



**COMILLAS**  
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

## **TRABAJO DE FIN DE MÁSTER**

### **MÁSTER DE ACCESO A LA ABOGACÍA Y A LA PROCURA**

**CURSO 2025/2026**

**Alumna: Doha El Asfari Bekkach**

**Tutor: Ramón Fernández Aceytuno**

# ÍNDICE DE CONTENIDOS

<b>1. RESUMEN EJECUTIVO.....</b>	<b>4</b>
<b>2. SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS.....</b>	<b>5</b>
<b>2.1. REORGANIZACIÓN SOCIETARIA.....</b>	<b>6</b>
i) <b>Alternativas de reorganización empresarial.....</b>	<b>7</b>
ii) <b>Escisión parcial .....</b>	<b>9</b>
<b>2.2. PACTO DE SOCIOS .....</b>	<b>14</b>
i) <b>Naturaleza jurídica del acuerdo .....</b>	<b>14</b>
ii) <b>Calificación de los argumentos esgrimidos por DY .....</b>	<b>15</b>
iii) <b>Consecuencias de la negativa a aprobar el aumento de capital .....</b>	<b>17</b>
iv) <b>Remedios ante el incumplimiento.....</b>	<b>17</b>
v) <b>Oponibilidad del pacto de socios de IC .....</b>	<b>19</b>
vi) <b>Elevación a público del pacto para social .....</b>	<b>19</b>
<b>2.3. VENTA DE SOCIEDAD 4.....</b>	<b>19</b>
<b>3. REPARTO DE DIVIDENDO .....</b>	<b>21</b>
<b>3.1. IMPORTE MÁXIMO PARA REPARTIR .....</b>	<b>21</b>
<b>3.2. PROCEDIMIENTO Y DOCUMENTOS NECESARIOS .....</b>	<b>24</b>
<b>3.3. IMPACTO DEL REPARTO DE DIVIDENDO EN UNA POSTERIOR OPERACIÓN DE COMPRAVENTA.....</b>	<b>25</b>
<b>4. VENTA DE INDUSTRIAS COREILLA.....</b>	<b>25</b>
<b>4.1. ASPECTOS CONTRACTUALES.....</b>	<b>25</b>
i) <b>Autorizaciones previas.....</b>	<b>25</b>
ii) <b>Índice del SPA .....</b>	<b>30</b>
iii) <b>Elevación a público .....</b>	<b>31</b>

iv) Firma de la escritura pública.....	32
v) Cláusula de sumisión a los tribunales .....	33
<b>4.2. CLÁUSULAS DE PROTECCIÓN CONTRA LAS CONTINGENCIAS IDENTIFICADAS.....</b>	<b>33</b>
i) Contingencia en materia de propiedad intelectual e industrial .....	33
ii) Pacto de socios.....	34
iii) Daños derivados de la planta incendiada.....	35
<b>5. COINVERSIÓN .....</b>	<b>36</b>
<b>5.1. ORGANIZACIÓN SOCIETARIA .....</b>	<b>37</b>
i) Control político de Kyber BidCo.....	37
ii) Régimen de votación para determinados acuerdos .....	38
iii) Composición del órgano de administración .....	39
<b>5.2. ASISTENCIA FINANCIERA .....</b>	<b>41</b>
<b>6. DISPUTA POST M&amp;A .....</b>	<b>44</b>
<b>6.1. PLANTEAMIENTO DE LA DEMANDA .....</b>	<b>44</b>
<b>6.2. CUESTIONES PROCESALES .....</b>	<b>48</b>
i) Competencia objetiva y competencia territorial.....	48
ii) Tipo de procedimiento .....	50
iii) Necesidad de intervención de abogado y procurador y sus honorarios .....	50
iv) Posibles recursos en el procedimiento civil.....	52

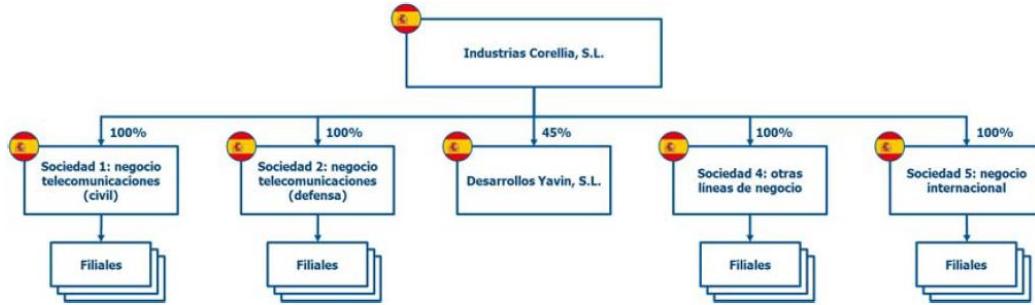
## 1. RESUMEN EJECUTIVO

El presente dictamen tiene por objeto dar respuesta y orientación jurídica sobre diversas cuestiones planteadas por distintos clientes en el marco de una operación de compraventa societaria. Si bien las consultas que se nos han formulado presentan particularidades propias, todas ellas parten de un denominador común, la sociedad de responsabilidad limitada Industrias Coreilla S.L (en adelante «**IC**»), que será el objeto de compraventa y el elemento central de este dictamen.

Actualmente, IC, con domicilio social en Madrid, es la sociedad matriz de un grupo de sociedades que tiene presencia tanto nacional como internacional dedicado principalmente al sector de las telecomunicaciones con aplicación tanto en el ámbito civil como militar. IC se ha convertido en una referencia en el sector y su presencia en el mercado, así como su facturación es elevada y competitiva.

Desde el punto de vista accionarial y de gobierno corporativo, el capital social de IC se encuentra dividido entre varios socios, entre los cuales, el fondo de capital riesgo, Damask Holdings, ostenta la mayoría del capital con un 70% del capital social, a través de una sociedad vehículo. Junto a Damask Holdings participan otros socios, entre los que se encuentran los socios fundadores y directivos, como consecuencia de planes de incentivos en equity. Todos los socios están vinculados por un pacto de socios donde regulan aspectos de la relación con la sociedad y la relación entre los socios.

Desde el punto de vista de la actividad económica, como hemos adelantado, IC es sociedad matriz de un grupo de sociedad a través de las cuales ejerce sus negocios. En concreto, cuenta con cuatro sociedades que desarrollan separadamente el negocio de telecomunicaciones en el ámbito civil, el negocio de telecomunicaciones en el ámbito militar, otras líneas de negocio, y el negocio internacional. IC ejerce el control corporativo del grupo y además es titular de determinadas licencias y autorizaciones esenciales para el desarrollo de la actividad, incluyendo derechos de uso del dominio público radioeléctrico. Asimismo, cuenta también con un 45% del capital social de Desarrollos Yavin, S.L (en adelante «**DY**») que se dedica al desarrollo de software. La estructura del grupo es la siguiente:



El presente dictamen abordará distintos asuntos relacionados con la posible compraventa de IC. Estará dividido en cinco partes que se explican, a continuación, en líneas generales:

- 1) Separación de negocios: en este punto se abordará la cuestión relativa a la posible reorganización empresarial antes de proceder a la venta de la sociedad, con el objetivo de aumentar el valor económico de la venta de sus negocios. Además, se tratará el asunto relativo al acuerdo de socios existente entre IC y los demás socios de DY, así como otras cuestiones que se nos han planteado.
- 2) Reparto de dividendos: este punto tiene como objetivo indicar si es posible o no el reparto de dividendo antes de la firma del contrato de compraventa, así como la forma de proceder a ello.
- 3) Venta de IC: en este punto daremos respuesta a las preguntas planteadas por el Sr. Krennic, socio de Tradium Investment (potencial comprador de IC) en relación con los aspectos tanto formales como materiales del contrato de compraventa.
- 4) Coinversión: en este apartado se tratarán los aspectos relativos al ámbito societario en la adquisición de IC, así como cuestiones relevantes sobre la asistencia financiera.
- 5) Disputa post M&A: por último, se abordará la posibilidad de plantear una demanda por daños acaecidos posteriormente a la compraventa y demás cuestiones relativas al procedimiento.

## 2. SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS

Las cuestiones relativas a la separación de negocios, así como otros asuntos que afectan a IC han sido planteadas por el Sr. Ozzel, director legal de IC.

## 2.1. REORGANIZACIÓN SOCIETARIA

La primera cuestión que nos ha remitido alude a la posible separación de los negocios de Industrias Coreilla debido a las ventajas económicas que ofrece vender por separado los distintos negocios. La idea que se plantea es básicamente la siguiente:

- Venta del negocio de telecomunicaciones, que se traduce en la venta de la sociedad 1,2 y 5 en conjunto.
- Venta de los demás negocios, que se traduce en la venta de las participaciones en Desarrollos Yavin y la sociedad 4 (Otras líneas de negocio) en conjunto.

A nuestro juicio, para llevar a cabo esta venta separada se va a requerir de una operación societaria previa de reorganización para poder alcanzar el objetivo propuesto. Para ello debemos tener en cuenta una serie de elementos que van a condicionar que nos decantemos por una operación u otra. Estos elementos son principalmente cuatro:

1. El activo principal de IC son las participaciones que ostenta sobre las sociedades a través de las cuales desarrolla sus negocios.
2. El porcentaje de participación que IC ostenta en las sociedades se desean vender. En todas las sociedades IC representa el 100% del capital social de estas, excepto en Desarrollos Yavin. En este caso, el único inconveniente que se presenta es respecto de Desarrollos Yavin ya que el porcentaje que ostenta IC es solo de un 45%. Esto implica que Industrias Coreilla es socio minoritario, lo que puede plantear problemas a la hora de aprobar una operación u otra.
3. Facilidad para tomar decisiones. Debemos identificar aquellas opciones que simplifiquen y agilicen la toma de decisiones, evitando la necesidad de mayorías reforzadas y facilitando la transmisión de las participaciones.
4. La cláusula 10 de los Estatutos sociales de Industrias Coreilla que prevé la obligación que aprobar el acuerdo de junta con una mayoría de votos del 90%, cuando implique la transferencia de actividades esenciales desarrolladas hasta el momento. La operación que se vaya a llevar a cabo debe permitir que se prescinda de tal autorización puesto que cabe la oposición del Sr. Antilles, sin el cual no es posible aprobar el acuerdo.

A continuación, expondremos las distintas alternativas posibles explicando su complejidad y forma de llevar a cabo. No obstante, nos detendremos con más detalle en la operación que consideramos que es la más idónea.

### i) Alternativas de reorganización empresarial

Dada la necesidad de realizar una reorganización empresarial previa a la eventual compraventa, se exponen a continuación algunas de las alternativas que podrían considerarse para facilitar la desinversión de Damask Holdings.

En primer lugar, cabría valorar la constitución de una sociedad de nueva creación por parte de IC, a la que se aportarían, mediante aportación no dineraria las participaciones de la sociedad 4 y de DY, produciéndose de este modo un cambio en la titularidad de dichas sociedades. La operación exigiría, en una primera fase, la constitución de la nueva sociedad, y posteriormente, la aportación de las referidas participaciones a su capital social. Previamente se aprobarán los acuerdos societarios a este efecto, bastando con un acuerdo del consejo de administración para la constitución de una nueva sociedad, ya que esta materia no está atribuida a la junta general. Respecto a las aportaciones de las participaciones como aportaciones no dinerarias, es preciso justificar que no se están transmitiendo activos (y como consecuencia actividades) esenciales. Esto es un gran inconveniente en esta operación.

Posteriormente, se podrá proceder a la venta de la nueva sociedad mediante el acuerdo societario pertinente. Es aquí donde surgen las complicaciones respecto a esta operación. Esta alternativa presenta un riesgo jurídico relevante, especialmente en relación con la sociedad 4, así como la venta posterior. En concreto, podría suscitarse la cuestión sobre si la transmisión de las participaciones de la sociedad 4 como aportación no dineraria a otra sociedad debe calificarse como transmisión de actividades o activos esenciales, de modo que exigiría el acuerdo de la junta conforme al artículo 160.f) *Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Capital* (en adelante «LSC»). De este modo, prevemos dos riesgos:

- De aprobarse por el consejo de administración por no entender que es un activo esencial daría lugar a la impugnación del acuerdo conforme al artículo 251.1 LSC.
- De aprobarse por la junta general, existe el riesgo, tal y como se nos ha transmitido que se oponga el Sr. Antilles, de manera que no se consiga aprobar por la mayoría exigida por los Estatutos.

El éxito de esta operación estaría sometido a la justificación de que las participaciones aportadas no son un activo esencial de IC, para que, en todo caso, proceda la aprobación

por la junta general sin el voto favorable del Sr. Antilles. Pese a los riesgos indicados, esta alternativa presenta ventajas significativas respecto a la rapidez de su ejecución y el limitado coste, ya que se incurriría solo en los costes de constitución e inscripción de la sociedad de nueva creación.

Otra alternativa posible, aunque incurre en el mismo problema que la anterior es realizar una combinación de operaciones.

Se mantendría la operación anterior. Cabe destacar que ambas operaciones contamos con la ventaja respecto a DY porque la transmisión es libre en base al artículo 106.1 LSC al realizarse la transmisión a una sociedad del grupo como sería este caso.

Por otra parte, se puede realizar una fusión gemelar de la sociedad 1,2 y 5. La fusión gemelar está recogida en el artículo 56.1 del del *Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea* (en adelante «**Real Decreto- Ley 5/2023**»). La fusión de sociedades gemelas requiere que todas las sociedades objeto de fusión estén íntegramente participadas de forma directa o indirecta por el mismo socio. En el supuesto de IC, se dan todos los requisitos, ya que tanto la sociedad 1, 2 y 5 están participadas íntegramente por IC que cuenta con el 100% del capital social de cada una de las sociedades.

La fusión de sociedades gemelas ofrece ventajas en la medida en que permitirá agrupar el negocio de telecomunicaciones en una sola sociedad, a la vez que el procedimiento por el cual se llevará a cabo está simplificado. Así lo establece el artículo 53 del Real Decreto-Ley 5/2023 en relación con el artículo 56.1, que permite prescindir de muchas partes del procedimiento y de las menciones en el proyecto de fusión. Los hitos principales serán:

- Proyecto de fusión.
- Balance de fusión.
- Acuerdo de la junta generando aprobando el proyecto de fusión.
- Escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil.

El plazo máximo para aprobar la fusión es de 6 meses desde la redacción del proyecto de fusión, tiempo durante el cual podría realizarse las actuaciones respecto a la sociedad 4 (constitución y aportación).

De este modo, IC contará con dos bloques de sociedades: sociedad de telecomunicaciones, resultado de la fusión de sociedad 1,2 y 5; y sociedad de nueva creación de la que colgarán la sociedad 4 y DY. Así, podrá llevar a cabo la venta de ambas sociedades mediante dos contratos de compraventa únicamente y puede proceder a la venta de manera simultánea.

No obstante, esta alternativa tampoco es totalmente idónea en la medida en que puede entrar en juego la cláusula 10 de los Estatutos de IC, por lo que, ante la posible oposición, sobre todo del Sr. Antilles, no podría consumarse la venta de las sociedades.

## ii) **Escisión parcial de IC**

La alternativa que finalmente recomendamos para este supuesto, teniendo en cuenta todos los elementos mencionados anteriormente es una **escisión parcial que tendrá por objeto la escisión de las participaciones de la sociedad 4**. Esta reorganización empresarial es una modificación estructural. Para llevarla a cabo, se requieren de dos fases que explicaremos a continuación. Posteriormente abordaremos los aspectos relativos a su complejidad, tiempos y costes.

### - Fase 1: Transmisión de las participaciones de Desarrollos Yavin a la Sociedad 4

Dado que, IC solo participa en un 45% en DY, llevar a cabo una modificación estructural de cualquier tipo no sería posible debido al régimen de aprobaciones a las que están sometidas este tipo de operaciones en la LSC, que requieren de una mayoría de votos reforzada (2/3 del capital social), según lo dispuesto en el artículo 199.b) de la LSC. En este caso, con un 45% del capital no se alcanzaría dicha mayoría, teniendo en cuenta además la actitud obstrucciónista del resto de socios de DY.

Nuestra propuesta a este respecto es que en este momento IC transmita sus participaciones a la Sociedad 4, de manera que no estará sometida a ninguna restricción ya que el artículo 107.1 de la LSC establece que será libre la transmisión por actos inter vivos que se realice en favor sociedades pertenecientes al mismo grupo que la transmitente. En este caso, la

sociedad 4 forma parte del grupo de IC pues esta tiene 100% de la sociedad 4 y desarrolla su negocio a través de ella. No habría problema mayor a este respecto.

Por otra parte, si no transmitimos las participaciones en este momento y los hacemos en un momento posterior a la escisión, esta transmisión estará sujeta a las restricciones que la ley prevé para las participaciones en una sociedad limitada lo que complicaría y alargaría más el plazo de ejecución de la reorganización.

- Fase 2: escisión de la Sociedad 4 (otras líneas de negocio)

La fase posterior consistirá en llevar a cabo la escisión parcial de IC escindiendo la sociedad 4 de su patrimonio, que será titular a su vez de las participaciones de DY. A continuación, se explicará más detalle la operación de escisión.

Operación de escisión

La escisión parcial está recogida en el artículo 58.1. 2º del Real Decreto- Ley 5/2023 como una de las clases de escisión previstas por la ley.

El artículo 60.1 Real Decreto- Ley 5/2023 establece:

*«Se entiende por escisión parcial el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades 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 y, en su caso, cuando sea conveniente para ajustar el tipo de canje, los socios podrán recibir, además, una compensación en dinero que no exceda del diez por ciento del valor nominal de las acciones, de las participaciones o del valor contable de las cuotas atribuidas y reduciendo ésta el capital social en la cuantía necesaria».*

Por lo tanto, nuestra operación consistirá en traspasar a una sociedad de nueva creación (NewCo) las participaciones de la Sociedad 4 por sucesión universal, y los socios de IC recibirán las participaciones en la misma proporción que tienen en IC, para reducir así las complejidades del proceso. En consecuencia, la operación de escisión parcial implica principalmente lo siguiente:

- El patrimonio afectado por la escisión será exclusivamente el de IC, transmiéndose a la NewCo las participaciones sociales de Sociedad 4 como unidad económica. Cabe destacar que esta operación concreta está expresamente admitida por nuestra normativa, en concreto se prevé en el artículo 76. 2. 1.º c) de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante «LIS») que establece:

*«Tendrá la consideración de escisión la operación por la cual:*

*c) Una entidad segregá una parte de su patrimonio social, constituida por participaciones en el capital de otras entidades que confieran la mayoría del capital social en estas, y las transmite en bloque a una o varias entidades de nueva creación o ya existentes, manteniendo en su patrimonio, al menos, participaciones de similares características en el capital de otra u otras entidades o bien una rama de actividad, recibiendo a cambio valores representativos del capital social de estas últimas, que deberán atribuirse a sus socios en proporción a sus respectivas participaciones, reduciendo el capital social y las reservas en la cuantía necesaria y, en su caso, una compensación en dinero en los términos de la letra a) anterior»*

Asimismo, también está reconocida por práctica registral, que, si bien no ostenta la relevancia jurídica ni la autoridad propias de la jurisprudencia, ofrece orientaciones interpretativas útiles en un ámbito todavía poco desarrollado doctrinalmente. A este respecto, cabe destacar la *Resolución de 19 de septiembre de 2019, de la DGRN, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil IX de Madrid a inscribir una escritura de elevación a público de acuerdos sociales de escisión parcial de una sociedad*, donde admite y reconoce la validez de escindir las participaciones sociales como unidad económica que tiene la sociedad escindida en otra sociedad para llevar a cabo la separación de dos negocios desarrollados por la sociedad escindida.

- Las participaciones de la sociedad beneficiaria se atribuirían a los socios de IC de forma proporcional a sus respectivos derechos en el capital social de IC, preservándose la estructura del capital preexistente, lo que ofrecerá, asimismo, una simplificación del proceso que más adelante trataremos.

Para comprender mejor el alcance de esta actuación y sus ventajas hemos de tener en cuenta cinco elementos:

- a) El principal activo de IC está constituido por las participaciones sociales que ostenta en las diversas sociedades a través de las cuales desarrolla los negocios como sociedad holding. Entre estos activos están las participaciones de la Sociedad 4.
- b) Mediante la escisión parcial, el segundo bloque de sociedades integrado por la Sociedad 4 y DY quedará patrimonialmente separado de IC, sin alteración del capital social, de modo de que Damask Holding continuará participando en la nueva sociedad, ejerciendo el control.
- c) La operación de escisión parcial garantizaría la plena separación de los negocios para así asegurar la facilidad y el alcance del objetivo de Damask Holding de desinvertir obteniendo mayor beneficio económico. Por un lado, podrá vender IC que concentrará el negocio de telecomunicaciones y, por otro lado, la sociedad 4 junto con DY, indirectamente, que quedarán fuera del perímetro patrimonial de IC, pero que pertenecerán a Damask Holding directamente.
- d) Asimismo, se evita la aplicación de cláusula 10 de los Estatutos de IC que exige el voto favorable del 90% del capital social para la transmisión de actividades esenciales, dado que esta operación no constituye una transmisión de activos, sino una modificación estructural sujeta a su propio régimen jurídico de mayorías (en este caso una mayoría reforzada de 2/3 del capital social, en virtud del artículo 199.2 LSC) y de aprobación conforme al artículo 160.g) de la LSC. Si se vende el negocio de la sociedad 4, dicha operación no quedaría sometida a las limitaciones de los Estatutos de IC, sino a los que la LSC establece, en defecto de previsiones estatutarias de la NewCo. Es decir, la NewCo se desvincula de los acuerdos y de los estatutos de IC, y dado que Damask Holdings cuenta con la mayoría suficiente para aprobar cualquier decisión, la venta tanto del negocio como de la propia sociedad se podría realizar sin mayores problemas.
- e) Finalmente, la ejecución de la escisión en los términos descritos reduciría de manera significativa la complejidad técnica de la operación y acorta los plazos y

costes de implementación, dado que estaría sujeta a un régimen más simplificado, como se expondrá más adelante al analizar el procedimiento de la escisión.

### Procedimiento

Los pasos para llevar a cabo la escisión parcial son idénticos a los de la fusión según los dispuesto en el artículo 63 del Real Decreto-Ley 5/2023, con las salvedades previstas para las escisiones. La escisión que nosotros proponemos requeriría los siguientes hitos:

- Proyecto de escisión: según el artículo 64 del Real Decreto- Ley 5/2023 los administradores de la sociedad que se escinde deberán redactar un proyecto de escisión. Cabe destacar que si bien el Real Decreto- Ley 5/2023 exige otros informes, en este caso, se aplica el artículo 71 que simplifica los requisitos necesarios cuando, en el proyecto de escisión, las participaciones en la nueva sociedad se atribuyen a los socios proporcionalmente a los derechos y cuotas que tenían en la sociedad escindida (en este supuesto IC). Este régimen simplificado permite prescindir de la elaboración de otros documentos como el informe de experto independiente y el balance de escisión. El proyecto de escisión deberá contener todas las menciones recogidas en los artículos 40 y 64 del Real Decreto-Ley 5/2023.

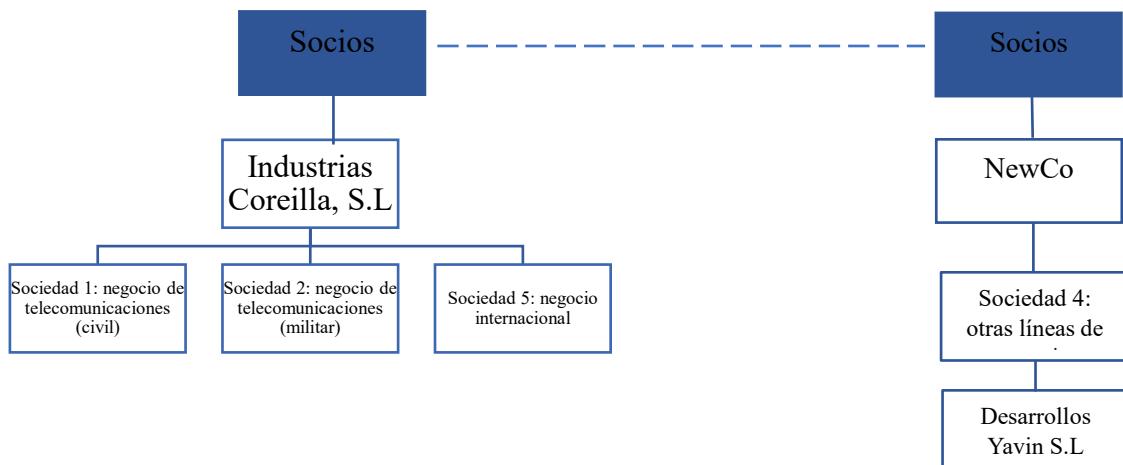
El proyecto de escisión deberá ser difundido por la página web de IC antes de publicar el anuncio de la convocatoria de la junta para aprobar el acuerdo.

- Acuerdo de escisión: el proyecto de escisión debe ser aprobado por la junta de socios de las sociedades implicadas, en este caso de IC que es la sociedad que se escinde, en un plazo máximo de 6 meses desde su elaboración, por aplicación del artículo 39.3 del Real Decreto-Ley 5/2023 en relación con el 63. El acuerdo de escisión se llevará a cabo en la forma prevista en el artículo 47 del Real Decreto-Ley 5/2023. La junta debe convocarse con un mes de antelación a su celebración, y el anuncio de convocatoria deberá incluir las menciones mínimas al proyecto de escisión, entre otras cosas; por último, si la escisión se realiza mediante la creación de una nueva sociedad, el acuerdo deberá incluir las menciones legalmente exigidas para la constitución de aquélla (artículo 47.2 RDL 5/2023).
- Formalización y ejecución de la escisión. Por último, el acuerdo de escisión aprobado por la junta deberá inscribirse en el Registro Mercantil para que goce de

plena eficacia, así como llevar a cabo la inscripción de la nueva sociedad constituida a efectos de la escisión (artículo 47.3 RDL 5/2023). Previamente a la inscripción se debe elevar el acuerdo de fusión a escritura pública, conforme a lo establecido en el artículo 50 RDL 5/2023. El contenido de la escritura pública de escisión se encuentra recogido en el artículo 235 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (en adelante «RRM»).

En atención a lo expuesto, la escisión parcial propuesta constituye la alternativa de reorganización empresarial más adecuada al supuesto que estamos analizando ya que permite una separación clara y ordenada del perímetro de la sociedad 4, que arrastra consigo las participaciones en DY, sin alterar la titularidad del capital social ni incurrir en la restricción estatutaria mencionada. La operación, además, se apoya en un marco normativo que permite acogerse a un régimen de simplificación legal, y esto reduce considerablemente los costes y el tiempo, pues se elimina de la operación la necesidad de llevar a cabo determinados informes que requerirían de intervención de terceros y un coste adicional. Los pasos a dar en la operación son claros y el tiempo se acota a 6 meses, plazo que consideramos breve teniendo en cuenta los beneficios que reporta acudir a esta alternativa.

La estructura resultante tras la escisión sería la siguiente



## 2.2.PACTO DE SOCIOS

### i) Naturaleza jurídica del acuerdo

La siguiente cuestión que nos plantea es acerca de la naturaleza jurídica del acuerdo suscrito entre IC y los restantes socios de DY y los problemas que está suscitando el incumplimiento del acuerdo por estos últimos. El pacto contempla una opción en favor de IC para capitalizar el préstamo cedido a DY en 2018 por importe de 2 millones de euros. Para ello, los socios de DY se comprometen a aumentar el capital para hacer posible la suscripción de las participaciones por IC y dar lugar a la capitalización de la deuda.

En primero lugar, hemos de aclarar que el presente acuerdo firmado por todos los socios de DY es lo que se conoce como **pacto parasocial o pacto de socios**. Estos pactos se definen como acuerdos celebrados entre los socios o los socios con la sociedad para complementar o regular sus relaciones internas. *Son pactos que carecen de naturaleza propiamente societaria, estando destinados a crear un vínculo estrictamente obligacional entre quienes los suscriben* (Ángel & Emilio, 2011). La LSC hace una mención a estos pactos en el artículo 29 que establece: «*Los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad*». La regulación legal de los pactos parasociales se limita a este artículo, por lo que su configuración legal ha sido objeto de desarrollo doctrinal y jurisprudencial.

Hay que destacar que, en este caso, el pacto firmado es un *pacto omnilateral*, es decir, un acuerdo que ha sido suscrito por todos los socios de la sociedad.

En este supuesto, IC y los demás socios de DY han suscrito **un acuerdo** que permite a IC activar una cláusula de vencimiento anticipado y capitalizar el crédito correspondiente al préstamo que otorgó a DY. Esto obliga a los socios a aprobar un aumento de capital que posibilite dicha conversión. Dicho acuerdo no se refleja en los estatutos e impone a los socios una actuación concreta que culminará en la adopción de un acuerdo societario. Todo ello evidencia la existencia de un pacto de socios.

## ii) Calificación de los argumentos esgrimidos por DY

Los restantes socios de DY han esgrimido dos argumentos para justificar su negativa a adoptar el acuerdo:

- El aumento no es necesario porque el préstamo se repagará a su vencimiento.
- La obligada a aumentar el capital es DY y ella no está vinculada por el acuerdo porque no lo ha firmado.

Respecto al primer argumento, adelantamos que, a nuestro juicio, presenta escasa relevancia. Antes que nada, hay que destacar las condiciones bajo las cuales se concedió el préstamo y su relación con el pacto de socios. El tipo de amortización del préstamo es tipo *bullet*, que quiere decir que el préstamo se pagará de la siguiente manera: en primer lugar, se pagan los intereses en el plazo de amortización acordado, que en este caso es 10 años, y el principal se pagará en la fecha de vencimiento del plazo, que será en 2028. Es decir, IC no podrá satisfacer su crédito hasta la fecha estimada, y por ello se le concede un derecho para dar por anticipado el préstamo y capitalizar el crédito como forma de pago de la deuda. Por lo tanto, la cuestión no gira en torno a si el aumento de capital es o no necesario, o si existe un aseguramiento de que la deuda será satisfecha, sino de que IC cuenta con un derecho que todos los socios han consentido, que la faculta a para que en cualquier momento active su derecho y así proceda a la capitalización que solo es posible con el aumento de capital que debe aprobar la sociedad.

En resumen, la cuestión no reside en si el aumento es necesario, sino, en que existe una obligación extraestatutaria que obliga a los socios a actuar de determinada manera, con independencia de si el aumento es necesario o no.

Este argumento carece de relevancia desde nuestro punto de vista. Ahora bien, el segundo argumento esgrimido merece una atención mucho mayor por presentar una mayor trascendencia jurídica.

Los socios de DY alegan que DY no está vinculada por el pacto de socios, puesto que no ha sido parte en él. Esta alegación abre el debate de la oponibilidad de los pactos universales frente a la sociedad. La cuestión que ha de plantearse es si un pacto de socios firmado por todos los socios vincula a la sociedad que no ha firmado el pacto, ya que se puede inferir que, de darse una voluntad unánime de todos los socios a cumplir una obligación, indirectamente se conforma asimismo la voluntad de la sociedad.

En este sentido la jurisprudencia ha establecido distintas respuestas, pero ha sido la **Sentencia Tribunal Supremo nº 300/2022, rec. 1726/2019 de 7 de abril de 2022 (ES:TS:2022:1386)** la que ha resuelto la cuestión relativa a si son o no oponibles los pactos universales frente a la sociedad.

Ante esa cuestión el TS ha afirmado que los pactos firmados por todos los socios no son oponibles frente a la sociedad, y no cabe la impugnación de un acuerdo de la junta amparándose en el incumplimiento de un pacto para social.

Por tanto, el acuerdo firmado entre IC y los socios de DY es inoponible frente a Desarrollos Yavin e IC no puede exigir a la sociedad el cumplimiento de tal acuerdo.

iii) **Consecuencias de la negativa a aprobar el aumento de capital**

La principal consecuencia de que no se apruebe el acuerdo de aumento de capital será que IC no puede ejercer la opción de capitalizar la deuda. Esto se producirá así ya que según el nivel de participación que tiene IC en DY, si el resto de los socios votan en contra del acuerdo, no se alcanzaría la mayoría requerida. Recordemos que IC cuenta con un 45% del capital social de DY, mientras que los restantes socios ostentan en conjunto un 55%. El artículo 199.1 LSC exige para la aprobación de un acuerdo de aumento de capital una mayoría reforzada de más de la mitad de los votos favorables para las sociedades limitadas como es el caso de DY. Por lo tanto, contando únicamente con el voto favorable de IC, no se aprobaría el acuerdo, y como consecuencia no podría capitalizar la deuda.

iv) **Remedios ante el incumplimiento**

Antes de exponer que remedios caben ante el incumplimiento del pacto cabe destacar una cuestión preliminar de interés: la posibilidad de impugnar acuerdos negativos. Es decir, aquellos acuerdos en los que la junta general decide no aprobar un asunto. En este sentido constan pronunciamientos de Audiencias Provinciales que han establecido que sí que es posible la impugnación de acuerdos negativos siempre que tal impugnación se base en los motivos recogidos en el artículo 204 LSC. A modo de ejemplo, cabe destacar la reciente **Sentencia de Audiencia Provincial de Valencia nº 218/2024, rec. 162/2024 de 24 de septiembre de 2024 (ES:APV:2024:1931)** que desarrolla en el fundamento jurídico cuarto la admisibilidad de la impugnación de acuerdos negativos, y donde recoge lo siguiente:

*«Por ello, porque aceptamos que la acción de impugnación pueda siempre basarse en cualquiera de las causas previstas por el artículo 204.1 LSC (EDL 2010/112805) y distintas de la quiebra legal o estatutaria del acuerdo en cuestión, aceptamos que pueda impugnarse un acuerdo social negativo cuyo contenido sea distinto de un comportamiento exigido legal o estatutariamente»*

En consecuencia, sería posible iniciar una acción de impugnación de acuerdos sociales negativos, pero habrá que alegar uno de los motivos del art. 204 LSC. En otras palabras, habrá que justificar que el acuerdo ha infringido no solo el pacto suscrito por los socios, sino también 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*. No obstante, a la luz de la jurisprudencia del TS, aunque se haya establecido que los pactos son inoponibles frente a la sociedad y no cabe impugnar un acuerdo por el incumplimiento de estos pactos, ha admitido supuestos particulares donde sí cabe la impugnación por transgresión de la buena fe contractual o el abuso de derecho. Ahora bien, se ha tratado de supuestos muy particulares que no son extrapolables a nuestro caso.

No obstante, en el caso que nos ocupa, de cara a valorar una posible impugnación del acuerdo, apreciamos que es difícil que prospere por los siguientes motivos:

- Mediante el acuerdo no se estaría infringiendo ni la ley ni los estatutos. En cuanto al interés social, es un concepto tan amplio donde caben muchos supuestos que lo ideal sería contar con todas las razones posibles que avalen que la aprobación del acuerdo sería beneficiosa para la sociedad. En este caso, si bien el aumento supone una entrada de dinero y la cancelación de la deuda de DY con IC, este aumento da lugar a que uno IC adquiera más porcentaje de participación y mayor control en DY, lo que no siempre supone una actuación en interés de la sociedad, sobre todo teniendo en cuenta que esa deuda se puede repagar y la sociedad tiene capacidad para ello.
- Difícilmente se podría apreciar la transgresión de la buena fe o un abuso de derecho. Esta conclusión se desprende de los pronunciamientos de los tribunales que han apreciado la existencia de este motivo en supuestos muy particulares.

Así las cosas, lo único que nos cabe concluir es que las posibilidades de prospere una impugnación de acuerdos sociales es bastante baja.

El remedio más eficaz en este caso es ejercitar una acción de cumplimiento forzoso del pacto suscrito con los socios de DY, que obligue a los socios a votar en favor del acuerdo de aumento de capital. *Un pacto parasocial se convierte en ley entre las partes (artículo 1091 CC) y, en ese caso, no hay razón para privar a quien esté interesado en su cumplimiento de ninguno de los remedios previstos por el sistema jurídico* (Ares, 2003).

Uno de estos remedios es acudir a la vía civil para hacer valer el acuerdo existente entre ambas partes y exigir su cumplimiento.

v) **Oponibilidad del pacto de socios de IC**

A la luz de lo expuesto en relación con los pactos parasociales, se ha planteado la duda acerca de las consecuencias de que el pacto de IC recoja el contenido de la cláusula 10 de los Estatutos sociales. En este sentido, resulta fundamental precisar que, si dicha cláusula únicamente consta en el pacto de socios y este no ha sido suscrito por IC como sociedad, sino exclusivamente por sus socios, nos encontraríamos ante un supuesto de inoponibilidad del pacto parasocial frente a la sociedad.

En consecuencia, podría adoptarse válidamente un acuerdo social aprobando la transmisión de activos o actividades esenciales, sin que resulte posible su impugnación con fundamento en el incumplimiento del pacto de socios, en los mismos términos expuestos anteriormente.

No obstante, lo anterior, ello no impide que los socios puedan exigir el cumplimiento del pacto parasocial, así como acudir a los restantes remedios legales previstos para la reparación del incumplimiento contractual.

vi) **Elevación a público del pacto para social**

La elevación a documento público de los pactos para sociales no es obligatoria, aunque sí aporta ciertas ventajas. Aunque estos acuerdos sean extraestatutarios y no requieren formalización en escritura pública, es una práctica habitual recurrir a la escritura pública debido a los beneficios que conlleva, especialmente por la mayor capacidad probatoria que otorgan los documentos públicos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 319 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (en adelante «LEC»). No obstante, su oponibilidad frente a la sociedad no se ve modificada por su elevación a público.

### **2.3. VENTA DE SOCIEDAD 4**

Por último, analizaremos una cuestión que se ha planteado de forma aislada sobre qué aprobaciones son necesarias para vender la sociedad 4 y las consecuencias de no recabar esas autorizaciones.

Para responder a esta cuestión, tomaremos en cuenta que se trata de una venta que se va a llevar a cabo desde el punto de partida en el que se encuentra actualmente IC, esto es, sin haber realizado ninguna reorganización empresarial.

Tal y como hemos dispuesto anteriormente los activos principales de IC son sus sociedades a través de las cuales desarrolla sus negocios. En este caso, la venta de la Sociedad 4 puede tener la consideración de activo esencial, y por tanto sería necesario el acuerdo de la junta general de IC, según lo dispuesto en el artículo 160.f de la LSC.

La calificación de la sociedad 4 como activo esencial puede depender de muchos factores. El artículo 160.f LSC recoge una presunción por la cual se presumen esenciales aquellos activos que representen el 25% del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado. No obstante, es una presunción iuris tantum, por lo que cabe prueba en contrario. A este respecto, cabe destacar que el adjetivo esencial podrá predicarse de este activo dependiendo de la operación que se lleve a cabo, y de la incidencia que pueda tener en el patrimonio de IC. Aunque por factores contables, puede concluirse que no se trata de un activo esencial conforme a la presunción del artículo 160.f, cabe la posibilidad de que sí lo sea atendiendo a la operación concreta que se esté realizando y la relevancia que dicha operación pueda tener en la sociedad. *Un mismo bien puede ser objeto de ciertos negocios jurídicos cuya competencia decisoria debe, asumir la junta y, acaso, el mismo bien o conjunto de elementos patrimoniales, puede ser objeto de otros negocios u operaciones cuya competencia decisoria corresponda, en cambio, atribuir al consejo* (Pozo, 2024). Habrá que estar a aquellos factores que puedan revelar que es un activo esencial.

En cambio, si el valor de la sociedad 4 no se subsume bajo la presunción del artículo 160.f bastará con el acuerdo del consejo de administración aprobando la venta de la sociedad.

Respecto a los efectos, cabe destacar que la inobservancia del artículo 160.f LSC ha causado una divergencia en los pronunciamientos de los tribunales. De esta manera, encontramos una división tanto doctrinal como jurisprudencial. A estos efectos cabe destacar la **Sentencia de la Audiencia Provincial de Salamanca nº 559/2022, rec. 523/2021 de 6 de septiembre de 2022 (ES:APSA:2022:699)** que ilustra perfectamente

la falta de criterio unánime en este asunto. Así, de manera resumida, hay autores y resoluciones que se decantan por declarar la nulidad radical de la operación que se haya realizado sin cumplir lo dispuesto en el artículo 160.f, bajo la argumentación de que este artículo se configura como una norma imperativa que no prevé ningún supuesto o consecuencia en caso de que se contravenga lo dispuesto en ella. Todo ello basado en lo dispuesto en el artículo 6.3 CC que establece que *los actos contrarios a las normas imperativas y a las prohibitivas son nulos de pleno derecho, salvo que en ellas se establezca un efecto distinto para el caso de contravención.*

Por otra parte, hay quienes argumentan que, aunque se omita el acuerdo perceptivo de la junta respecto a este tipo de transmisiones, la sociedad quedará vinculada frente a los terceros de buena fe, en aplicación del artículo 234.2 LSC que establece que *la sociedad quedará obligada frente a terceros que hayan obrado de buena fe y sin culpa grave, aún cuando se desprenda de los estatutos inscritos en el Registro Mercantil que el acto no está comprendido en el objeto social.* Los autores que se decantan por esta opción se basan en que el legislador no ha establecido expresamente una consecuencia jurídica para la omisión del acuerdo de la junta, a diferencia de lo que ocurre con el artículo 161 LSC donde sí se regula expresamente la facultad de la junta para someter determinados actos a su aprobación mediante los estatutos sociales precisando además que dicha previsión es válida, pero sin perjuicio del artículo 234 LSC. La rama doctrinal que opta por esta vía aplica de forma análoga el artículo 161 para los supuestos del artículo 160, por lo cual operaría también para este último lo establecido en el artículo 234 LSC. Por lo tanto, aunque la operación se declare nula, el tercero de buena fe que adquiera la sociedad quedará protegido bajo el artículo 234 LSC, y los efectos se reducirán a las consecuencias jurídicas internas de la sociedad vendedora.

Los pronunciamientos de los tribunales hasta el momento no son unánimes y existen resoluciones contradictorias entre sí. El Tribunal Supremo no se ha pronunciado aún sobre esta cuestión. En todo caso, recomendamos que antes de proceder a la venta de la sociedad, se analice minuciosamente si se trata de un activo esencial o no.

### **3. REPARTO DE DIVIDENDO**

#### **3.1.IMPORTE MÁXIMO PARA REPARTIR**

Antes de entrar a examinar el procedimiento hay que determinar qué tipo de dividendo pretende repartir la sociedad. Para ello, debemos atender a las siguientes circunstancias, que permiten concluir que el dividendo cuyo reparto se plantea tiene la naturaleza de dividendo a cuenta:

- El balance de situación está preparado a fecha 30 de junio de 2025. Esto quiere decir que, a esta fecha, las cuentas anuales del ejercicio 2024 ya se han aprobado o al menos deberían haberse aprobado, ya que las sociedades de capital tienen la obligación de aprobar las cuentas anuales dentro 6 meses del siguiente ejercicio conforme al artículo 164 LSC.
- El resultado del ejercicio reflejado en el balance presentado se refiere por tanto al ejercicio 2025, que en nuestro supuesto arroja un resultado de 100 millones.

El dividendo es un dividendo a cuenta porque se va a repartir un beneficio de forma anticipada, antes del cierre del ejercicio. Se concibe como un anticipo realizado a los socios a cuenta de los dividendos y su distribución puede acordarse tanto por la junta general como por el órgano de administración.

La LSC regula los dividendos a cuenta en el artículo 277 que dispone:

*«La distribución entre los socios de cantidades a cuenta de dividendos sólo podrá acordarse por la junta general o por los administradores bajo las siguientes condiciones:*

*a) Los administradores formularán un estado contable en el que se ponga de manifiesto que existe liquidez suficiente para la distribución. Dicho estado se incluirá posteriormente en la memoria.*

*b) La cantidad a distribuir no podrá exceder de la cuantía de los resultados obtenidos desde el fin del último ejercicio, deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores y las cantidades con las que deban dotarse las reservas obligatorias por ley o por disposición estatutaria, así como la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados.»*

Establecida la naturaleza jurídica del dividendo, procedemos a explicar cuál es el importe máximo a repartir conforme a todos los requisitos establecidos legalmente.

Así, adelantamos que, para proceder al reparto de este dividendo, a la luz del artículo 277 LSC, la ley exige un requisito de procedimiento y además limita la cantidad a distribuir en concepto de dividendo a cuenta.

Vamos a empezar por este segundo punto: el importe máximo a dividir. Luego procederemos a explicar el procedimiento para acordar el reparto.

Como bien indica el artículo 277. b) LSC la cantidad máxima a distribuir no puede exceder el importe de los resultados obtenidos desde la finalización del último ejercicio. Es decir, solo puede repartirse aquellos beneficios o resultado obtenidos a partir del 31 de diciembre de 2024, fecha de cierre del ejercicio anterior, hasta el momento actual o en que se pretende repartir. En el caso que nos ocupa, el balance de situación indica en la partida “resultado del ejercicio” 100 millones de euros. Ahora bien, a este importe hay que minorar tres conceptos:

- Las pérdidas precedentes.
- Cantidades que deban destinarse a reservas legales o estatutarias.
- El impuesto a pagar por los resultados.

En el balance no consta la existencia de pérdidas de ejercicios anteriores que deban ser compensadas, por lo que no procede realizar ningún ajuste por este concepto.

En cuanto a la reserva legal, el artículo 274 LSC establece la obligación de dotar una reserva legal que equivalga al menos al 20% del capital social. En el supuesto que nos ocupa, según el balance de situación aportado, la sociedad presenta un capital social de 10 millones de euros y una reserva legal de 2 millones de euros, cifra que representa exactamente el 20% exigido por la ley. No procede tampoco realizar ningún ajuste por este concepto.

Por lo que respecta a las reservas estatutarias, no consta que exista ninguna cláusula que imponga la obligación de constituir una reserva de esta naturaleza.

Por último, es necesario, también, tener en cuenta los impuestos aplicables a estos para determinar el importe de dividendos. No obstante, entendemos que en este caso no dará lugar un cambio que impida el reparto.

Cabe señalar además que la *Resolución de 5 de marzo de 2019, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se desarrollan los criterios de presentación de los instrumentos financieros y otros aspectos contables relacionados con*

*la regulación mercantil de las sociedades de capital*, recoge en el artículo 28.4 que el reparto del dividendo a cuenta debe respetar los límites establecidos en el apartado segundo del citado artículo que dispone que *una vez cubiertas las atenciones previstas por las leyes o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio distribuible, si el valor del patrimonio neto no es 0, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social mercantil*. Este requisito también se cumple en el caso de IC, ya que, minorando el patrimonio neto en 100 millones, daría un resultado de 150 millones, que sigue siendo superior a la cifra del capital social.

### **3.2. PROCEDIMIENTO Y DOCUMENTOS NECESARIOS**

El reparto de los dividendos a cuenta requiere la adopción de un acuerdo por la junta general o por el órgano de administración. Así lo establece el apartado primero del artículo 277 LSC, que atribuye esta competencia indistintamente a ambos órganos, salvo que los estatutos contentan una disposición que atribuya la competencia a uno de ellos. No obstante, en la práctica, es habitual que el reparto del dividendo a cuenta sea acordado por el órgano de administración, al tratarse de un procedimiento más ágil y que requiere menos formalidades que la convocatoria y celebración de una junta a tal efecto<sup>1</sup>.

Parece ser que el órgano de administración de IC tiene la forma de consejo de administración. El procedimiento a seguir será la convocatoria de un consejo por el presidente en virtud del artículo 246 LSC. En dicho consejo se someterá a votación la adopción del acuerdo de reparto de dividendo a cuenta que se adoptará por las mayorías recogidas en los estatutos sociales. En dicho acuerdo se establecerá la forma de pago y el momento de cobro.

Para proceder al reparto, es necesario el informe del estado contable que debe ser elaborado por el órgano de administración de la sociedad. El informe del estado contable, tal y como indica el art. 277.2 LSC debe reflejar que existe suficiente liquidez para proceder al reparto. Si bien la ley no indica cual debe ser el contenido de este informe, la lógica lleva a pensar que debe ser un documento que cumpla con los artículos 25 y ss. del Código de Comercio (en adelante «CCom»). Normalmente el informe de estado contable consiste en un balance de situación.

---

<sup>1</sup> Eduardo Vlapuesta Gastaminza. *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*. 3<sup>a</sup> Edición. Editorial Wolter Kluwer.

### **3.3.IMPACTO DEL REPARTO DE DIVIDENDO EN UNA POSTERIOR OPERACIÓN DE COMPROVENDA**

Para valorar adecuadamente el impacto del dividendo a cuenta es esencial atender a un elemento decisivo: el reparto tendrá lugar antes de la firma del contrato de compraventa. Este hecho simplifica sustancialmente el escenario, ya que evita la mayoría de los problemas que genera la distribución de dividendos en el contexto de una operación de transmisión, en lo que al precio se refiere.

Cuando el dividendo a cuenta se distribuye con anterioridad a la firma del contrato de compraventa, su impacto sobre la operación queda limitado al plano económico. Al producirse el reparto antes de que surjan obligaciones contractuales derivadas del acuerdo de compraventa, el vendedor habría extraído legítimamente parte del valor de la sociedad, pero sin infringir ningún deber contractual puesto que todavía no ha nacido deber alguno. No se vulneran cláusulas *anti leakage* ni afecta a garantías o ajustes de precio, que serían objeto del contrato de compraventa.

El comprador, a la hora de fijar el precio, lo hará con base a una información donde el patrimonio neto refleja el reparto realizado, de modo que el dividendo previo reduciría, en todo caso, el valor que servirá de referencia para la adquisición de la sociedad. En consecuencia, dará lugar a un precio de compraventa menor.

## **4. VENTA DE INDUSTRIAS COREILLA**

### **4.1.ASPECTOS CONTRACTUALES**

#### **i) Autorizaciones previas**

A la vista de la posible adquisición de las participaciones de IC por parte de Tadium Investement (en adelante «TI»), se ha planteado si existe alguna cuestión legal que pueda impedir la adquisición en el plazo de un mes.

Pues bien, ajeno a las cuestiones relativas a la negociación de los términos del contrato y otros elementos que pueden llevar más tiempo del previsto, debemos afirmar que en el

plano legal sí que existe algunas cuestiones que podrían impedir que se realice la compraventa en el tiempo de deseado.

La primera de ellas es la posible necesidad de una autorización debido a que la operación constituye una inversión extranjera directa. En este caso, debemos tener en cuenta que determinadas inversiones extranjeras en España están sometidas a un mecanismo de control que exige una autorización previa a la operación. Para determinar si esta adquisición es una inversión directa que requiere de dicha autorización, debemos acudir a la *Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales* (en adelante «**Ley 19/2003**»)

La Ley 19/2003 parte del principio de libertad de los movimientos de capitales y transacciones económicas con el exterior. Sin embargo, el artículo 7 bis regula la suspensión del régimen de liberación de determinadas inversiones extranjeras, y establece la necesidad de obtener una autorización cuando se cumplan los siguientes requisitos de forma cumulativa:

- Que se trate de un inversor extranjero no residente.
- Que se trate de inversión extranjera directa.
- Que el objeto de la inversión pueda afectar al orden público, la seguridad pública y a la salud pública.

En el caso de la futura adquisición de IC por TI, a priori y dadas las características de la operación, se cumplen con todos los requisitos.

En primer lugar, TI es un inversor extranjero no residente. A los efectos de determinar qué se considera un inversor extranjero no residente, el artículo 7 bis.1 a) establece que la suspensión del régimen de liberalización sólo aplica, entre otros, cuando dicha inversión es realizada por un inversor que reside fuera de la UE o de la AELC. Además, el artículo 10.1 a) del *Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores* (en adelante «**Real Decreto 571/2023**») que desarrolla la mencionada ley, añade que a los sujetos de las inversiones sometidas a autorización serán los inversores no residentes.

En el caso de TI, en base a la información facilitada, es claramente un inversor extranjero no residente ya que tiene su domicilio social en el extranjero (artículo 2.1.B c) de Ley 19/2003), y este domicilio no pertenece a ningún país de la UE ni de la AELC. Dado que

la sede se encuentra en Londres, Reino Unido, hemos de tener en cuenta que este país no pertenece a ninguna de estas organizaciones.

Adicionalmente también nos encontramos ante una inversión directa. Según el artículo 7 bis.1 de la Ley 19/2003, «*se consideran inversiones extranjeras directas en España todas aquellas como consecuencia de las cuales el inversor pase a ostentar una participación igual o superior al 10 por 100 del capital social de una sociedad española y todas aquéllas otras que como consecuencia de la operación societaria, acto o negocio jurídico que se efectúe se adquiera el control de la totalidad o de una parte de ella, por aplicación de los criterios establecidos en el artículo 7 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia*». Así lo establece también el artículo 4.a) del Real Decreto 571/2023, que tiene por objeto las inversiones extranjeras directas.

La presente operación cumple con este requisito ya que TI pretende comprar el 100% o al menos el 70% de las participaciones de IC, y por tanto, adquirirá un control completo de la sociedad.

Por otra parte, la operación podría verse afectada por un elemento adicional relacionado con el objeto de inversión, y que consideramos lo más relevantes a estos efectos: la posible intervención en un sector que la normativa de inversiones extranjeras considera sensible para el orden público, la seguridad o la salud pública.

En concreto, el artículo 7 bis. 2 de la Ley 19/2003 prevé la suspensión del régimen de liberalización de las inversiones extranjeras cuando tenga por objeto tecnologías críticas, entre las que se incluyen expresamente las telecomunicaciones, de conformidad con la normativa europea sobre productos de doble uso.

En este caso, existe una probabilidad elevada de que la inversión se encuadre precisamente en este ámbito, dado que IC desarrolla un negocio de telecomunicaciones con aplicación, ya no solo en el ámbito civil sino también el militar. Además, su actividad se centra en comunicaciones por fibra óptica, ámbito que puede involucrar tecnologías de alta sensibilidad o sistemas propios cuya transmisión está sujeta a un control especial.

Aunque no disponemos de la información completa sobre el alcance técnico de las soluciones desarrolladas o sobre qué tecnologías concretas incorpora la actividad, el hecho mismo de que el negocio tenga un componente militar y de que se pretenda adquirirlo en su totalidad por un inversor extranjero no residente es un indicio que nos

conduce a considerar que la operación podría requerir de autorización administrativa previa, en aplicación del mecanismo de control de inversiones extranjeras.

Ahora bien, con base en todo lo expuesto, si finalmente se valora que el sector afectado es un sector crítico para lo cual la ley exige autorización (artículo 7 bis de la Ley 19/2003) y artículo 14 del Real Decreto 571/2023), esta se deberá solicitar a través del procedimiento previsto en el artículo 14.7 Real Decreto 571/2023. A este respecto, cabe destacar que el plazo de resolución de las autorizaciones es de 3 meses, conforme al artículo 14.9 Real Decreto 571/2023.

En todo caso, contando con suficientes indicios que apuntan a la necesidad de autorización, si no se considera con certeza su necesidad, se debería plantea una consulta voluntaria conforme a lo dispuesto en el artículo 9 del Real Decreto 571/2023. La consulta debe remitirse a la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, y el plazo de resolución es de un mes, plazo durante el cual no podría cerrarse la compraventa, hasta conocer el sentido de la consulta.

Además de esta cuestión legal, es posible que la operación requiera también una autorización en materia de concentraciones económicas. Ello se debe a que, como consecuencia de la adquisición proyectada y dada la relevancia de IC en el mercado de telecomunicaciones, la operación podría quedar sujeta al control por las autoridades de competencia.

A estos efectos, debe acudirse en primer lugar, a la *Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia* (en adelante «**Ley 15/2007**»). El artículo 7 de dicha ley considera que existe concentración económica cuando tiene lugar un cambio estable de control de la totalidad o parte de una empresa como consecuencia de la adquisición por una empresa del control sobre otra.

En el caso que nos ocupa, esta definición resulta aplicable, ya que TI adquirirá, si no la totalidad, al menos la mayoría de las participaciones de IC, lo que implicaría un cambio de control societario y económico de dicha sociedad. Como consecuencia, la operación, podría estar sujeta al régimen de control de concentraciones económicas.

Para determinar si resulta exigible la notificación y la autorización de la operación previa, debe atenderse a los umbrales recogidos en el artículo 8.1 de la Ley 15/2007. En caso de se cumpla alguno de ellos, la operación quedaría sujeta al deber de notificación ante la

Comisión Nacional de Mercados y la Competencia (en adelante «CNMC»), conforme a lo dispuesto en el artículo 9.1 y 9.4. b) de la Ley 15/2007. Por lo tanto, desde el momento en que TI remite su oferta no vinculante, si esta se acepta inmediatamente, TI debe notificar a la CNMC sobre la operación.

En este supuesto, es probable que la operación de adquisición requiera de autorización ya que contamos con datos que pueden dar a entender que se cumplen con los umbrales:

- El primer umbral establecido en el artículo 8.1. a) es la adquisición o el incremento de la cuota de mercado de un producto o servicio en un 30%. En este caso, dada la relevancia que tenía IC en el mercado, si se produce un cambio de control, TI estaría adquiriendo esta cuota en el territorio nacional.
- El segundo umbral hace referencia al volumen de negocios. En este caso, IC ha facturado en el último ejercicio 700 millones de euros, la mitad aproximadamente en España, lo equivaldría a 350 millones; por otra parte, TI tiene una facturación de 1.000 millones en España. La suma de ambas supera el umbral de 240 millones recogido en el apartado b) del artículo 8.1 de la Ley 15/2007.

Una vez presentada la notificación, el Consejo de la CNMC dictará resolución autorizándola, condicionándola al cumplimiento de determinados compromisos o acordando el inicio de una segunda fase o la remisión de la competencia al órgano europeo. El plazo para dictar dicha resolución es de un mes, en virtud de lo dispuesto en el artículo 36.2 a) de la Ley 15/2007, lo que implica que tras la remisión de la oferta si TI notifica la operación en ese momento no sería posible cerrarla en el plazo de un mes tal y como desean.

Por último, hemos de tener en cuenta también la posible existencia de derechos de adquisición preferente de otros socios de IC (para el caso de que no se adquieran la totalidad de las participaciones). Si atendemos al régimen general de transmisión de las participaciones de las sociedades limitadas (artículo 107 LSC), en ausencia de regulación en los estatutos de IC, antes de proceder a la venta de las participaciones a un tercero, la sociedad puede poner en conocimiento del transmitente qué socios están interesados en adquirir las participaciones en las mismas condiciones o mejores. Habrá que esperar al plazo máximo de tres meses recogido en el artículo 107. 2. F) LSC sin que la sociedad comunique al transmitente la existencia de otros derechos de adquisición.

En conclusión, sí que existen tres cuestiones legales que imposibilitarían que la compraventa se cierre en el plazo de un mes. En este caso, dadas las características del vendedor y del objeto de la compraventa, hace que puedan ser necesarias algunas autorizaciones sin las cuales no es posible llevar a cabo la operación, y de no contar con ellas acarrearían sanciones muy graves. Estas son, la autorización sobre inversión extranjera, la autorización sobre concentración económica, y el posible derecho de adquisición preferente.

ii) **Índice del SPA**

En este apartado esbozaremos en líneas generales el contenido del índice del contrato de compraventa del 100% de las participaciones de IC. Estos contratos son conocidos como Share Purchase Agreement, o por las siglas SPA.

En primer lugar, el índice deberá ir precedido de la identificación de las partes y la voluntad de estas de celebrar el contrato de compraventa.

Posteriormente se deben incluir todas las cláusulas del contrato. En líneas generales deberán incluirse las siguientes, sin perjuicio de otras que se estimen pertinentes:

- Objeto de la compraventa: descripciones detalladas de las participaciones.
- Precio de la compraventa: en este caso, debe reflejarse que mecanismo se usará para determinar el precio, así como las cuantías detalladas; el tipo de precio (fijo, variable, provisional o definitivo); cláusulas *anti leakage*; en caso de precio variable, los mecanismos para determinar el precio. En este caso, hay reflejar los estados financieros y precio de referencia. Además, es necesario incluir el momento del pago y de qué manera, si será un precio aplazo o no. Por último, el ajuste del precio, si es que se opta por incluir un componente variable, al cierre de la operación.
- Condiciones: condiciones que se tienen que dar para que se produzca el cierre de la operación (autorizaciones de las autoridades de competencia o autorizaciones de inversiones extranjeras); condiciones que no deben darse para que se produzca el cierre (por ejemplo, un supuesto material adverso antes de la fecha del cierre).
- Manifestaciones y garantías: afirmaciones que realiza el vendedor sobre cualquier circunstancia relativa a la sociedad, sus estados financieros, contables, económicos, societarios, aspectos laborales, así como sobre patentes, marcas y

derechos del que es titular. La finalidad es obtener una descripción de la sociedad que se va a adquirir a través de manifestaciones veraces, completas y exactas. Su incumplimiento puede generar responsabilidad para el vendedor.

- Régimen de responsabilidad del vendedor: establecer la responsabilidad del vendedor derivada del incumplimiento de las manifestaciones y garantías; *indemnities* por las contingencias que se hallen en la due diligence; límites cuantitativos y temporales de la responsabilidad del vendedor.
- Régimen de responsabilidad del comprador.
- Costes y gastos: qué partes sufragan los costes y gastos derivados de la preparación de la compraventa.
- Elevación a escritura pública del contrato de compraventa: someter la consumación y el cierre de la compraventa a la elevación a público del contrato.
- Ley aplicable y jurisdicción: qué ley se aplica para interpretar el contrato y a qué jurisdicción se someten los conflictos que surjan de la compraventa. En este caso, aclarar si se someterá a arbitraje o la vía judicial, y el lugar.

### iii) Elevación a público

En cuanto a la elevación a público de la escritura de compraventa adelantamos que es necesario y recomendable hacerlo. Sin embargo, la falta de este requisito no afectará a la validez de la transmisión.

El artículo 106 LSC establece que la transmisión de las participaciones sociales debe hacerse mediante documento público. A priori, parece que elevar a documento público la transmisión de participaciones constituye un requisito imprescindible para que se materialice la transmisión, sin el cual tal transmisión no tendría efecto. Sin embargo, a este respecto la jurisprudencia ha establecido que la elevación a escritura pública de la transmisión de participaciones no tiene carácter esencial, y atañe a la oponibilidad la misma frente a terceros. Por tanto, sí es válida la transmisión realizada por documento privado. En este sentido se ha pronunciado la **Sentencia del Tribunal Supremo nº 956/2011 de 5 enero de 2012 (ES:TS:2012:258)**:

*«La referida exigencia formal ha sido entendida en el sentido de que no tiene carácter esencial -ad substantiam o solemnitatem- para la perfección de la transmisión, afirmando la sentencia 234/2011, de 14 de abril EDJ 2011/78874, que "sólo cumple la función de medio de prueba - ad*

*probationem - y de oponibilidad de la transmisión a los terceros - ad exercitium o utilitatem -, en sentido similar al que atribuye a la misma forma el artículo 1279 del Código Civil"»*

Sin embargo, el documento público conlleva la presunción de validez del contrato, otorgando mayor seguridad jurídica y presumiendo la veracidad de su contenido, así como la garantía de su oponibilidad frente a terceros. Todo ello se desprende de lo recogido en el artículo 319 LEC y 1218 CC. Las consecuencias que se derivarían de no elevar a público la compraventa sería el riesgo que se toma a la hora de oponer el contrato frente a terceros ya sea en pleitos o en el ámbito privado. Asimismo, es necesario para oponer el contrato ante la sociedad, y acceder al libro registro de socios.

No obstante, resulta imprescindible en operaciones de este tipo, donde el riesgo asumido y el precio es elevado, que conste en escritura pública para que de cara a terceros o en un pleito entre las partes, no haya dudas sobre la oponibilidad o validez del contrato de compraventa. Es más, recomendamos que se incluya una cláusula en el SPA que someta el cierre de la compraventa a la elevación a escritura pública.

#### **iv) Firma de la escritura pública**

Se plantea la duda sobre la posibilidad de otorgar escritura pública de compraventa por videoconferencia ya que el Sr. Galen Ersó no puede acudir presencialmente a España para proceder a la firma. La respuesta es que no es posible otorgar una escritura pública para la compraventa de participaciones por videoconferencia. La normativa española, en concreto el artículo 17 ter de la *Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862* sí que permite que, para algunos actos, la videoconferencia sea un cauce para ejercer la función pública notarial, sin embargo, entre estos actos no se recoge el de la compraventa de participaciones.

No obstante, existen otras alternativas que puede hacer posible que se otorgue la escritura pública aun cuando el interesado se encuentra en el extranjero. La más idónea es que el Sr. Galen Ersó otorgue un poder notarial de representación, desde el lugar en que se encuentre, a favor de una persona que se encuentre en España para que firme la escritura pública en su representación. En este sentido, hay que tener en cuenta que el documento notarial por el que otorga el poder es un documento extranjero lo que implica que no tendrá eficacia directa en España sin más trámite alguno. Para lograr esta eficacia es

necesario que el documento se encuentre apostillado, tal y como lo exige el artículo 3 del *Convenio de la Haya 1961* que recoge la exigencia de esta formalidad y que permite certificar la autenticidad del documento firmado.

Si no existe la figura de notario, podrá otorgar un poder general de representación ante el Consulado de España del país en que se encuentre, sin necesidad de apostillarlo.

v) **Cláusula de sumisión a los tribunales**

Respecto a la posibilidad de incluir una cláusula de sumisión a los juzgados y tribunales de Barcelona, no vemos inconveniente alguno en hacerlo. Conforme al artículo 54 LEC, las partes tiene legitimación para pactar cláusulas de sumisión a tribunales de determinada circunscripción, siempre cuando se recoja expresamente por las partes en el contrato.

Si bien IC esta domiciliada en Madrid, nada impide que los pleitos derivados del contrato se sometan a los tribunales de Barcelona, máxime cuando TI dispone de oficinas ahí lo que les puede otorgar un conocimiento más profundo de los tribunales.

Cabe añadir también, que la redacción de la cláusula es genérica lo que otorga una ventaja ya que evita conflictos en la interpretación del contrato.

#### **4.2.CLAUSULAS DE PROTECCIÓN CONTRA LAS CONTINGENCIAS IDENTIFICADAS**

i) **Contingencia en materia de propiedad intelectual e industrial**

Durante la fase de Due Dilligence, TI ha localizado una contingencia relacionada con la falta de capacidad de IC de acreditar la titularidad de determinados desarrollos de tecnologías que son esenciales para llevar a cabo el negocio.

La contingencia que se presenta es relevante ya que el desarrollo de tecnologías en el negocio de IC, sobre todo, en lo que respecta a las telecomunicaciones se concibe como uno de sus mayores activos y es necesario contar con garantías suficientes que aseguren que posibles contingencias en este aspecto afecten negativamente a TI como comprador.

Dado que se ha constatado una contingencia en la Due Dilligence respecto de la titularidad de determinados desarrollos tecnológicos importantes para el desempeño del

negocio, quiere decir que es un riesgo que TI, como comprador, ya conoce. Por lo tanto, habrá que configurar un remedio que compense o cubra este riesgo que se ha conocido.

En primer lugar, consideramos que es necesario incluir en las cláusulas de manifestaciones y garantías sobre los derechos de propiedad intelectual e industrial, todas las particularidades posibles, y, además, una manifestación en la que conste sobre qué derechos no se ha podido acreditar la titularidad por parte de los vendedores para que quede acreditada en el contrato esta situación. No obstante, debido a la relevancia de esta contingencia, esta medida aislada no otorga la protección suficiente.

Una medida que puede tenerse en cuenta, junto con la anterior, es el ajuste del precio, aunque es uno de los remedios más agresivos para el vendedor. A este respecto, habrá que estar al mecanismo escogido para fijar el precio, y realizar el ajuste en el mismo.

En este caso, para la obtener una protección suficiente que no desincentive al vendedor pero que tampoco deje desprotegido al comprador, recomendamos que se articule una cláusula indemnizatoria conocida como *«specific indemnity»* a favor de TI, en la que el vendedor asuma todas las consecuencias que se deriven de la falta de titularidad de los desarrollos tecnológicos, como puede ser una posible demanda o reclamación por terceros que digan ser los verdaderos titulares.

Mediante la articulación de una *specific indemnity* lograremos alcanzar un equilibrio entre ambas partes. Optar por otras medidas como una reducción del precio sería una medida excesiva para el vendedor dado que la contingencia no se ha materializado y existe una posibilidad de que no llegue a producirse. Del mismo modo, renunciar a la operación resultaría igualmente desproporcionado para ambos.

La *specific indemnity* permite gestionar adecuadamente este riesgo: solo si la contingencia lleva a materializarse nacerá la obligación del vendedor, mientras que el comprador dispone de la garantía de que, en tal caso, no asumirá las consecuencias económicas derivadas. De este modo, TI queda protegida sin penalizar injustificadamente al vendedor.

## ii) Pacto de socios

En relación con el pacto de socios de IC, y con el fin de garantizar que quede sin efecto una vez consumada la operación, se recomienda incluir en el SPA una condición de cierre que consista en que el vendedor manifieste y garantice que ese pacto quedará extinguido

tras el cierre, mediante el correspondiente acuerdo entre todos los socios que lo hubieran suscrito.

Asimismo, para reforzar el cumplimiento efectivo de esta obligación podrá establecerse un mecanismo de garantía que consista en la retención del precio de una parte del precio en una cuenta *escrow*, que se liberará únicamente una vez se acredite el cumplimiento de la obligación asumida. De este modo, el eventual incumplimiento tendrá un efecto económico a través del correspondiente ajuste del precio.

También podría tener cabida la inclusión de una condición resolutiva, de manera que en el SPA se recoja que, de no dejar sin efecto el acuerdo después del cierre, el contrato de compraventa quedaría resuelto. Ahora bien, conviene hacer una delimitación temporal de esta condición, de manera que no transcurra un tiempo considerable que pueda dar lugar a la asunción de responsabilidades por TI con terceros, y haga imposible la resolución.

Otra medida adicional que puede recogerse en el contrato para protegerse de esta contingencia es incluir una *specific indemnity* donde el vendedor asuma la responsabilidad de indemnizar al comprador por los efectos que pueda surtir el pacto de socios y que afecten negativamente al comprador.

No obstante, en lo que respecta a esta contingencia cabe destacar que es necesario saber el contenido del pacto de socios, para ver qué tipo de cláusulas contiene y en qué medida podrían afectar a TI. También resulta esencial conocer cuantas participaciones comprará y a qué socios se adquirirán, para estudiar mejor la gravedad de esta contingencia y el alcance de las medidas.

### **iii) Daños derivados de la planta incendiada**

Por último, se nos ha trasladado una contingencia más derivada de los daños ocasionados por el incendio del 28 de abril de 2025 en la fábrica de IC. Esta contingencia trae como causa la falta de explicación previa y la ausencia de documentación sobre la franquicia aplicable a la póliza de seguro destinada a cubrir estos daños.

Tal y como se ha conocido a la víspera de la firma del contrato y tras los múltiples requerimientos efectuados a IC durante la Due Diligence, se ha confirmado que la franquicia aplicable a la póliza no es únicamente 150.000 € como se indicó en un inicio por los vendedores, y de hecho recogido como asunción clave en la oferta no vinculante

remitida por IT. Por el contrario, se ha revelado que la franquicia equivale a la facturación mensual de la planta (1.000.000€ aproximadamente en este caso) con un mínimo de 150.000€.

Esto implica que el importe que deberá soportar IC, y después de la transmisión TI, puede alcanzar hasta 1.000.000€, siendo esta contingencia existente y necesariamente llamada para materializarse, aunque el importe final depende de la valoración definitiva de los daños materiales y del lucro cesante.

Para proteger a TI consideramos imprescindible introducir un mecanismo contractual que proteja adecuadamente a TI frente a este riesgo, cuyo impacto económico ya es cierto, aunque no esté cuantificado. Dada la situación proponemos introducir el siguiente mecanismo:

- Retención del precio por importe 850.000€. Se retiene este importe porque es la diferencia entre la cantidad que TI pensaba que tendría que asumir y la que realmente podría soportar. Recomendamos que el comprador en el momento del pago del precio deposite y retenga en una cuenta escrow la cantidad, correspondiente al importe máximo de la franquicia que podría resultar de aplicación. Dicho importe permanecerá retenido hasta que se cuantifiquen definitivamente los daños. Una vez se han cuantificado, el vendedor podrá cobrarse el precio no cubierto por la póliza. De esta manera, el precio quedará minorado por el importe exacto de la franquicia, sin que TI asuma riesgo económico alguno que fue revelado.

Esta medida permitirá proteger TI, garantizando que no sufrirá un coste inesperado derivado de una contingencia existente y oculta durante el proceso de Due Diligence. Además, aporta certidumbre a ambas partes, no solo a TI, sino también a los vendedores que sabrán que el ajuste del precio será exactamente limitado al importe real de los daños y no a una cifra estimada o sujeta a debate.

## 5. COINVERSIÓN

En este apartado se van a tratar los temas relativos a la coinversión en la adquisición de IC. De manera resumida, la adquisición de IC se realizará a través de una sociedad vehículo, Kyber BidCo, S.L que será fondeada por partes iguales por TI e Incom Capital, otro fondo de inversión.

A este respecto propondremos distintas soluciones a las cuestiones que nos ha planteado el Sr. Krennic en relación con la organización societaria de Kyber BidCo. Posteriormente se analizarán otras consultas vinculadas a la asistencia financiera.

## **5.1.ORGANIZACIÓN SOCIETARIA**

### **i) Control político de Kyber BidCo**

La primera cuestión consiste en determinar qué alternativas tanto estatutarias como extraestatutarias caben para que se garantice que TI controle societariamente la sociedad vehículo. A continuación, desarrollaremos ambas alternativas:

- Estatutos sociales: En los estatutos sociales de Kyber BidCo cabe principalmente una alternativa. Dado que el contenido de los estatutos debe estar sujeto estrictamente a los límites establecidos en la LSC, las alternativas a través de este instrumento son menores. En este caso, planteamos una medida para garantizar el control por TI de la sociedad vehículo que se va a articular principalmente a través del tipo de participaciones que se van a suscribir. La LSC permite a las sociedades limitadas crear participaciones cuyo valor nominal no sea igual que los derechos de votos asociados a ese valor. O, mejor dicho, no lo prohíbe. Así se desprende del artículo 96.3 LSC, que no recoge ninguna prohibición a este respecto, a diferencia de lo que hace con las sociedades anónimas.

Conforme a lo dispuesto, si bien ambos fondos van a adquirir el mismo porcentaje de capital, pueden crearse clases de participaciones que, si bien su valor nominal será igual que el resto, el porcentaje de voto que otorguen sea diferente. En este caso, podría crearse una clase de participaciones con menor porcentaje de voto que sea suscrita por Incom Capital.

La suscripción de participaciones con mayor porcentaje de voto garantizaría, además, que TI controle el órgano de administración. Al fin y al cabo, quien gestiona y dirige la actividad ordinaria de la sociedad es el órgano de administración. El nombramiento de los administradores es competencia de la junta, de acuerdo con el artículo 160.b) LSC, por lo que un mayor porcentaje de voto puede garantizar mayor representación en el órgano de administración.

- Extraestatutarias: respecto a las propuestas extraestatutarias, la más idónea es articular un pacto de socios donde se incluyan las cláusulas pertinentes que garanticen que TI tenga el control político de la sociedad. En el pacto de socios TI e Incom Capital pueden incluir cuantas cláusulas estimen para regular su relación en la sociedad. De esta manera, si TI quiere garantizar un control político de la sociedad pueden incluirse distintas cláusulas como las siguientes:
  - Derecho de veto a favor de TI, de modo que determinadas materias queden sujetas al consentimiento de TI.
  - Sindicación de votos: en previsión de la entrada de terceros al capital de Kyber BidCo podría ser conveniente articular esta cláusula por la cual se obligue que ante determinadas materias TI y Kyber BidCo acuerden votar en el mismo sentido.
  - Nombramiento de consejeros. En este caso puede incluirse una cláusula por la cual se reconozca a TI la facultad de nombrar a la mayoría de los administradores o consejeros.
  - Cláusula Drag- along: derecho de arrastre a favor de TI por el cual, en caso de salida del capital de IC, obligue a Incom Capital a vender también sus participaciones.

## ii) **Régimen de votación para determinados acuerdos**

El siguiente aspecto que procede analizar es el establecimiento de un régimen de mayorías para determinados acuerdos, para que requieran el acuerdo conjunto de ambos socios

Pues bien, en este punto cabe aclarar lo siguiente: si TI cuenta con un 50% del capital y de los votos e Incom Capital con el restante 50% no va a suponer gran problema para algunos acuerdos. Algunos de los acuerdos que se han mencionado, como el aumento de capital sin derecho de suscripción preferente o la implementación de modificaciones estructurales ya requieren de por sí una mayoría reforzada (artículo 199 b) LSC), de manera que, en este caso, no se podrían acordar si no es con el voto favorable de ambos fondos. Por lo tanto, se puede replicar en los estatutos el artículo 199 b) de la LSC.

No obstante, la respuesta es distinta para los restantes acuerdos (celebración de acuerdos entre Kyber BidCo y los administradores y nombramiento de auditor) sobre los que la ley no establece una mayoría de votos reforzada sino una mayoría simple. En este caso, cabe

reforzar las mayorías exigidas según el artículo 200.1 LSC. De esta manera cualquier mayoría superior a la ordinaria, requerirá que ambos fondos voten a favor del acuerdo social. No obstante, cabe recordar que la mayoría ordinaria siempre exigirá más de la mitad de los votos a favor, por ello, en este caso también siempre se requerirá que los dos voten a favor del acuerdo. Aun así, cabe reforzar estos votos de cara a la posibilidad de introducir a terceros en el accionariado en un futuro. Por lo tanto, sí que es posible prever esta cláusula en los estatutos sociales.

### **iii) Composición del órgano de administración**

Desde TI también se nos ha pedido aclarar algunas cuestiones relativas al órgano de administración.

En primer lugar, se nos ha planteado una propuesta acerca de la configuración del órgano de administración solicitando nuestro criterio al respecto.

En este sentido, se plantea crear un consejo de administración formado por cinco consejeros, cuatro de ellos elegidos por TI y uno elegido por Incom Capital.

Para empezar, la elección del consejo de administración como forma del órgano de administración es completamente válida desde el punto de vista societario. A estos efectos, la LSC, en el artículo 210.3 establece que las sociedades limitadas pueden establecer en los estatutos la forma de organizar el órgano de administración permitiéndoles optar por cualquier tipo de organización. Por lo tanto, es perfectamente válido escoger la forma de consejo de administración. Hay que tener en cuenta el número máximo de consejeros permitido por la ley para las sociedades limitadas según el artículo 242.2 LSC es de doce. Por otra parte, y dado que se ha optado por constituir un consejo de administración resulta necesario destacar que en los estatutos sociales habrá que detallar el régimen de organización y funcionamiento del consejo de administración, que deberá comprender, en todo caso, las reglas de convocatoria y constitución del órgano, así como el modo de deliberar y adoptar acuerdos por mayoría. Todo ello con base en el artículo 245.1 LSC

En cuanto al número de consejeros que se propone establecer consideramos que es válido, ya que se establece un número impar de consejeros donde la mayoría serían elegidos por TI, y en caso de que exista una vacante la mayoría sigue estando asegurada, debido a que 4/5 de consejeros han sido elegidos por TI.

No obstante, cabe advertir un inconveniente a este respecto, desde el punto de vista del gobierno corporativo. Aunque contar con la mayoría de representación en el consejo de administración otorga a TI una ventaja significativa, al asegurar que las decisiones adoptadas se alineen siempre con sus intereses, se identifica aquí la existencia de un posible problema.

El problema es que podría advertirse la existencia de un abuso de la mayoría manifiesto en los acuerdos del consejo. Los acuerdos del consejo, al igual que los acuerdos de la junta, pueden ser impugnados por los administradores y los socios que representen al menos un 1% del capital social en virtud del artículo 251.1 LSC. Las causas para impugnar los acuerdos son las mismas que para los acuerdos sociales adoptados en junta, entre las que se encuentra el abuso de mayoría (artículo 204.1 LSC).

Para ello, recomendamos que se modifique la representación en el consejo de administración, optando por elegir TI tres consejeros y dos consejeros Incom Capital, y estableciendo que los acuerdos se adopten por mayoría simple de los consejeros. De esta manera, se otorga mayor representación a Incom Capital, pero se mantiene a su vez el control sobre el consejo. La mayoría simple permite que un consejero, en este caso elegido por TI, decida la adopción o no de los acuerdos.

En segundo lugar, se ha planteado una cuestión relativa a que el Sr. Krennic ejerza el cargo de consejero como representante de una persona jurídica nombrada consejera. La duda encuentra su fundamento en el régimen de responsabilidad que se puede derivar al ejercer este cargo como representante de persona jurídica nombrada administrador.

Cabe destacar que ejercer el cargo de consejero como representante de persona jurídica puede otorgar ventajas como, por ejemplo, mayor estabilidad a la hora de ejercer las funciones, claridad en las funciones que hay que ejercer y mayor reconocimiento en el consejo.

No obstante, en lo que concierne a este punto, cabe aclarar que el régimen de responsabilidad del representante de la persona jurídica administrador es el mismo que el de la persona física que ejerce el cargo directamente. A este respecto conviene destacar el artículo 236 LSC que regula los presupuestos de la responsabilidad de los administradores. Los administradores de la sociedad responden frente a la sociedad, a los socios y a los acreedores sociales cuando incumplen los deberes inherentes a su cargo. Esta responsabilidad no solo atañe a quien actúa directamente en el cargo de

administrador o consejero, sino que también se extiende a otros supuestos. En este sentido, y para dar respuesta a la consulta planteada, el propio artículo 235 LSC en su apartado 5 establece que la responsabilidad de los administradores también se extiende a las personas físicas que actúen como representantes de la persona jurídica nombrada consejera o administrador. Es más, la persona física representante debe ejercer el cargo en los mismos términos que un administrador directo y debe cumplir con los mismos deberes. Además, el artículo recoge que ambos sujetos, persona física y persona jurídica, responderán de forma solidaria.

En conclusión, no existe diferencia en el régimen de responsabilidad si se ejerce el cargo de consejero como persona física directa o indirectamente como representante de persona jurídica. Es una cuestión que ha sido resuelta por la norma que dispone que el régimen de responsabilidad se extiende también a estos sujetos.

## **5.2. ASISTENCIA FINANCIERA**

Por último, procederemos a analizar la última cuestión que concierne al tema de la coinversión en la adquisición de IC. Esta cuestión deriva principalmente de las garantías que se quieren otorgar para poder recibir una financiación del 50% del valor de la adquisición por Kyber BidCo por el banco Niro Eleven. Se han planteado dos asuntos:

- La posibilidad de que Kyber BidCo ignore las participaciones de IC para garantizar el préstamo.
- La posibilidad de que hipotecar determinados inmuebles de IC para garantizar el préstamo.

Estas dos situaciones abren un tema de suma relevancia, sobre todo, en lo relativo a la adquisición de empresas, y es el tema de la asistencia financiera. Durante la adquisición de participaciones o acciones de empresas, es común que el adquirente (en este caso Kyber BidCo) recurran a la financiación bancaria para poder pagar el precio de la compra. Y como toda financiación bancaria, la entidad prestamista solicita a menudo que el préstamo sea garantizado ya sea con garantías personas o garantías reales. Resulta lógico que, en una operación de este calibre, esta exigencia adquiera una mayor justificación.

No obstante, a la hora de otorgar las garantías hay que tener presente los límites legales, y en este caso, el límite es la prohibición de asistencia financiera. Nuestra respuesta a continuación se basará en explicar cuándo existe asistencia financiera y si las actuaciones

que hemos descrito anteriormente, esto es pignorar las participaciones e hipotecar los inmuebles, incurren o no en la prohibición de asistencia financiera.

En primer lugar, las sociedades partícipes en esta operación son sociedades limitadas, por lo que acudiremos al régimen previsto por la LSC para estas sociedades. En este sentido la LSC establece en el artículo 143.2:

*«La sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca.»*

Por lo tanto, para determinar si estamos ante la prohibición de asistencia financiera es necesario que concurran una serie de elementos que se infieren de la norma que han sido objeto de análisis jurisprudencial. En este sentido, cabe destacar la sentencia de **Tribunal Supremo nº 582/2023, rec. 4401/2019 de 20 de abril de 2023 (ES:TS:2023:1592)**, que recoge estos elementos:

*«(i) un acto o negocio de financiación o de "asistencia financiera" por parte de la sociedad a favor o en beneficio de un tercero (socio o no); (ii) una adquisición, originaria o derivativa, de acciones de la sociedad que presta la asistencia (asistente) por parte del tercero (asistido); y (iii) un vínculo o relación finalista, teleológica o causal entre el negocio o acto de asistencia financiera y el de adquisición, por ser la finalidad de aquella asistencia favorecer o facilitar esta adquisición.»*

Cabe precisar que, si bien la sentencia citada se refiere al régimen de las sociedades anónimas, los términos de la prohibición coinciden sustancialmente y son comunes en lo esencial con las sociedades limitadas, por lo que el fundamento expuesto resulta extrapolable al régimen de ambas sociedades. Es más, la prohibición de asistencia financiera en las sociedades limitadas se fija en términos mucho más absolutos que las sociedades anónimas. No obstante, para comprender de manera mucho más sencilla en qué consiste la prohibición traemos a colación una **Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid n.º 362/2019, rec. 2535/2018 de 12 de julio de 2019 (ES:APM:2019:6740)**, cuyo fundamento jurídico segundo expone con mayor claridad la prohibición:

*«Las operaciones de asistencia financiera son aquellas a través de las cuales una sociedad proporciona, en diferentes modos, ayuda a un tercero para la adquisición de acciones o participaciones de la propia sociedad asistente.»*

Resumidamente, y en lo que atañe a nuestro caso, la prohibición de asistencia financiera comprende aquella situación en la que una sociedad otorga garantías, entre otros, sobre sus propios bienes a favor de un tercero para facilitar su propia adquisición por parte de este tercero.

Aplicado a nuestro supuesto, creemos que la asistencia financiera puede concurrir en el segundo supuesto que se nos ha trasladado: la posibilidad de que IC otorgue hipoteca sobre determinados inmuebles para garantizar la financiación.

La asistencia financiera concurre en este caso porque: i) IC como propietaria de los inmuebles, constituiría una hipoteca sobre estos a favor de Kyber BidCo (el tercero); ii) Kyber BidCo adquirirá, tras la financiación, las participaciones de IC; iii) existe una relación causal entre la asistencia financiera, es decir, la hipoteca sobre los inmuebles, y la adquisición de las participaciones, ya que, gracias a la constitución de esta garantía Kyber BidCo obtendrá la financiación por los bancos para adquirir las participaciones de IC.

En consecuencia, con esta actuación, lo que se demuestra es que IC al hipotecar los inmuebles estaría facilitando la adquisición de sus propias participaciones por un tercero. Esta es justo la situación que la ley prohíbe, pues una de las finalidades de la prohibición es que la adquisición no se realice con cargo al patrimonio social o perjudicando directamente a este.

A mayor abundancia, cabe destacar la reciente **Sentencia Tribunal Supremo nº 190/2025, rec. 4631/2020 de 6 de febrero de 2025 (ES:TS:2025:547)**. En esta resolución, el Tribunal Supremo analiza un caso en el que Hotel El Hórreo constituye una hipoteca sobre sus inmuebles a favor de Eurohouse, que suscribió un contrato de préstamo por el cual recibiría la financiación bancaria. Aunque el contrato de préstamo indicaba que el dinero se destinaría a otra finalidad (la adquisición de los inmuebles hipotecado), en realidad los fondos se utilizaron para adquirir las participaciones de Hotel El Hórreo, declarando el Tribunal la existencia de asistencia financiera. Este supuesto hace referencia al régimen de las sociedades anónimas, sin embargo, es perfectamente aplicable a nuestro caso ya que el régimen no difiere en lo esencial.

No obstante, no se puede decir lo mismo para la pignoración de las participaciones de IC. En este caso no concurren los elementos de la asistencia financiera. Por una parte, mediante la prenda de participaciones, Kyber BidCo no está constituyendo a favor de un tercero una garantía para adquirir las propias participaciones de Kyber BidCo. Por el contrario, en este caso Kyber BidCo constituiría la garantía sobre participaciones que le pertenecen a ella, sin que IC intervenga en la operación ni como deudor pignorante ni como acreedor pignoraticio. En consecuencia, no se la da la situación en la que IC esté facilitando la adquisición de sus propias participaciones, ya que se trata de una operación externa a esta sociedad como sujeto. Lo que acontece aquí es el otorgamiento de una garantía por parte de Kyber BidCo sobre bienes sobre los que ostentará un derecho de propiedad con la finalidad de obtener financiación para adquirir esos bienes.

En conclusión, no cabe constituir una hipoteca sobre los bienes inmuebles de IC porque se estaría incurriendo en asistencia financiera lo que daría lugar a la nulidad de la operación de financiación. Por el contrario, no existe inconveniente en pignorar las participaciones de IC y sus filiales.

## 6. DISPUTA POST M&A

### 6.1. PLANTEAMIENTO DE LA DEMANDA

Finalmente, se ha planteado la posibilidad de interponer una demanda que trae como causa los siguientes hechos:

- Tras el cierre de la compraventa de IC en septiembre de 2025, un año después, en octubre de 2026, Tradium Investement contrata una auditora para auditar las cuentas anuales de 2026. El resultado de la auditoría arroja que IC tiene derechos de crédito que ascienden a 3.000.000 de euros frente a clientes de los que se duda que vayan a pagar. Esta contingencia no se tuvo en cuenta, ya que las cuentas de 2025 se auditaron después del cierre de la compraventa por una auditora nombrada por IC, que llevaba auditando las cuentas desde 2022 y no era posible realizar el cambio de auditor de cuentas debido a que ya estaba inscrito su nombramiento en el Registro Mercantil.
- En el contrato de compraventa el vendedor y TI pactaron la siguiente cláusula: *en ningún caso los vendedores serán responsables por daños notificados por el comprador más tarde de transcurrido un año desde la fecha de cierre.*

A nuestro juicio, sí que vemos posible plantear una demanda frente a los vendedores. La estrategia que seguiríamos sería la siguiente:

- En primer lugar, es preciso realizar un análisis de la situación y definir cuál el verdadero interés de TI a la hora de valorar qué acción se ha de ejercitar en la interposición de la demanda. Para ello deben considerarse las siguientes circunstancias del caso que orientan la estrategia que se seguirá:
  - a) La operación de compraventa ya se ejecutado plenamente. Se han cumplido todos los hitos principales: la transmisión de la sociedad y el pago del precio. Además, hay que tener en cuenta que la sociedad adquirida, IC, presenta una actividad rentable, opera en un sector de relevancia considerable y su desempeño hasta el momento ha sido positivo. En resumen, el interés es mantener la sociedad.
  - b) A partir de esto, el interés de TI no es deshacer la operación sino obtener una indemnización como reparación por el daño que ha causado el descubrimiento de unos derechos de crédito que, posiblemente, no se lleguen a cobrar.
  - c) Por lo tanto, descartamos las acciones de nulidad o resolución contractual, ya que son acciones inadecuadas que implicarían la restitución reciproca de prestaciones, lo que resulta especialmente complejo y desproporcionado en una operación de tal magnitud, y teniendo en cuenta además la cuantía del daño en comparación con la valoración de la sociedad.

En conclusión, la demanda irá dirigida a reclamar la indemnización por los daños y perjuicios que se han causado con posterioridad a la compraventa a través del ejercicio de la acción de indemnización prevista en el artículo 1101 CC.

- Una vez establecidas estas aclaraciones procedemos a esbozar en líneas generales cuál sería la estrategia:
  - a) Partimos de la validez de pactar una cláusula que limite la responsabilidad por daños a un tiempo determinado, de conformidad con la autonomía de la voluntad de las partes que se consagra en el artículo 1255 CC. De ahí que las partes tengan la libertad de pactar cláusulas de manifestaciones y garantías, y

establecer la responsabilidad de las partes respecto de su contenido. Así se ha establecido en el contrato de compraventa de IC por Traidium Investment, que recoge en una cláusula que *los vendedores en ningún caso serán responsables por los daños notificados por el comprador más tarde de transcurrido un año desde la fecha de cierre de la operación de compraventa*.

b) En segundo lugar, a partir de la premisa anterior, resulta necesario analizar los límites legales aplicables a la cláusula de exoneración de responsabilidad pactadas en un contrato de compraventa, en este caso, la cláusula citada anteriormente. A este respecto, el artículo 1102 CC dispone que la “*responsabilidad procedente del dolo es exigible en todas las obligaciones*” y que “*la renuncia de la acción para hacerla efectiva es nula*”. De esta previsión se desprende que, aunque las partes pacten válidamente una cláusula de exoneración de responsabilidad, como en este caso, esta limitación se referirá para aquellos daños ocasionados por culpa o negligencia. Tales pactos no pueden extenderse a los supuestos donde el daño proceda de una actuación dolosa del vendedor.

Como consecuencia, la cláusula contractual que prevé que el vendedor no responderá por los daños comunicados transcurrido un año desde el cierre de la compraventa, debe interpretarse que opera únicamente frente a daños por concurrencia de culpa o negligencia. Por el contrario, si probamos que el origen de no conocer los derechos de crédito tiene su origen en una conducta dolosa de los vendedores, la cláusula no operará y podemos reclamar la indemnización por los daños y perjuicios causados.

c) En último lugar, y conforme a lo expuesto anteriormente, resulta necesario valorar los elementos disponibles para acreditar la existencia de dolo por parte de los vendedores. A partir de los hechos conocidos pueden identificarse varios indicios relevantes que permiten sostener razonablemente que los vendedores conocían la situación y la ocultaron deliberadamente al comprador, lo que corresponde a una actuación dolosa. En palabras de la **Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de nº 137/2025, rec. 562/2024 de 13 de mayo de 2025 (ES:APM:2025:6769):** *El DOLO, en*

*cuanto vicio del consentimiento contractual, comprende no sólo la maquinación o insidia directa o inductora de la conducta errónea del otro contratante sino también la reticencia dolosa del que calla o no advierte a la otra parte en contra del deber de informar que exige la buena fe, por lo que habrá dolo negativo o por omisión siempre que exista un deber de informar según la buena fe o los usos del tráfico.*

Tales indicios son los que a continuación se indican:

- Antigüedad de los créditos descubiertos. Los derechos de crédito no revelados por los vendedores presentan una antigüedad incluso de más de tres años, lo que hace difícil sostener que los administradores de la IC desconocieran su existencia durante un periodo tan prolongado. La persistencia temporal constituye un indicio claro de conocimiento previo de esta situación.
- Ausencia de provisión contable. Estos créditos no fueron provisionados en las cuentas anuales de las sociedades afectadas, pese a que, por su antigüedad y dudoso cobro, resultaba exigible su provisión conforme a la normativa contable. La falta de provisión revela que las cuentas no se formularon correctamente y, además, impidió que TI pudiera detectar esta situación incluso mediante una Due Dilligence, la cual se hizo en base a la documentación aportada por los vendedores.
- Localización de los créditos en filiales internacionales. La mayor parte de los saldos incobrables corresponden a filiales ubicadas en el extranjero, circunstancia que dificulta especialmente el acceso del comprador a información detallada durante el proceso de compraventa y aumenta la dependencia de la información suministrada por el vendedor.

En conjunto, estos elementos configuran un cuadro indiciario sólido que apunta a una omisión deliberada de información relevante por parte de los vendedores, susceptible de ser calificada como una actuación dolosa a efectos del artículo 1102 del Código Civil, que obliga a responder por aquellos daños que se hayan producido como consecuencia de esa acción. En este caso, TI consintió y aceptó el contrato sin tener en cuenta esta

contingencia que no pudo conocer debido a una ocultación por parte de los vendedores de IC.

Por último, cabe aclarar que la estrategia quedará supeditada a toda la información que obtengamos de su parte respecto a los detalles y circunstancias relativas a cómo se han producido los hechos.

## 6.2.CUESTIONES PROCESALES

### i) Competencia objetiva y competencia territorial

La acción que se pretende ejercitar es una acción de indemnización del artículo 1101 CC en el marco de un contrato de compraventa de participaciones. Para determinar la competencia objetiva es necesario acudir a las normas que atribuyen las competencias a los distintos tribunales. A continuación desarrollaremos a quien le corresponde la competencia objetiva para conocer de la demanda.

La Ley Orgánica del Poder Judicial (“LOPJ”), dentro de su artículo 87, contiene las materias que se encuentran reservadas a las Secciones de lo Mercantil de los tribunales de instancia. En el apartado 6º del citado artículo se encuentran, dentro de estas materias reservadas, entre otras, las siguientes:

*“materia de propiedad intelectual e industrial; competencia desleal y publicidad; sociedades mercantiles, sociedades cooperativas, agrupaciones de interés económico; transporte terrestre, nacional o internacional; derecho marítimo y derecho aéreo.”*

No parece, de la lectura de este precepto, que se les atribuya a las secciones de lo mercantil el conocimiento de cuestiones derivadas de contratos de compraventa por lo que, de conformidad con el art. 85.1º LOPJ, esta materia parece quedar atribuida a las secciones civiles de los tribunales de instancia.

No obstante lo anterior, entendemos necesario entrar a analizar a lo que se refería el legislador al incluir dentro del actual art. 87 LOPJ la referencia a “sociedades mercantiles” para disipar toda duda sobre si una cuestión derivada de un contrato de compraventa de participaciones debe, o no, entenderse incluida dentro de este concepto.

Pues bien, los juzgados mercantiles de conformidad con la Exposición de Motivos de la Ley Orgánica 8/2003, de 9 de julio, se crearon con el objetivo de lograr que *la totalidad de las materias que se susciten dentro de su jurisdicción sean resueltas por titulares con conocimiento específico y profundo de la materia*.

Es decir, la intención del legislador no era otra que crear un juzgado especializado exclusivamente en materias mercantiles, a estos efectos, en materias societarias. Por lo tanto, entendemos que no era su intención incluir absolutamente todas las materias que tuvieran por objeto o relación con sociedades mercantiles como puede ser una compraventa de las participaciones de una sociedad. Así, el hecho de que el contrato de compraventa verse sobre una sociedad, no implica que deba atribuirse el conocimiento de cuestiones derivadas de este contrato al juzgado mercantil.

Esta interpretación fue confirmada por el la **Sentencia del Tribunal Supremo, en su sentencia de 15 de enero de 2013, Rec. 2147/2010**, cuando afirmó en su FD 7º que:

*«no significa que cualquier controversia en torno a una compraventa de acciones o participaciones sociales sea competencia de los juzgados mercantiles, sino esencialmente cuando verse sobre un aspecto contenido en esta "normativa reguladora de las sociedades mercantiles", como es en este caso el efecto que provoca el ejercicio del derecho de adquisición preferente en relación con la determinación del valor de las acciones objeto de transmisión.»*

Es decir, de conformidad con esta sentencia del TS solo deben atribuirse a los juzgados de lo mercantil las cuestiones que versen “esencialmente” sobre aspectos contenidos en la normativa reguladora de las sociedades mercantiles. Cuestión que, en el presente caso, no se da, en la medida en que se pretende ejercer una acción de indemnización por daños y perjuicios del artículo 1101 CC en relación con un contrato de compraventa y esta materia no está atribuida a la jurisdicción mercantil.

Por todo lo anterior, entendemos que, en tanto no se trata de una materia reservada a las secciones de lo mercantil, la competencia objetiva debe ser atribuida a las secciones de lo civil de los tribunales de instancia, de conformidad con el art. 85.1º de la LOPJ y el art. 45 LEC.

Por último, y en relación a la competencia territorial, para dar respuesta a la consulta necesitamos conocer el domicilio de Damask Holdings. No obstante, cabe poner en su conocimiento que el artículo 51.1 LEC establece como fuero general de las personas jurídicas su domicilio social. Pero también cabe demandar en el lugar haya nacido la relación jurídica que de lugar al litigio siempre que cuenten o con un establecimiento permanente o con un representante en dicho territorio. Si Damask Holdings cuenta con estos elementos en España, sería posible demandar aquí.

ii) **Tipo de procedimiento**

De conformidad con los hechos del caso, la indemnización que se pretende reclamar frente a la parte vendedora asciende, como mínimo, a 3.000.000 de euros. En este contexto, el artículo 249 apartado 2º de la LEC establece lo siguiente:

*«Se decidirán también en el juicio ordinario las demandas cuya cuantía exceda de quince mil euros y aquéllas cuyo interés económico resulte imposible de calcular, ni siquiera de modo relativo.»*

Pues bien, en tanto que la cuantía de la demanda supera holgadamente los 15.000 euros exigidos por el citado artículo, y en tanto que la pretensión no se encuentra incluida dentro de las previstas en el art. 250 LEC relativo a los juicios verbales, entendemos que la demanda deberá tramitarse siguiendo el cauce del juicio ordinario.

iii) **Necesidad de intervención de abogado y procurador y sus honorarios**

De conformidad con lo previsto en los artículos 23.1 y 31.1 de la LEC, la regla general es que la intervención tanto de procurador como abogado es preceptiva. Se exceptúa esta obligación, en lo que nos interesa, solo para los procedimientos verbales cuya cuantía no excede de 2000 euros. En la medida en que no nos encontramos en esta situación dado que la cuantía del procedimiento es de 3.000.000 de euros, para este procedimiento será necesario acudir con abogado y procurador.

En lo que respecta a sus honorarios, conviene precisar que los honorarios de los abogados son de libre valoración y no están sujetos a límites legales para garantizar la libre competencia. Vinculado a los honorarios de los abogados es preciso señalar que hasta hace unos años los Colegios de Abogados emitían informes orientadores sobre la fijación de honorarios. No obstante, la **Sentencia de Tribunal Supremo n.º 4841/2022, rec.**

7573/2021 (ECLI:ES:TS:2022:4841), estableció que los informes y el establecimiento de baremos cuantificados orientadores contradice la normativa de libre competencia. Por lo tanto, los honorarios en el caso de los abogados son de libre fijación.

Por el contrario, no podemos afirmar lo mismo para el caso de los procuradores. En este supuesto, los honorarios de los procuradores se encuentran sometidos a los límites legales recogido en el *Real Decreto 434/2024, de 30 de abril, por el que se aprueba el arancel de derechos de los profesionales de la Procura* (en adelante «**Real Decreto 434/2024**»).

Los honorarios devengados por la intervención del procurador en este procedimiento están limitados por el artículo 2 del Real Decreto 434/2024. En este artículo se fijan los aranceles en función de la cuantía del procedimiento. En el caso que nos ocupa, la cuantía esta determinada en 3.000.000 de euros, por lo que procede aplicar este artículo. El calculo sería de la siguiente manera:

- Por cuantías de hasta 600.000 euros el límite del arancel es de 2.079,53 euros.
- Luego, por cada 6.000 euros que excedan de las cuantías superiores a 600.000 euros se devengan como máximo 15,17 euros por cada tramo excedido.

Resultado:

CONCEPTO	CÁLCULO	IMPORTE
Arancel cuantía hasta 600.000	Límite máximo	2.079,53 euros
Exceso sobre 600.000 euros	$3.000.000 - 600.000 = 2.400.000$ euros	—
Tramos por 6.000 euros	$2.400.000 / 6.000 = 400$	—
Devengo por cada tramo de exceso	$400 \times 15,17$ euros	6.068 euros
<b>TOTAL</b>	$2.079,53 + 6.069$	8.147,53 euros

El importe máximo por los honorarios del procurador en el procedimiento sería de 8.147,53 euros. Este importe se corresponde con los honorarios para la primera instancia. A esto habrá de añadirse otros conceptos que se detallarán en el momento en el que se inicien las actuaciones del proceso, tales como copias, tramitación e intervención para solicitar el auxilio judicial, tasación de costas, recursos etc. Todas estas actuaciones

también devengan importes establecidos por el Real Decreto. Ahora bien, estos importes son máximos, por lo que podrá variar de un procurador a otro.

iv) **Posibles recursos contra la sentencia de primera instancia**

Para terminar, contra la sentencia que se dicte en primera instancia cabe recurso de apelación ante la Audiencia Provincial la provincia que corresponda en virtud de lo establecido en el artículo 455.1 y 2. 2.º LEC. El recurso debe interponerse en el plazo de 20 días desde la notificación de la sentencia ante la Audiencia Provincial conforme a previsto en el artículo 458 LEC.

Contra la sentencia que se dicte en segunda instancia por la Audiencia Provincial se podrá interponer recurso de casación en virtud del artículo 466 LEC y 477.1 LEC. En el recurso de casación se interpone ante el mismo órgano que dictó la sentencia que se impugna en el plazo de 20 días desde la notificación de la sentencia.

## BIBLIOGRAFÍA

### Citada

Ángel, R., & Emilio, B. (2011). *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital. Tomo I y II*. Civitas.

Ares, C. P. (2003). El enforcement de los pactos parasociales. *Actualidad Jurídica Uriá & Menéndez*.

Pozo, L. F. (2024). Las operaciones sobre «activos esenciales»: artículos 160 f) y 511 bis de la Ley de Sociedades de Capital. En R. S. Quetglas, & M. J. Luna, *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*. LA LEY.

### Manuales consultados

*Comentario de la Ley de Sociedades de Capital. Tomo I y II*. Civitas. Coordinadores: Ángel Rojo y Emilio Beltrán.

*Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*. Director Rafael Sebastián Quetglas y Coordinador Martín Jordano Luna. Edición: 4<sup>a</sup>. LA LEY

*Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*. Autor: Eduardo Valpuesta Gastaminza. Edición 3<sup>a</sup>. Wolters Kluwer.

*Adquisiciones de empresas*. Directores: José M<sup>a</sup> Álvarez Arjona; Gómez-Acebo & Pombo; Ángel Carrasco Perera. Edición 5<sup>a</sup>. Aranzadi.

*Lecciones de Derecho Mercantil. Volumen I*. Directores: Aurelio Méndez y Ángel Rojo. Edición 21<sup>a</sup>. Civitas.

### Resoluciones citadas en orden de redacción

Resolución de 19 de septiembre de 2019, de la DGRN

Sentencia Tribunal Supremo nº 300/2022, rec. 1726/2019 de 7 de abril de 2022 (ES:TS:2022:1386)

Sentencia de Audiencia Provincial de Valencia nº 218/2024, rec. 162/2024 de 24 de septiembre de 2024 (ES:APV:2024:1931)

Sentencia de la Audiencia Provincial de Salamanca nº 559/2022, rec. 523/2021 de 6 de septiembre de 2022 (ES:APSA:2022:699)

Sentencia del Tribunal Supremo nº 956/2011 de 5 enero de 2012 (ES:TS:2012:258)

Tribunal Supremo nº 582/2023, rec. 4401/2019 de 20 de abril de 2023 (ES:TS:2023:1592), que recoge estos elementos

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid nº 362/2019, rec. 2535/2018 de 12 de julio de 2019 (ES:APM:2019:6740)

Sentencia Tribunal Supremo nº 190/2025, rec. 4631/2020 de 6 de febrero de 2025 (ES:TS:2025:547)

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de nº 137/2025, rec. 562/2024 de 13 de mayo de 2025 (ES:APM:2025:6769)

Sentencia del Tribunal Supremo, en su sentencia de 15 de enero de 2013, Rec. 2147/2010

Sentencia de Tribunal Supremo nº 4841/2022, rec. 7573/2021 (ECLI:ES:TS:2022:4841)