

**UNIVERSIDAD PONTIFICIA COMILLAS**



## **TRABAJO DE FIN DE MÁSTER: DICTAMEN JURIDICO**

Tutor: D<sup>a</sup>. Irene Lorenzo Rego

### **Descripción del trabajo:**

El presente trabajo de Fin de Máster especialidad derecho de la empresa tiene por objeto dar respuesta al caso práctico planteado.

Diciembre, 2025

**Elaborado por Marta Faura Martín**

# ÍNDICE

<b>Resumen .....</b>	<b>4</b>
<b>1. Antecedentes .....</b>	<b>5</b>
1.1. Estructura societaria y evolución del grupo .....	5
1.2. Operación proyectada y objetivos de los socios .....	5
1.3. Conflictos y cuestiones jurídicas planteadas .....	6
<b>2. Separación de los negocios .....</b>	<b>7</b>
2.1. ¿Conviene realizar una operación preparatoria de reestructuración societaria? .....	7
2.2. Propuesta de reorganización societaria: alternativas, viabilidad y recomendación .....	8
2.3. Préstamo. Capitalización .....	9
2.3.1. <i>Calificación jurídica del acuerdo entre Corellia y socios de Yavin</i> ...	9
2.3.2. <i>Valoración de los argumentos de oposición de los socios de Yavin</i> ...	10
2.3.3. <i>Consecuencias de un voto en contra del aumento de capital</i> .....	11
2.3.4. <i>Remedios disponibles para Corellia frente a la negativa de Yavin</i> ....	11
2.3.5. <i>Relevancia de la elevación a público de los acuerdos</i> .....	12
2.4. Venta de otras líneas de negocio y oposición Antilles .....	13
2.4.1. <i>Posibilidad de separar los negocios pese a la oposición del Sr. Antilles</i> .....	13
2.4.2. <i>Efectos de un pacto de socios con cláusula equivalente al art. 10 estatutario</i> .....	14
<b>3. Venta de Industrias Corellia .....</b>	<b>17</b>
3.1. Posibilidades de ejecutar la compraventa en un mes: requisitos y obstáculos.....	17
3.2. Índice del contrato de compraventa (SPA) .....	18
3.3. Elevación a público: necesidad y consecuencias de omitirla .....	19
3.4. Alternativas a la comparecencia presencial de Erso .....	20
3.5. Sumisión a los tribunales de Barcelona .....	21

3.6.	Protección frente a contingencias de propiedad intelectual .....	22
3.7.	Solución respecto al pacto de socios vigente .....	23
3.8.	Sinistro. Cobertura de seguro .....	25
3.8.1.	<i>Protección contractual frente a la contingencia del siniestro</i> .....	25
<b>4.</b>	<b>Reparto de dividendo .....</b>	<b>28</b>
4.1.	Importe máximo distribuible conforme al balance .....	28
4.2.	Procedimiento y documentos necesarios para acordar el dividendo .....	30
4.3.	Impacto del reparto en la operación de compraventa .....	32
<b>5.</b>	<b>Coinversión .....</b>	<b>34</b>
5.1.	Alternativas societarias y extrasocietarias para asegurar el control de Tradium .....	34
5.2.	Regulación estatutarias de materias reservadas .....	36
5.3.	Composición y valoración del consejo de administración de Kyber BidCo .....	37
5.4.	Consejero persona física vs. Persona jurídica: ventajas e inconvenientes .....	37
5.5.	Garantías de la financiación: prenda de participaciones e hipoteca de inmuebles .....	38
<b>6.</b>	<b>Disputa post M&amp;A .....</b>	<b>39</b>
6.1.	Validez de la limitación de responsabilidad y viabilidad de la reclamación .....	39
6.2.	Órgano competente, procedimiento y necesidad de abogado/procurador .....	42
6.3.	Costes procesales y criterios de honorarios .....	44
6.4.	Recursos posibles frente a la sentencia de primera instancia .....	46
<b>7.</b>	<b>Bibliografía .....</b>	<b>48</b>

## Índice de abreviaturas

Art.	Artículo.
Arts.	Artículos.
JGE.	Junta General Extraordinaria.
JGO.	Junta General Ordinaria.
LSC.	Ley de Sociedades de Capital.
S.L.	Sociedad de Responsabilidad Limitada.
S.A.	Sociedad Anónima.
DGRN	Dirección General de los Registros y del Notariado.
DGSJFP	Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública.
STS	Sentencia del Tribunal Supremo.
CC.	Código Civil.
CCom.	Código de Comercio.
LEC.	Ley de Enjuiciamiento Civil.
LOPJ.	Ley Orgánica del Poder Judicial.
TS	Tribunal Supremo.
AP.	Audiencia Provincial.
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial.
LCS	Ley de Contrato de Seguro.
LDC	Ley de Defensa de la Competencia.
CNMC	Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.
RDL	Real Decreto-Ley.
RRM	Reglamento de Registro Mercantil.
LME	Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles.
BORME	Boletín Oficial del Registro Mercantil.
BOE	Boletín Oficial del Estado.

## **Resumen**

El desarrollo del presente trabajo tiene por objeto asesorar a las sociedades ABC y XYZ en la operación de adquisición de las participaciones sociales de la sociedad HP, actualmente en manos de IESA. Para ello, a lo largo del informe se dará respuesta a todas las cuestiones y vicisitudes jurídicas planteadas por las partes involucradas en la transacción. Dichas cuestiones se enmarcan principalmente en el ámbito de la Ley de Sociedades de Capital y la Ley de Prevención de Blanqueo de Capitales, complementándose con la práctica habitual en operaciones de esta envergadura y, por supuesto, con lo establecido por la jurisprudencia y la doctrina aplicable.

## **1. Antecedentes**

### **A) Estructura societaria y evolución del grupo**

Industrias Corellia, S.L. constituye la sociedad matriz de un consolidado grupo empresarial dedicado al sector de las telecomunicaciones, con una fuerte presencia nacional e internacional. Fundada por Wedge Antilles y Gial Ackbar, ha pasado de ser una pequeña compañía a convertirse en una referencia del mercado, con una facturación que en 2024 superó los 700 millones de euros, y una plantilla superior a 1.500 empleados distribuidos por diversos países. Su expansión ha ido acompañada de una diversificación en líneas de negocio y de una complejización de su estructura organizativa y societaria.

La composición de su capital social ha evolucionado desde la inicial paridad entre los socios fundadores hasta una situación actual en la que Damask Holdings, un fondo de capital riesgo, ostenta el 70% del capital. El resto se distribuye entre los fundadores (11% y 9%), Galen Erso (7%), el actual consejero delegado (2%) y un grupo de directivos con participación conjunta del 1%. Todos los socios están vinculados por un pacto parasocial que regula la gobernanza interna y sus relaciones con la sociedad. Corellia actúa como sociedad holding, prestando servicios centrales a las sociedades del grupo y siendo titular de activos estratégicos, como licencias de telecomunicaciones, canalizando sus operaciones a través de filiales especializadas en telecomunicaciones civiles y militares, software, actividades diversificadas y expansión internacional.

### **B) Operación proyectada y objetivos de los socios**

La situación actual viene marcada por el horizonte de desinversión de Damask Holdings, socio mayoritario, que busca materializar su salida (*exit*) mediante la venta de Industrias Corellia o de partes de ella a un tercero. A tal efecto, la consultoría contratada por Damask Holdings ha concluido que la desagregación del negocio de telecomunicaciones respecto de las restantes líneas de negocio generaría una valoración sustancialmente mayor (superior en un 30%) que la venta conjunta de todas las actividades del grupo.

Este planteamiento estratégico sitúa en el centro del debate la conveniencia de separar los negocios para maximizar el valor de la operación. Mientras Damask Holdings y el equipo gestor consideran que la segregación es la vía más eficiente para atraer a distintos compradores especializados, los

socios fundadores y otros minoritarios sostiene que mantener la unidad de la empresa refuerza su competitividad y atractivo comercial. De fondo, late un conflicto entre la lógica financiera propia de un fondo de capital riesgo – orientada a maximizar la rentabilidad en el corto plazo – y la visión empresarial de los socios históricos – más vinculada a la continuidad, la diversificación y el legado empresarial –.

El objetivo de este dictamen es analizar las implicaciones jurídicas de estas posiciones contrapuestas, valorando tanto la viabilidad de las operaciones propuestas como los mecanismos de protección y oposición de los distintos socios.

### **C) Conflictos y cuestiones jurídicas planteadas**

Del análisis preliminar de los antecedentes se desprenden diversas cuestiones jurídicas que se desarrollarán en el presente dictamen. Estas se centran principalmente en el marco del Derecho de sociedades, en la normativa sobre modificaciones estructurales y en la práctica mercantil en operaciones de fusiones y adquisiciones.

En primer lugar, se plantea si resulta conveniente o incluso necesario acometer operaciones preparatorias de reorganización del grupo para posibilitar la venta separada de negocios, lo que obliga a estudiar las herramientas jurídicas disponibles y su encaje con los intereses de la sociedad matriz y de sus filiales.

En segundo lugar, se examina la problemática derivada del préstamo concedido por Industrias Corellia a Desarrollos Yavin, S.L. y el pacto de capitalización asociado, frente a la negativa de los socios de esta última a ejecutar el aumento de capital. Se trata de determinar la naturaleza de dichos acuerdos, las consecuencias de la oposición y los posibles remedios jurídicos a disposición de Industrias Corellia.

En tercer lugar, se analizarán los requisitos y limitaciones legales para la venta de activos esenciales de grupo, particularmente a la luz de la cláusula estatutaria que exige una mayoría reforzada del 90% del capital social para la transferencia de actividades esenciales, y las implicaciones de la oposición del socio fundador Sr. Antilles.

Asimismo, se abordará la posibilidad de un reparto de dividendos previo a la venta, los efectos de la eventual operación de compraventa de Industrias Corellia, la estructuración de la coinversión

entre Tradium Investments e Incom Capital, y finalmente, los mecanismos de resolución de disputas post – M&A en caso de contingencias no reveladas durante la *due diligence*.

En suma, los antecedentes configuran un escenario complejo que exige un análisis integral de cuestiones societarias, contractuales y regulatorias, a fin de emitir un dictamen que oriente a la sociedad en la toma de decisiones y asegure la máxima seguridad jurídica en la ejecución en la operación proyectada.

## **D) Separación de los negocios**

### **a) ¿Conviene realizar una operación preparatoria de reestructuración societaria?**

Sí, es recomendable realizar una reestructuración societaria preparatoria antes de la separación de negocios. Una reorganización previa permite segregar las distintas líneas de negocio en entidades separadas, lo que aporta claridad jurídica y operativa. Por ejemplo, se podría llevar a cabo una escisión parcial de la sociedad actual, transfiriendo activos y pasivos de cada línea de negocio a nuevas sociedades (filiales), manteniendo la misma base accionarial inicial. Esto aislaría riesgos y facilitaría operaciones posteriores (como ventas o entrada de inversores) sobre una línea sin afectar a la otra. Además, separar los negocios mediante operaciones societarias formales (escisión, segregación, etc.) puede optimizar la fiscalidad de la operación y evitar conflictos entre socios al delimitar qué activos corresponden a cada proyecto.

No obstante, la conveniencia de la reestructuración dependerá de su viabilidad legal y el consenso entre socios. Estas operaciones requieren acuerdos sociales con mayorías reforzadas (p.ej. una escisión o transformación societaria suele requerir el voto favorable de al menos 2/3 del capital presente en Junta, en una S.L., o de la mayoría legal en S.A.). Si existe oposición de socios (v. gr. el Sr. Antilles), habrá que considerar si se alcanzan las mayorías necesarias o si procede negociar con el socio disidente antes de reestructurar. En general, si es posible obtener las aprobaciones, realizar la operación preparatoria proporciona un marco societario adecuado para la separación: cada línea de negocio quedaría en una sociedad independiente, lo que facilita su gestión individual o su eventual venta. En definitiva, conviene la reestructuración preparatoria siempre que se cuente con la seguridad jurídica de poder ejecutarla (mayorías suficientes y respeto a derechos de minorías) y que los beneficios (aislar negocios, atraer inversores, facilitar ventas) superen los costes y complejidades de la operación.



## **b) Propuesta de reorganización societaria: alternativas, viabilidad y recomendación**

La separación de los negocios del grupo Yavin puede abordarse a través de distintas figuras societarias, cada una con implicaciones jurídicas, fiscales y operativas específicas. Las principales alternativas son:

- **Escisión parcial o segregación:** esta opción implica dividir Yavin en dos sociedades (ej. “Yavin A” y “Yavin B”), asignando cada línea de negocio a una de ellas. Los socios actuales mantendrían su proporción de participaciones en ambas, lo que evita conflictos por pérdida de derechos. Requiere acuerdo de Junta General con mayoría reforzada (2/3 en S.L. si supone modificación estatutaria relevante) y su ejecución ante notario. Si se logra esta mayoría, es la vía más clara y estructurada para lograr una separación ordenada.
- **Aportación de rama de negocio (*carve-out*):** Yavin podría aportar activos de una línea de negocio a una filial nueva, conservando sus participaciones. Posteriormente, Corellia podría integrarse en la filial a través de una ampliación de capital o compra de participaciones. Esta vía es más flexible que la escisión y solo requiere mayoría ordinaria en Junta si los activos aportados no se consideran “esenciales” (art. 160.f) LSC). Puede implicar carga fiscal (ITPAJD), pero permite una ejecución más ágil.
- **Venta directa de activos:** supone transferir directamente una unidad de negocio de Yavin a Corellia u otro tercero. Aunque legalmente viable si la Junta lo aprueba, puede generar conflictos con socios minoritarios, tener consecuencias fiscales (plusvalías) y dejar vacía a Yavin en parte de su objeto, lo que podría interpretarse como una liquidación encubierta. Además, limita el encaje estratégico de Corellia, que pasaría a ser comprador de activos, no socio.
- **Transformación societaria y derecho de separación:** mediante la transformación de Yavin (por ejemplo, de S.L. a S.A.), se puede provocar la salida de socios disidentes, como Antilles, que tendría derecho a separarse ex art. 346 LSC. Esta vía permite limpiar el capital social de opositores, pero es costosa y requiere liquidez o un comprador que adquiriera su parte. Solo se recomienda si el conflicto entre socios es irreversible.

La opción más recomendable es la escisión parcial o la segregación mediante filial, seguida de la entrada de Corellia en la línea de negocio que le interese. Este modelo permite claridad, transparencia y evita conflictos innecesarios entre socios, manteniendo el equilibrio de participaciones y simplificando una futura venta. La viabilidad dependerá de los apoyos en Junta:

si no se cuenta con los votos suficientes, será necesario negociar con los socios reticentes o explorar otras figuras como la separación voluntaria o la compraventa de su participación.

### **c) Préstamo. Capitalización**

#### ***Calificación jurídica del acuerdo entre Corellia y socios de Yavin***

El acuerdo entre Corellia y los socios de Yavin debe calificarse jurídicamente como un acuerdo de inversión parasocial que combina un préstamo con una promesa de capitalización futura. Es decir, Corellia aparentemente otorgó un préstamo convertible en capital a la sociedad Yavin (o a sus socios), con el entendimiento de que dicho préstamo sería capitalizado posteriormente mediante un aumento de capital social que daría a Corellia participación en Yavin. Legalmente, nos encontramos ante un contrato atípico que mezcla elementos de préstamo y de preacuerdo societario:

- Por un lado, existe un préstamo mercantil (posiblemente un préstamo participativo o convertible) entregado por Corellia, con intereses y vencimiento pactados.
- Por otro lado, el contrato incorpora un pacto parasocial de voto y actuación: los socios de Yavin (parte del acuerdo) se comprometieron a votar a favor de una ampliación de capital para convertir el crédito de Corellia en participaciones/acciones de Yavin en determinada fecha o al cumplirse ciertas condiciones.

En doctrina, a este tipo de cláusulas se las conoce como “*cláusulas de capitalización*” de créditos. Dado que Yavin (probablemente una S.L.) no podía emitir obligaciones convertibles de forma típica, las partes instrumentaron la conversión mediante este pacto privado. La naturaleza jurídica entonces es la de una promesa de aumento de capital futuro a favor del acreedor (Corellia), ligada a un contrato de préstamo. Algunos autores sugieren que se trata de un contrato mixto o atípico: “*una suerte de promesa de aumento de capital, contra la entrega de dinero*”.

Es importante señalar que, para ser válido, este acuerdo debía respetar ciertos límites legales. En España, los pactos parasociales son lícitos siempre que no contradigan normas imperativas ni el interés social. Un acuerdo de voto para aprobar un futuro aumento de capital es, en principio, válido entre las partes (los socios pueden obligarse a votar en cierto sentido en Junta). Sin embargo, si la cláusula de conversión establecía un tipo de canje fijo sin revalorizar la empresa al momento de la capitalización, podría rozar la figura del *pacto comisorio prohibido*. La jurisprudencia y la DGSJFP han advertido que obligar *ex ante* a entregar participaciones sociales por deuda, a un valor prefijado, puede equivaler a una *dación en pago anticipada* susceptible de enriquecimiento injusto

del acreedor. En otras palabras, si Corellia obtuvo el derecho a capitalizar su crédito por un porcentaje fijo, sin recalcular el valor de Yavin en el momento del aumento, estaría asegurándose una porción del patrimonio social potencialmente superior a lo prestado, lo que la doctrina equipara a un “pacto de *lex commissoria*” prohibido (art. 1859 CC) si produce desequilibrio. Por ello, jurídicamente habría que examinar si el acuerdo prevé garantías de equidad (por ejemplo, que el valor de las nuevas participaciones a recibir por Corellia coincida con el importe de su crédito en la fecha del aumento). De lo contrario, podría ser necesario re-calificar la operación como un simple préstamo cuya conversión dependería, en última instancia, de un nuevo acuerdo en Junta (es decir, la cláusula de capitalización sería meramente obligacional, no automática).

### ***Valoración de los argumentos de oposición de los socios de Yavin***

Los socios de Yavin que se oponen a la capitalización del préstamo concedido por Corellia alegan distintos motivos. El primero es la dilución de su participación: la ampliación de capital implicaría una pérdida de control, lo que podría ser legítimo si se trata de una operación no esencial. Sin embargo, si la capitalización es necesaria para garantizar la viabilidad financiera de Yavin, bloquearla solo por interés individual podría considerarse abuso de derecho, al anteponerse al interés social general.

En segundo lugar, podrían cuestionar la validez del acuerdo alegando que configura un pacto leonino o comisario, especialmente si la conversión otorga a Corellia un beneficio desproporcionado respecto al préstamo inicial. Si el valor de Yavin ha crecido desde entonces y la conversión se hace sin ajustar esa revalorización, podrían sostener que se lesiona su patrimonio injustificadamente. También podrían plantear que la operación no es imprescindible, que la empresa podría devolver el préstamo o buscar financiación alternativa más favorable, lo que les permitiría oponerse legítimamente. Por último, podrían basarse en aspectos formales, como el hecho de que el acuerdo no fue elevado a público ni inscrito, lo que dificulta su ejecución inmediata aunque no lo invalida entre las partes.

En conjunto, sus argumentos solo serían válidos si se fundan en la defensa del interés social y la proporcionalidad de la operación. Si se limitan a bloquear la capitalización sin una alternativa razonable o por motivos puramente personales, podrían ser considerados abusivos, conforme al artículo 204 de la LSC. La clave está en determinar si la capitalización es necesaria para la estabilidad de Yavin; si lo es, su oposición carece de sustento jurídico sólido. Si no lo es, su negativa podría ser legítima y exigir una renegociación más equilibrada.

### ***Consecuencias de un voto en contra del aumento de capital***

Las consecuencias del voto en contra de uno o varios socios respecto al aumento de capital para capitalizar el préstamo de Corellia dependen de si logran bloquear el acuerdo o no.

1. Si bloquean el acuerdo: Si la mayoría necesaria no se alcanza, la ampliación no se aprueba y el préstamo no se convierte en capital. Esto mantiene a Yavin como deudora frente a Corellia, lo que puede implicar dificultades financieras si la sociedad contaba con esa conversión para equilibrar su situación económica. Además, Corellia podría reclamar judicialmente el pago del préstamo o iniciar acciones por incumplimiento del acuerdo. A nivel societario, se mantiene la estructura de propiedad sin diluciones, pero se corre el riesgo de tensiones internas, problemas de liquidez y posibles litigios.

2. Si se aprueba el aumento pese al voto en contra: En este caso, el acuerdo es válido y el préstamo se capitaliza. Los socios que votaron en contra verán reducida su participación si no pueden acudir a la ampliación, ya que las ampliaciones por compensación de créditos no generan, en principio, derecho de suscripción preferente. Esto conlleva pérdida de influencia en la sociedad y puede alimentar el conflicto interno. El socio disidente podría intentar impugnar el acuerdo por vía del artículo 204 LSC si lo considera abusivo, aunque para ello deberá acreditar una lesión efectiva al interés social. También podría ejercitar el derecho de separación si los estatutos sociales lo prevén en ese supuesto (art. 346 LSC), aunque esta cláusula es poco común.

En ambos escenarios, el voto en contra puede provocar un deterioro de las relaciones entre socios. Si se impide el aumento, hay riesgo de tensión financiera y de conflicto con Corellia; si se aprueba, el socio minoritario se diluye y puede adoptar una actitud pasiva o incluso litigante. Todo ello refuerza la importancia de gestionar el conflicto y valorar alternativas que equilibren los intereses societarios y los derechos individuales.

### ***Remedios disponibles para Corellia frente a la negativa de Yavin***

Ante la negativa de Yavin o sus socios a ejecutar el aumento de capital pactado, Corellia dispone de varias vías legales y estratégicas para proteger sus derechos:

- **Acción por incumplimiento contractual:** Corellia puede demandar a Yavin y sus socios por incumplir el acuerdo vinculante, solicitando el cumplimiento forzoso o una indemnización por daños. Aunque es difícil obligar judicialmente a votar a favor, la reclamación de daños

por pérdida de oportunidad (valor de las participaciones no recibidas) es un mecanismo de presión viable.

- Resolución del acuerdo y reclamación de deuda: puede desistir del pacto y exigir la devolución del préstamo con intereses. Si Yavin no paga, Corellia podría iniciar acciones judiciales o incluso solicitar el concurso necesario, lo que incrementa la presión sobre los socios, ya que arriesgan perder el control de la empresa.
- Ejecución de garantías (si existen): si el contrato incluye garantías (p. ej., prenda sobre participaciones o avales), Corellia podría ejecutarlas ante el incumplimiento. La efectividad dependerá de su validez legal y de si no vulneran la prohibición del pacto comisorio.
- Exclusión o responsabilidad del socio bloqueador: si se acredita que un socio bloquea de forma abusiva una operación esencial, podría iniciarse su exclusión (si está prevista en estatutos) o una acción de responsabilidad. Esta vía es más compleja, pero aplicable si se prueba perjuicio grave a la sociedad.
- Negociación y mediación: una salida práctica es renegociar con los socios reticentes, ajustando condiciones o proponiendo la compra de sus participaciones (*buyout*). Esta solución amistosa puede evitar un conflicto largo y costoso.
- Cláusulas resolutorias del contrato: si el pacto incluye condiciones de salida o penalizaciones por incumplimiento, Corellia podría activarlas, siempre que no contravengan normas imperativas. La revisión del contrato determinará su alcance.

En definitiva, Corellia puede combinar presión jurídica y financiera con vías negociadas para alcanzar un resultado favorable. La amenaza de acciones legales o concurso puede ser suficiente para forzar un acuerdo o facilitar la salida ordenada del socio disidente.

### ***Relevancia de la elevación a público de los acuerdos***

La elevación a público de los acuerdos sociales —esto es, su formalización en escritura notarial e inscripción en el Registro Mercantil— es un paso esencial para que tengan plena eficacia jurídica. En el caso del aumento de capital pactado con Corellia, esta formalización es clave para que dicha entidad adquiera formalmente la condición de socia de Yavin, ya que hasta que no se eleve el acuerdo a público, Corellia solo ostenta derechos contractuales como acreedora.

Desde el punto de vista legal, la Ley de Sociedades de Capital exige que acuerdos como el aumento de capital consten en escritura pública, incluyendo todos los elementos del acuerdo (quórum, cifras,

condiciones, etc.). Sin este trámite, el acuerdo carece de eficacia registral y puede caducar si no se ejecuta en el plazo previsto. Además, la escritura aporta seguridad jurídica, impidiendo que los socios se retracten o alteren lo pactado. Por ello, la falta de formalización está siendo aprovechada por los socios disidentes de Yavin para eludir su cumplimiento.

En cuanto a los pactos parasociales, su no elevación a público impide que sean oponibles frente a la sociedad o terceros. Aunque obligan a las partes firmantes, no impiden que la Junta actúe en sentido contrario, ni permiten a Corellia exigir cumplimiento societario. Solo la elevación formal del acuerdo a nivel social le otorgaría a Corellia verdaderas herramientas jurídicas. Además, la inscripción aporta publicidad registral, necesaria para que terceros —como bancos o futuros compradores— reconozcan la posición jurídica de Corellia dentro de Yavin.

En definitiva, la elevación a público no es una mera formalidad: es el instrumento que convierte el acuerdo en realidad jurídica. La falta de ejecución del trámite ha generado el conflicto actual, y Corellia debe insistir en su cumplimiento para consolidar su inversión y proteger su posición como futura socia.

#### **d) Venta de otras líneas de negocio y oposición Antilles**

##### ***Posibilidad de separar los negocios pese a la oposición del Sr. Antilles***

La separación o venta de los negocios de la sociedad puede llevarse a cabo incluso con la oposición del Sr. Antilles, siempre que se respeten las mayorías exigidas por la ley y, en su caso, los estatutos. En sociedades de capital rige el principio mayoritario, por lo que un socio minoritario no puede vetar unilateralmente decisiones estratégicas si no se exige unanimidad.

Dependiendo del tipo de operación —escisión, venta de activos esenciales o venta de participaciones de una filial— se requerirán distintas mayorías. En una escisión, al ser modificación estructural, se exige mayoría reforzada (habitualmente 2/3 del capital presente), pero no unanimidad. En la venta de activos esenciales, basta con mayoría ordinaria (art. 160.f LSC), por lo que si los socios mayoritarios alcanzan ese umbral, Antilles no puede bloquearla. Sin embargo, es importante garantizar la regularidad formal de la Junta (convocatoria válida, quórum, votación conforme a derecho) para evitar impugnaciones.

Aunque no puede impedir la operación, Antilles podría invocar el derecho de separación si la venta supone una modificación sustancial del objeto social (art. 346 LSC), o si se vacía de contenido económico la sociedad. También podría impugnar el acuerdo si demuestra que es lesivo, abusivo

o que vulnera el interés social (por ejemplo, si se vende por debajo de valor de mercado o con beneficio exclusivo para algunos socios).

En conclusión, la oposición del Sr. Antilles no impide legalmente la separación, siempre que la mayoría actúe conforme a derecho. No obstante, deben respetarse los derechos de los minoritarios, incluyendo la posible separación si concurre causa, y garantizarse la transparencia y razonabilidad económica de la operación para evitar riesgos de litigio.

### ***Efectos de un pacto de socios con cláusula equivalente al art. 10 estatutario***

Supongamos que existe un pacto de socios que contiene una cláusula equivalente al artículo 10 de los estatutos de la sociedad. Esto significa que cierta regla que está formalmente en los estatutos (art. 10) – posiblemente relacionada con la transmisión de participaciones, derechos de arrastre/tag along, mayorías reforzadas u otro acuerdo societario clave – ha sido reproducida en un pacto parasocial firmado entre los socios (incluido el Sr. Antilles). Analizaremos los efectos de tal duplicidad:

- Coincidencia entre estatutos y pacto: si la cláusula está en estatutos, *todos los socios* (presentes y futuros) están jurídicamente sujetos a ella, y cualquier acuerdo o actuación contraria a esa cláusula estatutaria puede ser declarada nula o ineficaz en el ámbito societario. Al estar también en un pacto parasocial, los socios se han reiterado contractualmente esa obligación, lo que refuerza el compromiso *inter partes*. En principio, el hecho de que el pacto repita lo estatutario no añade obligaciones nuevas, pero busca asegurar que nadie lo eluda y que, en caso de incumplimiento, haya consecuencias contractuales adicionales. Por ejemplo, imaginemos que el art. 10 estatutario exige unanimidad para la venta de líneas de negocio (o establece derecho de veto a cierto socio, o un derecho de acompañamiento en caso de venta). Si Antilles acuerda lo mismo en el pacto, está doblemente obligado: por la vía corporativa y por la vía contractual.
- Efectos en caso de incumplimiento: si aun así los demás socios decidieran separar un negocio sin el consentimiento exigido por el art. 10, estarían violando los estatutos, lo que permite a Antilles impugnar el acuerdo social por infringir una cláusula estatutaria. Al ser estatutaria, esa regla tiene fuerza *erga omnes* en la sociedad. Cualquier acto societario hecho al margen de ella sería nulo de pleno derecho o anulable, según el caso. Además, dado que está en el pacto, Antilles también tendría una acción por incumplimiento del contrato de socios. En la práctica, no suelen acumularse ambas vías porque si el acuerdo es nulo societariamente, ya se protege

al minoritario; pero podría reclamar daños si además sufrió un perjuicio por la tentativa de saltarse el pacto.

- Efectos en caso de respeto formal pero incumplimiento del pacto: consideremos otro escenario: los estatutos (art. 10) podrían, por ejemplo, requerir mayoría reforzada del 75% para ciertas decisiones, y el pacto reproducir esto. Imaginemos que los socios logran exactamente ese 75% sin Antilles (por ejemplo, Antilles tiene 25% justo). Legalmente cumplen los estatutos – la decisión es válida porque se alcanzó la mayoría exigida. Pero quizá el pacto parasocial tenía, “equivalente” al art. 10, la misma regla: lo habrían cumplido también en teoría, al obtener el 75%. Sin conflicto aquí. ¿Dónde podría haber conflicto? Si el pacto hubiera añadido matices no en estatutos, como por ejemplo no solo 75% sino además que uno de los socios en particular debía estar en la mayoría. Si esa parte no está en estatutos, la decisión podría ser válida socialmente (por cumplir 75%) pero violar el pacto (porque faltó el socio X en el voto afirmativo, por ejemplo). En tal caso, la decisión social sería eficaz (no contraviene estatutos) pero habría un incumplimiento del pacto. El efecto: Antilles (si fuera ese socio protegido en el pacto) no podría anular la operación societaria, pero sí exigir responsabilidades a los pactantes incumplidores. La ley es clara en que los pactos de socios *no producen efecto frente a la sociedad* ni terceros, por lo que no impiden ejecutar acuerdos sociales válidos, pero el que los viola incurre en responsabilidad contractual. En este caso, podría reclamar daños (quizá el beneficio que hubiera obtenido si no se hacía la operación, etc.).
- Refuerzo de la eficacia con cláusula duplicada: la duplicación estatutos-pacto suele buscar que el socio disidente tenga más garantías. Por un lado, puede bloquear legalmente en Junta cualquier acción contraria (al estar en estatutos, Antilles puede oponerse invocando la cláusula). Por otro lado, incluso si por alguna razón la cláusula estatutaria no se activara o fuera insuficiente, el pacto le da derecho a compensación. Un efecto importante es psicológico y preventivo: todos los socios saben que esa materia (la del art. 10) es sensible y que han prometido dos veces respetarla, por lo que es menos probable que intenten saltársela. Además, si el pacto prevé sanciones específicas por violación (penalizaciones, opción de venta, etc.), su mera existencia disuade el incumplimiento.
- Ejemplo concreto – cláusula de arrastre/venta conjunta: supongamos que el art. 10 de estatutos dice: “En caso de oferta de un tercero por la totalidad de las participaciones, si la mayoría aceptase, los demás socios estarán obligados a vender sus participaciones en iguales condiciones” (esto sería una *cláusula de arrastre, drag-along*). Y el pacto de socios repite



exactamente esa cláusula. ¿Qué ocurre si llega una oferta por el negocio B y la mayoría quiere vender pero Antilles (minoría) se niega a vender sus participaciones? Por estatutos, si la cláusula es válida, la mayoría podría forzar la venta de Antilles igualmente (es discutible en Derecho español si se puede obligar sin su firma; usualmente se requiere que en el momento se otorgue un mandato o se acuda a jurisdicción para ejecutarlo, pero tendrían la razón jurídica). Antilles estaría obligado estatutariamente a acatar la arrastre. Si no lo hace, la sociedad o los socios podrían depositar su cuota parte de precio a su nombre e incluso otorgar escritura de venta en su nombre en virtud del acuerdo social (quizá vía agente designado en estatutos). En paralelo, al haberlo pactado privadamente, Antilles no tendría base para reclamar, puesto que era algo que él aceptó en el pacto también. El efecto entonces es que Antilles tendría que ceder: la cláusula duplicada le cierra tanto la vía societaria de oposición como la vía contractual de reclamación.

- Otro ejemplo – cláusula de consentimiento unánime: si el art. 10 exigiera unanimidad para ciertas operaciones (más proteccionista) y el pacto igual, entonces formalmente Antilles *tiene derecho de veto*. La mayoría no puede legalmente separar el negocio sin su “sí”. Si lo intentaran hacer por vías indirectas (por ejemplo, fragmentando la operación para sortear la literalidad de la cláusula), incurrirían en violación estatutaria que Antilles podría frenar judicialmente. El pacto en este caso no añade mucho, salvo que Antilles podría además reclamar el cumplimiento pactado. Pero aquí su fuerza principal viene del estatuto: al ser unanimidad, mientras Antilles no firme, no hay operación válida. Por tanto, con cláusula estatutaria de unanimidad, la oposición de Antilles sí impediría legalmente la separación. El pacto redundante solo confirmaría esa situación. Si aun así los demás actuaran (por ejemplo, realizando una venta de activo sin su aprobación unánime), Antilles impugnaría y lograría la nulidad del acto seguramente, y además podría pedir daños por el quebrantamiento del pacto.

En resumen, un pacto de socios con cláusula equivalente a la estatutaria refuerza la posición del socio protegido (sea la minoría o mayorías, según el contenido). Los efectos principales son:

1. En el ámbito societario: prevalece lo que digan los estatutos (y aquí coincide con el pacto). Por tanto, cualquier acción debe cumplir esa cláusula o será inválida. Esto protege, por ejemplo, a Antilles si la cláusula le otorgaba veto o derechos en la separación de negocios.
2. En el ámbito contractual entre socios: el pacto garantiza que incluso si una acción fuera legalmente válida pero incumpliera algún detalle acordado, habrá consecuencias internas

(indemnización, etc.). No se puede usar la estructura legal para eludir la promesa privada sin costo.

Por último, cabe destacar que la existencia de cláusulas duplicadas pactadas-estatutarias suele ser recomendada por los expertos para dar mayor eficacia a los pactos parasociales: “trasponer el contenido del pacto de socios a los estatutos sociales” los hace oponibles a la sociedad y terceros, evitando dudas. De este modo, el pacto deja de ser solo “de buena fe” para volverse derecho duro dentro de la compañía. En consecuencia, si en nuestro caso hay tal cláusula duplicada, la oposición del Sr. Antilles a la separación de negocios tiene mucho más peso: no es solo su deseo, es su derecho estatutario y contractual. Saltárselo no sería viable sin su consentimiento, y cualquier intento de hacerlo resultaría en nulidad del acto y posibles sanciones por incumplimiento del pacto. Por tanto, la recomendación sería respetar estrictamente lo acordado en ese art. 10/pacto o, si se desea avanzar sin su aprobación, negociar una modificación del pacto/estatutos o la salida pactada de Antilles, ya que jurídicamente su posición está sólidamente protegida por la doble vía.

### **3. Venta de Industrias Corellia**

#### ***Posibilidades de ejecutar la compraventa en un mes: requisitos y obstáculos***

Es posible cerrar la venta en un mes siempre que se planifique cuidadosamente cada paso y no haya trámites externos que lo impidan. Para lograrlo, es necesario acelerar la due diligence y la negociación del contrato, trabajando en paralelo en vez de en secuencia. También se deben preparar con antelación los requisitos formales: por ejemplo, si el comprador es extranjero, deberá obtener un NIF o NIE en España y otorgar los poderes necesarios para la firma lo antes posible, ya que obtener documentos apostillados y traducciones puede tardar semanas. Igualmente, si la operación implica una parte sustancial del patrimonio de alguna sociedad vendedora o compradora (más del 25% de sus activos), habrá que celebrar una Junta General previa que autorice la venta, según exige el art. 160 f) de la Ley de Sociedades de Capital – convocar y realizar esa junta puede consumir buena parte del mes disponible. Además, conviene comprobar si se requieren autorizaciones administrativas (por ejemplo, de competencia o inversiones extranjeras) que puedan dilatar el calendario.

### *Índice del contrato de compraventa (SPA)*

El contrato de compraventa de empresa o *Sale and Purchase Agreement (SPA)* suele estructurarse en varias secciones fundamentales, cubriendo todos los aspectos de la transacción. En primer lugar, incluye la identificación de las partes contratantes (vendedor(es) y comprador(es)), comprobando su capacidad legal, y unos antecedentes o exposiciones donde se describe la operación y las motivaciones (actividad de la sociedad, existencia de una carta de intenciones previa, etc.). Luego se define el objeto de la compraventa, especificando qué acciones o participaciones de *Industrias Corellia* (u otros activos empresariales) se transmiten y el perímetro exacto del negocio vendido. A continuación se pacta el precio de la compraventa y la forma de pago, indicando el importe, la moneda, plazos o cualquier ajuste previsto (por ejemplo, ajustes por *cash/deuda* o un potencial *earn-out* futuro). Seguidamente, el contrato recoge las declaraciones y garantías (*representations and warranties*) que principalmente el vendedor otorga sobre la empresa: esto abarca declaraciones sobre sus estados financieros fieles, el cumplimiento de sus obligaciones legales (fiscales, laborales, medioambientales, etc.), la titularidad de todos sus activos y derechos, la inexistencia de litigios o contingencias ocultas, así como garantías específicas sobre activos intangibles (por ejemplo, que la empresa posee o tiene licenciados todos los derechos de *propiedad intelectual* necesarios). Estas manifestaciones del vendedor son esenciales porque, si más adelante alguna resulta falsa o inexacta, el comprador podrá reclamar una indemnización por los daños sufridos, protegiéndose frente a contingencias no descubiertas durante la *due diligence*. Por su parte, el comprador suele declarar básicamente que tiene facultades para comprar y que pagará el precio acordado, pudiendo pactarse también mecanismos como pagos aplazados o adicionales (por ejemplo, un *earn-out* si la empresa alcanza ciertos resultados futuros).

El contrato suele contener además pactos u obligaciones de las partes entre la firma y el cierre (si es que no coinciden en el mismo acto). Esto incluye condiciones suspensivas o resolutorias que deben cumplirse para cerrar (por ejemplo, obtención de aprobaciones regulatorias o consentimientos de terceros), así como compromisos del vendedor de mantener la empresa “en el curso ordinario de los negocios” hasta el momento del cierre, evitando decisiones extraordinarias que puedan disminuir su valor. Frecuentemente se pacta, por ejemplo, que no contratará nuevo personal clave, no endeudará en exceso la sociedad ni dispondrá de activos significativos durante ese período interino. Incluso se incorpora la llamada cláusula *bring down*, que permite al comprador resolver el contrato si al llegar el cierre las circunstancias de la empresa ya no coinciden con las garantizadas en el momento de la firma (es decir, si ha habido un deterioro material). Asimismo, pueden estipularse ajustes de precio en caso de variaciones patrimoniales entre la firma

y el cierre, retenciones de una parte del precio en depósito (*escrow*) hasta verificar determinadas condiciones, o cláusulas de pago en especie (p. ej. entrega de acciones del comprador como parte del precio), según lo que convenga a las partes.

Finalmente, todo SPA incluye una serie de cláusulas finales o generales: por un lado, las destinadas a regular la conducta post-venta, como pactos de confidencialidad (para que ambas partes mantengan reserva sobre los detalles de la transacción) y pactos de no competencia y no captación de clientes o empleados por parte del vendedor durante un cierto plazo, a fin de proteger el valor de la empresa adquirida. Por otro lado, se incorporan cláusulas que delimitan la responsabilidad del vendedor (estableciendo plazos máximos para reclamar por garantías inexactas – por ejemplo 18 o 24 meses salvo en materias concretas como las fiscales – y topes de importe, conocidos como *caps*, así como franquicias o umbrales mínimos de reclamación) y eventualmente cláusulas penales. También es habitual incluir la referencia a cualquier pacto de socios vigente u otros acuerdos parasociales, para aclarar cómo quedan con la operación. Se cierran los contratos con estipulaciones sobre el procedimiento de notificaciones entre las partes, la posibilidad de cesión del contrato a terceros o prohibición de cederlo, la nulidad parcial (por si alguna cláusula resulta inválida no caiga todo el contrato), y la determinación de la ley aplicable al contrato y la jurisdicción competente elegida por las partes en caso de conflicto. En este caso, por ejemplo, podría pactarse expresamente la sumisión a los tribunales de Barcelona (ver apartado 3.5). Por último, suelen adjuntarse anexos con información detallada: por ejemplo, un listado de activos incluidos en la venta, copia de cuentas financieras, relación de contratos clave, etc., que forman parte integral del acuerdo.

### ***Elevación a público: necesidad y consecuencias de omitirla***

La elevación a público consiste en otorgar escritura pública notarial del contrato de compraventa, es decir, formalizar un acuerdo privado ante notario. En el caso de una Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.L.), la Ley de Sociedades de Capital exige en su artículo 106.1 que la transmisión de participaciones conste en documento público, por lo que no basta con un contrato privado para que el adquirente sea reconocido como nuevo socio. Esta escritura es condición necesaria para que el cambio pueda reflejarse válidamente en el Libro Registro de Socios y, cuando proceda, en el Registro Mercantil. En contraste, en una Sociedad Anónima (S.A.), la transmisión de acciones no requiere escritura pública (puede hacerse mediante endoso o anotación en cuenta),

aunque en la práctica suele elevarse también a público para otorgar mayor seguridad jurídica y facilitar la actualización de registros.

Ahora bien, debe matizarse que elevar a público un documento privado no implica automáticamente que el acuerdo adquiera publicidad registral. Como bien indica la doctrina y conforme a la advertencia recogida por la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, solo los documentos públicos pueden inscribirse en el Registro Mercantil, pero la publicidad registral solo se alcanza con la inscripción efectiva, no con la mera escritura. Así, un acuerdo elevado a público que no se inscriba no goza de los efectos registrales frente a terceros.

En cuanto a las consecuencias de no elevar a público la compraventa en el caso de una S.L., el contrato privado sigue siendo válido y vinculante entre las partes si cumple los requisitos del artículo 1261 del Código Civil (consentimiento, objeto y causa). No obstante, carece de fuerza probatoria reforzada y no permite actualizar registros societarios. Conforme al art. 1279 del Código Civil, cualquiera de las partes puede exigir que se formalice en escritura pública si así lo exige la ley, como sucede en este caso. Sin esa formalización, el comprador no podrá ejercitar derechos políticos o económicos en la sociedad con plenos efectos frente a esta o frente a terceros, al no constar inscrito ni haber sustituido formalmente al socio transmitente. En resumen, la escritura pública no es constitutiva de la validez del contrato, pero sí necesaria para la plena eficacia y oponibilidad de la transmisión en sociedades limitadas.

### ***Alternativas a la comparecencia presencial de Erso***

Si Erso (ya sea comprador o vendedor clave en la transacción) no puede comparecer físicamente el día de la firma ante notario, existen varias alternativas legales para formalizar la operación sin su presencia personal. La más habitual es que Erso otorgue un poder notarial a favor de un representante de su confianza (un apoderado), facultándolo para firmar en su nombre todos los documentos de la compraventa. Este poder puede otorgarse ante un notario del lugar donde Erso se encuentre; si es en el extranjero, deberá luego legalizarse (apostilla de La Haya) y posiblemente traducirse al español para que tenga validez en España. De este modo, el apoderado comparecerá en la notaría española y actuará en nombre de Erso, con la misma eficacia jurídica. Otra opción es utilizar la red consular: Erso podría comparecer ante el Consulado de España de su país, ya que los cónsules españoles tienen facultades notariales para autenticar documentos que surtan efecto en España, equivalentes a una escritura otorgada en territorio español.

En los últimos años, también se han desarrollado medios telemáticos notariales limitados: por ejemplo, algunas notarías (bajo ciertas condiciones) permiten otorgar escrituras por videoconferencia si el compareciente dispone de un certificado digital reconocido, aunque esta posibilidad aún es excepcional y requiere coordinación previa. Lo más común, de no poder Erso estar en España, sigue siendo el poder mencionado. Adicionalmente, las partes podrían firmar inicialmente un contrato privado a distancia (incluso con firma electrónica), para no retrasar el acuerdo comercial, y luego elevarlo a público cuando Erso o su representante puedan acudir al notario. De hecho, hoy en día es frecuente cerrar acuerdos privados de compraventa mediante firma digital remota, reservando la formalización notarial para más adelante. Este contrato privado tendría validez entre ellos mientras tanto (como se vio en 3.3), y se incorporaría a la escritura posteriormente mediante ratificación.

### ***Sumisión a los tribunales de Barcelona***

Pactar la sumisión expresa a los tribunales de Barcelona es jurídicamente posible y, de hacerse, resultará vinculante para las partes. En los contratos mercantiles internacionales o interregionales, las partes gozan de autonomía para elegir qué tribunales conocerán de eventuales litigios, siempre que no se trate de materias de competencia exclusiva ni se vulnere alguna norma de foro imperativo. En este caso, si ambas partes acuerdan en el SPA una cláusula de jurisdicción que diga, por ejemplo, *“las partes, con renuncia a cualquier otro fuero, se someten a la jurisdicción de los Juzgados y Tribunales de la ciudad de Barcelona”*, dicha estipulación obliga a ambas. Esto significa que, ante un conflicto, ninguna parte debería litigar fuera de Barcelona. De hecho, el Tribunal Supremo español ha afirmado que estas cláusulas de sumisión son tan obligatorias como cualquier otra obligación contractual: en una sentencia pionera, declaró que quien demanda en un foro distinto al pactado incurre en incumplimiento del contrato y puede ser condenado a indemnizar los daños causados. En el caso concreto resuelto por el Supremo (STS de 12/01/2009), el contrato contenía sumisión a tribunales de Barcelona y una parte, ignorando ese pacto, demandó en Florida; la otra parte tuvo que gastar recursos en cuestionar la jurisdicción allí. El Alto Tribunal sentenció que *“el pacto de sumisión [...] es obligatorio entre las partes”* y condenó al infractor a resarcir los perjuicios (costes procesales) ocasionados por litigar fuera del foro acordado. Por tanto, incluir en el contrato una sumisión a los tribunales de Barcelona es perfectamente válido. Implicará que cualquier disputa derivada de la compraventa deberá ventilarse ante los jueces competentes en Barcelona (normalmente los del domicilio social de la empresa, si coincide con Barcelona, o

simplemente por elección de las partes). Esta cláusula aportará claridad sobre dónde resolver eventuales conflictos, evitando incertidumbres sobre el foro. Eso sí, es importante redactarla con precisión para evitar dudas sobre el alcance de la sumisión, y comprobar que ninguna de las partes tenga la consideración de consumidor u otro estatus que pudiera invalidar un pacto de foro en su contra (en este caso ambas partes son sociedades o empresarios, así que no hay problema).

### ***Protección frente a contingencias de propiedad intelectual***

En una compraventa de empresa es fundamental cubrir posibles contingencias de propiedad intelectual (PI), dado que activos como patentes, marcas, software o know-how suelen ser esenciales para el negocio y pueden existir riesgos ocultos (p. ej., que la empresa infrinja derechos de terceros sin saberlo, o que no tenga bien registrados todos sus desarrollos). La protección comienza antes de la firma: se debe realizar una due diligence específica de PI, revisando registraciones de marcas y patentes, contratos de licencia, derechos de software, propiedad de código fuente, etc., para identificar posibles problemas. Los hallazgos de esa auditoría luego se reflejan en el contrato mediante declaraciones y garantías detalladas del vendedor sobre la PI. Es habitual que el contrato establezca que *el vendedor garantiza que la empresa es titular o legítima licenciataria de todos los derechos de propiedad intelectual relevantes (software, know-how, marcas, patentes, derechos de autor) y que no está infringiendo derechos de terceros*. De ese modo, si tras la compra aparece, por ejemplo, una demanda por infracción de patente debido a hechos previos, el comprador podrá reclamar al vendedor porque dicha situación contravendría la garantía otorgada.

Adicionalmente, se suele incluir en el SPA un régimen de indemnización: el vendedor se compromete a indemnizar al comprador por cualquier daño o coste (incluyendo costes legales) derivado de contingencias de PI que se originen antes de la venta y que incumplan las garantías declaradas. Para hacer efectiva esa protección, el comprador puede negociar retener parte del precio en garantía (por ejemplo, depositar en *escrow* una suma durante un cierto período) destinada a cubrir posibles reclamaciones de PI. Otra medida es pactar límites de responsabilidad especiales: por ejemplo, que para las infracciones de PI el vendedor responda hasta el 100% del precio (sin el *cap* general que aplique a otras garantías), dada la criticidad del asunto. Si en la due diligence ya se detectó alguna contingencia de PI concreta – por ejemplo, que el software principal de la empresa utiliza componentes de terceros sin licencia adecuada –, el contrato puede prever una indemnidad específica: el vendedor asumirá ese riesgo concreto, pudiendo, por ejemplo, escindirse

una cláusula donde el vendedor se obliga a resolver tal problema (obtener la licencia faltante o afrontar la reclamación) o compensar al comprador si tal contingencia se materializa.

Además de las protecciones contractuales otorgadas por el vendedor, una opción cada vez más usada en operaciones de M&A es contratar un seguro de manifestaciones y garantías (*W&I insurance*). Mediante esta póliza, una aseguradora cubrirá directamente al comprador en caso de determinados incumplimientos de garantías del vendedor. Esto puede ser útil si existen dudas sobre la solvencia futura del vendedor o si se quieren suavizar las negociaciones en materia de garantías. No obstante, las aseguradoras suelen excluir las contingencias conocidas (y a veces áreas complejas como la PI si hay riesgo alto), por lo que el seguro no sustituye la necesidad de un buen clausulado de garantías en el contrato, sino que lo complementa.

### ***Solución respecto al pacto de socios vigente***

Si existe un pacto de socios vigente en *Industrias Corellia* (un acuerdo parasocial entre los actuales socios de la empresa), es crucial abordarlo para que la venta no viole sus términos y para clarificar su situación tras la compraventa. En primer lugar, habrá que revisar las cláusulas del pacto de socios para identificar qué disposiciones afectan a una transmisión de participaciones/acciones. Estos pactos suelen contener cláusulas de *derecho de preferencia* o *derecho de tanteo* (obligando a ofrecer las participaciones al resto de socios antes de vender a un tercero), cláusulas *drag-along* o *tag-along* (que permiten arrastrar a los demás socios a vender, o darles derecho a sumarse a la venta en las mismas condiciones), así como posibles restricciones absolutas a la venta sin consentimiento. Por tanto, la primera medida es cumplir con los requisitos del pacto vigente para que la compraventa sea válida: por ejemplo, si hay derecho de tanteo, notificar la oferta de compra a los demás socios en los términos pactados y esperar la renuncia o el vencimiento del plazo; si se requiere aprobación de la junta de socios o de un socio en particular, obtener dicha aprobación por escrito; si aplica un tag-along (derecho de acompañamiento), quizá el comprador deba estar dispuesto a adquirir también la parte de los socios minoritarios que quieran vender bajo esa cláusula. Es común que, como condición previa al cierre, los otros socios firmen renunciaciones o consentimientos necesarios previstos en el pacto, para dejar constancia de que no ejercerán sus derechos de preferencia o que consienten la operación – estos documentos deberían incorporarse al expediente de la venta.

Una vez asegurado que la venta puede efectuarse sin infringir el pacto, surge la cuestión de qué pasa con el pacto de socios después. Aquí, la solución dependerá de la estructura de la transacción:



si el comprador adquiere todas las acciones de la sociedad (o la totalidad de una clase de acciones), el pacto de socios existente quedaría, de facto, extinguido por confusión de partes o perdería su objeto, ya que el comprador pasaría a ser socio único (siendo irrelevante el pacto anterior entre varios socios). No obstante, es recomendable formalizar esa situación – por ejemplo, mediante un acuerdo de terminación del pacto firmado por todos los antiguos socios, declarando que lo dan por extinguido a la fecha del cierre. Si el comprador adquiere una mayoría pero quedan socios minoritarios, entonces podría interesarle suscribir un nuevo pacto de socios con ellos, adaptado a la nueva realidad (por ejemplo, para regular la gobernanza con el nuevo accionista mayoritario, derechos de arrastre futuros, etc.). En tal caso, normalmente se negocia que, simultáneamente al cierre, el pacto de socios vigente se rescinda y se reemplace por un pacto nuevo firmado por el comprador y los socios remanentes. Incluso puede incluirse en el SPA como condición de cierre que “*los socios acuerdan la resolución del pacto de socios de [fecha] en vigor y, de ser necesario, suscribirán un nuevo pacto acorde con la nueva composición accionarial*”. De esta forma se evita que subsistan obligaciones incompatibles con la estructura tras la compraventa.

Si por alguna razón se pretendiera mantener el pacto existente, habría que contemplar la adhesión del comprador al mismo. Muchos pactos incluyen una cláusula de *adhesión de terceros adquirentes*, según la cual quien compre acciones de un socio firmante debe adherirse al pacto para respetarlo. En tal caso, el comprador (Erso, si es él quien adquiere) debería firmar un documento asumiendo todos los derechos y obligaciones del antiguo socio en el pacto. Sin embargo, desde la perspectiva del comprador, normalmente prefiere renegociar o eliminar cualquier pacto anterior que le ate las manos. Por eso, la solución habitual es extinguir o desvincular el pacto de socios vigente en el momento del cierre. Esto se puede lograr obteniendo el acuerdo de todos los socios firmantes originales – quizá condicionado a la efectiva venta de las participaciones – para dejar sin efecto el pacto. Es importante documentar esa extinción (por ejemplo, en el propio acta notarial de cierre, incluir una manifestación de que “las partes dejan sin efecto el pacto de socios X” o aportar un certificado firmado por los socios). Así se garantiza que el comprador no se vea luego sorprendido por restricciones o compromisos previos de los que no quiera hacerse cargo.

### ***Sinistro - Cobertura de seguro***

En el contexto de la venta, entendemos que ha ocurrido un siniestro (un evento adverso, por ejemplo un accidente o daño importante en las instalaciones de *Industrias Corellia*) y es relevante analizar la cobertura del seguro con el que cuenta la empresa. Si la compañía tenía contratada una

póliza de seguro que cubre ese tipo de riesgos – por ejemplo, un seguro multirriesgo industrial que incluya daños por incendio, inundación, rotura de maquinaria, responsabilidad civil, etc., según sea el caso del siniestro –, entonces el primer paso es notificar inmediatamente el siniestro a la aseguradora. La Ley de Contrato de Seguro exige comunicar el suceso dentro de los siete días siguientes a su conocimiento (salvo que la póliza establezca un plazo mayor), por lo que es crucial no demorar la notificación. Junto con la notificación, el asegurado debe proporcionar al asegurador toda la información disponible sobre las circunstancias y consecuencias del siniestro para que este pueda evaluarlo adecuadamente. Tras esto, la aseguradora normalmente designará un perito o tasador que evaluará los daños y emitirá un informe. Cumplidos estos trámites, si el siniestro está efectivamente cubierto por la póliza, la aseguradora procederá a indemnizar al asegurado. La indemnización puede tomar la forma de un pago en metálico (hasta el límite asegurado) para reparar o compensar los daños, o a veces la aseguradora coordina directamente reparaciones o reposición de bienes dañados.

Es importante revisar las condiciones particulares de la póliza para verificar el alcance exacto de la cobertura: por ejemplo, qué riesgos específicos cubre (incendio, robo, avería, responsabilidad civil por lesiones, etc.), si existen franquicias o deducibles que obliguen a la empresa a asumir una parte del coste, y el límite máximo de indemnización. También si el siniestro podría calificarse como “*riesgo extraordinario*” (ciertos desastres naturales, actos terroristas, etc.), en cuyo caso entraría en juego el Consorcio de Compensación de Seguros en España. Suponiendo que el siniestro encaja en un riesgo cubierto ordinario, la aseguradora tras la peritación suele pagar un importe mínimo en el plazo de 40 días desde la declaración (como adelanto) y, una vez cuantificado definitivamente el daño, abonará el resto de la indemnización que corresponda.

### ***Protección contractual frente a la contingencia del siniestro***

Frente a la eventualidad de un siniestro (especialmente uno grave) ocurrido en la empresa durante el proceso de compraventa, es fundamental prever en el contrato mecanismos que asignen claramente los riesgos y protejan al comprador. En el SPA de *Industrias Corellia*, se pueden incluir varias cláusulas al respecto:

- Cláusula de condiciones resolutorias / *MAC*: una de las herramientas más comunes es pactar una cláusula de *Material Adverse Change* (cambio material adverso) o condición resolutoria ligada a eventos catastróficos. Esta cláusula establece que, si entre la firma del contrato y el cierre ocurre un evento que afecta sustancialmente el valor de la empresa – por ejemplo, la

destrucción de una fábrica por un incendio de gran magnitud –, el comprador tendrá derecho a resolver el contrato y no consumir la adquisición sin penalización. En esencia, funciona como una salvaguarda: si el siniestro altera radicalmente las premisas de la transacción, el comprador no estará obligado a seguir adelante. Esta cláusula *MAC* debe definirse con cuidado (especificando qué se considera “cambio material”); un siniestro grave generalmente calificaría, sobre todo si provoca que la empresa pierda activos clave o capacidad operativa significativa. Alternativa o adicionalmente, se puede pactar que el comprador tenga opción de renegociar el precio en tal caso, en vez de desistir totalmente, trasladando así parcialmente el riesgo al vendedor.

- Cláusula de *bring down* y garantía de estado de activos: como complemento, el contrato incluirá la declaración del vendedor de que *no ha ocurrido ningún siniestro o pérdida significativa hasta la fecha de cierre*. Esta manifestación deberá ser “reafirmada” al momento del *closing* (cláusula *bring-down*). Si entre la firma y el cierre ocurre un siniestro, esa declaración pasaría a ser falsa en el cierre, dando al comprador base para rescindir el contrato o exigir responsabilidades por incumplimiento de las garantías. En la práctica, el vendedor normalmente notificará cualquier siniestro importante ocurrido en ese ínterin y las partes negociarían cómo proceder (ya sea ajustando condiciones o aplicando la *MAC*, como decíamos). En cualquier caso, esta garantía obliga al vendedor a entregar la empresa en condiciones similares a las pactadas, creando incentivo para que, de ocurrir un percance, intente solucionarlo (por ejemplo, reparando daños con el seguro) antes del cierre.
- Asignación de la indemnización del seguro: contractualmente, se debe clarificar quién tendrá derecho a la indemnización del seguro pendiente si el siniestro ocurrió antes del cierre pero el pago de la aseguradora llega después. Lo habitual sería pactar que cualquier cobro de seguro por siniestros ocurridos antes de la fecha de transmisión beneficie al comprador (ya que el daño lo sufre la empresa que él va a adquirir). Así, si hay una reclamación de seguro en curso al tiempo de la venta, el vendedor podría o bien traspasar al comprador el derecho a cobrar esa indemnización, o percibirla y luego entregársela/compensarla en el precio. Por ejemplo, una cláusula podría estipular: *“En caso de que la sociedad haya sufrido antes del Cierre algún siniestro cubierto por seguros, cualquier cantidad indemnizatoria que reciba el vendedor por dicho siniestro será descontada del Precio de Compra, o si se recibe con posterioridad al Cierre y la hubiere cobrado el vendedor, éste la remitirá inmediatamente al comprador”*. De esta forma, el comprador no paga “dos veces” (una, en el precio, por unos activos que luego

resultan dañados, y otra al tener que repararlos), sino que aprovecha la cobertura del seguro contratada previamente.

- Indemnidad específica y retención del precio: si el siniestro genera incertidumbres sobre costos futuros (por ejemplo, posibles reclamaciones de terceros, como indemnizaciones a víctimas, o daños colaterales aún no valorados), se puede acordar una indemnización específica del vendedor por esos conceptos. El comprador podría retener parte del precio en una cuenta *escrow* durante X meses, liberándola solo una vez cuantificados y pagados todos los costes asociados al siniestro. Así, si tras la compraventa aparecen gastos adicionales relacionados con aquel evento (pongamos, una sanción administrativa por el accidente, o un coste de remediación ambiental), el comprador podría cubrirlos acudiendo a esa porción retenida, o reclamándolos directamente al vendedor en virtud de la cláusula de indemnidad. Este tipo de pactos aseguran que el comprador no asuma pasivos *post-closing* originados por un siniestro *pre-closing*.

En suma, la *estrategia contractual* frente a la contingencia de un siniestro pasa por: a) Incluir condiciones que permitan abortar o modificar la operación si el siniestro impacta gravemente el valor (cláusulas *MAC* o resolución por cambio sustancial). b) Precisar la distribución de los recursos del seguro y los costos: el vendedor debe mantener vigente los seguros hasta el cierre y cooperar en las reclamaciones, pero cualquier beneficio de esos seguros debe trasladarse al comprador o descontarse del precio. c) Estipular obligaciones del vendedor de reparar o mitigar los daños antes del cierre en la medida de lo posible (por ejemplo, usar la indemnización del seguro para reponer el bien siniestrado). d) Prever mecanismos de garantía e indemnización para cubrir eventuales daños no cubiertos por el seguro o responsabilidades indirectas. Con este conjunto de medidas, el comprador queda protegido: si el siniestro resulta muy grave, podría incluso echarse atrás sin penalización, y si sigue adelante, tendrá respaldo ya sea en forma de reducción de precio o de reclamación asegurada al vendedor para no asumir pérdidas inesperadas. Esto aporta certeza sobre la situación de *Industrias Corellia* tras el siniestro, evitando que dicha contingencia frustre o deteriore la operación de compraventa.

#### **4. Reparto de dividendo**

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

La Ley de Sociedades de Capital (LSC) impone límites claros al reparto de dividendos para salvaguardar el capital social y las reservas obligatorias de la sociedad. En particular, el artículo

273.2 LSC establece que “sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio o a reservas de libre disposición si, tras cubrir las atenciones legales o estatutarias, el valor del patrimonio neto no resulta inferior al capital social”. Es decir, antes de distribuir dividendos debe aplicarse un test de balance: los fondos propios remanentes después del reparto no pueden ser inferiores a la suma del capital social y las reservas de obligada dotación. Esta regla evita que mediante dividendos se devuelvan a los socios aportaciones que sirven de garantía a acreedores sociales, salvo que quede intacto el núcleo patrimonial indisponible (capital + reservas obligatorias). Adicionalmente, el art. 273 LSC exige destinar el 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que esta alcance el 20% del capital social. Igualmente, prohíbe distribuir beneficios mientras existan pérdidas acumuladas que reduzcan el patrimonio neto por debajo de la cifra del capital (en tal caso, el beneficio debería aplicarse primero a compensar dichas pérdidas). Finalmente, la ley impide el reparto si la sociedad tiene en el activo gastos de I+D pendientes o fondo de comercio sin que exista una reserva disponible equivalente a esos importes. En suma, no es legalmente posible repartir dividendos si ello deja el patrimonio neto por debajo del capital social (más las reservas indisponibles que correspondan), y cualquier acuerdo en contra sería nulo y daría lugar a restitución de lo percibido indebidamente.

En atención al balance de situación aportado (30 de junio de 2025), Industrias Corellia, S.L. presenta un capital social (fondos propios aportados) de 250 M euros, con una prima de asunción de 10 M euros, unas reservas de 50 M euros y resultados acumulados de ejercicios anteriores por 40 M euros, además del resultado positivo del primer semestre de 2025 de 50 M euros. Dado que la reserva de 50 M euros equivale al 20% del capital, sabe deducir que la reserva legal está íntegramente constituida conforme al art. 274 LSC (alcanzando el mínimo del 20% del capital) y, por tanto, este ejercicio no es obligatorio detraer nueva dotación a la reserva legal. Asimismo, no constan pérdidas de ejercicios previos (los resultados de ejercicios anteriores son positivos), ni indicio de partidas intangibles significativas que obliguen a reservas especiales, por lo que la totalidad del resultado del ejercicio (50 M euros) más las reservas voluntarias acumuladas (en este caso, la prima de asunción de 10 M euros y los 48 M euros de resultados previos no distribuidos) serían ganancias de libre disposición. Aplicando el test de patrimonio neto del art. 273.2 LSC: el patrimonio neto total asciende a 408 M euros sumando capital, prima, reservas y resultados; de esta cifra deben detraerse 300 M euros que corresponden al capital social (250 M euros) más las reservas obligatorias (50 M euros de reserva legal). La diferencia, 108 M euros, es el excedente sobre el núcleo indisponible y representa el importe máximo de dividendos que legalmente podría repartirse con cargo a beneficios y reservas sin dejar el patrimonio neto por debajo del capital

social. En términos prácticos, 108 millones de euros es el dividendo máximo distribuible en este momento según el balance presentado, cifra que incluye tanto los 50 M euros generados en 2025 como las reservas voluntarias acumuladas de ejercicios anteriores.

Debe matizarse que, si el reparto se plantea a mitad de ejercicio (antes del cierre anual), la normativa sobre dividendos a cuenta del ejercicio en curso (art. 277 LSC) impone límites adicionales. En efecto, la distribución de un dividendo a cuenta solo puede realizarse “*bajo ciertas condiciones*”: (i) los administradores deben formular un estado contable que evidencie que hay liquidez suficiente para atender el pago del dividendo propuesto, e (ii) la cuantía a distribuir no puede exceder los beneficios obtenidos desde el fin del último ejercicio anual, deducidas las pérdidas anteriores, las dotaciones obligatorias a reservas y la estimación del impuesto sobre dichos resultados. En otras palabras, para un dividendo intermedio existe una “condición formal” (un informe o estado financiero de solvencia inmediata) y una “condición económica” que limita el importe al beneficio generado desde enero 2025, neto de partidas obligatorias. Aplicando esta regla al caso: desde el 31/12/2024 la sociedad ha obtenido 50 M euros de beneficio (a 30/06/2025), sin pérdidas previas que descontar, sin necesidad de dotar reserva legal adicional (ya completa) y asumiendo que 50 M euros es un resultado después de impuestos. Por tanto, el límite para un dividendo a cuenta del ejercicio 2025 sería de 50 M euros, conforme al art. 277 LSC. Este tope concuerda con el hecho de que los 58 M euros restantes hasta el máximo teórico de 108 M euros provienen de reservas de ejercicios anteriores o prima de asunción, partidas que no pueden distribuirse *a cuenta del ejercicio en curso* sino únicamente mediante acuerdos de aplicación de resultados o distribución de reservas adoptados en Junta. En conclusión, 108 M euros es el máximo distribuible atendiendo al balance (suma de beneficios del ejercicio y reservas disponibles), aunque si la sociedad opta por un dividendo anticipado a mitad de año deberá respetar el sublímite de 50 M euros para el reparto con cargo al ejercicio 2025 vigente. Cualquier distribución que contraviniera estos límites sería ilegal, con obligación de restitución por los socios perceptores de mala fe (art. 278 LSC) y posible responsabilidad para los administradores por acuerdo contrario a la ley.

#### **b) Procedimiento y documentos necesarios para acordar el dividendo**

El procedimiento para acordar y pagar dividendos varía según se trate de un dividendo ordinario con cargo al resultado anual ya cerrado, o de un dividendo a cuenta durante el ejercicio en curso. En términos generales, la competencia para decidir el reparto de beneficios corresponde a la Junta

General de socios, que aprueba la aplicación del resultado del ejercicio con base en el balance y las cuentas anuales previamente formuladas por los administradores. Conforme al art. 273.1 LSC, la junta —en la reunión ordinaria anual celebrada dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio— decide el destino del resultado (p. ej., qué parte se destina a reservas, qué parte a dividendos y qué parte queda como resultados retenidos) en atención al balance aprobado. Los administradores, al convocar dicha Junta, presentan una propuesta de distribución de ese resultado en la memoria o informe de gestión, pero la decisión final corresponde a los socios mediante acuerdo de mayoría. Una vez adoptado el acuerdo de reparto, la sociedad debe respetar lo acordado: el dividendo deviene exigible en la forma y en el plazo fijado por la Junta (o, supletoriamente, dentro de los 12 meses siguientes según art. 276 LSC). Los administradores entonces ejecutan el pago del dividendo aprobado, usualmente mediante transferencia a los socios o mediante su abono en cuenta, documentándolo contablemente. Además, tras la junta ordinaria, los administradores deben depositar en el Registro Mercantil, dentro del mes siguiente, tanto las cuentas anuales aprobadas como la certificación del acuerdo de aplicación del resultado (incluyendo el reparto de dividendos). Estos trámites aseguran la publicidad registral del dividendo acordado y permiten controlar su legalidad.

En el caso de dividendos a cuenta (anticipos sobre el resultado del ejercicio en curso, antes de su cierre), la LSC permite que el acuerdo lo adopte la propia Junta General o el órgano de administración, pero siempre bajo las condiciones estrictas del art. 277 ya comentadas. Dado que en nuestro caso se dispone de un balance intermedio a 30/06/2025, caben dos vías: (i) convocar una Junta General extraordinaria de socios que apruebe un dividendo con cargo a reservas acumuladas y al resultado provisional de 2025 (respetando el límite legal), o (ii) que los administradores acuerden, si los estatutos lo permiten o los socios lo consienten, la distribución de un dividendo a cuenta del ejercicio. En ambos supuestos, el Consejo de Administración debe formular un estado contable específico (un balance abreviado al menos) referido a una fecha reciente (por prudencia, el 30 de junio de 2025, dado que han transcurrido más de seis meses desde el cierre anterior) que demuestre la suficiencia de liquidez para pagar el dividendo sin poner en riesgo las obligaciones sociales inmediatas. Este estado contable actúa como un informe de solvencia emitido por el órgano de administración; no basta con la mera voluntad de repartir, sino que debe existir constancia documental de que la sociedad puede atender al pago del dividendo en tiempo y forma. El estado contable, equivalente a un balance de situación provisional, se incorpora posteriormente a la memoria anual, permitiendo su revisión por los auditores y socios en la siguiente junta ordinaria. Junto a este informe de liquidez, los administradores usualmente

levantarán un acta del acuerdo de reparto (sea de Junta o del propio Consejo, según quién lo adopte) detallando el importe del dividendo, la fecha de pago y la fuente (beneficios a cuenta del ejercicio 2025). En caso de que la sociedad tuviera auditor de cuentas, es recomendable (aunque no legalmente obligatorio) que dicho auditor revise o emita un pronunciamiento sobre el estado contable utilizado para el dividendo a cuenta, para dar mayores garantías de su fiabilidad.

Respecto a la documentación necesaria, resumimos: (1) el balance o estado financiero que sirve de base al reparto (en este caso, el balance de 30/06/2025, formulado y firmado por los administradores, que refleja los beneficios y reservas disponibles), (2) el informe de los administradores acreditando la liquidez suficiente (art. 277.a LSC) – que bien puede constar motivadamente en la certificación del acuerdo o como documento adjunto –, y (3) el acuerdo social correspondiente. Si es la Junta General quien acuerda el reparto, se necesita el acta de la Junta o una certificación de dicho acuerdo, cumpliendo con las mayorías y quóruns legales y estatutarios. Si es el Consejo de Administración quien decide un dividendo a cuenta (posible en S.L. si no se prohíbe y los socios delegan o ratifican, y típico en S.A. no cotizadas por agilidad), se levantará acta del Consejo aprobando el reparto conforme al art. 277 LSC. En ambos casos, el acuerdo debe expresar que se cumplen las condiciones legales (haciendo referencia expresa al estado contable de liquidez y al cumplimiento del límite cuantitativo del art. 277.b LSC). Además, deberá prepararse la documentación bancaria para efectuar el pago a los socios en la fecha prevista, y posteriormente reflejar la operación en la contabilidad de la sociedad (disminuyendo reservas y registrando el dividendo repartido). Conviene señalar que cualquier reparto de dividendos que incumpla los requisitos legales será ineficaz: de producirse un reparto ilegal (por ejemplo, excediendo el máximo distribible o sin realizar el estado contable obligatorio), los socios que lo hayan recibido deberán reintegrar a la sociedad las cantidades percibidas indebidamente más el interés legal correspondiente, siempre que conocieran (o no pudieran ignorar, dadas las circunstancias) la irregularidad del reparto. Los administradores que hubieran autorizado o propuesto un dividendo contraviniendo la ley podrían igualmente incurrir en responsabilidad por los daños causados a la sociedad o a terceros. En síntesis, para repartir el dividendo máximo identificado (hasta 108 M€) de forma válida, Industrias Corellia, S.L. deberá seguir un procedimiento riguroso: acuerdo de Junta (salvo decisión del Consejo en su caso para el dividendo a cuenta), estado contable e informe de liquidez firmado por el órgano de administración, y cumplimiento de las formalidades registrales posteriores (depósito de cuentas anuales con la aplicación de resultado acordada, en su momento). Cumplidos estos trámites, el dividendo podrá



hacerse efectivo a los socios en la forma y plazo acordados, conforme a las previsiones del art. 276 LSC.

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

La decisión de distribuir un dividendo significativo antes de una operación de compraventa de la sociedad (por ejemplo, la venta de las participaciones o acciones de Industrias Corellia, S.L. a un comprador interesado) puede tener un impacto directo en dicha transacción. En términos económicos, el pago de un dividendo reduce el valor patrimonial de la empresa, al disminuir su tesorería o reservas disponibles, por lo que es esperable que el precio de venta de la sociedad se ajuste a la baja en una cuantía equivalente. Salvo que el comprador esté dispuesto a pagar *extra* por una empresa descapitalizada, lo habitual es que cualquier valor extraído vía dividendos antes del cierre de la compraventa detraiga ese mismo valor de lo que el comprador pagará. De hecho, desde el punto de vista financiero, las plusvalías no distribuidas se capitalizan en el precio de las participaciones, mientras que los beneficios repartidos salen del patrimonio social y, por tanto, no formarán parte del valor que adquiera el comprador. En ausencia de pactos en contrario, los vendedores no pueden beneficiarse doblemente cobrando un gran dividendo y vendiendo la sociedad al mismo precio como si tal dividendo no se hubiera pagado – el comprador normalmente lo descontará en su oferta. En otras palabras, el dividendo extraordinario anticipa al socio-vendedor parte del valor de la empresa en forma de efectivo, reduciendo el valor intrínseco de la sociedad en la misma proporción; por tanto, el importe de ese dividendo suele detraerse del precio de compraventa (bien de manera explícita en la negociación, o de forma automática por la menor posición de caja y reservas en el balance objetivo de la transacción).

Además, en la práctica de fusiones y adquisiciones, es común pactar mecanismos para contemplar o restringir estos supuestos. Por ejemplo, bajo un esquema de *locked box*, el precio de la operación se fija con referencia a un balance en una fecha anterior al cierre, y se prohíbe contractualmente que entre dicha fecha de referencia y el cierre “*salga valor de la compañía*” en perjuicio del comprador. El reparto de dividendos durante ese período interino normalmente se considera una salida de valor no permitida (*leakage*), a menos que el comprador la haya autorizado o se haya previsto un ajuste. Si pese a la prohibición los socios vendedores extrajeran un dividendo, estarían obligados a reingresar su importe o el comprador tendría derecho a deducirlo del precio pactado. Por otro lado, si la compraventa se estructura con ajuste de precio mediante cuentas de cierre, cualquier dividendo pagado antes del cierre quedará reflejado en las cuentas finales (p. ej. menor

efectivo, mayor endeudamiento neto) y, en consecuencia, reducirá el precio según las fórmulas acordadas de ajuste (por ejemplo, disminuyendo el valor del patrimonio neto o aumentando la deuda neta a considerar en el cálculo). En ambos enfoques, el efecto es similar: el comprador no pagará por unos fondos que han salido de la empresa vía dividendo a los vendedores antes de adquirirla. Adicionalmente, los contratos de compraventa suelen incluir *covenants* o compromisos de los vendedores de no realizar actos extraordinarios de gestión entre la firma y el cierre sin consentimiento del comprador; típicamente, se incluye la prohibición de repartir dividendos o reservas excepto los ordinarios *pro rata temporis*. Incumplir estas cláusulas podría dar al comprador opciones de rescindir o renegociar el acuerdo.

Desde un punto de vista estrictamente jurídico societario, no existe impedimento legal para distribuir dividendos y posteriormente vender la sociedad – siempre que el dividendo se haya realizado respetando la LSC, como se analizó en los apartados anteriores. Sin embargo, ese reparto puede influir en la posición negociadora de las partes y en la valoración de la compañía. Un dividendo elevado podría, por ejemplo, dejar a la empresa con menor liquidez para su operación diaria, algo que el comprador examinará en la *due diligence* y que podría afectar a su interés o a las condiciones de la oferta. Asimismo, si la venta es parte de una estrategia (por ejemplo, extrayendo liquidez vía dividendos y luego transfiriendo la sociedad más “ligera” de efectivo), habrá que cuidar que dicha estrategia no contravenga derechos de terceros (acreedores, trabajadores, etc.) ni constituya un fraude. En términos generales, el impacto principal será económico: los socios vendedores pueden optar por cobrar parte del valor de la empresa vía dividendo previo y parte vía precio de venta, pero el total difícilmente excederá el valor de la empresa sin dividendo. También podría haber implicaciones fiscales a considerar (los dividendos y las ganancias de capital en la venta pueden tributar de modo distinto), pero esto excede el ámbito mercantil estricto. En conclusión, el reparto del dividendo antes de la compraventa es viable legalmente pero tendrá el efecto de reducir la riqueza interna de la sociedad, algo que muy probablemente se verá reflejado en un menor precio de adquisición o en ajustes en el contrato de compraventa para evitar que los compradores asuman una empresa descapitalizada sin la correspondiente reducción del precio.

## 5. Coinversión

### a) Alternativas societarias y extrasocietarias para asegurar el control de Tradium

Aunque Tradium e Incom aporten capital a partes iguales (50/50) en Kyber BidCo, existen distintas estrategias societarias y extrasocietarias para que Tradium Investments retenga el control efectivo de la sociedad:

- Acciones/Participaciones sin voto: una alternativa societaria es instrumentar parte de la inversión de Incom mediante participaciones sociales o acciones sin derecho a voto. La Ley de Sociedades de Capital (LSC) permite emitir hasta el 50% del capital social en participaciones/acciones sin voto, otorgando a su titular derechos económicos preferentes pero sin influencia en las decisiones sociales. De este modo, Incom podría aportar capital a cambio de títulos sin voto (con privilegios económicos como un dividendo preferente mínimo), mientras Tradium suscribe las acciones con voto. Resultado: Tradium ostentaría el 100% de los derechos de voto (o la mayoría necesaria) pese a aportar solo el 50% del capital, conservando así el poder de decisión. Esta fórmula es frecuente para financiar sociedades manteniendo el socio fundador el control decisorio. Por supuesto, la emisión de esta clase de participaciones debe respetar las condiciones legales (p.ej., no exceder la mitad del capital, art. 98 LSC) y garantizar a Incom ciertos derechos mínimos (información, asistencia a juntas, impugnación de acuerdos, etc., según arts. 99-101 LSC) que la propia Ley confiere a los titulares de acciones sin voto para proteger su inversión.
- Estructura societaria especial (Sociedad Comanditaria por Acciones): como alternativa menos común, podría recurrirse a una Sociedad Comanditaria por Acciones (SCA). En una SCA, al menos un socio (Tradium) actúa como socio gestor o comanditado con poderes plenos de administración, mientras el otro (Incom) sería socio comanditario (inversor) sin facultades de gestión directas. Así, aunque ambos aportasen capital al 50%, Tradium, por su condición de socio gestor, llevaría las riendas de la sociedad. Esta fórmula asegura el control de la gestión a Tradium, si bien implica que el socio gestor asume responsabilidad ilimitada frente a deudas sociales (riesgo que Tradium podría mitigar nombrando comanditado a una sociedad interpuesta). No es una opción habitual en operaciones de *private equity*, pero jurídicamente existiría como alternativa societaria para desequilibrios de poder en coinversiones paritarias.
- Derechos de voto diferenciales o privilegio de dominancia: la normativa española es restrictiva respecto a crear acciones con votos múltiples. En las sociedades anónimas rige el principio “una acción = un voto”, sin más excepciones que las acciones sin voto

mencionadas (arts. 92 y 98 LSC). No es viable, por ejemplo, emitir acciones de Tradium con doble voto ni otorgar estatutariamente a Tradium un voto de calidad en la junta general, pues esto infringiría la regla de proporcionalidad del voto. En una S.L., aunque la LSC permite cierta flexibilidad en la configuración de derechos económicos, tampoco cabría atribuir votos plurales a participaciones de un socio en detrimento del otro. Por tanto, para que Tradium controle la junta con igual participación de capital, la vía es reducir o suprimir los derechos de voto de Incom (vía acciones sin voto) más que potenciar los de Tradium, dado el marco legal vigente.

- Pactos parasociales de voto y sindicación: en el terreno extrasocietario, la herramienta clásica es un pacto de socios (acuerdo parasocial) entre Tradium e Incom. En dicho acuerdo privado, Incom podría comprometerse a votar mancomunadamente con Tradium en las juntas o a abstenerse en ciertas decisiones, asegurando de facto que Tradium dirija el rumbo social. Por ejemplo, podrían pactar que Incom apoyará la designación de consejeros propuesta por Tradium, otorgando a este la mayoría en el consejo (*infra* 5.3), o que no se adoptará ningún acuerdo relevante sin el consentimiento de Tradium. Estos pactos, sin embargo, tienen eficacia meramente contractual entre las partes (art. 29 LSC) y no vinculan a la sociedad frente a terceros. Si Incom incumpliera el pacto votando contra lo convenido, el acuerdo social seguiría siendo válido (no oponible el pacto reservado a la sociedad) aunque genere responsabilidad por incumplimiento contractual. Aun con esa limitación, en la práctica los pactos parasociales son muy usados en *joint ventures* 50/50 para atribuir controles adicionales: por ejemplo, se puede pactar el voto favorable de Incom a la reelección de administradores de Tradium, derechos de arrastre (*drag-along*) en caso de venta, o mecanismos de desempate en situaciones de bloqueo. El pacto parasocial ofrece flexibilidad (se puede adaptar a multitud de supuestos) pero su eficacia última depende de la buena fe y equilibrio entre socios, pues su ejecución forzosa es compleja más allá de la vía indemnizatoria.
- Financiación vía préstamos participativos o convertibles: otra alternativa extraestatutaria es que Incom canalice su aportación mediante deuda (*shareholder loan* o préstamo participativo) en lugar de capital social. Tradium podría aportar la mayor parte (o la totalidad) del capital social de Kyber BidCo, quedando como socio único o mayoritario, mientras Incom le presta fondos a la sociedad (préstamo subordinado, eventualmente convertible en acciones/participaciones). Con ello, Tradium sería accionista mayoritario (o único) y tendría el control absoluto en la gestión social, manteniendo Incom un derecho

económico equivalente al 50% vía crédito. Si el préstamo es convertible, Incom podría canjearlo por acciones en ciertas circunstancias (p.ej., si Tradium incumple covenants, o pasado cierto plazo, para recuperar parte del control perdido). Esta estructura evita repartir poder de voto desde el inicio, aunque Incom exigiría fuertes garantías contractuales: por ejemplo, un pacto parasocial que limite actos de Tradium que pongan en riesgo la solvencia de la sociedad (y por ende la devolución del préstamo), y posiblemente opciones de salida. La figura del préstamo participativo está reconocida legalmente (art. 20 RD-ley 7/1996) y suele asimilarse a fondos propios a ciertos efectos, siendo común en *private equity* para equilibrar aportaciones. Su ventaja es que no altera la gobernanza (Tradium manda solo), pero Incom queda relegado a acreedor, sin votos sociales – deberá protegerse con cláusulas financieras y de gobierno en el contrato de préstamo para evitar abusos.

#### **b) Regulación estatutarias de materias reservadas**

Dado que Tradium e Incom Capital participan al 50 % en Kyber BidCo, resulta esencial articular en los estatutos sociales una serie de materias reservadas que no puedan decidirse sin el consentimiento expreso de ambos socios. Esta práctica es común en estructuras de coinversión paritaria y garantiza la estabilidad en el gobierno corporativo.

Entre las materias que deben quedar protegidas destacan las siguientes: (i) aumentos de capital con exclusión del derecho de preferencia; (ii) modificaciones estructurales como fusiones o escisiones; (iii) nombramiento o sustitución del auditor de cuentas; y (iv) aprobación de operaciones vinculadas con administradores o partes relacionadas.

El artículo 200 LSC (en el caso de sociedades limitadas) permite establecer mayorías reforzadas estatutarias, e incluso condicionar la validez de ciertos acuerdos al voto favorable de socios determinados, siempre que no se exija unanimidad absoluta. Así, una cláusula que exija el voto favorable de los dos socios o del 75 % del capital con derecho a voto es válida y eficaz.

Al positivarse estas exigencias en estatutos, se evita que uno de los socios adopte decisiones clave sin el otro. Además, cualquier infracción sería impugnabile conforme al artículo 204 LSC. De este modo, la regulación estatutaria refuerza jurídicamente la protección de ambos socios y previene situaciones de abuso de mayoría o bloqueo.

### **c) Composición y valoración del consejo de administración de Kyber BidCo**

La propuesta de Tradium de constituir un consejo de administración de cinco miembros, con cuatro designados por ellos y uno por Incom Capital, plantea un desequilibrio evidente en el reparto del poder de gestión respecto a la estructura paritaria del capital social. Aunque la Ley de Sociedades de Capital (en particular, el art. 191 LSC para S.L. y el art. 243 LSC para S.A.) no impide un reparto desigual del órgano de administración, dicha configuración puede resultar problemática desde una perspectiva de buen gobierno corporativo. Un consejo 4–1 otorga a Tradium el control absoluto del órgano gestor, lo que puede generar tensiones si Incom percibe que sus intereses no están representados de forma efectiva. Además, este desequilibrio puede derivar en una gestión poco consensuada, con riesgo de conflictos en junta general donde ambos socios disponen del 50 % del capital, provocando bloqueos recurrentes.

Como alternativa más equilibrada, cabría considerar una composición 3–2, que, aunque siga otorgando mayoría a Tradium, permitiría una mayor participación de Incom en la toma de decisiones. Otra opción viable sería establecer un consejo paritario (2–2) con un consejero independiente que ejerza voto de calidad, o incluso acudir a una presidencia rotatoria o consensuada.

En cualquier caso, es fundamental que el diseño del consejo se articule dentro de un marco de colaboración, reforzando el respeto mutuo y la protección del interés social, tal como exige el artículo 225 LSC en relación con el deber de diligencia de los administradores. El equilibrio institucional es clave para asegurar una gestión eficiente y estable en una coinversión al 50 %.

### **d) Consejero persona física vs. Persona jurídica: ventajas e inconvenientes**

La Ley de Sociedades de Capital (art. 212 bis) permite que el cargo de administrador recaiga sobre una persona jurídica, la cual deberá designar a una persona física como representante permanente para el ejercicio del cargo. Esta posibilidad plantea diferencias significativas frente al ejercicio directo del cargo por una persona física.

Desde una perspectiva funcional, el uso de una persona jurídica como administradora permite mayor flexibilidad operativa, ya que el representante físico puede ser sustituido en cualquier momento por la entidad administradora sin necesidad de nueva junta ni inscripción de cese y

nombramiento en el Registro Mercantil. Esto otorga agilidad a los inversores institucionales, especialmente en estructuras con múltiples participadas o cambios frecuentes de equipo.

Además, cuando el administrador es una sociedad del grupo (como podría ser una sociedad gestora de Tradium), se refuerza la unidad de criterio estratégico y se minimizan posibles conflictos personales, dando continuidad institucional al proyecto inversor. Esta fórmula también permite centralizar la responsabilidad y la rendición de cuentas ante el consejo del propio fondo.

No obstante, desde el punto de vista de la responsabilidad, la LSC es clara: la persona jurídica administradora y su representante físico responden solidariamente frente a la sociedad, socios y terceros (art. 236.5 LSC). Por tanto, no se produce un blindaje automático por actuar a través de una sociedad; el representante sigue siendo responsable como si fuera administrador por cuenta propia, especialmente si participó en la adopción de decisiones dañinas o negligentes.

En cambio, cuando se actúa como administrador directamente en calidad de persona física, la relación con la gestión suele percibirse como más directa y comprometida, lo que puede ser útil en fases iniciales del proyecto o en empresas familiares. No obstante, también implica mayor exposición directa a posibles acciones de responsabilidad.

#### **e) Garantías de la financiación: prenda de participaciones e hipoteca de inmuebles**

En el marco de la operación de adquisición apalancada (LBO) liderada por Kyber BidCo, resulta habitual que el fondo financiador (en este caso, un sindicato bancario encabezado por Niro Eleven) exija un paquete de garantías reales. Dos mecanismos destacables en este contexto son: (i) la prenda de las participaciones sociales adquiridas y (ii) la hipoteca de bienes inmuebles propiedad de la sociedad objetivo (Industrias Corellia).

La prenda de participaciones sociales de Industrias Corellia y de sus filiales es jurídicamente válida y habitual en operaciones de este tipo. Conforme a los arts. 90 y ss. de la Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento, puede constituirse prenda sobre participaciones nominativas, con notificación a la sociedad emisora e inscripción en el libro registro de socios. En este caso, siendo Kyber BidCo la adquirente y titular de las participaciones, es plenamente legítimo que ofrezca como garantía dichos títulos, sin que se entienda que la propia Corellia garantiza su adquisición.

En cambio, la posibilidad de que Industrias Corellia otorgue una hipoteca sobre sus inmuebles para garantizar la deuda contraída por Kyber BidCo sí presenta importantes objeciones legales. En particular, puede vulnerar la prohibición de asistencia financiera regulada en los artículos 143.2 y 150 LSC (según se trate de S.L. o S.A.), que impiden a una sociedad facilitar directa o indirectamente fondos, garantías o avales para permitir que un tercero (incluido su propio adquirente) compre sus participaciones. Si la constitución de la hipoteca tiene lugar antes o simultáneamente al cierre de la compraventa, se estaría utilizando el patrimonio de la propia sociedad objetivo para financiar su adquisición, lo que es contrario al principio de integridad del capital social y puede dar lugar a la nulidad del contrato y a responsabilidad de administradores.

Solo una vez cerrada la operación, y si existe justificación económica válida desde el punto de vista de la propia Corellia (por ejemplo, en el marco de una reestructuración posterior o una financiación grupal), podría contemplarse otorgar nuevas garantías, siempre con pleno respeto al interés social de Corellia y con documentación que lo justifique.

En definitiva, mientras que la prenda de participaciones es viable y habitual, la hipoteca de bienes de la sociedad adquirida para garantizar la financiación de su compra no es admisible en derecho español si se otorga como parte de la operación de adquisición. Cualquier plan de garantías debe diseñarse evitando riesgos de nulidad o sanción por asistencia financiera ilícita.

## **6. Disputa post M&A**

### **a) Validez de la limitación de responsabilidad y viabilidad de la reclamación**

En los contratos de compraventa de empresas (M&A) es frecuente pactar cláusulas de limitación o exoneración de responsabilidad del vendedor por incumplimientos o pasivos ocultos que se descubran tras la operación. En principio, el ordenamiento español permite pactar este tipo de cláusulas, siempre que no contravengan normas imperativas ni el orden público. Ahora bien, su validez presenta importantes límites legales:

- **Dolo o culpa grave:** no es válido exonerar o limitar la responsabilidad por actos dolosos (conducta intencionada o fraudulenta) ni por culpa grave, ya que la ley prohíbe renunciar anticipadamente a la acción de responsabilidad derivada del dolo. El artículo 1.102 del Código Civil establece que la responsabilidad por dolo es exigible en todas las obligaciones y es nula cualquier renuncia previa a reclamar por ese dolo. La jurisprudencia y la doctrina



equiparan la culpa grave al dolo a estos efectos, por lo que tampoco se admite pactar la no responsabilidad en supuestos de negligencia grave.

- Culpa leve o incumplimientos no dolosos: sí es posible limitar la responsabilidad por incumplimientos meramente negligentes (culpa leve). La doctrina dominante entiende que, tratándose de culpa leve, la exoneración o limitación pactada sí es admisible en virtud de la autonomía de la voluntad. Es decir, las partes pueden acordar límites cuantitativos (un máximo de indemnización) o cualitativos (excluir ciertos tipos de daños) para la responsabilidad del vendedor, siempre que el incumplimiento no sea intencionado. Estas cláusulas se consideran válidas y vinculantes, reflejando el reparto de riesgos que las partes asumieron en el contrato.
- Buena fe y justicia conmutativa: aun dentro de la culpa leve, una cláusula limitativa podría ser invalidada si vulnera la buena fe o el equilibrio contractual de forma severa. Por ejemplo, según señala DE CASTRO, serían nulas las cláusulas que dejen el cumplimiento de la obligación principal al arbitrio de una parte, las que priven de acciones esenciales a un contratante, o en general cuando su resultado choque gravemente con los principios de equidad. En contratos entre empresas negociados libremente es poco frecuente que se declare nula una limitación por abusiva, pero debe mencionarse este control general de contenido.

En el caso planteado, habría que analizar qué cubre exactamente la cláusula de limitación de responsabilidad y en qué supuesto se enmarca la reclamación del comprador para determinar su viabilidad:

- Si el vicio o pasivo oculto que da lugar a la reclamación fue conocido y deliberadamente ocultado por el vendedor (por ejemplo, el vendedor sabía de un litigio o deuda y no la reveló), estaríamos ante un supuesto de dolo. En tal caso, no se puede aplicar la cláusula limitativa, por muy amplia que sea, ya que la ley la tiene por no puesta respecto a actos dolosos del deudor. El comprador podría reclamar la totalidad de los daños sufridos, sin quedar sometido al límite pactado. Incluso cabría la posibilidad de acciones por dolo, como la *acción de nulidad por dolo* o la indemnización por culpa extracontractual, puesto que el comportamiento doloso anula la protección contractual del vendedor.
- Si, por el contrario, el incumplimiento del vendedor fue involuntario o negligente (p.ej. una inexactitud en las declaraciones y garantías no intencionada), la cláusula de limitación sí es válida y restringirá las posibilidades de reclamación del comprador. Aquí la viabilidad de la reclamación dependerá de que se cumplan los requisitos y

límites acordados en el contrato. Es fundamental revisar el contrato de compraventa: usualmente estas cláusulas establecen un importe máximo indemnizable (*cap* de responsabilidad), a veces un mínimo reclamable (*franquicia o threshold*), y casi siempre un plazo de notificación o caducidad de las reclamaciones. El comprador deberá ajustar su reclamación a esos parámetros:

- Límite cuantitativo: el comprador solo podrá reclamar hasta la suma máxima pactada. Si los daños exceden ese tope, la viabilidad de recuperar el exceso es nula porque el contrato habría *pre-limitado* la indemnización. Por ejemplo, si se limitó la responsabilidad del vendedor a 1 millón de euros, y el perjuicio es de 1,5 millones, en principio solo podría aspirarse a ese millón como máximo.
- Plazo para reclamar: es habitual que se fije un plazo de supervivencia de las garantías o un término para notificar el descubrimiento de un incumplimiento (por ejemplo, 18 meses desde el cierre para reclamaciones, salvo en materias fiscales o laborales que pueden tener plazos distintos). Estas estipulaciones de acortamiento del plazo de prescripción o caducidad de acciones son admisibles en derecho español, siempre que no sean irrazonablemente breves. Las partes pueden acordar plazos de prescripción más cortos que los legales, dado que la finalidad de estos pactos es brindar seguridad jurídica acelerando la extinción de posibles reclamaciones. Sin embargo, dichos pactos deben respetar ciertos límites: no se puede fijar un plazo tan exageradamente corto que dificulte en exceso el ejercicio del derecho por parte del comprador, ni alterar aspectos esenciales como el momento inicial del cómputo. Por ejemplo, no sería válido pactar que el plazo comienza a correr antes del conocimiento del daño o de la propia consumación de la compraventa. En nuestro caso, habría que comprobar que el comprador haya descubierto el problema y notificado su reclamación dentro del plazo contractual establecido. Si dejó expirar el plazo sin reclamar, el vendedor podrá oponer la caducidad pactada y la reclamación podría considerarse extinguida por fuera de plazo.
- Alcance de la cláusula: verificar si la contingencia descubierta por el comprador entra dentro del ámbito de la cláusula limitativa. A veces estas cláusulas excluyen ciertos tipos de reclamaciones (por ejemplo, podrían excluir responsabilidad por daños indirectos o por sanciones administrativas), o prevén que tras el cierre el único remedio del comprador será una indemnización contractual (excluyendo otras acciones). Si la situación encaja en esas exclusiones, la reclamación podría no

prosperar. Por el contrario, si el daño proviene de un incumplimiento que no está cubierto por la cláusula (por ejemplo, un incumplimiento esencial no contemplado en la limitación), el comprador podría reclamar íntegramente por fuera de la limitación.

#### **b) Órgano competente, procedimiento y necesidad de abogado/procurador**

En ausencia de pacto arbitral o foro alternativo, la disputa post M&A se resolverá ante la jurisdicción ordinaria civil española. El órgano competente por razón de la materia sería, en principio, el Juzgado de Primera Instancia (orden civil) del lugar que corresponda conforme a las reglas de competencia territorial (habitualmente el domicilio del demandado, salvo que en el contrato las partes hubieran pactado una cláusula de sumisión expresa a los tribunales de una determinada ciudad). Aunque la operación de compraventa de una empresa es un negocio mercantil, esto no implica automáticamente que deba conocer un Juzgado de lo Mercantil: de hecho, la jurisprudencia del Tribunal Supremo ha aclarado que la compraventa de acciones o participaciones sociales se califica como civil o mercantil según la finalidad de la operación. Si las acciones no se adquirieron para revenderlas con ánimo de lucro inmediato, la compraventa no es mercantil sino civil, quedando sujeta al régimen general del Código Civil. En nuestro caso, presumiblemente la adquisición de la empresa era para integrarla en el patrimonio del comprador (no una mera reventa especulativa), por lo que estaríamos ante un contrato civil y, en consecuencia, conocería del pleito un Juzgado de Primera Instancia. Solo de manera excepcional podría entrar a conocer un Juzgado de lo Mercantil –por ejemplo, si se considerase que la reclamación se entabla al amparo de normativa societaria especial–, pero tratándose de una acción de responsabilidad por incumplimiento contractual posterior a una compraventa, no estamos propiamente ante un asunto de *derecho de sociedades* sino de cumplimiento contractual, materia propia de los juzgados civiles ordinarios. En definitiva, el órgano jurisdiccional competente sería un tribunal civil de primera instancia (normalmente el Juzgado de Primera Instancia de la provincia correspondiente).

Respecto al procedimiento, dado el importe probablemente elevado de la reclamación y la naturaleza compleja del asunto, el caso se tramitaría mediante el procedimiento ordinario de la Ley de Enjuiciamiento Civil. En España, los juicios ordinarios son el cauce previsto para reclamaciones de cantidad superiores a 6.000 euros y para asuntos que, por su materia o complejidad, requieren tramitarse con plenitud de fases. Aquí, muy probablemente la cuantía controvertida exceda ese umbral, por lo que procedería un juicio ordinario. Este procedimiento ordinario civil se inicia con

la presentación de una demanda por escrito, en la que el comprador (demandante) expondrá los hechos, fundamentos jurídicos y pedirá concretamente la indemnización o el remedio que busca. Luego el demandado (vendedor) será emplazado para contestar por escrito la demanda, pudiendo oponerse a las pretensiones y alegar excepciones procesales o de fondo. Tras los escritos iniciales, el Juzgado convocará a las partes a una Audiencia Previa (una vista preliminar) donde se intentará una conciliación o acuerdo; si no hay avenencia, en esa audiencia el juez resolverá sobre eventuales cuestiones procesales (competencia, legitimación, etcétera) y fijará los puntos controvertidos y las pruebas a practicar en el juicio. Finalmente, se señalará el Juicio Oral, en el cual se practicarán las pruebas admitidas (declaración de partes, testigos, peritos, documentos, etc.) y las partes formularán sus conclusiones. Tras ello, el pleito quedará visto para sentencia. Este trámite completo del juicio ordinario suele extenderse varios meses (o más de un año, según la carga del juzgado), dadas sus múltiples etapas. En contraste, un juicio verbal (procedimiento simplificado) solo procede para cuantías inferiores o asuntos sencillos, por lo que no sería apropiado para una disputa post M&A de cierta entidad.

En cuanto a la necesidad de abogado y procurador, en el orden civil español es preceptiva la intervención de ambos profesionales en prácticamente todos los procedimientos ordinarios. La Ley de Enjuiciamiento Civil exige que las partes comparezcan *representadas* por un Procurador (representante procesal) y *asistidas* por un Abogado colegiado en los litigios de cuantía superior a 2.000 euros. Dado que aquí la reclamación seguramente supera con creces los 2.000 € y se tramita por el cauce ordinario, ambas partes deben actuar con abogado y procurador obligatoriamente. Solo en juicios verbales de cuantía muy baja ( $\leq 2.000$  €) o en algunos procedimientos especiales está permitida la autopresentación sin estos profesionales, lo que no es el caso. Por tanto, el comprador demandante deberá otorgar poder apud acta o notarial a un procurador de los tribunales y contar con un abogado que firme la demanda; igualmente el vendedor demandado necesitará nombrar procurador y abogado para poder contestar y defenderse. La falta de comparecencia con abogado/procurador cuando son preceptivos conllevaría la inadmisión de la demanda o la subsanación del defecto, según el caso. En suma, para litigar este asunto ante el juzgado competente se requiere abogado y procurador desde el inicio del procedimiento hasta su terminación, lo cual implica también incurrir en sus honorarios (costes que después se podrán reclamar si se gana el pleito, como veremos).

### c) Costes procesales y criterios de honorarios

Al promover un litigio civil, cada parte deberá sufragar los costes procesales que vaya generando su actuación: honorarios de su abogado, derechos del procurador, gastos periciales si se aportan peritos, eventuales tasas judiciales aplicables, copias, notificaciones, etc. Sin perjuicio de lo anterior, el sistema español de costas prevé que al finalizar el proceso el juez distribuya la carga de esos costes mediante la llamada *condena en costas*. El criterio general (regulado en el art. 394 LEC) es el principio del vencimiento: la parte que pierda el pleito en su totalidad deberá pagar las costas ocasionadas. Es decir, si el comprador demanda al vendedor y obtiene una sentencia estimatoria completa (ganando todas sus pretensiones), el vendedor (parte vencida) será condenado a reembolsar al comprador vencedor los gastos del proceso. Inversamente, si la demanda del comprador es desestimada por completo, el comprador cargará con los costes y tendrá que pagar los del vendedor. Esta condena en costas incluye todos los gastos necesarios del proceso: los honorarios del abogado de la otra parte, los derechos del procurador, las facturas de peritos que hayan intervenido a instancia de la parte vencedora, costes de otorgar poderes notariales, e incluso las tasas judiciales si las hubiera. De ese modo, el litigante que tenía razón no ve mermado su derecho por los gastos incurridos para hacerlo valer, ya que en principio el perdedor se los reintegra.

Existen, no obstante, excepciones al criterio absoluto del vencimiento. La propia Ley prevé que no se impongan las costas en ciertos supuestos, incluso habiendo una parte vencida, para protegerla de costas excesivas cuando su postura era razonable. En concreto, dos situaciones destacan:

- Dudas de hecho o de derecho: si el juez aprecia que el caso presentaba serias dudas de hecho o jurídicas, puede decidir *motivadamente* no imponer costas al perdedor. Esto suele ocurrir en litigios complejos, con interpretaciones legales novedosas o prueba muy reñida, de forma que ninguna de las partes estaba litigando temerariamente. En tal escenario “cada parte abonará las costas causadas a su instancia y las comunes por mitad”, es decir, cada uno paga a su abogado/procurador y comparten solo los gastos comunes inevitables. Por ejemplo, si la cuestión jurídica era dudosa o no existía jurisprudencia clara, el juez puede dejar a cada uno sus costas (*no hacer condena en costas*).
- Estimación parcial: cuando el resultado del pleito es mixto (una parte de las pretensiones se estima y otra se desestima), tampoco procede la condena en costas en sentido estricto. En estos casos de victoria parcial, la ley indica que cada parte cargará con las costas procesales ocasionadas a su instancia y las comunes se prorratan por mitad. Por ejemplo, si el comprador

reclamaba dos conceptos y solo gana uno, no hay un vencido absoluto, por lo que lo normal es que no se impongan costas y que cada uno asuma sus propios gastos. Solo si la estimación parcial es muy desequilibrada (por ej., el comprador gana el 90% de su reclamación y pierde un 10% marginal) podría el tribunal, discrecionalmente, aplicar la regla del vencimiento principal. En general, ante cualquier grado de estimación parcial, la solución típica es no imponer costas y que cada uno pague lo suyo.

En relación con los criterios de honorarios: cuando sí hay condena en costas, surge la cuestión de cuánto debe pagar el litigante vencido por los honorarios del abogado de la contraparte. Aquí opera un criterio legal de limitación de honorarios: el art. 394.3 LEC dispone que el condenado en costas solo estará obligado a pagar, por los honorarios del abogado de la parte contraria, un máximo de un tercio de la cuantía del litigio. En otras palabras, los honorarios del letrado del vencedor, a efectos de costas, no pueden exceder 1/3 del valor económico del pleito. Por ejemplo, si el comprador reclamaba 300.000 €, aunque su abogado haya facturado 50.000 €, el condenado solo pagará hasta 100.000 € como tope (que cubre sobradamente ese ejemplo). Este límite busca evitar que el perdedor se vea asfixiado por minutas desproporcionadas del contrario. Solo hay una excepción a esta regla del tercio: si el juez declara en la sentencia que el litigante vencido ha actuado con temeridad (mala fe procesal, pleito claramente infundado), entonces no se aplica ningún límite y el vencido pagará íntegramente los honorarios que se consideren procedentes. La temeridad procesal se aprecia en situaciones de abuso del proceso o resistencia injustificada a la evidencia. Salvo ese caso excepcional, en la práctica los honorarios del abogado que el condenado en costas debe abonar estarán sujetos al citado máximo del 33% de la cuantía disputada.

Adicionalmente, los Derechos del Procurador se rigen por aranceles (tarifas oficiales según el Real Decreto de arancel de procuradores) y se incluyen íntegramente en la tasación de costas. Otros gastos justificados (peritos, certificaciones, etc.) también se incluyen sin más límite que haber sido necesarios. Si intervinieron varios profesionales no arancelados, los tribunales suelen entender que el límite de 1/3 se refiere al conjunto de todos ellos (esto es, abogado + perito juntos no deben exceder el tercio, según jurisprudencia mayoritaria). No obstante, algunos tribunales los calculan por separado (un tercio para abogado y otro para perito), aunque esta postura es minoritaria. En cualquier caso, el detalle se dilucidaría en la fase de tasación de costas: tras la sentencia, la parte ganadora presentará una minuta detallada de sus gastos y honorarios al juzgado, y el Letrado de la Administración de Justicia practicará la tasación ajustándose a los límites legales y a los criterios orientadores del Colegio de Abogados aplicable. Estos *criterios orientadores* (tarifas orientativas del Colegio profesional según la complejidad, cuantía, fases del juicio, etc.) suelen emplearse para

verificar que la minuta del abogado vencedor no sea excesiva. Si la parte condenada considera que los honorarios reclamados exceden los límites o incluyen partidas indebidas, puede promover impugnación por exceso o por inclusión indebida, y el tribunal resolverá lo que corresponda. Lo importante es que la parte vencida, por regla general, deberá reembolsar a la contraria vencedora *las costas*, pero nunca en cantidad desorbitada gracias a la moderación del tercio máximo legal.

Por último, cabe señalar que si no hay condena en costas (por ejemplo, porque hubo estimación parcial), cada parte asumirá los honorarios de su abogado y su procurador. En tal situación, ninguno podrá reclamar al otro esos gastos. En algunas ocasiones las partes, en previsión de este escenario, pactan con sus abogados *cuotas litis* o *success fees* (honorarios condicionados al resultado), pero eso ya es materia de la relación cliente-abogado. Desde el punto de vista procesal, los costes recuperables son los apuntados: solo se transfieren al vencido si hay condena en costas, y con las salvedades explicadas (limitación del 1/3, excepción de temeridad, etc.).

#### **d) Recursos posibles frente a la sentencia de primera instancia**

Una vez que el Juzgado de Primera Instancia dicte sentencia sobre la disputa post M&A, la parte que resulte perjudicada (ya sea el comprador si pierde la demanda, o el vendedor si es condenado) tiene a su disposición varios recursos para impugnar dicha decisión. En el orden civil español, los principales recursos contra una sentencia de primera instancia son:

1. **Recurso de Apelación:** es el recurso ordinario por el cual la sentencia de primera instancia puede ser revisada por un tribunal superior, en este caso la Audiencia Provincial. Prácticamente todas las sentencias dictadas en juicios civiles ordinarios son apelables ante la Audiencia Provincial (salvo las de mínima cuantía en juicios verbales inferiores a 3.000 €, que no es nuestro caso). El plazo para interponer la apelación es de 20 días hábiles desde la notificación de la sentencia. En la apelación, la Audiencia Provincial realizará una revisión integral de la resolución recurrida: puede reexaminar tanto las cuestiones de hecho como las de derecho, aunque normalmente dentro de los límites que marque el apelante en su escrito (solo se revisará aquello que se haya impugnado específicamente). La tramitación de la apelación implica presentar un escrito de interposición exponiendo los motivos de disconformidad (errores fácticos, incorrecta valoración de la prueba, infracción de ley, etc.), al que luego la parte contraria puede oponerse por escrito. Finalmente, la Audiencia resolverá mediante sentencia de segunda instancia, ya sea confirmando la sentencia recurrida, revocándola total o parcialmente, o incluso anulándola (por ejemplo, por algún defecto grave) y ordenando la

repetición del juicio si procediera. Es importante destacar que, al ser un recurso de doble instancia, la apelación permite corregir errores del juzgado inicial y aportar, en ciertos supuestos tasados, nueva prueba (por ejemplo, documentos que no pudieron obtenerse antes). La resolución de la Audiencia Provincial agotará la vía de la segunda instancia. Si tras la apelación alguna de las partes sigue disconforme y desea recurrir, deberá acudir ya a recursos extraordinarios.

2. **Recurso de Casación:** es un recurso extraordinario ante el Tribunal Supremo (Sala de lo Civil) que procede contra las sentencias dictadas en segunda instancia por las Audiencias Provinciales, siempre que el asunto cumpla determinados requisitos de interés general. La casación no es automática ni universal: el Supremo solo admite conocer del caso si la cuestión trasciende el interés particular y tiene relevancia jurídica superior. Tras la última reforma procesal (Real Decreto-ley 5/2023), el acceso a la casación civil se limita a dos cauces: (a) que el recurso presente interés casacional, o (b) que se interponga para la tutela de derechos fundamentales (p.ej. derecho a la tutela judicial efectiva) susceptibles de amparo. Esto significa que ya no basta con que la cuantía del pleito sea alta (antes existía un umbral de 600.000 € que daba pase automático al Supremo, pero esa vía de la cuantía ha sido suprimida). Ahora, el recurrente debe demostrar que el caso tiene una dimensión jurídica de interés general. Se considera que existe interés casacional cuando la sentencia de la Audiencia Provincial: (i) contradice la doctrina jurisprudencial del propio Tribunal Supremo; (ii) resuelve puntos sobre los que hay jurisprudencia contradictoria entre distintas Audiencias Provinciales; o (iii) aplica una norma sobre la que no existe doctrina previa del Supremo (es decir, una cuestión nueva). También puede apreciarse interés casacional si la cuestión objeto del litigio tiene especial trascendencia general o puede
3. **Recurso de Amparo Constitucional:** además de los recursos en la jurisdicción ordinaria, la parte que se considere lesionada en sus derechos fundamentales por la resolución judicial firme podría recurrir en última instancia al Tribunal Constitucional mediante el recurso de amparo. Este recurso extraordinario no revisa el caso en términos de legalidad ordinaria, sino que se limita a examinar si en el proceso judicial se han vulnerado derechos fundamentales amparados por la Constitución (por ejemplo, el derecho a un proceso con todas las garantías, derecho a la defensa, a la tutela judicial efectiva, etc.). Solo se puede acudir al amparo una vez agotados los recursos ordinarios y extraordinarios ante la jurisdicción ordinaria, es decir, cuando la sentencia sea firme (tras apelación y, en su caso, casación). En nuestro caso, hipotéticamente, si el comprador o vendedor entendiera que la resolución final (de la Audiencia Provincial o del



Supremo) violó algún derecho fundamental (imaginemos, por denegación arbitraria de una prueba relevante, una incongruencia omisiva, o una dilación indebida grave), podría presentar recurso de amparo ante el Constitucional. El plazo es corto (30 días desde la notificación de la resolución firme) y la admisión a trámite del amparo es altamente discrecional: el Tribunal Constitucional solo admite a trámite aquellos recursos que revistan especial trascendencia constitucional. Si llegara a admitirse, el Tribunal Constitucional podría anular la resolución judicial impugnada y ordenar retrotraer las actuaciones para restaurar el derecho vulnerado, aunque esto ocurre en casos excepcionales. Para nuestro análisis, baste saber que el amparo es posible como última salvaguarda frente a violaciones de derechos fundamentales en el proceso, pero no constituye una tercera instancia sobre el fondo del litigio civil, sino un control de constitucionalidad de la actuación judicial.

En conclusión, frente a la sentencia de primera instancia en esta disputa post M&A, cabe primero la apelación ante la Audiencia Provincial (segunda instancia ordinaria), y posteriormente, si procede por la importancia jurídica del asunto, un recurso de casación ante el Tribunal Supremo (instancia extraordinaria) para unificar doctrina. Agotadas estas vías, la sentencia deviene firme en lo ordinario, quedando únicamente la posibilidad excepcional del amparo constitucional si se alega lesión de derechos fundamentales. Cada recurso tiene sus requisitos y plazos, y deberá sopesarse su viabilidad según el caso concreto (por ejemplo, si la cuantía y relevancia del asunto justifican acudir al Supremo, o si conviene aceptar el resultado en segunda instancia). En términos prácticos, lo habitual en disputas comerciales de alta cuantía es que la parte perdedora interponga apelación, y posteriormente valore la casación si el asunto presenta aristas legales novedosas o contradicciones jurisprudenciales. De este modo, se agotan las posibilidades de obtener una resolución favorable dentro del sistema de justicia español. En última instancia, solo quedaría el recurso de amparo ante el Constitucional, circunscrito a garantizar que el proceso haya respetado los derechos fundamentales de las partes.

## **7. Bibliografía**

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC).

*La distribución de dividendos.* Almacén de Derecho. [La distribución de dividendos | Almacén de Derecho](#)

*¿Es la prima de emisión una reserva disponible?.* INEAF, Business School. [¿Es la prima de emisión una reserva disponible? | INEAF](#)

*¿Cómo se hace el reparto de dividendos de una sociedad limitada?* Openges. [Cómo se hace el reparto de dividendos de una sociedad limitada](#)

*Mecanismos de cierre y fijación del precio en Operaciones Corporativas: Locked Box o Completion Accounts.* [Mecanismos de cierre y fijación del precio en Operaciones Corporativas: Locked Box o Completion Accounts - Vinca Capital](#)

*La responsabilidad del representante del administrador persona jurídica.* Uría Menéndez. [La responsabilidad del representante del administrador persona jurídica | Uría Menéndez](#)

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. [BOE-A-1889-4763 Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.](#)

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio. [BOE-A-1885-6627 Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.](#)

Ley Orgánica 6/1995, de 1 de julio, del Poder Judicial. [BOE-A-1995-12666 Ley Orgánica 6/1995, de 1 de julio, del Poder Judicial.](#)

Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. [BOE-A-2000-323 Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.](#)

STS 518/2008, 11 de Junio de 2008. [STS 518/2008, 11 de Junio de 2008 - vLex España](#)

STS 1059/2008, 20 de Noviembre de 2008. [STS 1059/2008, 20 de Noviembre de 2008 - vLex España](#)

STS 526/2012, 5 de Septiembre de 2012. [STS 526/2012, 5 de Septiembre de 2012 - vLex España](#)

STS 197/2015, 16 de Abril de 2015. [STS 197/2015, 16 de Abril de 2015 - vLex España](#)

STS 505/2015, 29 de Septiembre de 2015. [STS 505/2015, 29 de Septiembre de 2015 - vLex España](#)

Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. [BOE-A-2007-12946 Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.](#)

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. [BOE-A-2003-13471 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.

STS 234/2011, 14 de Abril de 2011. [STS 234/2011, 14 de Abril de 2011 - vLex España](#)

Resolución de 22 de abril de 2025, de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública. [BOE-A-2025-8614 Resolución de 22 de abril de 2025, de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, por la que se acuerda la entrada en servicio efectiva de la aplicación informática Dicireg en la Oficina Central del Registro Civil, para el funcionamiento de la misma conforme a las previsiones contenidas en la Ley 20/2011, de 21 de julio, del Registro Civil.](#)

Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro. [BOE-A-1980-22501 Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro.](#)

SAP Barcelona 319/2013, 25 de Julio de 2013. [SAP Barcelona 319/2013, 25 de Julio de 2013 - vLex España](#)

STS 38/2022, 25 de Enero de 2022. [STS 38/2022, 25 de Enero de 2022 - vLex España](#)

STS 4/2021, 15 de Enero de 2021. [STS 4/2021, 15 de Enero de 2021 - vLex España](#)

STS 653/2014, 26 de Noviembre de 2014. [STS 653/2014, 26 de Noviembre de 2014 - vLex España](#)

STS (Sala 1ª), 128/2009 y 138/2009, de 6 de marzo de 2009. [STS 128/2009, 6 de Marzo de 2009 - vLex España](#)

STS (Sala 1ª), 103/2016, de 25 de febrero de 2016. [STS 103/2016, 25 de Febrero de 2016 - vLex España](#)

STS (Sala 1ª), 300/2022, de 7 de abril de 2022. [STS 300/2022, 7 de Abril de 2022 - vLex España](#)

Resolución de la DGRyFP de 24 de marzo de 2010 (BOE 10-05-2010). [BOE-A-2010-7482 Resolución de 24 de marzo de 2010, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto por el notario de Pontevedra, don Luis Darrieux de Ben, contra la negativa del registrador mercantil I de Pontevedra, a inscribir el nombramiento de administradores solidarios de una sociedad de responsabilidad limitada contenido en una escritura pública.](#)

Paz-Ares, J.C. (2003): “El *enforcement* de los pactos parasociales”. [03Candido.pdf](#)

Sáez Lacave, M.I. (2009): “Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español: una materia en manos de los jueces”. [Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español. Una materia en manos de los jueces](#)

Martínez Rosado, J. (2017): Los pactos parasociales. [9788491231950.pdf](#)