favorable de al menos dos tercios en el caso de las sociedades limitadas y en las anónimas será necesaria en primera convocatoria la concurrencia de accionistas que posean al menos el cincuenta por ciento del capital suscrito o el veinticinco por ciento en segunda convocatoria, de acuerdo con los artículos 8.4 y 8.5 RD 5/2023.

23. La última fase será la fase ejecutoria, que ocurrirá una vez aprobada la escisión por la junta. Será necesario para ello elevar el acuerdo de escisión a público mediante escritura pública de conformidad con el artículo 50 RD 5/2023 y ser inscrito en el Registro Mercantil. El Tribunal Supremo ha determinado en sentencias tales como la STS 3316/2012, de 21 de mayo, que la escisión se entenderá realizada desde la fecha en que se realiza el asiento de presentación, no en la fecha de inscripción.

Calendario de ejecución

| <u>Tarea</u> | <u>Tiempo estimado</u> |
|---------------------------------|---|
| Due diligence | 2-6 semanas |
| Proyecto común de escisión | 2-4 semanas (Validez 6 meses) |
| Informe de administradores | Al menos con 1 mes antelación fecha de la junta que apruebe la modificación (5.6 RD 5/2023) |
| Informe expertos independientes | Al menos con 1 mes antelación a la fecha de la junta que apruebe la modificación. (6.1 RD 5/2023) |
| Publicidad escisión | Al menos 1 mes antelación fecha junta general (7.1 RD 5/2023) |
| Aprobación acuerdo escisión | 1-2 meses |
| Elevación a público y registro | 2-4 semanas |

24. En cuanto a los costes, se opte por una escisión total, una escisión parcial o una segregación, el coste de la operación sería en todo caso elevado, no solo por la propia complejidad jurídica y societaria de la reestructuración, sino también por la necesidad de preparar y coordinar una pluralidad de actuaciones y documentos previos, entre ellos la due diligence legal, societaria, contractual, fiscal y, en su caso, regulatoria, la elaboración del proyecto de modificación estructural, los informes de administradores y expertos cuando resulten exigibles o convenientes, la revisión del impacto sobre activos, pasivos, contratos, licencias y trabajadores, así como la documentación corporativa complementaria, los acuerdos sociales, la formalización notarial y la posterior ejecución registral, todo lo cual incrementa significativamente los costes de asesoramiento, tiempo y gestión de la operación.

Viabilidad de la operación

25. La operación es viable puesto que la ley en el artículo 8.5 del RD 5/2023 exige para el caso de las sociedades de responsabilidad limitada la aprobación de al

menos dos tercios y, contando Damask Holdings con el 70% de participaciones de Industrias Corellia, sería bastante para salir adelante con la operación.

Complejidad de la operación

26. La escisión total sería la alternativa de mayor complejidad jurídica y operativa en este caso, porque implicaría la extinción de Industrias Corellia, S.L. y la división íntegra de todo su patrimonio entre dos o más beneficiarias, con atribución directa de las participaciones de estas a los actuales socios de Corellia. La dificultad aumenta porque Corellia no es una mera holding pasiva ya que presta servicios centrales y corporativos, es titular de licencias y autorizaciones necesarias para el negocio de telecomunicaciones y, además, ostenta las participaciones de las cinco cabeceras de negocio, incluidas las sociedades 1, 2 y 5 que se quieren vender juntas, y Desarrollos Yavin y la sociedad 4, que quedarían en el otro perímetro. Eso obligaría a identificar y repartir los activos, pasivos, contratos, licencias, funciones corporativas, personal y relaciones intragrupo, evitando dejar elementos comunes mal asignados.

27. A ello se añade un obstáculo societario relevante: los estatutos exigen el 90 % de los votos para la transferencia de actividades esenciales desarrolladas por la sociedad, umbral que Damask no alcanza por sí solo pese a su 70 %, lo que convierte la escisión total en una vía especialmente expuesta a bloqueo interno. Además, la situación de Desarrollos Yavin, donde Corellia solo ostenta el 45 % y existe una previsible actitud obstruccionista de los otros socios, incrementa todavía más la complejidad de una reordenación total del grupo.

28. La escisión parcial presenta también complejidad, pero es sensiblemente menor que la total, porque permite que Industrias Corellia sobreviva y retenga aquellos elementos transversales cuya separación inmediata sería más costosa o arriesgada, en particular los servicios centrales, las licencias regulatorias y aquellos activos comunes no fácilmente escindibles en una primera fase. En el caso planteado, esta técnica facilitaría aislar el perímetro que se quiere vender por separado sin necesidad de desmantelar por completo la sociedad matriz desde el inicio.

PACTOS PARASOCIALES

“Por el presente acuerdo, Industrias Yavin se compromete a otorgar un préstamo de 2.000.000 de euros a Desarrollos Yavin. A cambio, los socios de Desarrollos Yavin se obligan a devolver la financiación en un plazo de 10 años, mediante el pago de intereses con periodicidad trimestral. Asimismo, conceden a Industrias Corellia una opción de capitalización del crédito, de modo que, en caso de que Industrias Corellia decida anticipar el vencimiento del crédito, los socios de Industrias Yavin se comprometen a realizar un aumento de capital que permita llevar a cabo dicha operación.”

Calificación jurídica.

29. Este acuerdo constituye un pacto parasocial extraestatutario. Más concretamente es un pacto de atribución², donde se procura ventajas particulares a la sociedad, en este caso financiación.

30. Este tipo de acuerdos entre socios son de conformidad con el art. 1255 CC de libertad contractual, válidos siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral o al orden público. Mismo criterio seguido por el Tribunal Supremo en sentencias como la STS 120/2020 de 20 de febrero, o la reciente STS 5316/2025 de 26 de noviembre.

31. Y si es válido, se convierte en ley entre las partes como señala el art. 1091 CC. Sin embargo, el art. 29 LSC, especifica que serán válidos únicamente entre quienes lo suscriben y no serán oponibles a la sociedad.

² PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C. (2003) “El enforcement de los pactos parasociales.” p.19.

Que valore los argumentos esgrimidos por los restantes socios de Desarrollos Yavin para oponerse al aumento de capital.

32. Los argumentos esgrimidos por los socios de Desarrollos Yavin para oponerse al aumento de capital son que: (i) el préstamo puede pagarse normalmente al vencimiento y que (ii) la sociedad no está obligada por un pacto firmado solo entre socios.

(i) El préstamo puede pagarse normalmente al vencimiento

33. Es irrelevante que el préstamo pueda pagarse normalmente al vencimiento pues el pacto convenido entre los socios establece dos modos distintos de devolución de la financiación. El primero consiste en que Industrias Yavin pagará de manera trimensual los intereses devengados por la financiación y al cabo de diez años, que es el periodo pactado de amortización, se devolverá el principal, es decir, 2.000.000€. El segundo método es la capitalización del crédito por parte de Industrias Corellia, convirtiéndolo en participaciones de Desarrollos Yavin, donde los socios de Desarrollos Yavin se comprometían a realizar un aumento de capital para poder proceder con la operación.

34. No obstante, la decisión de capitalizar el crédito de manera anticipada o de esperar el periodo de amortización pactado le corresponde a Industrias Corellia según los términos del pacto. Por lo tanto, no se le puede exigir a Industrias Corellia que espere a la terminación del periodo de amortización.

(ii) La sociedad no está obligada por un pacto firmado solo entre socios

35. Este argumento es cierto. La sociedad no queda obligada por un pacto al margen firmado entre los socios. La sociedad como entidad jurídica independiente de sus socios no está obligada a cumplir ni respetar los términos de estos pactos parasociales. Este es el tenor seguido por el art. 29 LSC y por la jurisprudencia que lo desarrolla, ejemplo de ello es la STS 300/2022 de 7 de abril, que señala que “Los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad”.

Que determine cuáles serían las consecuencias de que los restantes socios de Desarrollos Yavin votaran en contra de la adopción del acuerdo de aumento de capital en una junta celebrada a tal efecto.

36. De conformidad con el artículo 29 de la LSC, el acuerdo es solo oponible frente a quienes lo suscriben, no pudiendo imponerse ni a la sociedad ni a sus órganos el cumplimiento de los mismos. Es un contrato privado con efectos únicamente sobre los firmantes.

37. Únicamente los socios que han suscrito el acuerdo se verán obligados a su cumplimiento, el resto de socios se regirán únicamente por los estatutos sociales y la legislación aplicable.

Remedios frente al incumplimiento pactos parasociales.

38. Frente al incumplimiento por parte de los socios firmantes del acuerdo de aumentar el capital de Desarrollos Yavin para capitalizar el crédito mediante su conversión en participaciones sociales existen tres posibles remedios: (i) Acción de indemnización de daños y perjuicios del Art. 1101 CC, (ii) Interponer una acción de cumplimiento en base al art. 1096 CC y, (iii) Acción de remoción del artículo 1098 CC.

39. En este sentido se inclina la SAP Pontevedra 344/2010 cuando señala que:

“Como todo contrato es ley entre las partes, por tanto cabrá entre sus firmantes las reacciones propias del derecho de los contratos: indemnización de daños y perjuicios por incumplimiento (1101 CC, acción cumplimiento forzoso..).

Cabría también accionar en remoción (que se deshaga lo mal hecho) por parte del socio contrario al pacto y, por supuesto, ejercitar una acción de resolución contractual, en aplicación analógica de las normas de la sociedad civil, siendo posible la separación ad nutum 1705.1)”.

(i) Indemnización de daños y perjuicios (1101 CC)

40. Mediante el ejercicio de esta acción la parte que haya incumplido el pacto quedará obligada a reparar los daños y perjuicios ocasionados a la contraparte cuando el incumplimiento le sea imputable.

41. Debido a la dificultad de calcular los daños y perjuicios derivados del incumplimiento de un pacto parasocial, es práctica habitual establecer de antemano una liquidación abstracta del daño e incluso incluir una cláusula penal, que pueda exigirse al margen de la indemnización que corresponda³.

42. En el presente caso debido a el incumplimiento del pacto parasocial por parte de los socios de Desarrollo Yavin, Industrias Corellia tendría derecho a percibir una indemnización por los perjuicios causados, que se calculará teniendo en cuenta el valor de las participaciones a las que tendría derecho en caso de capitalizar el crédito.

(ii) Acción de cumplimiento forzoso (1096 CC)

43. El incumplimiento del pacto parasocial, permite a la parte perjudicada o cumplidora ejercitar la acción de cumplimiento. Mediante esta acción se persigue judicialmente la ejecución específica de la prestación debida. Además, la previsión de una cláusula penal no privará al acreedor de la acción de cumplimiento (1153 CC).

44. Cuando como en el presente caso, el objeto de la obligación consista en la obligación de una cosa, el artículo 705 LEC señala que el tribunal requerirá al deudor para que la haga dentro de un plazo determinado. La ejecución específica sólo fuerza al socio incumplidor a cumplir el compromiso que libremente asumió en el pacto.

³ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C. (2003) “*El enforcement de los pactos parasociales.*” p. 21.

(iii) Acción de remoción (1098 CC)

45. Esta acción tiene por objetivo deshacer las conductas contrarias al pacto y revocar el acuerdo incumplido por el voto emitido por el socio que ha incumplido⁴.
46. En este supuesto, la acción de remoción del artículo 1098 CC tiene un encaje reducido, porque aunque el incumplimiento del pacto parasocial pudiera consistir en votar en contra o bloquear una reestructuración comprometida, ese remedio no permite sustituir con facilidad la voluntad societaria ni tener por adoptado un acuerdo que exige una mayoría reforzada. Por ello, la remoción serviría mejor para deshacer actuaciones contrarias al pacto entre los firmantes que para imponer judicialmente el voto favorable del socio incumplidor, de modo que, en un caso como este, su utilidad práctica es menor que la de la acción de cumplimiento contractual o la reclamación de daños y perjuicios.

Impugnación acuerdo social

47. El artículo 204.1 LSC permite la impugnación de aquellos acuerdos sociales que o bien sean contrarios a la ley o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros. El tenor literal es el siguiente:

“1. Son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros.

La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la

⁴ HENAO, L. (2013) “*Los pactos parasociales*” p. 199. Revista de Derecho Privado, nº 25, Julio-Diciembre de 2013, o. 179 a 217.

mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios.”

48. La doctrina ha interpretado este artículo siguiendo la línea de que los jueces no pueden anular decisiones societarias que expresen una determinada estrategia empresarial sobre la base de que son malas para la sociedad, es decir, porque el minoritario alegue el juez crea que, van a provocar una disminución del valor de la empresa a largo plazo⁵. Esta regla es ampliamente utilizada en el derecho común y es conocida como el Business Judgment Rule. Será necesario alegar por tanto que el acuerdo, o bien lesiona el interés social en beneficio de uno o varios socios, o se impone de forma abusiva. Se entenderá que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios⁶.

49. En el presente caso los socios de Desarrollos Yavin SL podrían imponer una acción de impugnación del acuerdo social, sin embargo, es poco probable que la acción prosperase judicialmente puesto que el presente pacto es un pacto de atribución que beneficia a la sociedad aportándole financiación, por lo que sería difícil probar que daña el interés social o que no responde a una necesidad razonable de esta.

Elevación a público pactos parasociales

50. La publicidad de los pactos parasociales solo será obligatoria para el caso de aquellos acuerdos que tengan por objeto el ejercicio del derecho de voto en las juntas generales o que restrinja o condicione la libre transmisibilidad de las acciones u obligaciones en las sociedades anónimas cotizadas según dispone el artículo 531 LSC. Para el resto de los casos, pese a su no obligatoriedad si resultará recomendable.

⁵ GARCÍA-VILLARRUBIA, M. (2022). “La regla de la discrecionalidad empresarial”. Boletín Mercantil, nº 107. Uría Menéndez.

⁶ ALFARO ÁGUILA REAL, J. (2024). “Una necesidad razonable de la sociedad”. Almacén de derecho.

¿Qué aprobaciones serían necesarias para poder llevar a cabo la venta de las otros líneas de negocio? ¿Qué consecuencias tendría la venta sin obtenerse las autorizaciones?

51. Para llevar a cabo la venta de las otras líneas de negocio, las aprobaciones mínimas serían, en primer lugar, las societarias internas de Industrias Corellia. Dado que el caso parte de que esas líneas se articulan a través de Desarrollos Yavin, S.L. y de la sociedad 4, y que la matriz es holding del grupo y además concentra funciones corporativas y determinadas licencias, la venta de esas participaciones o activos puede encajar en la enajenación de activos esenciales, cuya aprobación corresponde a la junta general ex art. 160.f) LSC; además, la ley presume el carácter esencial cuando la operación supera el 25% del valor de los activos del último balance aprobado.
52. A mayor abundamiento, en el propio supuesto, además, los estatutos de Industrias Corellia exigen el 90% de los votos para la “transferencia de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la sociedad”, por lo que, si la operación se configura de modo que entre en ese supuesto estatutario, haría falta esa mayoría reforzada.
53. Por tanto, si la venta de las otras líneas de negocio implicase la transmisión de activos esenciales pertenecientes a Industrias Corellia, sería necesario un acuerdo de la Junta General de socios autorizando dicha operación. Esta competencia corresponde a la Junta y no puede ser ejercida únicamente por los administradores de la sociedad.
54. En caso de que la venta se realizara sin obtener la autorización de la Junta General cuando esta fuera necesaria, podrían producirse diversas consecuencias jurídicas. En primer lugar, podría dar lugar a responsabilidad de los administradores por haber realizado una operación contraria a la ley o a los estatutos sociales⁷. En segundo lugar, los socios podrían impugnar los acuerdos sociales o las actuaciones

⁷ CECA MAGÁN (2020): “En que momentos un administrador o consejero puede incurrir en responsabilidad”

de los administradores por infracción del régimen legal de competencias. Además, la operación podría generar inseguridad jurídica frente a terceros, especialmente si estos conocían la falta de autorización o actuaron de mala fe. Asimismo, en determinados supuestos podría haber dificultades para la inscripción registral de la operación, ya que los registradores mercantiles pueden exigir que conste el acuerdo de la Junta o que se declare que los activos transmitidos no tienen carácter esencial.

¿Habría alguna forma de llevar a cabo la separación de los negocios incluso con la oposición del Sr. Antilles?

55. El voto del Sr. Antilles, que es dueño del 11% de las participaciones sociales de Industrias Corellia resulta necesario para aprobar la separación de las líneas de negocio únicamente cuando la operación quedase subsumida como una transferencia de activos esenciales, pues en ese supuesto los propios estatutos incluyen una mayoría reforzada del 90%, y sin el apoyo del Sr. Antilles, el resto de socios suman como máximo el 89%, no alcanzando la mayoría reforzada. En cambio, si la operación no consiste en una transmisión directa por parte de Industrias Corellia de activos esenciales, no se activa la mayoría reforzada.
56. Para evitar por tanto que la oposición del Sr. Antilles bloquee la operación, la reestructuración debería diseñarse de manera que Industrias Corellia no transmita directamente actividades esenciales propias. Si la separación se articula mediante una modificación estructural correctamente diseñada, por ejemplo, una escisión parcial o una segregación en favor de una o varias sociedades beneficiarias, la base competencial pasa a ser la de las modificaciones estructurales, no la de la simple transferencia de actividades esenciales, y entonces operaría la mayoría legal propia de las Sociedades Limitadas, resultando suficiente con el 70% de Damask.
57. También podría optarse porque fueran las filiales quienes transmitan las líneas de negocio y no Industrias Corellia. Así, manteniendo en la matriz las funciones corporativas centrales y, en su caso, las licencias o activos estratégicos

indispensables, podría procederse a una reordenación interna del grupo que permitiera agrupar las líneas a desinvertir en una sociedad o perímetro societario diferenciado, de forma que la posterior transmisión se realizase mediante venta de participaciones sociales y no mediante una cesión directa de la actividad esencial de la matriz. De este modo, sería más defendible que no resulta aplicable la cláusula estatutaria que exige el 90 % para la transferencia de actividades esenciales desarrolladas por la propia sociedad, reduciéndose así la capacidad de bloqueo del Sr. Antilles.

58. Otra opción sería eliminar el pacto de mayoría reforzada. Para ello se deberían reformar los estatutos de Industrias Corellia. La ley exige en el artículo 199 a) LSC el voto favorable de más de la mitad de los votos correspondientes al capital social para la modificación de los estatutos sociales. Aplicado al caso, Damask controla el 70% del capital de Industrias Corellia, mientras que el Sr. Antilles tiene el 11%, y la cláusula estatutaria reforzada del 90% solo está prevista para la transferencia de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la sociedad. Con ese 70%, Damask sí tendría votos suficientes para aprobar una modificación estatutaria ordinaria que elimine o reduzca ese umbral del 90%, porque para modificar estatutos no se exige ese mismo 90%, sino la mayoría legal reforzada de más de la mitad del capital.

59. En todo caso, estas operaciones deben estructurarse cuidadosamente para evitar posibles impugnaciones por parte del socio minoritario, que podría alegar que la operación es contraria al interés social o que supone un abuso de derecho por parte del socio mayoritario.

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, ¿su respuesta sería la misma?

60. Los pactos parasociales no modifican por sí solos las reglas de formación de la voluntad social mientras su contenido no se traslade a los estatutos. Por ello, aunque el pacto de socios de Industrias Corellia reprodujese de forma idéntica la exigencia estatutaria de una mayoría favorable del 90 %, esa previsión no alteraría

el régimen societario aplicable ni resultaría oponible a la sociedad, de conformidad con el artículo 29 LSC.

61. En consecuencia, la eventual existencia de esa misma cláusula en el pacto no bastaría para impedir la segregación ni la posterior transmisión de la participación en la sociedad beneficiaria, ni permitiría calificar automáticamente la operación como una transferencia de actividad esencial imputable a Corellia. La valoración jurídica seguiría descansando, esencialmente, en la aplicación del artículo 160.f) LSC y en determinar si la participación en la filial puede considerarse un activo esencial, con las mayorías legales que correspondan en cada caso, pero no en la fuerza normativa del pacto parasocial.

62. Distinta es la cuestión en el plano obligacional. En ese ámbito, el pacto sí despliega eficacia entre los socios que lo hubieran suscrito, en virtud del principio *pacta sunt servanda*, de modo que su infracción podría dar lugar a responsabilidad contractual y, en su caso, a la correspondiente indemnización de daños y perjuicios.

63. En definitiva, un pacto de socios que reiterase la exigencia del 90 % solo reforzaría la vinculación contractual entre sus firmantes, sin alterar el marco societario aplicable a la operación.

REPARTO DEL DIVIDENDO

¿Cuál es el importe máximo del dividendo que podría repartirse en atención al balance presentado?

64. El dividendo, de conformidad con el artículo 273.2 LSC, se repartirá con cargo al beneficio del ejercicio y, sólo se podrá repartir si el valor del patrimonio neto a consecuencia del reparto, no resultara ser inferior al capital social. Además, deberá respetarse la regla de reserva legal contenida en el artículo 274 LSC.

65. En el supuesto planteado, el capital social asciende a 10 millones de euros y la reserva legal alcanza 2 millones, cifra que equivale al 20 % del capital social exigido por el artículo 274 LSC, por lo que no es necesario destinar parte del resultado del ejercicio a dotar dicha reserva. Asimismo, no existen pérdidas de ejercicios anteriores que deban compensarse.
66. En consecuencia, son íntegramente distribuibles tanto el resultado del ejercicio (100 millones de euros) como las reservas voluntarias (48 millones) y la prima de asunción⁸ (40 millones), al tratarse estas últimas de partidas de libre disposición.
67. El total máximo repartible asciende, por tanto, a 188 millones de euros, cifra que respeta además el límite patrimonial del artículo 273.2 LSC, ya que tras el eventual reparto el patrimonio neto no quedaría por debajo del capital social.

**¿Qué procedimiento ha de seguirse para proceder al reparto de dicho dividendo?
¿Es necesaria la elaboración de algún tipo de informe por parte del órgano de administración de Industrias Corellia a fin de poder llevarse a cabo el reparto de dividendos? ¿Cuáles son los documentos necesarios?**

68. La forma y lugar que habrá de seguirse para el pago del dividendo es el que determine la junta general según el art. 276.1 LSC. En caso de que la junta general no lo señale, el artículo 276.2 LSC establece que el dividendo será pagadero en el domicilio social a partir del día siguiente al del acuerdo.
69. Para que la junta pueda decidir sobre la posibilidad de repartir dividendos, será necesario presentar en la junta documentos que permitan dilucidar la situación patrimonial de la sociedad, entre los que encontramos : (i) cuentas anuales formuladas, (ii) estado contable, (iii) informe de gestión, o (iv) informe de auditoría si procede, entre otros.

⁸ Por prima de asunción se entiende la cantidad a pagar por encima del valor nominal de una participación social cuando una sociedad limitada realiza una ampliación de capital y un nuevo socio asume esas participaciones. Es una aportación de los socios a la sociedad. Señala la Resolución de 5 de marzo de 2019 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas que la prima de emisión y la prima de asunción constituyen patrimonio aportado que puede ser objeto de recuperación por los socios, en los mismos términos que las reservas de libre disposición, y las reservas de los socios reguladas en el artículo 9.

El reparto del dividendo, ¿podría tener algún impacto en una posterior operación de compraventa?

70. El reparto de dividendos implica reducir el patrimonio de la sociedad en el importe del beneficio o de las reservas que se reparten⁹. Por lo tanto, si la sociedad reparte antes de la compraventa, el valor de la sociedad se reduce en el importe distribuido, lo que puede reducir el precio de adquisición que paga el comprador, porque parte del valor ya ha sido entregado en dividendos a los socios salientes. En caso de que el reparto ocurra después de la adquisición, el dinero queda en manos de quienes ya son propietarios y puede destinarse a pagar el precio.

CONTRATO COMPRAVENTA PARTICIPACIONES SOCIALES

¿Existe alguna cuestión legal que imposibilite que la ejecución de la operación de compraventa se lleve a cabo en el plazo máximo de un mes a contar desde el momento en que Tradium Investments remita a Damask Holdings su oferta no vinculante para la adquisición de Industrias Corellia?

71. La oferta propiamente dicha comprende todos los elementos del negocio jurídico y la voluntad de obligarse, de modo que, si es aceptada por su destinatario, el contrato se perfecciona.¹⁰ En este sentido se inclina el artículo 1262 CC, que especifica que el consentimiento se manifiesta por el concurso de la oferta y la aceptación de la cosa, que una vez aceptada, el oferente queda obligado por su declaración de voluntad. Sin embargo, en las ofertas no vinculantes, como la del presente caso, no basta la aceptación del vendedor para obligar al oferente, sino que será precisa una nueva y expresa declaración de voluntad¹¹. Por ello, aunque

⁹ BARRAGÁN, J. J. (2023). “Salida de un socio del capital social: adquisición de sus acciones por otros socios, por la propia sociedad o por ambos, ¿qué es mejor?” Garrigues.

¹⁰ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”, p. 140.

¹¹ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”, p. 141.

Tradium ha realizado una oferta, las partes todavía tienen que negociar y redactar el acuerdo, lo que es poco probable que ocurra en el plazo de un mes.

72. Además, una vez redactado el acuerdo de adquisición de Industrias Corellia por parte de Tradium, según la normativa sobre modificaciones estructurales, rige un plazo de un mes antes de la junta para la publicidad preparatoria y la puesta a disposición de los documentos.

73. Y en particular, en el presente caso, la venta de Industrias Corellia podría prolongarse más de lo esperado pues esta es titular de licencias y autorizaciones para el desarrollo de negocio de telecomunicaciones, que es un sector intensamente regulado. Ello puede traducirse en un mayor escrutinio o una revisión especialmente cuidadosa de la continuidad de las licencias y autorizaciones, lo que inevitablemente alargaría el proceso.

74. En conclusión, la operación no podrá ser negociada y aprobada en el periodo de un mes pues, además de las particularidades del presente caso, será necesario al menos con una antelación mínima de un mes antes de la fecha de la junta general que los administradores publiquen los documentos relativos a la operación.

Se le pide que elabore un índice del contenido que debería tener el contrato de compraventa del 100% de las participaciones sociales de Industrias Corellia. Dicho índice deberá hacer referencia a las distintas cláusulas y esbozar (de forma esquemática) las líneas generales de su contenido.

75. Un contrato de compraventa de participaciones sociales de una sociedad limitada se dividirá típicamente en tres apartados: (i) Un primer apartado donde se identifican con precisión las partes objeto del contrato, así como la forma en que intervienen, es decir, en su propio nombre y representación o representadas por un tercero, (ii) Las exposiciones o antecedentes, donde se incluyen los datos registrales de la sociedad, la distribución de las participaciones, el interés del comprador en adquirirlas y la voluntad de ambas partes de suscribir el contrato y, (iii) las cláusulas contractuales, donde se incluirán las manifestaciones y garantías,

el precio, forma y pago de la compraventa, el momento del cierre, indemnización por incumplimiento o confidencialidad entre otros.

76. Un esquema típico de un contrato de compraventas de participaciones sociales sería el siguiente¹²:

Partes

77. En este primer apartado, se identificarán con precisión a las partes intervinientes, tomando en cuenta datos como el DNI en caso de persona física, el CIF en caso de persona jurídica, el domicilio y su modo de intervenir en el contrato, esto es, como parte vendedora o como parte compradora.
78. Típicamente se incluirá una segunda sección, donde se expondrá el modo en que intervienen las partes. Para el caso de las personas físicas habrá que hacer las oportunas comprobaciones para verificar si se precisa de la intervención de terceros, por ejemplo, en supuestos de personas con discapacidad o menores, donde el consentimiento no sería válido¹³.

Exposiciones o Antecedentes (Recitals)

79. En esta parte la parte vendedora expone de manera breve las participaciones sociales de las que es titular, así como el interés del comprador por comprarlas y la voluntad de las partes de suscribir el presente contrato de compraventa. Sirven para interpretar el contrato, identificar el objeto de la operación y documentar el contexto de negociación.

¹² See Contrato de compraventa de participaciones sociales de compañía S.L. Luis Baños Abogados. Disponible en: <https://abogadodeempresa.com/wp-content/uploads/2021/09/Modelo-de-Contrato-Compraventa-Empresa.pdf>.

See also Contrato de compraventa de participaciones sociales (formulario). Núm. 68/2005. UDIMA. Disponible en: revistas.cef.udima.es

¹³ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”, p. 369.

Definiciones

80. En un contrato de compraventa de participaciones sociales (Share Purchase Agreement o SPA), la sección de Definiciones es la parte inicial del contrato en la que se precisan el significado exacto de determinados términos que se utilizarán a lo largo del documento.
81. Su finalidad es evitar ambigüedades y garantizar que todas las partes entienden los conceptos del contrato de la misma manera.

Cláusulas

82. En cuanto a las cláusulas, estas constituyen la parte central del contrato, ya que son las disposiciones que establecen los derechos, obligaciones y responsabilidades de las partes. A través de las cláusulas las partes fijan las condiciones de la compraventa, determinan sus obligaciones y distribuyen los posibles riesgos derivados de la operación.
83. No hay ningún tipo de cláusula que sea imprescindible incluir en el contrato, pues en virtud el principio de autonomía de la voluntad contenido en el artículo 1255 CC, las partes podrán establecer las cláusulas que consideren oportunas siempre que no sean contrarias a la ley, la moral o el orden público. No obstante, la mayoría de los contratos incluyen las siguientes cláusulas estándar¹⁴:

Objeto de la compraventa

84. El objeto es un elemento esencial del contrato. Sin objeto no será válido el contrato. Este objeto debe ser cierto o determinado, posible y lícito.¹⁵
85. En el caso de un contrato de compraventa de participaciones sociales el objeto son las participaciones sociales. Dichas participaciones habrán de ser identificadas

¹⁴ SÁNCHEZ SOLÉ S. “*Negotiated M&A Guide*”. Corporate and M&A Law Committee. p.3

¹⁵ STS 97/2011, de 18 de septiembre.

claramente en el contrato de compraventa, haciendo referencia a su numeración, clase y serie a las que pertenecen, así como la forma en la que están representadas¹⁶.

86. Asimismo, para el supuesto de que una de las partes sea una sociedad, habrá que hacer las comprobaciones de si los activos que son objeto de transmisión constituyen un activo esencial para el comprador o para el vendedor.

Precio

87. De conformidad con el artículo 1445 CC, el pago del precio es una de las obligaciones esenciales derivadas del contrato de compraventa de participaciones, ya que el comprador se obliga a pagar por la cosa objeto del contrato un precio cierto, en dinero o signo que lo represente.

Forma de pago

88. Las partes cuentan con total libertad para establecer la forma de pago que mejor estimen conveniente. El pago podrá establecerse mediante un precio fijo, variable, provisional o definitivo.
89. El precio puede ser fijo cuando las partes acuerdan una cantidad determinada, o bien variable, cuando el precio se hace depender de la evolución de la compañía en un determinado periodo de tiempo. Asimismo, el precio puede ser definitivo cuando no está sujeto a ajustes, o provisional, cuando hay condiciones que lo pueden hacer variar.¹⁷
90. Cuando el precio esté sujeto a ajustes, se hará mención expresa de los procedimientos a través de los cuales se producirán los ajustes y, en su caso, se

¹⁶ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”, p. 372.

¹⁷ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”, p. 374.

establecerán sistemas de mediación o arbitraje para resolver las eventuales discrepancias que pudieran emerger.¹⁸

Cierre de la operación

91. El contrato deberá especificar el momento de la consumación. La consumación simultánea ocurre en los casos en los que el signing y el closing¹⁹ suceden en la misma fecha y se entienden realizados en unidad de acto. En cambio, en la consumación diferida, existe un periodo interino entre el signing y el closing, que ocurren en dos momentos distintos y esto normalmente sucede porque el contrato ha sido sometido a una condición.

Manifestaciones y garantías (Representations & Warranties)

92. La cláusula de manifestaciones y garantías es una de las que más trascendencia tiene en el contrato de compraventa, pues identifica las cuestiones que el comprador ha tenido en consideración para tomar la decisión de adquirir la sociedad objetivo.²⁰

93. Mediante esta cláusula el vendedor otorga unas representaciones y garantías, tanto de juicio y capacidad, como de negocio de la sociedad cuyas acciones o participaciones se adquieren y durante un periodo de tiempo que se pacta en el contrato. La falta de veracidad o incumplimiento de estas declaraciones y garantías hará que el vendedor tenga que indemnizar al comprador por los daños que sufran este o la sociedad, siguiendo el proceso de reclamación pactado en el contrato.²¹ Para el caso de incumplimiento de las manifestaciones esenciales, el

¹⁸ ÁLVAREZ, J.M. & CARRASCO, A. (2013). “*Adquisiciones de empresas*”, p. 72.

¹⁹ Diferenciamos el *signing* del *closing* en que el *signing* es la firma del contrato y el *closing* la consumación de la compraventa. Tras el *signing* las partes acuerdan jurídicamente las condiciones del negocio pero la operación todavía no se ejecuta, hecho que no ocurrirá hasta el *closing*.

²⁰ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “*Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*”, p. 386.

²¹ RIVERA, C. (2025) “*10 claves de la litigación de M&A.*” Cuatrecasas. Claves 3,4,5 y 6. Las declaraciones y garantías, las specific indemnities, los seguros de W&I y el impacto del conocimiento del comprador en la responsabilidad del vendedor.

comprador tendrá la facultad no sólo de percibir una indemnización por los daños, sino también de resolver el contrato.²²

Resolución contrato

94. Esta cláusula regula los supuestos en que las partes podrán resolver el contrato de compraventa, desvinculándose y liberándose de todas o algunas de las obligaciones impuestas en el contrato. Los efectos aparejados a la resolución del contrato normalmente dependen de la causa que motiva dicha resolución.

Pactos posteriores

95. Dentro de estos pactos encontramos pactos de no competencia y pactos parasociales. Por el pacto de no competencia el vendedor se compromete, durante un periodo determinado y dentro de un ámbito geográfico concreto, a no desarrollar actividades que compitan con el negocio de la sociedad cuyas participaciones ha transmitido. En los pactos parasociales, en las operaciones donde la participación accionarial adquirida no representa la total del capital social, los pactos parasociales pautarán una serie de reglas de convivencia entre vendedor y comprador en su condición de socios de la misma sociedad.

Confidencialidad

96. Las partes podrán acordar mantener la confidencialidad del contrato. También podrán establecer excepciones a la confidencialidad como en determinadas circunstancias tales como la defensa de los intereses de las partes en cualquier procedimiento judicial o extrajudicial, para el cumplimiento de un deber legal o para información de sus asesores y auditores cuando sea necesario.²³

²² SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”, p. 386.

²³ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”, p. 401.

Ley aplicable y resolución de conflictos

97. En esta cláusula las partes establecen la ley que resultará aplicable al contrato, así como los sistemas a los que se recurrirá para la resolución de los posibles conflictos que surjan en relación con el contrato, pudiendo las partes establecer un fuero legal determinado o pactar por resolver sus disputas por un método alternativo a la jurisdicción ordinaria, como es el caso del arbitraje o la mediación.
98. La redacción de este tipo de cláusulas requiere una atención meticulosa, ya que determinarán el mecanismo para la resolución de posibles conflictos que puedan surgir entre las partes. La presencia de defectos o incongruencias en su redacción agravará el conflicto, ya que es poco probable que las partes alcancen un consenso en cuanto a su interpretación una vez la disputa ha surgido. Cuando estas cláusulas presentan defectos en su redacción, se les suele denominar “pathological”, “champagne” o “midnight clauses”.²⁴

¿Es necesario elevar a público el contrato de compraventa de participaciones sociales de Industrias Corellia? ¿Cuáles serían las consecuencias de no hacerlo?

99. De conformidad con el artículo 106 LSC, la transmisión de las participaciones sociales, así como la constitución del derecho real de prenda sobre las mismas deberán constar en documento público. Sin embargo, la jurisprudencia del Tribunal Supremo en sentencias como la STS de 14 de abril de 2011, ha matizado que, la escrituración no es un requisito constitutivo, sino que actúa como valor probatorio, tanto frente a la propia sociedad como frente a terceros.
100. Por tanto, aunque el artículo 112 LSC establece que la consecuencia de las transmisiones de participaciones sociales que no se ajusten a lo previsto en la ley o en su caso a los estatutos de la sociedad, será su ineficacia, en el presente caso, la transmisión de participaciones que no se instrumentalicen mediante documento

²⁴ SAINI, K. & RAGHAVENDRA A. (2021). “Demistifying the pathological Arbitration clause conundrum: a judicial insight.” The Competition and Commercial Law Review.

público será válida si han concurrido las condiciones esenciales para su validez, como dispone el artículo 1278 CC.

Otorgamiento por videoconferencia

101. Si es posible que el otorgamiento se realice a través de videollamada puesto que el artículo 17.1 ter de la Ley del Notariado permite esta alternativa. Este artículo incluye un numerus clausus de negocios o actos donde se podrá realizar el otorgamiento a través de videollamada e incluye en el apartado b) el otorgamiento de actos societarios.

102. Otra opción es que si el representante de la sociedad reside en el extranjero y no puede acudir a España para otorgar la escritura pública ante notario, este puede otorgar un poder notarial a favor de un representante en España, para que este comparezca ante el notario y firme en su nombre; dicho poder puede otorgarse ante un notario del país donde se encuentre y posteriormente legalizarse o apostillarse conforme al Convenio de La Haya para que tenga validez en España.

El Sr. Krennic, en atención a que las oficinas de Tradium Investments en España se encuentran en Barcelona, y si bien teniendo en cuenta que Industrias Corellia está domiciliada en Madrid y que la firma del contrato de compraventa tendrá lugar previsiblemente en Madrid, le plantea si es posible someter la resolución de las controversias o discrepancias derivadas del contrato de compraventa al conocimiento de los juzgados y tribunales de la ciudad de Barcelona.

103. De conformidad con los artículos 54 y 55 LEC, las partes podrán pactar la sumisión expresa a determinados tribunales, siempre y cuando se haga a tribunales con competencia objetiva para conocer del asunto que se trate.

104. Por lo tanto, como en el presente caso la ley no establece competencia territorial imperativa, de conformidad con el principio de autonomía de la voluntad, aunque el contrato se firme en Madrid y la sociedad se encuentre domiciliada en Madrid,

las partes libremente pueden acordar someter las controversias derivadas del contrato a los Juzgados y Tribunales de Barcelona, renunciando expresamente a otros fueros.

Dado que en fase de due diligence se ha identificado una potencial contingencia consistente en la imposibilidad de Industrias Corellia de acreditar la titularidad sobre determinados desarrollos tecnológicos altamente especializados que son claves para el desempeño del negocio de Industrias Corellia (propiedad intelectual e industrial), la cual preocupa especialmente al Sr. Krennic, este le solicita que plantee las maneras en las que podría buscarse protección frente a esta situación en el contrato de compraventa de participaciones sociales de Industrias Corellia.

105. Ante la imposibilidad de Industrias Corellia de acreditar la titularidad sobre determinados desarrollos tecnológicos, el comprador podrá protegerse: (i) Exigiendo al vendedor mencionar este supuesto en la cláusula de declaraciones y garantías, (ii) Incluyendo una cláusula de indemnización específica, y (iii) Reteniendo parte del precio de la compraventa con mecanismos de ajuste del precio tales como escrow o holdback o bien ajustando el precio de compra.

106. Empezando por la cláusula de manifestaciones y garantías, Un primer mecanismo de protección consiste en incluir declaraciones y garantías del vendedor (representations and warranties) en el contrato de compraventa. Mediante estas cláusulas, el vendedor declara que Industrias Corellia es titular legítima de los desarrollos tecnológicos relevantes para su actividad y que dichos activos de propiedad intelectual e industrial no infringen derechos de terceros ni están sujetos a litigios. Si posteriormente se demuestra que estas declaraciones eran inexactas o falsas, el comprador podrá exigir una indemnización por los daños sufridos, lo que traslada el riesgo al vendedor²⁵.

107. Un segundo mecanismo es establecer una cláusula de indemnización específica para esta contingencia concreta. Dado que en la due diligence ya se ha

²⁵ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”. p.387, p. 448.

identificado el riesgo relativo a la titularidad de determinados desarrollos tecnológicos, el contrato puede prever que el vendedor indemnice al comprador por cualquier perjuicio económico derivado de reclamaciones de terceros o de la imposibilidad de explotar dichos activos. En este tipo de cláusulas de indemnización específica se deberá establecer los supuestos en que el comprador podrá hacer uso de las garantías prestadas por el vendedor.²⁶ Este tipo de indemnidades suelen tener condiciones más favorables para el comprador, como límites de responsabilidad más altos o plazos de reclamación más amplios.

108. Por último, las partes pueden pactar una retención de parte del precio de la compraventa, normalmente mediante una cuenta escrow o un holdback. El escrow es un depósito en garantía a favor de un tercero denominado por las partes, donde una parte del precio acordado se mantiene retenida por un tercero denominando escrow agent durante un periodo determinado tras el cierre de la operación para cubrir posibles responsabilidades relacionadas con la contingencia detectada. Si finalmente no surge ningún problema respecto a la titularidad de los desarrollos tecnológicos, el importe retenido se libera al vendedor; en caso contrario, el comprador podrá utilizar esos fondos para compensar los daños sufridos.²⁷ La diferencia del escrow con el holdback es que en el holdback es el propio comprador quien retiene el dinero en su cuenta, no un tercero.²⁸

²⁶ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”. p. 392

²⁷ AGM ABOGADOS (2022). “Garantías para contingencias en contratos de compraventa de empresas” Disponible en: <https://www.agmabogados.com/garantias-contingencias-spa/>

²⁸ ECOSISTEMA STARTUP (2026). “Holdback: ¿Qué es un Holdback en M&A? Guía completa 2026” Disponible en: <https://ecosistemastartup.com/glosario/holdback-que-es/>

En relación con el pacto de socios de Industrias Corellia existente, el Sr. Krennic considera que necesariamente debe dejarse sin efecto con antelación a la compraventa de Industrias Corellia por parte de Tradium Investments, si bien el Sr. Krennic le informa de que su homólogo en Damask Holdings le ha trasladado que para ellos es totalmente inviable que dicho pacto se resuelva antes del cierre de la compraventa, algo que el Sr. Krennic entiende y considera razonable. El Sr. Krennic le pregunta por tanto si existe alguna solución a este problema.

109. Puesto que para Damask Holdings es totalmente inviable que el pacto se resuelva antes del cierre de la compraventa, las partes pueden optar por: (i) Resolver el pacto con posterioridad al cierre de la compraventa; o bien (ii) suscribir un nuevo pacto.

110. Las partes pueden pactar la resolución del pacto con efectos simultáneos al closing de la compraventa dado que Damask considera razonable mantenerlo vigente hasta ese momento. La manera de articular este acuerdo sería incluyendo en el contrato de compraventa una obligación por parte de los vendedores y de los demás socios de suscribir un pacto de terminación del pacto. También para evitar posibles conflictos post venta se puede incluir una renuncia expresa del comprador a quedar subrogado por el pacto.

111. Si la opción de resolver el pacto tras el closing no es aceptada tampoco por parte de Damask, las partes pueden optar por sustituir el pacto vigente por un nuevo pacto de socios adaptado la estructura que resulte tras la compraventa, en lugar de limitarse a extinguir el anterior.

SPECIFIC INDEMNITY

Siniestro incendio en la nave. Teniendo en cuenta que el importe real del daño que sufrirá Industrias Corellia con ocasión del mencionado siniestro se desconoce en este momento y que el mismo no será conocido hasta como pronto dentro de unos meses, ¿de qué forma le recomienda proteger esta situación en el contrato de compraventa de participaciones sociales de Industrias Corellia?

112. Dado que el importe real del daño derivado del siniestro todavía es incierto y no podrá conocerse hasta dentro de varios meses, el mecanismo más adecuado para proteger al comprador en el contrato de compraventa de participaciones sociales es la inclusión de una cláusula de indemnización específica (specific indemnity)²⁹. Mediante esta cláusula, el vendedor se comprometería a indemnizar al comprador por cualquier pérdida, coste o perjuicio económico que sufra la sociedad como consecuencia del siniestro identificado en la fase de due diligence, en la medida en que dichos daños no estén cubiertos por el seguro o excedan la franquicia prevista en la póliza. A diferencia de las declaraciones y garantías generales, la specific indemnity se refiere a un riesgo concreto ya identificado, por lo que suele configurarse con condiciones más favorables para el comprador, como plazos de reclamación más amplios o límites de responsabilidad más elevados.

113. Será además importante para el comprador regular en esta cláusula cómo se cuantificará el daño si este se materializa, así como prever la posibilidad de reclamar el daño desde que se pueda cuantificar³⁰. De este modo, se traslada contractualmente el riesgo económico derivado del siniestro al vendedor, evitando que el comprador soporte un impacto que no pudo cuantificarse en el momento de firmar el contrato.

²⁹ RIVERA, C. (2025) “10 claves de la litigación de M&A.” Cuatrecasas. Clave 4, Las specific indemnities.

³⁰ RIVERA, C. (2025) “10 claves de la litigación de M&A.” Cuatrecasas. Clave 4, Las specific indemnities.

114. De forma complementaria, podrían contemplarse otros mecanismos contractuales para reforzar esta protección, como una retención de parte del precio en una cuenta escrow o un ajuste posterior del precio de la compraventa una vez conocido el importe definitivo del daño. No obstante, el instrumento central para cubrir esta contingencia concreta debería ser la specific indemnity, ya que permite asignar claramente el riesgo al vendedor respecto de una situación específica detectada durante el proceso de due diligence.

COINVERSIÓN

Dado que el acuerdo alcanzado entre Tradium Investments e Incom Capital consiste en que: (i) cada uno de los dos fondos invertirá exactamente el mismo capital en Kyber BidCo, pero (ii) Tradium Investments será quien lidere todos los aspectos de la inversión (incluyendo el posterior exit) y quien deberá mantener el control de Kyber BidCo, ¿qué alternativas existirían (tanto de tipo societario como extrasocietario) para lograr estos fines?

115. Para lograr que ambos fondos aporten el mismo importe económico pero que Tradium mantenga el control de Kyber BidCo, la vía societaria más directa es diseñar los estatutos con clases de participaciones con derechos de voto distintos.
116. En aplicación de esta opción se puede atribuir a las participaciones de Tradium un voto múltiple, donde cada participación de Tradium represente varios votos³¹. En la LSC no aparece expresamente contemplada esta opción, sino que su base legal se deduce del artículo 188.1 LSC, que establece que, en la sociedad limitada, “salvo disposición contraria de los estatutos sociales, cada participación da derecho a un voto”, lo que permite precisamente modular estatutariamente ese régimen y atribuir más de un voto a determinadas participaciones. Los votos múltiples también vienen regulados en el artículo 183 del Reglamento del Registro Mercantil.

³¹ CECA MAGÁN (2024). “*El voto plural como instrumento para la gestión de la empresa familiar*”.

117. También otra opción sería atribuir a Incom participaciones sin voto ya que suponen una captación de capital sin poner en peligro el control de la gestión. Si se opta por esta opción habrá que prestar atención a que las participaciones sin voto no superen el límite legal de la mitad del capital social previsto en el artículo 98 LSC.
118. En el plano extrasocietario, la herramienta por la que se podría mantener el control de Tradium sobre Kyber BidCo es mediante un pacto de socios. En virtud de este Incom se obligará a apoyar a Tradium en la junta y en el órgano de administración, reservándose solo un catálogo tasado de reserved matters que sí exijan acuerdo conjunto. En ese pacto puede regularse también que Tradium tenga la iniciativa exclusiva del exit, el derecho de arrastre, el control del proceso de venta, la interlocución con asesores y la definición del calendario y estructura de desinversión. No obstante, como los pactos reservados entre socios no son oponibles a la sociedad, se debería incluir el pacto en los estatutos sociales de Kyber BidCo para así aumentar su eficacia.

Asimismo, dado que Tradium Investments e Incom Capital han acordado que para determinadas materias muy concretas sea necesario el acuerdo entre ambos socios, se le pide que explique de qué manera podrían regularse estas cuestiones en los estatutos sociales de Kyber BidCo, si es que ello es posible.

119. La manera de regular como las partes van a tomar decisiones sobre este tipo de materias concretas y acordadas es mediante una cláusula de materia reservada. En concreto, el artículo 200 LSC permite que, “para todos o algunos asuntos determinados”, los estatutos exijan un porcentaje de votos favorables superior al legal, con el único límite de no llegar a la unanimidad, y añade además que los estatutos pueden exigir, junto a esa mayoría reforzada, el voto favorable de un determinado número de socios.
120. Sobre la aplicación de este artículo y de la cláusula de materia reservada se ha pronunciado el Tribunal Supremo en la STS 1713/2025, de 26 de noviembre, cuando menciona que: “el artículo 200 LSC es una norma imperativa [...]. Como norma imperativa que es, constituye un límite a la libertad de pactos en las

sociedades corporativas (art. 28 LSC en relación con los estatutos, y también art. 1255 CC con referencia a los pactos parasociales).

121. Así, una redacción posible de la cláusula sería:

“Requerirán para su válida adopción el voto favorable de ambos socios los acuerdos relativos a ampliaciones de capital sin derechos de preferencia para todos los socios, la implementación de modificaciones estructurales, el nombramiento o reelección de una firma de auditoría distinta de una Big Four, o la suscripción de acuerdos por Kyber BidCo con sus administradores o personas vinculadas a sus administradores”

En relación con el órgano de administración de Kyber BidCo, el Sr. Krennic le explica que el acuerdo alcanzado entre Tradium Investments e Incom Capital consiste en que Tradium Investments podrá designar a la mayoría de sus consejeros, e Incom Capital podrá designar como mínimo a un consejero. Así, el Sr. Krennic le explica que su preferencia sería nombrar un consejo con cinco miembros, de los que cuatro serían designados a propuesta de Tradium Investments y el restante sería designado a propuesta de Incom Capital, pues entiende que dicha composición les otorga amplia mayoría en el consejo de administración (cuatro frente a uno) y evita los inconvenientes de optar por un consejo de administración de mayor tamaño, como son, entre otros, los mayores costes, la necesidad de involucrar a más personas, o la dificultad en encontrar los perfiles adecuados. El Sr. Krennic le pide que le indique si considera que esta propuesta de estructura de composición del consejo de administración es adecuada desde un punto de vista legal y en particular de derecho societario y de gobierno corporativo, y en caso contrario, que le indique los inconvenientes que identifique y que le planteé alternativas.

122. En cuanto a la composición del órgano de administración de Kyber BidCo, la propuesta de un consejo de cinco miembros es, en abstracto, válida desde el punto de vista de la LSC, ya que según el artículo 242 en las sociedades de responsabilidad limitada el consejo debe tener un mínimo de tres miembros y, en no pudiendo superar los doce.

123. No obstante, un Consejo de 4 contra 1 conllevaría inevitablemente a una desproporción, lo que perjudica al derecho de representación de los socios minoritarios, en este caso Incom, donde su representación en el Consejo resultaría meramente residual. En este punto, aunque la ley no contemple expresamente este derecho para las SL, tanto el Tribunal Supremo como la DGSJFP se han pronunciado a favor de su admisión a través de la inclusión en los estatutos sociales de las SL de sistemas de designación de consejeros por la minoría³².
124. La STS 138/2009, de 6 de marzo, admitió la posibilidad de introducir en la sociedad limitada un sistema estatutario de representación proporcional para el nombramiento de consejeros, destacando la primacía de la ley y de los estatutos frente a la rigidez del Reglamento del Registro Mercantil; esa misma línea ha sido acogida expresamente por la Resolución de la DGSJFP³³ de 28 de marzo de 2022, que considera inscribible un pacto estatutario de representación proporcional en una S.L. en virtud del principio de autonomía de la voluntad del art. 28 LSC.
125. En conclusión, aunque legalmente la propuesta de órgano de administración es posible, no resultaría óptima desde el punto de vista corporativo por la desproporción que conllevaría. La alternativa más razonable sería un consejo de tres miembros, respetando así el mínimo legal, con dos consejeros vinculados a Tradium, que mantiene el control, y uno a Incom. O bien un consejo de cinco pero con una mayor representación por parte de Incom, con un modelo por ejemplo 3 contra 2.

El Sr. Krennic le pide su opinión sobre actuar en el consejo en forma de persona jurídica, y le pide asimismo que le indique las ventajas y desventajas de ejercer el cargo de consejo directamente como persona física, o indirectamente como representante de una persona jurídica.

126. Las personas jurídicas podrán actuar en el consejo de administración de una sociedad siempre y cuando que de acuerdo con el artículo 212 bis.1 LSC,

³² MARTÍNEZ-GIJÓN MACHUCA, P. (2011), “*El derecho de representación proporcional en las sociedades de capital: cuestiones prácticas.*” Revista de derecho de sociedades”, n. 37, pp. 54-57

³³ Resolución de 28 de marzo de 2022, de la Dirección General De Seguridad Jurídica y Fe Pública. Publicado en BOE núm 93, de 19 de abril de 2022, páginas 53437 a 53447. BOE-A-2022-6416.

designen a una persona física que les represente para ejercer funciones. En cuanto a la responsabilidad que tendría como administrador, señala el artículo 236.5 LSC que la persona física designada para el ejercicio de las funciones propias del cargo de administrador persona jurídica deberá reunir los requisitos legales establecidos para los administradores, estará sometido a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administradora. Por tanto, si el objetivo de actuar como persona jurídica y no física radica en la limitación de responsabilidad, este se vería frustrado, pues el legislador con el artículo 236.5 LSC ha optado por establecer una equiparación total entre la condición de administrador y la condición de persona física representante de la persona jurídica administradora en el plano de deberes y la responsabilidad derivada del incumplimiento de estos deberes³⁴.

127. No obstante, actuar en el consejo de administración como persona jurídica presenta varias ventajas prácticas y societarias frente a la designación de una persona física ya que permite una representación más estable e institucional, porque la sociedad consejera puede mantener su presencia en el órgano aunque cambie internamente la persona que la represente, sin necesidad de cesar al consejero, bastando con designar a una nueva persona natural, y además la revocación del representante no produce efecto hasta que se nombre sustituto, lo que refuerza la continuidad del cargo. Asimismo, esta fórmula facilita que el puesto en el consejo lo ocupe una entidad del grupo o una sociedad holding, aportando al órgano una visión más corporativa, mayor especialización técnica y una mejor coordinación con la estrategia del grupo. Desde el punto de vista funcional, también ofrece mayor flexibilidad organizativa, pues la persona jurídica puede articular internamente quién ejerce materialmente sus funciones en cada momento sin alterar la composición formal del consejo.

³⁴ GARCIA VILLARRUBIA, M. (2018). “*La responsabilidad del representante del administrador persona jurídica.*” Uria Menéndez. Boletín Mercantil, nº 59.

GARANTÍAS DE LA FINANCIACIÓN

Finalmente, y en atención a que está previsto que un sindicato bancario capitaneado por el banco Niro Eleven financie una parte importante del precio de compraventa a pagar a los socios de Industrias Corellia, mediante la concesión de una financiación a Kyber BidCo por aproximadamente el 50% del valor de adquisición, el Sr. Krennic le plantea las siguientes cuestiones:

¿Es posible pignorar las participaciones de Industrias Corellia y las de las distintas filiales de Industrias Corellia como parte del paquete de garantías en la financiación?

128. En operaciones de financiación de adquisiciones, es frecuente que el banco financiado exija que el comprador otorgue garantías para garantizar el préstamo concedido. Dentro de estas garantías encontramos las garantías personales y reales. La prenda, se constituye como un tipo de garantía real y mediante el empleo de la misma, el comprador pignora en favor del banco financiador las acciones o participaciones de la sociedad de modo que dichas acciones quedan afectas al cumplimiento de las obligaciones derivadas del contrato de financiación por lo que, si el prestatario incumple el préstamo, el banco puede ejecutar la prenda y realizar el valor de las acciones. La prenda constituye el principal método de garantía real, siendo otros métodos como la hipoteca o la prenda sin desplazamiento mucho menos habituales³⁵.

129. Sin embargo, hay que tener presente al estructurar la operación de financiación la prohibición de asistencia financiera. La asistencia financiera ha sido definida como todo acto cuya función sea financiar la adquisición de las acciones por parte de un tercero que comporte para la sociedad algún coste real o potencial, incluyendo todo tipo de operaciones que tenga un efecto económico-financiero equivalente³⁶. Así, el Tribunal Supremo en sentencias como la STS

³⁵ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”. p. 175.

³⁶ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”. p. 332.

582/2023 de 20 de abril, ha señalado que para que exista asistencia financiera deben concurrir tres elementos: (i) Debe existir un acto o negocio de financiación o asistencia financiera por parte de la sociedad a favor de un tercero, (ii) Una adquisición, originaria o derivativa, de acciones de la sociedad que presta la asistencia y, (iii) Un vínculo o relación causal entre el negocio o acto de asistencia financiera y el de adquisición. La LSC articula la asistencia financiera en dos momentos, en el artículo 143 sobre la adquisición de las participaciones de una sociedad y en el artículo 150 sobre las acciones.

130. En este supuesto sí sería posible, en principio, pignorar las participaciones de Industrias Corellia como parte del paquete de garantías de la financiación, siempre que la prenda sea constituida por Kyber BidCo una vez adquiridas dichas participaciones y, por tanto, en su condición de socio titular de las mismas. En tal supuesto, la garantía no la presta la propia sociedad adquirida, sino el comprador sobre un activo de su propiedad, por lo que no concurre por ese solo hecho el supuesto de asistencia financiera prohibida. Lo que prohíbe el artículo 143.2 LSC es que la propia sociedad limitada adquirida anticipe fondos, conceda créditos, preste garantías o facilite asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones. Por ello, la prenda sobre las participaciones de Industrias Corellia será admisible si la otorga el adquirente; en cambio, no lo sería si la garantía fuese asumida por la propia Industrias Corellia con cargo a su patrimonio para asegurar la deuda contraída para su adquisición.

131. En cuanto a las filiales de Industrias Corellia, la respuesta aquí debe ser distinta. En la medida en que las participaciones de las filiales pertenecen a Industrias Corellia, su pignoración para garantizar la financiación de la compra de Industrias Corellia solo sería posible si quien las constituyese fuese un tercero que fuera titular de ellas; pero, conforme a la estructura del grupo descrita en el caso, dichas participaciones forman parte del activo de la propia Industrias Corellia, que actúa como holding de las distintas sociedades operativas del grupo. Por tanto, si fuese la propia Industrias Corellia la que pignorase las participaciones de sus filiales para garantizar la deuda de adquisición asumida por Kyber BidCo, nos encontraríamos materialmente ante una prestación de garantía con cargo al

patrimonio de la target en apoyo de su propia adquisición, lo que presenta un claro encaje en la prohibición de asistencia financiera del artículo 143.2 LSC.

132. En consecuencia, sí sería posible, en principio, pignorar las participaciones de Industrias Corellia si la prenda la constituye Kyber BidCo como titular de dichas participaciones a favor del banco financiador. No obstante, no sería admisible estructurar la operación de manera que Industrias Corellia prestase garantía para financiar su propia compra mediante pignoración de las participaciones sobre las filiales, pues ello vulneraría la prohibición de asistencia financiera aplicable a las sociedades limitadas y expondría la garantía así otorgada a un serio riesgo de nulidad³⁷.

¿Sería posible asimismo otorgar una hipoteca sobre determinados inmuebles propiedad de Industrias Corellia?

133. En cuanto a la hipoteca, si esa hipoteca se constituye para garantizar la deuda contraída por Kyber BidCo para comprar las participaciones de Industrias Corellia, S.L., la propia target estaría gravando su patrimonio para facilitar su propia adquisición, lo que encaja en la prohibición de asistencia financiera del art. 143.2 LSC. La DGSJFP³⁸ ha reiterado, además, que esta prohibición alcanza precisamente a las hipotecas constituidas por la propia sociedad limitada sobre sus inmuebles cuando garantizan la deuda vinculada a la adquisición de sus participaciones, por el riesgo de descapitalización patrimonial y perjuicio para los acreedores sociales en caso de ejecución. Por ello, no resulta admisible que la propia Industrias Corellia hipoteque inmuebles de su titularidad para asegurar la financiación empleada en su compra, pues ello constituiría asistencia financiera prohibida.

³⁷ SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas”. p. 356.

³⁸ Resolución de 23 de abril de 2024, de la Dirección de Seguridad Jurídica y Fe Pública. Publicado en BOE núm. 118, de 15 de mayo de 2024, páginas 55386 a 55403. BOE-A-2024-9792.

DISPUTA POST M&A

El importe de los saldos incobrables asciende a más de 3.000.000 €, y en relación con ello el Sr. Krennic le plantea las siguientes cuestiones:

Teniendo en cuenta que en el contrato de compraventa de participaciones sociales de Industrias Corellia se previó expresamente que en ningún caso los vendedores serían responsables por daños notificados por el comprador más tarde de transcurrido un año desde la fecha de cierre de la operación de compraventa, el Sr. Krennic le pregunta si cree que tiene sentido plantear demanda, y en caso de que su respuesta sea afirmativa, cuál debería ser la estrategia a seguir en la demanda.

134. Ante el incumplimiento el comprador puede optar por las acciones derivadas del propio contrato, donde encontramos por ejemplo cláusulas de reajuste del precio, o bien optar por las acciones previstas en el Código Civil, en particular (i) Acción incumplimiento contractual (art. 1101 y 1124 CC), (ii) acciones por saneamiento por evicción (1475 CC), (iii) Acción de vicios ocultos (arts. 1484 y ss. CC) o (iv) acciones de nulidad por dolo causal o in contrahendo (arts. 1269 y 1270 CC)³⁹.

(i) Acción incumplimiento contractual

135. En cuanto a la acción de incumplimiento contractual por el incumplimiento de las declaraciones y garantías previstas en el SPA, en el caso planteado, el problema relativo a los créditos de dudoso cobro se detecta tres años después del cierre de la operación, cuando una nueva firma de auditoría descubre que determinadas filiales del grupo mantenían en su balance derechos de crédito frente a antiguos clientes que no habían sido provisionados, ascendiendo el importe de dichos saldos a más de tres millones de euros, por lo que esta acción, teniendo en cuenta que deriva del contrato y este contiene una cláusula limitativa de

³⁹ GILI SALDAÑA, M. (2010). “*Compraventa de acciones: causa del contrato y remedios frente al incumplimiento de las manifestaciones y garantías*”. InDret. Revista para el análisis del derecho, p.7.

responsabilidad por un periodo de un año, probablemente sea desestimada por extemporánea.

(ii) Acción de vicios ocultos

136. Los compradores podrían interponer una demanda exigiendo responsabilidad por los daños causados, a pesar de haber transcurrido un año desde la fecha de cierre de la compraventa, argumentando que dichos daños no eran visibles, previsibles ni descubribles por Tradium Investments.

137. La complejidad al interponer esta acción es que los compradores deberían probar que concurren los tres requisitos desarrollados por la doctrina y jurisprudencia para probar vicios ocultos, esto es: (i) Los vicios o defectos son graves, haciendo impropia la cosa para el uso a que se la destina, (ii) Los vicios o defectos deben ser ocultos y, (iii) los vicios o defectos existían en el momento del perfeccionamiento del contrato⁴⁰.

138. Mientras que Tradium podría demostrar que los saldos incobrables eran ocultos y existían en el momento del perfeccionamiento del contrato, difícilmente podrá demostrar que esos saldos incobrables hacen impropia la cosa para el uso al que se le destina, más aún cuando Industrias Corellia ha resultado perfectamente operativa desde su compraventa en septiembre de 2025.

(iii) Acción de nulidad por dolo causal

139. La existencia de la cláusula de limitación temporal no impide necesariamente el ejercicio de acciones cuando el comportamiento del vendedor pueda calificarse como doloso. Conforme al artículo 1269 CC, existe dolo cuando una de las partes induce a la otra a celebrar un contrato mediante engaño u ocultación de información relevante. La jurisprudencia y la doctrina mayoritaria consideran que las cláusulas de limitación o exclusión de responsabilidad no

⁴⁰ STS de 20 de noviembre (RJ 2009/283).

pueden amparar conductas dolosas⁴¹, por lo que no resultarían oponibles si se acreditara que los vendedores conocían la situación de incobrabilidad de dichos créditos y, aun así, omitieron deliberadamente su provisión contable o su revelación al comprador durante el proceso de due diligence y negociación del contrato.

140. En este contexto, la estrategia procesal de Tradium debería consistir en fundamentar la demanda en la existencia de un comportamiento doloso o, al menos, gravemente negligente por parte de los vendedores. Para ello, sería necesario acreditar que los créditos identificados como incobrables ya presentaban signos evidentes de deterioro antes de la operación de compraventa, que los responsables de la sociedad tenían conocimiento de dicha situación y que, pese a ello, no se reflejó adecuadamente en las cuentas ni se informó al comprador. La prueba de estos extremos podría basarse en documentación interna de la compañía, comunicaciones con clientes morosos, informes financieros previos o cualquier otro elemento que evidencie que la situación era conocida o fácilmente detectable por la dirección de la empresa.

141. En conclusión, aunque la cláusula contractual que limita la responsabilidad del vendedor a reclamaciones notificadas dentro del año posterior al cierre dificulta el ejercicio de una acción basada en el simple incumplimiento del contrato, sí podría tener sentido plantear una demanda si existen indicios suficientes de que los vendedores conocían la existencia de créditos de dudoso cobro y omitieron deliberadamente su revelación. En tal caso, la estrategia procesal debería centrarse en demostrar la existencia de dolo o de ocultación de información relevante, con el fin de neutralizar la eficacia de la cláusula limitativa y reclamar la indemnización de los daños ocasionados al comprador.

⁴¹ DE VERDA Y BEAMONTE J.R. (2005). “*Las cláusulas de exoneración y limitación de responsabilidad en el Derecho Español*” p. 44.

En el caso de que finalmente se interponga reclamación judicial contra Damask Holdings, a quien el Sr. Krennic considera principal responsable de esta situación:

¿Ante qué órgano debería interponerse?

142. Al tratarse de una disputa por incumplimiento de un contrato mercantil, dentro de los Tribunales a los que se le atribuye el ejercicio de la potestad jurisdiccional contemplados en el artículo 26 LOPJ, el tribunal competente será el Tribunal de Instancia.
143. En cuanto a la Sección que deba conocer el asunto, el artículo 84 de la LOPJ señala que los Tribunales de Instancia estarán integrados por secciones, entre las que encontramos la Sección Civil y la Sección Mercantil.
144. El artículo 85.1 de la LOPJ atribuye a la Sección Civil del Tribunal de Instancia el conocimiento de los asuntos que no estén expresamente atribuidos a otros órganos jurisdiccionales. Por su parte, el artículo 87.6 LOPJ, que regula la competencia de la Sección Mercantil, señala que conocerán entre otros, los procedimientos concursales y de reestructuración empresarial, las acciones relativas a propiedad industrial e intelectual, los litigios en materia de competencia desleal y publicidad, determinadas controversias societarias, así como asuntos relativos al transporte terrestre o al derecho marítimo y aéreo. A mayor abundancia, el artículo 87.7 a), establece las materias sobre las que la Sección Mercantil tendrá carácter exclusiva y excluyente. La competencia de la sección mercantil tiene, por tanto, carácter especializado y restrictivo, circunscribiéndose únicamente a aquellas materias expresamente enumeradas por el legislador.
145. En consecuencia, como el objeto del litigio consiste en exigir responsabilidad por el incumplimiento de un contrato, sin que la controversia se incardine en ninguna de las materias específicas atribuidas a la jurisdicción mercantil por el artículo 87 LOPJ, la competencia objetiva corresponde a la Sección Civil del Tribunal de Instancia, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 85 de la Ley Orgánica del Poder Judicial.

146. La competencia territorial corresponderá, según han pactado las partes en el contrato de compraventa de participaciones sociales, al Tribunal de Primera Instancia de Barcelona.

¿Cuál sería el tipo de procedimiento?

147. Por lo que respecta al tipo de procedimiento, la demanda deberá tramitarse mediante juicio ordinario, ya que, en este caso, el perjuicio derivado de los créditos incobrables asciende a 3.000.000 de euros, por lo que la cuantía de la reclamación supera ampliamente el límite establecido para el juicio verbal de 15.000 de euros, de acuerdo con el artículo 249.2 LEC.

¿Sería preceptiva la intervención de procurador y abogado?

148. Si, de conformidad con los artículos 23 y 31 de la LEC, será preceptiva la intervención de abogado y procurador al no cumplirse ninguna de las excepciones contempladas en la ley al superar la cuantía del pleito los 2.000€.

¿Cómo se valorarían los honorarios de dichos profesionales?

149. Los honorarios del abogado se calcularán teniendo en cuenta que entre abogado y cliente rige la libertad de pacto y, en materia de costas, los colegios de la abogacía pueden publicar solo criterios orientativos, no tarifas obligatorias. En este sentido el Tribunal Supremo se ha pronunciado en diversas ocasiones (STS 1684/2022, de 19 de diciembre, STS 1751/2022, de 23 de diciembre, STS 787/2023, de 13 de junio), declarando que los Baremos de los Colegios de Abogados son contrarios a la normativa de defensa de la competencia, pudiendo únicamente los colegios publicar pautas generales, no referencias detalladas.

150. En cambio, los honorarios del procurador están sujetos a un arancel máximo, esto quiere decir que existe libertad para pactar, pero siempre que no se supere un techo que viene fijado por ley. El arancel de derechos de los profesionales de la Procura viene regulado por el RD 434/2024, de 30 de abril,

por el que se aprueba el arancel de derechos de los profesionales de la procura (RD 434/2024).

151. El art. 2 del RD 434/2024 establece una escala, donde se contempla el importe máximo que se podrá cobrar dependiendo de la cuantía de la demanda. Como en el presente caso la cuantía del procedimiento excede del máximo contenido en la tabla de 600.000€, de conformidad con el artículo 2.2, por cada 6.000€ que excedan de 600.000€, se devengará como máximo 15,17€.

Hasta 600.000€ 2.079,53€

De 600.000 a 3.000.000: 15,17 por cada 6.000

$2.400.000/6.000 = 400$; $400 \times 15,17 = 6.068€$

Total escala: 8.147,53€

152. Además, el artículo 18.d RD 434/2024 señala que si el procedimiento es un juicio ordinario, el profesional de la procura percibirá un 10% más de los derechos fijados.

$10\% \text{ de } 8.147,53€ = 814,75€$

$8.147,53 + 814,75 = 8.962,28€$

153. Si a estas cifras le sumamos el IVA del 21%, el resultado final del importe del procurador asciende a:

$21\% \text{ de } 8962,28€ = 1882,07€$

$8962,28€ + 1882,07 = 10.844,35 €$

TOTAL IVA: 10.884,35€

¿Qué posteriores recursos cabrían en su caso contra la sentencia que se dicte en primera instancia?

154. Contra la sentencia del Tribunal de Instancia cabe de conformidad con el artículo 455 LEC recurso de apelación. Según el artículo 82.2 LOPJ, en el orden civil, conocerá del recurso de apelación contra las sentencias de los Tribunales de Instancia la Audiencia Provincial, en este caso, la Audiencia Provincial de Barcelona.

REFERENCIAS

AGM ABOGADOS (2022). “Garantías para contingencias en contratos de compraventa de empresas”

Disponible en: <https://www.agmabogados.com/garantias-contingencias-spa/>

ÁLVAREZ, J.M. & CARRASCO, A. (2013). “Adquisiciones de empresas”

ALFARO ÁGUILA REAL, J. (2024). “Una necesidad razonable de la sociedad”. Almacén de derecho.

BARRAGÁN, J. J. (2023). “Salida de un socio del capital social: adquisición de sus acciones por otros socios, por la propia sociedad o por ambos, ¿qué es mejor?” Garrigues

CECA MAGÁN (2020): “En que momentos un administrador o consejero puede incurrir en responsabilidad”

Contrato de compraventa de participaciones sociales (formulario). Núm. 68/2005. UDIMA.

Disponible en: revistas.cef.udima.es

Contrato de compraventa de participaciones sociales de compañía S.L. Luis Baños Abogados.

Disponible en: <https://abogadodeempresa.com/wp-content/uploads/2021/09/Modelo-de-Contrato-Compraventa-Empresa.pdf>

DE VERDA Y BEAMONTE J.R. (2005). “Las cláusulas de exoneración y limitación de responsabilidad en el Derecho Español.”

ECOSISTEMA STARTUP (2026). “Holdback: ¿Qué es un Holdback en M&A? Guía completa 2026”

Disponible en: <https://ecosistemastartup.com/glosario/holdback-que-es/>

GARCIA VILLARRUBIA, M. (2018). “La responsabilidad del representante del administrador persona jurídica.” Uria Menéndez. Boletín Mercantil, nº 59.

GARCÍA-VILLARRUBIA, M. (2022). “La regla de la discrecionalidad empresarial.” Boletín Mercantil, nº 107. Uria Menéndez.

GILI SALDAÑA, M. (2010). “Compraventa de acciones: causa del contrato y remedios frente al incumplimiento de las manifestaciones y garantías”. InDret. Revista para el análisis del derecho.

HENAO, L. (2013) “Los pactos parasociales” p. 199. Revista de Derecho Privado, nº 25

- MARTÍNEZ-GIJÓN MACHUCA, P. (2011), “El derecho de representación proporcional en las sociedades de capital:cuestiones prácticas.” Revista de derecho de sociedades”, n. 37.
- PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C. (2003) “El enforcement de los pactos parasociales.” Resolución de 28 de marzo de 2022, de la Dirección General De Seguridad Jurídica y Fe Pública. Publicado en BOE núm 93, de 19 de abril de 2022, páginas 53437 a 53447. BOE-A-2022-6416.
- Resolución de 23 de abril de 2024, de la Dirección de Seguridad Jurídica y Fe Pública. Publicado en BOE núm. 118, de 15 de mayo de 2024, páginas 55386 a 55403. BOE-A-2024-9792.
- RIVERA, C. (2025) “10 claves de la litigación de M&A.” Cuatrecasas.
- SÁNCHEZ SOLÉ S. (XX) “Negotiated M&A Guide”. Corporate and M&A Law Committee.
- SAINI, K. & RAGHAVENDRA A. (2021). “Demistifying the pathological Arbitration clause conundrum: a judicial insight.” The Competition and Commercial Law Review.
- SEBASTIÁN QUETGLAS, R. & JORDANO LUNA, M. (2024). “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas