

FACULTAD DE DERECHO – ICADE

**MÁSTER UNIVERSITARIO EN ACCESO A LA
ABOGACÍA Y LA PROCURA**

ESPECIALIDAD EN DERECHO DE LA EMPRESA



TRABAJO DE FIN DE MÁSTER

Irene Alonso Carvajal

202002009- GRUPO A

Tutor: Javier Alberite Carreño

ÍNDICE

ABREVIATURAS	5
PARTE 1	6
OBJETO DEL DICTAMEN JURÍDICO.....	7
ANTECEDENTES DE HECHO	7
CUESTIONES PLANTEADAS Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS.....	9
I. Conveniencia de llevar a cabo acciones preparatorias en cuanto a la estructura societaria del grupo de cara a una posible venta y propuesta de reorganización societaria del grupo para alcanzar los fines indicados.....	9
II. Calificar jurídicamente el acuerdo adoptado por Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin. Así mismo, determinar las consecuencias de que los restantes socios de Desarrollos Yavin votasen en contra de la adopción del acuerdo de aumento de capital en junta. Por último, explicar los remedios de los que dispone Industrias Corellia frente al acuerdo de no aumentar el capital, así como valorar las posibilidades de una posible impugnación del acuerdo.	16
III. Dirimir la cuestión acerca de la imperatividad o no de la elevación a público del contrato de préstamo y del acuerdo de socios y de los inconvenientes de ello, y exponer las ventajas en caso de haber procedido a su elevación.	18
IV. Aprobaciones necesarias para la venta de las otras líneas de negocio, así como las consecuencias de proceder a la operación sin las mismas.	19
V. Indicar si habría alguna forma de adoptar el acuerdo de separación incluso con la oposición del Sr. Antilles y qué pasaría en caso de que el pacto de socios de Industrias Corellia se pronunciase en los mismos términos que el artículo 10.	19
CONCLUSIONES.....	21
PARTE 2	24
OBJETO DEL DICTAMEN	25
ANTECEDENTES DE HECHO	25
CUESTIONES PLANTEADAS Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS.....	25
I. Determinar el importe máximo del dividendo a repartir, así como el procedimiento a seguir (requisitos y documentos necesarios).	25
II. Posible impacto del reparto del dividendo en una operación de compraventa posterior.	27
CONCLUSIONES.....	27
PARTE 3	29
OBJETO DEL DICTAMEN JURÍDICO.....	30
ANTECEDENTES DE HECHO	30

CUESTIONES PLANTEADAS Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS.....	31
I. Determinar la procedibilidad de cerrar la operación de compraventa en el plazo máximo de un mes a contar desde el momento en el que Tadium Investments remita a Damask Holdings su oferta no vinculante.	31
II. Elaborar un índice del contenido del contrato de compraventa del 100% de las participaciones de Industrias Corellia.	33
III. Indicar si es necesario elevar a público el contrato de compraventa y las consecuencias de no hacerlo. así mismo, indicar si es posible que el Sr Galen Erso otorgue escritura pública por videoconferencia u otras alternativas.	36
IV. Determinar si los tribunales de Barcelona son competentes para someter las controversias o discrepancias que surjan del contrato de compraventa.....	38
V. En cuanto a la contingencia sobre la titularidad de los desarrollos tecnológicos, señalar herramientas de protección para el comprador en el marco de la compraventa. De igual forma, señalar las herramientas de protección frente a los daños sufridos por el siniestro del 28 de abril de 2025.....	38
VI. Informar si existe alguna solución respecto de la imposibilidad de resolver el pacto de socios de Industrias Corellia con anterioridad al cierre de la operación.....	40
VII. Impacto del daño generado por el incendio: protección de Tadium Investments en el contrato de compraventa frente al importe del daño desconocido.....	40
 CONCLUSIONES.....	 41
Parte 4	43
OBJETO DEL DICTAMEN JURÍDICO.....	44
ANTECEDENTES DE HECHO	44
CUESTIONES PLANTEADAS Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS.....	44
I. Señalar las alternativas (societarias y extrasocietarias) existentes para lograr que Tadium Investments sea quien controle la operación de financiación y a BidCo frente a Incom Capital.....	44
II. De igual forma, señalar cómo regular en los estatutos de BidCo (si procede), las cuestiones mencionadas anteriormente y que las partes desean que necesiten del acuerdo de ambas..	46
III. Determinar la procedibilidad del modelo de órgano de administración planteado, así como los inconvenientes de la misma y las alternativas posibles. También, determinar el alcance de responsabilidad que puede adquirir el Sr Krennic en cualquiera de las formas de ejercer el cargo que plantea.....	48
IV. Evaluar la posibilidad de pignorar las participaciones de Industrias Corellia y sus filiales para garantizar la financiación y de otorgar hipoteca sobre determinados inmuebles de la misma sociedad.	50
 CONCLUSIONES.....	 52
Parte 5	54
OBJETO DEL DICTAMEN JURÍDICO.....	55
ANTECEDENTES DE HECHO	55
CUESTIONES PLANTEADAS Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS.....	55

I. Determinar si es factible la interposición de demanda, teniendo en cuenta la exención de responsabilidad prevista en el contrato, y la estrategia a seguir en dicha demanda.	55
II. En caso de interponerse finalmente la demanda contra Damask Holdings, señalar el órgano de interposición, el tipo de procedimiento, la preceptividad de intervención de procurador y abogado, así como sus honorarios, y los posteriores recursos que cabría plantear contra la sentencia dictada en primera instancia.....	57
CONCLUSIONES.....	59
BIBLIOGRAFÍA.....	61

ABREVIATURAS

1. Artículo (art).
2. Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC).
3. Dirección General de los Registros y el Notariado (DGRN).
4. Decreto de 2 de junio de 1944, por el que se aprueba con carácter definitivo el Reglamento de la organización y régimen del Notariado.
5. Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (DGSJFP).
6. Estatuto de los Trabajadores (ET).
7. Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA).
8. Impuesto sobre las Transmisiones Patrimoniales (ITP).
9. Kyber BidCo, S.L. (BidCo).
10. Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (LEC).
11. Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (LME).
12. Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial (LOPJ).
13. 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).
14. Ley 11/2023, de 8 de mayo, de trasposición de Directivas de la Unión Europea en materia de accesibilidad de determinados productos y servicios, migración de personas altamente cualificadas, tributaria y digitalización de actuaciones notariales y registrales; y por la que se modifica la Ley 12/2011, de 27 de mayo, sobre responsabilidad civil por daños nucleares o producidos por materiales radiactivos (Ley 11/2023).
15. Ley Orgánica 1/2025, de 2 de enero, de medidas en materia de eficiencia del Servicio Público de Justicia (Ley 1/2025).
16. Medios Adecuados de Resolución de Controversias (MASC).
17. Non Disclosure Agreement (NDA).
18. Página (pág.).
19. Sale and Purchase Agreement (SPA).
20. Sentencia del Tribunal Supremo (STS).
21. Siguientes (ss.).
22. Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.L.).
23. Tribunal Supremo (TS).

En Madrid, a diciembre de 2025

Parte 1¹

DICTAMEN JURÍDICO

**Sobre una posible separación de las líneas de negocio de Industrias Corellia
de cara a su venta a terceros**

EMITIDO POR

Irene Alonso Carvajal

A PETICIÓN DE

INDUSTRIAS CORELLIA, S.L.

Madrid, 18 de diciembre de 2025

¹ De acuerdo con la guía docente para el Trabajo de Fin de Máster, he optado por la realización de cinco dictámenes jurídicos, debido a que en cada una de las partes debe asesorarse a un Cliente diferente, por lo que, para poder enfocarlo de manera profesional, se realizará uno para cada uno de ellos, atendiendo a sus necesidades específicas.

OBJETO DEL DICTAMEN JURÍDICO

El siguiente dictamen jurídico (en adelante, el Dictamen), tiene como fin dar respuesta a las cuestiones planteadas por Industrias Corellia, S.L. (en adelante, Industrias Corellia), sobre una posible separación de las líneas de negocio de Industrias Corellia, S.L. de cara a su venta a terceros y de la incidencia de los pactos de socios, tanto en la separación de las líneas de negocio como en un posible aumento de capital de la sociedad Desarrollos Yavin, S.L. (en adelante, Desarrollos Yavin) derivado del otorgamiento de financiación a la misma en 2018.

ANTECEDENTES DE HECHO

1. La sociedad Industrias Corellia, con domicilio social en Madrid, se dedica al negocio de las telecomunicaciones, en especial en el ámbito civil y militar. De las principales características de la sociedad, podemos extraer:
 - a) Industrias Corellia es propietaria del 45% de las participaciones de la empresa de software Desarrollos Yavin. Fue una adquisición realizada vía compraventa de una parte y de ampliación de capital no dineraria, recibiendo la otra parte de las participaciones.
 - b) Industrias Corellia es propietaria del 100% de las participaciones de otras sociedades: Sociedad 1 (dedicada al negocio de telecomunicaciones en el ámbito civil); Sociedad 2 (dedicada al negocio de telecomunicaciones en el ámbito militar); Sociedad 4 (dedicada a otras líneas de negocio); y, sociedad 5 (dedicada al negocio en el ámbito internacional). De esta forma, actúa como sociedad *holding*.
 - c) Industrias Corellia es propietaria de determinadas licencias y autorizaciones necesarias para el desarrollo del negocio de telecomunicaciones del grupo (por ejemplo, derechos uso del dominio público radio eléctrico).
 - d) En cuanto, a la titularidad de las participaciones que componen el capital social de Industrias Corellia, el mismo está repartido de la siguiente manera²: Wedge Antilles, 11%; Gial Ackbar, 9%; Damask Holdings (a través de una sociedad vehículo), 70%; Galen Erso, 7%; Consejero delegado 2%; Grupo de ocho altos directivos, 1%.
2. El fondo de capital Damask Holdings (en adelante, Damask Holdings), que ostenta participación en Industrias Corellia desde principios del año 2022, plantea una salida del capital social de la sociedad (*exit*) y consecuente venta de su participación a un tercero. El equipo del fondo ha determinado que la valoración de la enajenación de Industrias Corellia podría triplicarse si se separasen las distintas líneas de negocio (por un lado, las de telecomunicaciones agrupando a las sociedades 1,2 y 5 y por otro, las restantes líneas (Desarrollos Yavin y Sociedad 4).
3. Esta operación, no obstante, no cuenta con la aprobación de los Sres. Antilles, Ackbar y Erso.
4. Así mismo, Industrias Corellia otorgó un préstamo a Desarrollos Yavin por 2.000.000 euros, en 2018, con plazo de amortización de 10 años (amortización bullet) y con intereses de mercado que se liquidaban trimestralmente.

² Ha de tenerse en cuenta que 1 participación = 1 voto

5. Se acordó así mismo entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin la atribución a Industrias Corellia la opción de capitalizar dicho préstamo. En caso de ejercitarse la opción, los socios de Desarrollos Yavin se comprometían a aumentar el capital social de la sociedad mediante la creación de nuevas participaciones
6. Ni el contrato de préstamo ni el acuerdo referido a la capitalización fueron elevados a público.
7. Los socios de Desarrollos Yavin se niegan a llevar a cabo dicho aumento de capital, alegando que Desarrollos Yavin no se encuentra vinculada por dicho acuerdo de socios y que, por tanto, no puede ser compelido a su cumplimiento.
8. Industrias Corellia cuenta con una previsión estatutaria que establece un supuesto de mayorías reforzadas para la adopción de acuerdos sociales por su Junta General en el artículo 10 (y no en el pacto de socios de Industrias Corellia), el cual dice así:

Los acuerdos de la Junta General se entenderán válidamente adoptados si se aprueban con la mayoría exigida en la Ley de Sociedades de Capital o en otras Leyes que resulten de aplicación, si bien para la transferencia de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la sociedad se requerirá el voto favorable de al menos el 90% de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divida el capital social.
9. El Sr. Antilles, socio de Industrias Corellia, muestra una gran beligerancia y oposición a la separación de las líneas de negocio planteadas.

CUESTIONES PLANTEADAS Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS

I. Conveniencia de llevar a cabo acciones preparatorias en cuanto a la estructura societaria del grupo de cara a una posible venta y propuesta de reorganización societaria del grupo para alcanzar los fines indicados.

A la hora de abordar la cuestión planteada, hemos de valorar las posibilidades de realizar el negocio jurídico de venta de las líneas de negocio de Industrias Corellia a terceros. De esta forma encontramos dos formas de venta de las mismas: a través de la adquisición de participaciones, o también conocido como share deal), o, a través de la adquisición de activos y pasivos de dichas líneas de negocio, también conocido en inglés como *asset deal*. Al cliente, le recomendamos llevar a cabo la primera opción, que se llevaría a cabo siguiendo las normas recogidas en la LME, a diferencia de un *asset deal*, que se regiría por las disposiciones del Código Civil y por las normas mercantiles; el por qué consideramos el share deal más ventajoso deriva de esta previsión, es decir, la aplicación de las normas recogidas en la LME presenta los siguientes beneficios:

- Al contrario que en el *asset deal*, no se requieren autorizaciones y notificaciones por cada uno de los activos o pasivos traspasados. Esto da lugar a una mayor simplicidad documental al haber un único contrato de compraventa.
- La fiscalidad será más favorable, al tributar la venta de acciones o participaciones como ganancia patrimonial para el vendedor y, en ocasiones, con posibilidad de exención. En un *asset deal*, cada activo puede generar ganancias sujetas a impuesto para el vendedor, así como devengar IVA o ITP.
- Transferencia automática de empleados y contratos, no siendo necesario aplicar el mecanismo de sucesión de empresa del art 44 del ET

Esta misma conclusión es alcanzada por José Javier Rojas Martínez del Mármol en *La sucesión universal en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital*, Cuadernos de Derecho y Comercio 2016, núm. 64, Dykinson, S.L., Madrid, 2016, página 226, cuando señala:

“Dentro de esta regulación, la sucesión universal es el instrumento básico de simplificación en el ámbito externo. El efecto ipso iure y erga omnes, impuesto por las directivas comunitarias, implica la transmisión de todas las relaciones por un único título, sin necesidad de consentimientos de terceros ni notificaciones a los mismos, ni tampoco la exigencia de más formalidades que las exigidas por la legislación aplicable a la operación (y en su caso por la legislación extranjera que regule el derecho u obligación) para la oponibilidad de la transmisión a terceros”.

Así como Ángel Carrasco Perera y José María Álvarez Arjona en *Adquisiciones de empresas*:

“La técnica de transmisión en bloque del patrimonio de la sociedad objetivo a título de sucesión universal permite superar los problemas inherentes a la transmisión realizada mediante un contrato sinalagmático de compraventa de empresa (Asset deal) y, en particular, la necesidad de obtener el consentimiento de los acreedores para la novación de la parte pasiva de las relaciones obligatorias o la sucesión del comprador en contratos y relaciones jurídicas de todo tipo”.

También Ángel Carrasco Perera y José María Álvarez Arjona en *Adquisiciones de empresas*:

“Una compraventa de acciones es conceptualmente más simple en puros términos legales. El único activo que se transfiere son las acciones de la sociedad objeto. En contraste, una adquisición de activos es mucho más compleja, ya que hay que efectuar la transmisión de cada uno de los activos que forman la empresa incluida en la sociedad objeto. Esto puede requerir la necesidad de obtener los consentimientos y aprobaciones de más personas, tanto otras partes contractuales como organismos

públicos. Así, por ejemplo, la transmisión de contratos con suministradores y con clientes necesitará invariablemente el consentimiento de estos terceros”.

Es decir, la aplicación de alguna de las técnicas de modificación estructural recogidas en la LME aplica la sucesión universal, que consta de un conjunto de beneficios para el cliente, sobre todo a la hora de tener en cuenta las certificaciones, licencias, contratos etc de la línea de negocio de las telecomunicaciones, que están en manos de la matriz

Una vez aclarado este primer punto, estamos de acuerdo en que llevar a cabo operaciones preparatorias respecto de la estructura societaria de Industrias Corellia sería conveniente para así agrupar las líneas de negocio y de esta forma presentarlas de forma más “atractiva” a posibles compradores. Otros argumentos que defienden esto, serían:

1. Una segregación de activos facilitaría que posibles compradores tengan una visión de las líneas de negocio como unidades autónomas y operativas.
2. A la hora de vender a terceros las líneas de negocio, la operación será más fácil de acometer si hay una separación clara en los activos y pasivos de los negocios en diferentes sociedades. Una futura *due diligence* será más sencilla cuanto más diferenciada sea la estructura.
3. Maximización del valor. A pesar de ya haberlo mencionado, el aislamiento de las líneas de negocio respecto de las otras va a permitir una maximización en el precio de venta, siendo más atractiva de cara a posibles compradores.

Dentro de los mecanismos previstos en la LME para la transmisión de las líneas de negocio, encontramos varios que examinar:

- **Separación por escisión parcial** según las normas incluidas en la LME, se podrían agrupar las líneas de negocio de telecomunicaciones y las restantes líneas en sociedades independientes, facilitando así su venta individual.

La LME define esta escisión parcial en el art 70.1 como “*el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, recibiendo los socios de la sociedad que se escinde un número de acciones, participaciones o cuotas sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde y reduciendo ésta el capital social en la cuantía necesaria*”

Mediante la escisión parcial se produciría un traspaso en bloque y por sucesión universal de los activos de las sociedades de cada línea de negocio asignadas a entidades ya existentes o de nueva creación, asegurando una estructura clara y diferenciada.

De esta forma, las líneas de negocio de telecomunicaciones (sociedades 1,2 y 5) podrían escindirse de forma parcial, traspasándose todos sus activos a una sociedad de nueva creación o existente, mientras que las otras líneas de negocio se mantendrían dentro de Industrias Corellia (Desarrollos Yavin y sociedad 4). A cambio, los socios de estas filiales escindidas (que sería Industrias Corellia ya que las participa al 100%) reciben acciones/participaciones de la beneficiaria (la sociedad de nueva creación) en proporción a su participación.

En cuanto al procedimiento a seguir, en primer lugar, debe redactarse un proyecto de fusión, por cada uno de los administradores de las sociedades fusionadas, que justifique y explique detalladamente el proyecto común de fusión, y un proyecto de escisión, que incluya además de las menciones enumeradas, la designación y reparto de los elementos

de activo y pasivo que han de transferirse y el reparto de las participaciones que correspondan en el capital de las sociedades beneficiarias, según los artículos 32 y 74 de la LME. De igual forma, la operación debe ser aprobada por la Junta de socios de cada una de las sociedades que participen en ella, ex artículo 40 de la LME.

Las ventajas de la escisión serían:

- i) La sociedad beneficiaria asume automáticamente todos los derechos y obligaciones asociados a las sociedades escindidas.
- ii) Los socios reciben participaciones de la sociedad beneficiaria y pueden ejercitar un derecho de separación si se ven perjudicados en su posición.
- iii) Se aplica el art 44 del Estatuto de los Trabajadores, por lo que se trasladan automáticamente a la sociedad beneficiaria.

Esta primera opción de la escisión parcial, no obstante, presenta inconvenientes.

- i) En primer lugar, esta operación requiere de un proyecto de escisión, cuyos requisitos exigibles se establecen también en la LME. Debe ser redactado por los administradores de Industrias Corellia y en su caso, de la sociedad de nueva constitución beneficiaria.
- ii) Seguidamente, un informe de administradores sobre los fundamentos jurídicos y económicos de la escisión;
- iii) La obligación de otorgamiento de documentación a los socios y acreedores: proyecto de escisión, balances e informes;
- iv) y su aprobación en Junta de las sociedades involucradas, exigiendo el consentimiento de los socios, a través de mayorías reforzadas. Aquí se presenta la problemática de la contrariedad de los socios a llevar a cabo una segregación.

Una escisión, por tanto, puede ser una operación que se extienda en el tiempo de forma dilatada (3-6 meses), que requiere de diversos costes (auditoría, notaría, registro etc) y que además sea fácilmente bloqueada por los socios disidentes.

A continuación, un diagrama de como quedarían las sociedades

- **Separación por segregación:** mediante la segregación se transmitirían en bloque y por sucesión universal de los activos y pasivos correspondientes a cada línea de negocio (telecomunicaciones y restantes) a sociedades específicas que se estructuren de manera independiente, según el artículo 71 de la Ley de Modificaciones Estructurales. De esta forma, mediante la segregación podemos transferir los activos del negocio de telecomunicaciones a una de las filiales existentes (filial 1 o 2) o a una sociedad de nueva creación. Además, en relación con el canje de participaciones, en este tipo de operación es la sociedad segregada la que recibe a cambio participaciones de la sociedad beneficiaria (al contrario que en la escisión parcial, que las reciben los socios directamente). Es decir, serían las propias filiales escindidas las que recibirían dichas participaciones.

La LME define la segregación de la siguiente manera en su artículo 71: “*el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias*”.

El mecanismo consistiría en una aportación no dineraria de los activos y contratos del negocio del negocio de telecomunicaciones (sociedades 1,2 y 5 + activos, contratos, licencias, personal adscrito) a una filial ya existente (sociedades 1 o 2) o a una sociedad de nueva constitución. Las sociedades segregadas (sociedades 1,2 o 5) a cambio, recibirían las participaciones de la sociedad beneficiaria.

Las ventajas serían las mismas que en la escisión parcial: transmisión automática de trabajadores, división clara de las líneas de negocio etc. De igual forma, el procedimiento sería el mismo: en primer lugar, debe redactarse un proyecto de fusión, por cada uno de los administradores de las sociedades fusionadas, que justifique y explique detalladamente el proyecto común de fusión, y un proyecto de escisión, que incluya además de las menciones enumeradas, la designación y reparto de los elementos de activo y pasivo que han de transferirse, según los artículos 32 y 74 de la LME. De igual forma, la operación debe ser aprobada por la Junta de socios de cada una de las sociedades que participen en ella, ex artículo 40 de la LME.

En cuanto a los inconvenientes de esta operación:

- i) La segregación requiere también de un proyecto redactado por los administradores de Industrias Corellia, así como de un informe de administradores y expertos independientes (salvo renuncia unánime de los socios);
- ii) Al igual que en la escisión parcial, es preceptiva la entrega de documentación a los socios, y cuentan con un derecho de oposición;
- iii) Finalmente, se da la aprobación por parte de la Junta de socios de las sociedades involucradas (Art 40 de la LME), por mayoría reforzada, dándose de nuevo la problemática de un posible bloqueo por parte de los socios disidentes.

– **Constitución de sociedades holding:** crear una estructura holding que controle las distintas sociedades operativas, facilitando la venta de participaciones en cada línea de negocio.

Es decir, se daría la constitución de dos sociedades holding, una que agrupase las sociedades 1,2 y 5, y otra que agrupase a la sociedad 4 y la participación en Desarrollos Yavin.

Para poder llevar a cabo la constitución de estas sociedades holding, en primer lugar, deberían originarse dos nuevas sociedades a las que se les realizarían aportaciones no dinerarias de las participaciones de las filiales a las sociedades de nueva creación. Esta aportación no dineraria o en especie se produce, bien en la escritura de constitución o bien a través de una ampliación de capital. Esta práctica, aunque criticada en nuestro derecho, ha sido acogida por la doctrina administrativa. Así lo muestra la resolución de la Dirección General de Registros y del Notariado nº 8573/2016 de 22 de julio, la cual proclama:

“A la vista de tal norma, es indudable que puede realizarse una aportación de rama de actividad a una sociedad con el efecto de traspaso en bloque por sucesión universal, siempre que se cumplan los requisitos establecidos por la Ley 3/2009 para la modalidad de modificación estructural de la sociedad aportante tipificada como «segregación». Y lo que se plantea en el presente recurso es si, al margen de esta posibilidad, es admisible la aportación de una rama de actividad mediante aumento del capital social cumpliendo los requisitos establecidos para esta modificación estatutaria y sin que se produzca el efecto de sucesión universal en la realización de tal aportación no dineraria.

De igual forma, sentaba la resolución de la DGRN de 22 de julio de 2016:

“En consecuencia, una aportación de unidad económica que se realice por la vía de un aumento de capital será válida y eficaz si se cumple con los requisitos del aumento de capital de forma que bastará con la decisión del órgano de administración de la sociedad que realiza la aportación salvo que sea aplicable el art. 160.f LSC y, por tratarse de la aportación de un “activo esencial”, sea necesaria la autorización de la Junta”.

Es decir, esta posibilidad se admite en nuestro derecho español, y, por tanto, habrá de seguirse el régimen de los artículos 295 y ss de la LSC. En virtud del art 296, esta opción deberá acordarse por la junta general de las sociedades constituidas al efecto para esto, con los requisitos de las modificaciones de estatutos sociales recogidos en la ley.

Las diferencias entre esta aportación no dineraria y la segregación son expresadas en La resolución de la DRGN de 22 de julio de 2016:

Como ha señalado el Tribunal Supremo, la aportación no dineraria de rama de actividad se diferencia de la fusión en tener por fin no una concentración, sino una segregación de fuerzas económicas, útil para la creación de sociedades filiales; de la fusión y de la escisión total, en que la sociedad aportante no se extingue; y de las tres operaciones en que no son sus socios, sino ella misma, la que recibe en contraprestación las acciones o participaciones de la beneficiaria, con lo que produce en su patrimonio una subrogación real (vid. Sentencias de 12 de enero y 3 de marzo de 2006).

En este caso, la ventaja principal es que Industrias Corellia recibe las participaciones de las Terceras Adjudicatarias, a cambio de la aportación no dineraria.

Los inconvenientes de esta opción serían:

- i) Al contrario que la separación por segregación y la separación por escisión parcial, esta opción no gozaría del régimen de sucesión universal Así lo dice La resolución de la DRGN de 22 de julio de 2016:

En la sociedad aportante la posición de los socios podría quedar comprometida, en caso de que la unidad económica aportada tenga el carácter de activo esencial en cuyo caso será necesario el acuerdo de la junta conforme al artículo 160.f) de la Ley de Sociedades de Capital. También si, en atención al volumen y características de la aportación en relación con el patrimonio de la sociedad aportante, pudiera ser considerada como un supuesto de modificación en la estructura patrimonial de la sociedad aportante de modo que debiera reputarse como una modalidad de las denominadas modificaciones estructurales de la sociedad, entendidas –según el Preámbulo de la Ley 3/2009– «como aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad». Ciertamente, de tratarse de una aportación que supusiera una alteración en la estructura patrimonial de la sociedad, debería ser observado –desde la perspectiva de la posición de los socios– el procedimiento más riguroso establecido para la segregación en la referida Ley; pero al haberse adoptado por unanimidad de los socios dicha cuestión no es determinante en este caso.

- ii) Tener que realizar una valoración de las participaciones que se desean transmitir a la sociedad holding. En virtud del art 31.1 b) de la LIRPF este valor de transmisión será el del valor del patrimonio neto correspondiente al último ejercicio cerrado y el valor que resulte de capitalizar al tipo del 20% el promedio de los resultados de los 3 últimos ejercicios societarios.

- iii) Requerirá de costes notariales/registrales:
 - A la hora de constituir las sociedades holding, será requisito indispensable la escritura pública ante notario, así como la inscripción de las sociedades constituidas en el Registro Mercantil.
 - En el caso de las aportaciones no dinerarias, si la aportación se realiza en la escritura de constitución, se incurrirá en gastos de la escritura de aportación, la cual queda incluida dentro de la de constitución.

En caso de realizarse por medio de ampliación de capital posterior, se requerirá de escritura adicional (incurriendo en aranceles notariales y registrales de nuevo).

Qué implicaciones hay que tener en cuenta de cara a estas dos operaciones:

- i) Licencias y autorizaciones necesarias para el desarrollo de las telecomunicaciones: Industrias Corellia es titular de éstas,
- ii) Régimen de los trabajadores de estas filiales
- **Carve-out contractual sin reestructuración previa:** a pesar de no consistir en una reestructuración societaria, puede ser una última alternativa si finalmente dispusiésemos de plazos de tiempo limitado.

El *carve-out* contractual consiste en la separación de una unidad de negocio dentro de un grupo para facilitar la posterior venta directa de las participaciones a compradores distintos (sociedades 1,2 y 5 por un lado y sociedad 4 y participaciones en Desarrollos Yavin por otro). Esta operación suele realizarse a través de operaciones contractuales, más que transmisiones en bloque (a diferencia de la escisión parcial).

Si se produce esta venta directa, la ventaja es fácilmente apreciable: la adquisición directa de las sociedades de forma rápida y sencilla. No obstante, ha de tenerse en cuenta que la adquisición de las participaciones de las sociedades no da lugar a una transmisión de los activos y contratos de éstas, por lo que:

- i) Industrias Corellia puede seguir reteniendo licencias, certificaciones o contratos necesarios para la línea de negocio enajenada.
- ii) En cuanto a los trabajadores, puede producirse una transmisión automática de estos ligados a la unidad de telecomunicaciones debido a la sucesión de empresa del art 44 del Estatuto de los Trabajadores.
- iii) Si no hay cesión de contratos de clientes y proveedores, se tendrá que renegociar con Industrias Corellia las nuevas condiciones.
- iv) Si la línea de negocio de telecomunicaciones se considera como actividad esencial, será necesaria la aprobación por parte de la Junta General de Industrias Corellia al ser una operación de transmisión. Esto puede verse obstruido si hay socios que consideran que la operación rompe con la identidad de la empresa, debido al art 10 de los estatutos que señala la necesidad de al menos el 90% de votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social para este tipo de decisiones. Es decir, no aplica la sucesión universal-
- v) Todas estas negociaciones, con socios, proveedores, clientes etc dan lugar a una prolongación en el tiempo de la operación de varios meses (entre 5 y 8), siempre

que no existan obstáculos regulatorios o contractuales. En definitiva, se complica la situación post-venta.

Con todo esto, incluimos un cuadro resumen de las 4 opciones analizadas:

TIPO DE OPERACIÓN	VENTAJAS PRINCIPALES	DESVENTAJAS PRINCIPALES
Escisión parcial	– Se aplica el régimen de sucesión universal.	– Son los socios y no Industrias Corellia quien recibe las participaciones de la nueva sociedad creada.
Segregación	– Se aplica el régimen de sucesión universal. – Es Industrias Corellia quien recibe participaciones de la sociedad creada como contraprestación.	– Se requiere autorización de las Juntas Generales de las sociedades involucradas.
Constitución de sociedad Holding	– Industrias Corellia recibe participaciones de la nueva sociedad creada.	– No se aplica el régimen de sucesión universal. – Tiene que aprobarse la ampliación de capital por parte de la sociedad creada.
<i>Carve-out</i> contractual	– Plazo corto de ejecución.	– No se aplica el régimen de sucesión universal. – Seguramente se requerirán de autorizaciones para la enajenación de activos esenciales del art 160 f).

Con todo esto expuesto, a pesar de existir otras opciones para poder llevar a cabo la enajenación de las líneas de negocio de Industrias Corellia, consideramos que la más conveniente respecto de los riesgos y vicisitudes que aplican a todas ellas y los beneficios que trae consigo cada una, consideramos que la opción más ventajosa para el cliente consistiría en una separación por segregación:

- Esta opción aplica el principio de sucesión universal, lo cual implica una subrogación automática de la entidad adquirente. Teniendo en cuenta los contratos, certificaciones, licencias etc. que componen la línea de negocio de las telecomunicaciones, es una gran ventaja que se aplique este principio sin la necesidad de autorización de terceros.

- A diferencia de la escisión parcial, las participaciones de la entidad adquirente son otorgadas a Industrias Corellia, y no a sus socios.
- De cara a una posible venta posterior a terceros, bastaría con la enajenación de las participaciones de la sociedad segregada para obtener el fin último.

Sin embargo, también habrá de advertirse que esta opción requiere de una aprobación de la junta general de las sociedades involucradas, recogido en el art 40 de la LME, pudiéndose originar un bloqueo por parte de los socios disidentes, como mencionábamos anteriormente. Será decisión del cliente optar por aquella modalidad que le resulte más ventajosa teniendo en cuenta el cómputo de factores involucrados.

II. Calificar jurídicamente el acuerdo adoptado por Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin. Así mismo, determinar las consecuencias de que los restantes socios de Desarrollos Yavin votasen en contra de la adopción del acuerdo de aumento de capital en junta. Por último, explicar los remedios de los que dispone Industrias Corellia frente al acuerdo de no aumentar el capital, así como valorar las posibilidades de una posible impugnación del acuerdo.

A la hora de abordar esta cuestión, es necesario recordar al cliente que un pacto parasocial es un acuerdo entre los socios de una sociedad, que genera obligaciones entre ellos, según indica el art 28 de la LME, que viene a señalar a su vez el principio de autonomía de las partes en la contratación, consagrado en el art 1.255 del Código Civil. Acuerdos que se consideran válidos "siempre que no superen los límites impuestos a la autonomía de la voluntad" (sentencias 128/2009, de 6 de marzo, y 138/2009, de 6 de marzo) Estos pactos pueden ser de distinta naturaleza según su finalidad, tal y como indica Juan de la Fuente en *Diario La Ley, Nº 10072, Sección Tribuna, 19 de mayo de 2022*:

En cuanto a su contenido, el mismo puede ser diverso, distinguiéndose entre: (i) pactos de relación (regulan las relaciones entre los socios, como puede ser el caso de establecer derechos de adquisición preferente) (ii) pactos de atribución (establecen ventajas para la sociedad, como una financiación a la misma a cargo de los socios) y (iii) pactos de organización (se trata de pactos relativos a la organización interna de la compañía, como, por ejemplo, acuerdos sobre composición del órgano de administración, o sobre quórum o mayorías).

En el caso al que atendemos, estaríamos ante un pacto de atribución, ya que regula derechos económicos y de participación en la sociedad. Adicionalmente, si hablamos de acuerdos adoptados por todos y cada uno de los socios de una entidad, estos pactos se denominan acuerdos omnilaterales.

Ciento es que, en virtud del art 29 de la LSC, este pacto no podría oponerse a la sociedad. El mismo dice así:

Los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad.

La Ley de Sociedades Anónimas de 1951 recogía la nulidad de estos pactos, a diferencia de su inoponibilidad. Es la Sentencia 616/2012, de 23 de octubre (a partir de la aprobación de la LSC) se señala que estos pactos no están sujetos a los límites de las normas societarias, sino a los relacionados con el artículo 1.255 del Código Civil.

El asunto relativo a la inoponibilidad no ha estado exento de problemática y de diversos pronunciamientos por parte del Tribunal Supremo. Por ejemplo, en su Sentencia de 26 de febrero de 1991 y 10 de febrero de 1992 (*Caso Munaka*), declaró la oponibilidad de uno de estos pactos, suscrito por todos los socios, frente a la sociedad, realizando la ficción de que el pacto podía considerarse una junta universal, y, por tanto, considerarse un acuerdo societario

que vinculase a la propia sociedad. No obstante, la jurisprudencia más reciente adopta un camino contrario; la Sentencia del Tribunal Supremo, Sentencia 300/2022 de 7 abril de 2022, trajo a colación un pacto parasocial omnipresente en la que la sociedad no es parte del pacto.

Los fundamentos de la sentencia traen a colación la Sentencia 103/2016 de 25 de febrero, en la que se estimó la impugnación de un acuerdo parasocial por ser contrario a los estatutos. El Tribunal resalta que la solución a este caso no fue una derogación de la regla de inoponibilidad sino una consecuencia de la aplicación de las reglas de la buena fe y confianza legítima del artículo 7.1 del Código Civil. Es decir, que estos pactos únicamente serían oponibles a la sociedad en el caso de que fuesen contrarios a la ley o a los estatutos, en caso de que fueran contrarios a la buena fe y confianza legítima. Dice así el fundamento 4.3 del texto jurídico:

La jurisprudencia de la sala se ha enfrentado tanto a supuestos en los que se impugnaban acuerdos sociales por no respetar lo pactado extra estatutariamente, como a supuestos en que la acción tenía por objeto anular un acuerdo social por ser contrario a los estatutos sociales, cuando tales acuerdos se adoptaban de conformidad con los acuerdos parasociales. La solución en ambos casos es diversa en función de si la actuación del impugnante, en caso de estar vinculado por el compromiso parasocial, constituye o no una vulneración de las exigencias de la buena fe (lo que no constituye contradicción, sino respuestas diferentes para supuestos distintos).

Y también, en este sentido, sentencias de 10 de diciembre de 2.008 y 2 de marzo de 2.009:

Consecuentemente, la mera infracción del convenio parasocial de que se trata no basta, por sí sola, para la anulación del acuerdo impugnado.

Es por ello, que probablemente no prosperaría el intentar impugnar dicho acuerdo de socios entre Industrias Corellia y los socios de Desarrollos Yavin, a menos que se intentase encontrar un argumento por el que se demostrase el incumplimiento de los principios de buena fe contractual. No obstante, es la propia sentencia la que reconoce que el régimen de exigibilidad del pacto parasocial puede verse modificado en caso de que la sociedad sea una de las propias firmantes del acuerdo. Dice así el fundamento 6.5 de la sentencia:

La sentencia 296/2016, de 5 de mayo, constituye un exponente más (y no una excepción) de la reiterada doctrina de esta sala sobre la validez y eficacia inter partes de los pactos parasociales, y así lo manifiesta con toda claridad (en un supuesto de sindicación de acciones) cuando afirma que "el pacto de sindicación de acciones es un acuerdo extrasocietario o parasocial generalmente no oponible a la sociedad (art. 7.1 LSA, actual art. 29.1 LSC), pero de eficacia vinculante para quienes lo suscriben". El adverbio "generalmente" no contradice la doctrina de la sala, sino que se adecúa en rigor a la misma, pues, como hemos visto, la regla de la inoponibilidad no carece de excepciones, fundamentalmente basadas en el principio de la buena fe, y otros conectados con éste como el de la confianza legítima o la interdicción del abuso de derecho (a lo que deben sumarse los supuestos en que la propia sociedad sea firmante de los pactos).

Así mismo, los socios de Desarrollos Yavin argumentan que, la obligada a aumentar su capital sería la propia sociedad y no los socios, y que, por tanto, la sociedad no está vinculada y no podría ser compelida a cumplir con ello. Aquí volveríamos de nuevo a lo relativo a la oponibilidad de este tipo de acuerdos; los pactos parasociales, estos son una *res inter alios acta* (cosa realizada entre otros), por lo que no son exigibles ni ponibles a terceros ajenos a los mismos. En Sentencia de 7 de abril de 2022, el TS sienta esto mismo, en relación con un pacto entre los socios de una sociedad que contemplaba una distribución de capital de la misma, así como de una filial brasileña. La problemática se planteaba en que las participaciones de dicha

filial ean titularidad de la sociedad matriz, que a su vez no llegó a ser parte del pacto. En dicha sentencia, el TS argumentó que la sociedad matriz, por el mero hecho de serlo, no asume las responsabilidades derivadas de la actuación o contratación realizadas por una sociedad del grupo. Es decir, que no podría imponérsele a Desarrollos Yavin la obligación de ampliar su capital si la misma no ha adoptado la decisión correspondiente a través de sus trámites y órganos competentes³.

Por lo tanto, recomendamos al cliente, como manera de evitar el fracaso de una posible impugnación del pacto, que fuese la propia sociedad (Desarrollos Yavin) quien firmase también el acuerdo. Si no se sigue esta recomendación, se darían las siguientes consecuencias en caso de que se votase en una junta en contra del aumento de capital acordado entre los socios:

- la no formalización del acuerdo de aumento de capital;
- consecuentemente, no se capitalizaría el préstamo e Industrias Corellia no lo convertiría en participaciones de DY; y
- serían de aplicación las condiciones de amortización del préstamo originales: intereses trimestrales y amortización *bullet* al vencimiento.

Si finalmente no se adoptara el acuerdo de ampliación de capital, Industrias Corellia podría proceder:

- i) en primer lugar, dirigirse frente a los socios suscriptores del pacto, reclamando el cumplimiento del mismo en virtud de la eficacia *inter-partes* del acuerdo. La viabilidad de esta alternativa es alta, sin embargo, no se evitaría la adopción del acuerdo de no aumento de capital. Industrias Corellia podría exigir una indemnización o el cumplimiento de las obligaciones contractuales (indemnización *in natura*), según los artículos 1.091 y 1.101 del Código Civil.
- ii) una acción de impugnación del acuerdo, basado en el incumplimiento de la buena fe contractual y de la confianza legítima, aludiendo a la infracción de las exigencias derivadas de la buena fe la conducta de los socios de Desarrollos Yavin que prestaron su consentimiento para un negocio jurídico (el préstamo *per se*) y que se beneficiaron del mismo. Sin embargo, no es seguro que esta impugnación prosperase, al no existir en los estatutos ninguna previsión contraria al pacto.

III. Dirimir la cuestión acerca de la imperatividad o no de la elevación a público del contrato de préstamo y del acuerdo de socios y de los inconvenientes de ello, y exponer las ventajas en caso de haber procedido a su elevación.

A pesar de no estar elevado a público el acuerdo parasocial, esto no tiene por qué afectar a la validez del pacto y su vinculación entre las partes contratantes, siempre y cuando se cumplan los requisitos exigidos en el art 29 de la Ley de Sociedades de Capital. Ciento es que, en caso de disputa existirá un riesgo probatorio. Es decir, que la elevación a público del pacto sería recomendable de cara a probar su fehaciencia, protegiendo así los derechos del socio interesado. Por ello, existiría riesgo de que, en caso de acudir ante los tribunales o querer ejercitar cualquier tipo de acción de daños y responsabilidad, no se reconociese su existencia.

Respecto del contrato de préstamo, podríamos indicar lo mismo; la no elevación a público del documento no tiene consecuencias entre las partes contratantes. Estamos hablando de un contrato consensual y bilateral, en virtud del artículo 1.740 del Código Civil. Su elevación a

³ Belloni Román, A. (2022, 8 de junio). *Oponibilidad de los pactos parasociales: sentencia del Tribunal Supremo de fecha 7 de abril de 2022. LegalToday*.

público no es preceptiva, pero normalmente sí recomendable. Esto se debe a que el contrato de préstamo es un contrato privado y por lo tanto tiene eficacia *inter-partes* pero no frente a terceros. Con su elevación a público, se garantiza que el contrato tenga plena validez y publicidad (al inscribirse en el Registro correspondiente) frente al resto y no solo frente a los que lo suscribieron. Sin embargo, su no elevación no habilita a el incumplimiento del mismo.

IV. Aprobaciones necesarias para la venta de las otras líneas de negocio, así como las consecuencias de proceder a la operación sin las mismas.

En relación con la operación de separación de negocios de Industrias Corellia, nos encontramos ante dos posibles obstáculos: en primer lugar, el art 160 f) de la LSC, y en segundo, el supuesto de mayorías reforzadas para la adopción de acuerdos sociales por la Junta General de Industrias Corellia en el art 10 de sus estatutos.

- El art 160 f) de la LSC se refiere a la competencia que tiene la junta general para deliberar y adoptar acuerdos acerca de la adquisición, enajenación o aportación a otra sociedad de activos esenciales. Es por tanto, una regla imperativa y en concreto, se establece que un activo tiene la consideración de esencial cuando el importe de la operación supere el 25% del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.

Adicionalmente, la propia Exposición de Motivos de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, con la que se introdujo el apartado f) al art 160 de la LSC señala:

“Asimismo, se amplían las competencias de la junta general en las sociedades para reservar a su aprobación aquellas operaciones societarias que por su relevancia tienen efectos similares a las modificaciones estructurales”.

- El art 10 de los estatutos de Industrias Corellia, recoge que para la transferencia de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la sociedad se requerirá el voto favorable de al menos 90% de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divida el capital social.

A falta de más datos, no podemos valorar si la separación y transmisión de los negocios de Industrias Corellia serían considerados como activos esenciales. Sin embargo, de ser así, bastaría la oposición del Sr. Antilles para que el acuerdo de la Junta no saliese adelante, al tener una participación del 11% y ser necesaria la aprobación por al menos el 90% de los votos correspondientes al capital social, según el artículo 10 de los estatutos.

V. Indicar si habría alguna forma de adoptar el acuerdo de separación incluso con la oposición del Sr. Antilles y qué pasaría en caso de que el pacto de socios de Industrias Corellia se pronunciase en los mismos términos que el artículo 10.

Finalmente, en cuanto a las posibles soluciones para llevar a cabo la separación en caso de oposición del Sr. Antilles:

1. Adopción del acuerdo por parte del consejo de administración y sin participación de la junta general: esta solución no está exenta de riesgos, ya que podría llevarse a cabo la impugnación del acuerdo social ex artículo 204 de la LSC, dándose lugar a la responsabilidad de los administradores (art 240 LSC). Así lo refleja Manuel García-Villarubia en *La infracción del art. 160.f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial*⁴:

⁴ García-Villarubia, M. (2017). *La infracción del art. 160.f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial*. *El Derecho. Revista de Derecho Mercantil*, (56). Uría Menéndez.

Si se concluye la subsistencia del negocio jurídico, se estará ante una situación en que la sociedad habrá realizado ese negocio sin contar con los socios reunidos en junta general. Es posible que ese negocio jurídico haya causado un perjuicio a la compañía, lo que podría dar lugar al ejercicio de una acción social de responsabilidad de administradores, que habría de someterse al régimen de legitimación propio de esta acción (directa de la sociedad y subsidiaria de socios y acreedores en los términos de los artículos 238-240 LSC.)

La duda aquí se presenta a la hora de determinar la vinculación de terceros frente al acuerdo impugnado. Para los actos de administradores realizados fuera del ámbito del poder de representación, dispone el artículo 234 de la LSC que “*la sociedad quedará obligada frente a terceros que hayan obrado de buena fe y sin culpa grave, aun cuando se desprenda de los estatutos inscritos en el Registro Mercantil que el acto no está comprendido en el objeto social*”. La redacción del art 160 LSC no se acompañó, sin embargo, de una previsión similar, y respecto a esto, la doctrina se encuentra dividida frente a la posibilidad de extender esa protección del art 234 LSC a los terceros de buena fe. Otros, se encuentran reticentes a esta extensión.

A favor de esta extensión encontramos, entre otros, a Álvarez Royo-Villanova, S. y Sánchez Santiago, J., “La nueva competencia de la junta general sobre activos esenciales: a vueltas con el artículo 160 f) LSC”, en Diario La Ley, N° 8546, Sección Doctrina, 25 de mayo de 2015, Ref. D-207; Fernández del Pozo, L., “Otra vez sobre el acto extralimitado sobre activos esenciales del malhadado art. 160 f) LSC”, en La Ley mercantil, N° 27, Sección Editorial, julio-agosto 2016; “Las operaciones sobre activos esenciales: artículos 160 f) y 511 bis de la Ley de Sociedades de Capital” en Sebastián Quetglás, R. y Jordano Luna, R. (coords.), Manual de fusiones y adquisiciones de empresas, Madrid, 2016; Marín de la Bárcena, F., “Operaciones con activos esenciales: estado de la cuestión”, en Análisis GA&P, noviembre 2015; o Alcalá Díaz, M. A., “Ámbito de aplicación y consecuencias del incumplimiento del artículo 160.f) de la LSC”, en Rodríguez Artigas, F., Esteban Velasco, G. y Sánchez Álvarez, M. (coords.), Estudios sobre Derecho de sociedades. Liber amicorum profesor Luis Fernández de la Gándara, Navarra, 2016, pp. 275-300. Son contrarios a esa protección, también entre otros, Recalde Castells, A., “Artículo 160. Competencia de la junta”, en Juste Mencía, J. (coord.), Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas, Navarra, 2015, pp. 29 a 50 etc.

Los argumentos esgrimidos por estos autores derivan de la utilidad práctica de aplicar por analogía el 234 LSC. La no protección de los terceros de buena fe generaría inseguridad excesiva, contraria al principio de protección del tráfico mercantil.

Y por esta línea discurre también la DGRN5 a través de un conjunto de resoluciones en las que se acudía por analogía al 234 LSC al considerar que el carácter esencial del activo constituye un concepto jurídico indeterminado. También hay una Sentencia del Tribunal Supremo en el ámbito societario de 17 de abril de 2008 (RJ 2008/3521) que decía “*excede del tráfico normal de la empresa dejarla sin sus activos, sin autorización de la Junta General*”, pero añade que prevalece la “*protección de terceros de buena fe y sin culpa grave ante el abuso de exceso de poderes de los Consejeros-Delegados*”.

⁵ Resoluciones de 11 junio (RJ 2015/3722), 26 junio (RJ 2015/4431), 8 julio (RJ 2015/4033), 10 julio (RJ 2015/3759), 27 julio (RJ 2015/4615), 28 julio (RJ 2015/4442), 29 julio (RJ 2015/4445), 23 octubre (RJ 2015/6346) y 14 diciembre (RJ 2015/6555).

Dado el apoyo de la DGRN y del propio TS, nos inclinamos a considerar que, en caso de adopción del acuerdo por parte del consejo y sin autorización de la junta general, la impugnación del mismo no afectaría a terceros de buena fe.

2. En segundo lugar, puede darse que los activos no alcancen el umbral necesario para considerarse como activos esenciales, en cuyo caso no operaría la presunción legal del art 160 f) de la LSC, y el acuerdo no tendría que adoptarse por parte de la junta general. De esta forma, el Sr. Antilles no podría oponerse a la separación de las líneas de negocio. Sin embargo, el carácter esencial, aunque indeterminado, en el caso al que atendemos puede ser acreditado según su relevancia para el desarrollo del objeto social de Industrias Corellia (Manuel García-Villarubia en *La infracción del art. 160.f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial*, Revista de Derecho Mercantil, núm. 56, El Derecho, Madrid, 2017).
3. Con todo, otras dos posibles soluciones alternativas serían: i) modificación de los estatutos sociales que únicamente requiere del voto favorable de más de la mitad del capital social (en primera convocatoria), en virtud del art 199 LSC. De esta forma, se puede eliminar la disposición del art 10 y de forma residual, se aplicaría la LSC, pudiéndose aprobar el acuerdo de enajenación de la otra línea de negocio aun con el voto desfavorable del Sr. Antilles, o también, modificar el art 10, rebajando el capital exigido para la adopción de este tipo de acuerdos relacionados con activos esenciales, siempre y cuando no esté por debajo del porcentaje exigido por ley; o ii) impugnar el acuerdo que se adoptase por la junta con la oposición del Sr. Antilles ex artículo 204.1, aludiendo a la lesión al interés social en beneficio de uno o varios socios.

Por último, señalar, que en caso de que el artículo 10 se introdujese en el pacto de socios también, el incumplimiento del mismo originaría las competencias que ya hemos mencionado anteriormente: los pacto parasociales únicamente son exigibles *inter-partes*, por lo que el Sr. Antilles podría reclamar por daños y perjuicios.

CONCLUSIONES

En conclusión, de la información proporcionada:

1. Recomendamos al cliente a la hora de enajenar las líneas de negocio que integran Industrias Corellia, hacerlo a través de una compraventa de participaciones, teniendo este cauce mayores beneficios que la otra alternativa de venta, que sería la enajenación de activos. De esta forma, será aconsejable llevar a cabo una reestructuración de las filiales de Industrias Corellia, agrupando las filiales con misma línea de negocio en una sola sociedad.

Dicho esto, y tras el examen de varias opciones, consideramos que la más adecuada para el caso dado, sería una segregación por separación, transmitiéndose en bloque y por sucesión universal los activos y pasivos correspondientes a cada línea de negocio (telecomunicaciones y restantes) a otras sociedades que se estructuren de manera independiente.

Los pasos a seguir para llevar a cabo una segregación por separación según la LME serían:

- Redacción de proyecto de fusión por los administradores de las sociedades fusionadas
- Redacción de proyecto de escisión que incluya la designación y el reparto de los elementos del activo y pasivo que se transfieren.

- Aprobación de la operación por la Junta de socios de las sociedades participantes.
- 2. Siguiendo con el asunto de los acuerdos parasociales, dicho pacto puede definirse como un pacto unilaterales, es decir, suscrito por todos los socios de una misma sociedad y de un pacto de atribución, ya que en el mismo se regulan derechos económicos y de participación en la sociedad.

Es la propia LSC la que establece la inoponibilidad de los pactos a terceros, dándose únicamente una oponibilidad entre las partes contratantes. Ciento es que la jurisprudencia ha sido contraria en sus pronunciamientos en relación con la oponibilidad de los pactos parasociales suscritos por todos los socios frente a la sociedad, entendiendo la jurisprudencia más reciente que no son oponibles.

La no elevación a público del pacto no afecta a la validez del mismo ni a su vinculación entre las partes contratantes, siempre y cuando cumpla el acuerdo con los requisitos de la LSC. La elevación a público del pacto sería recomendable de cara a probar su fehaciencia, protegiendo así los derechos del socio interesado. Por ello, existiría riesgo de que, en caso de acudir ante los tribunales o querer ejercitar cualquier tipo de acción de daños y responsabilidad, no se reconociese su existencia.

En cuanto al argumento esgrimido por los socios de Desarrollos Yavin, que es la sociedad la que tiene que acordar el aumento de capital, concluye también jurisprudencia actual (STS de 7 de abril de 2022) que los acuerdos de socios son una *res inter alios acta* o cosa realizada entre otros, por lo que no son exigibles ni oponibles a terceros ajenos a los mismo. No podría oponérsele, por tanto, a Desarrollos Yavin la obligación la obligación de ampliar el capital social si la misma no ha adoptado la decisión correspondiente a través de sus trámites y órganos correspondientes.

Es por ello, que seguramente fracasaría un intento de impugnar dicho acuerdo si Desarrollos Yavin no es parte firmante del pacto. Si no se llegase a adoptar el acuerdo, les recomendamos:

- Reclamar a los socios de Desarrollos Yavin suscriptores del pacto, en virtud de la *eficacia inter-partes* del mismo.
- Acción de impugnación del acuerdo, basado en el incumplimiento de la buena fe contractual y de la confianza legítima.

Respecto del contrato de préstamo, al igual que con el acuerdo de socios, no sería preceptiva su elevación a público. Su elevación a público no es preceptiva, pero normalmente sí recomendable. Esto se debe a que el contrato de préstamo es un contrato privado y por lo tanto tiene *eficacia inter-partes* pero no frente a terceros. Con su elevación a público, se garantiza que el contrato tenga plena validez y publicidad (al inscribirse en el Registro correspondiente) frente al resto y no solo frente a los que lo suscribieron. Sin embargo, su no elevación no habilita a el incumplimiento del mismo.

- 3. La operación de separación de negocios cuenta con dos obstáculos principales: i) el art 160 f) de la LSC de la competencia de la junta general respecto de operaciones con activos esenciales; y ii) el art 10 de los estatutos de Industrias Corellia, que estipula que para la transmisión de actividades esenciales se requiere un voto favorable del 90% del capital social.

Las posibles soluciones que ofrecemos para llevar a cabo la separación incluso con la oposición del Sr. Antilles son:

- Adopción de acuerdo de separación por parte del consejo de administración sin participación de la junta general. Sin embargo, podría darse la impugnación del acuerdo y la consecuente responsabilidad de los administradores.

A esto, la doctrina de la DGRN y la jurisprudencia han concluido en varias ocasiones que, la impugnación de este acuerdo no afectaría a terceros de buena fe.

- Que los activos no alcancen el umbral necesario para considerarse activos esenciales del art 160 f) de la LSC, adoptándose entonces el acuerdo.
- Otras dos opciones alternativas: i) modificación de los estatutos para eliminar la disposición del art 10 de los estatutos (aplicándose residualmente la LSC y pudiéndose adoptar el acuerdo incluso con oposición) o reducir la mayoría exigida; y ii) impugnar el acuerdo que se adoptase con la oposición del Sr. Antilles, aludiendo al interés social.

Parece que las dos últimas opciones serían las más viables, aunque también podría considerarse la primera, debido a la no afectación de la impugnación del acuerdo a terceros de buena fe.

Finalmente, indicar al cliente que, en caso de que el artículo 10 se introdujese en el pacto de socios también, el incumplimiento del mismo originaría las competencias que ya hemos mencionado anteriormente: los pacto parasociales únicamente son exigibles *inter-partes*, por lo que el Sr. Antilles podría reclamar por daños y perjuicios.

En Madrid, a diciembre de 2025

Parte 2

DICTAMEN JURÍDICO

Sobre el reparto del dividendo máximo entre los socios de Industrias Corellia con anterioridad a su venta

EMITIDO POR

Irene Alonso Carvajal

A PETICIÓN DE

INDUSTRIAS CORELLIA, S.L.

Madrid, 18 de diciembre de 2025

OBJETO DEL DICTAMEN

El objeto del presente Dictamen es dar respuesta a las preguntas planteadas por Industrias Corellia sobre el reparto de un dividendo máximo entre los socios de la sociedad con anterioridad a la venta de la misma.

ANTECEDENTES DE HECHO

1. Industrias Corellia presenta las siguientes partidas de patrimonio neto, provenientes del balance de situación de 30 de junio de 2025.

PATRIMONIO NETO	Millones de euros
	250
Fondos propios	250
I. Capital Social	10
II. Prima de asunción	40
III. Reservas	50
– Reserva legal	2
– Reservas voluntarias	48
IV. Resultado de ejercicios anteriores	0
V. Otras aportaciones de socios	50
VI. Resultados de ejercicio	100

CUESTIONES PLANTEADAS Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS

- I. **Determinar el importe máximo del dividendo a repartir, así como el procedimiento a seguir (requisitos y documentos necesarios).**

Tras haber estudiado el balance proporcionado, procedemos a ofrecerles respuesta a sus cuestiones acerca de un reparto de dividendos dinerario.

En primer lugar, el reparto de dividendos corresponde a la Junta general, ex artículo 273.1 LSC: *La junta general resolverá sobre la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con el balance aprobado.*

Este reparto es posible siempre y cuando, el valor del patrimonio neto no resulte inferior al capital social de Industrias Corellia (que sería de 10 millones de euros). También ha de cumplirse el requisito de que se reserve el 10% del beneficio hasta alcanzar el 20% del capital social (las reservas en el balance son de 2mill que correspondería al 20% del capital, por lo que no hace falta incrementarlo), según los artículos 273 y 274 de la Ley de Sociedades de Capital.

Para el cálculo del importe, la fórmula consiste en:

Beneficio distribuible máximo= Resultado del ejercicio – Dotaciones legales/estatutarias obligatorias – Compensación de créditos anteriores (si los hubiese)

En virtud de esto:

- Resultado del ejercicio= 100 mill
- Dotación a reserva legal exigible = 0 (ya completada)
- Otras dotaciones estatutarias= no nos consta en el balance otorgado
- Pérdidas anteriores a compensar: 0 (según balance)

Total beneficio distribuible máximo = 100 – 0= 100 millones de euros.

Una vez obtenido este resultado, comprobamos que al restar al patrimonio neto total (250 mill) el beneficio repartible (100 mill), nos quedan en el patrimonio neto 150 millones, cantidad que es superior al capital social (10 mill). Se cumple por tanto con el requisito legal exigido.

Una vez determinada la procedibilidad del reparto de dividendos dinerarios entre los socios, entramos a explicar el proceso de reparto *per se*.

Primeramente, es necesario la aprobación del ejercicio anterior en la Junta General (art 164 LSC), junto con los requisitos legales explicados anteriormente. Al tratarse Industrias Corellia de una sociedad limitada, la distribución de los dividendos a los socios se realiza en proporción a su participación en el capital social, salvo que los estatutos recogiesen otra cosa, según dispone el art 275.1 LSC. La aprobación del reparto de dividendos es únicamente acordable por la Junta general o los administradores de Industrias Corellia.

El momento y la forma de pago de estos dividendos lo acuerda la Junta (art 276 LSC), aunque a falta de acuerdo, el dividendo será pagadero en el domicilio social a partir del día siguiente al del acuerdo (art 276.2 LSC). El plazo máximo de abonos es de 12 meses a partir de la fecha de acuerdo de reparto, según el apartado 3 del art 276. Establece el art 278 LSC que, si se repartiesen dividendos contradiciendo cualquiera de las estipulaciones de esta ley, el socio estaría obligado a devolver las cantidades recibidas, con el interés legal correspondiente (siempre que la sociedad pruebe que tenían conocimiento de la irregularidad cometida).

Así mismo, será necesario que se formule un estado contable (que ponga de manifiesto la suficiente liquidez para dicha distribución de dividendos), la cual se incluye en el acta posteriormente. La cantidad a distribuir no puede superar el resultado del anterior ejercicio, deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores y con las que deban dotarse las reservas legales/estatutarias, así como la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados.

En cuanto al balance necesario para determinar el importe, al ser éste un balance intermedio, deberá esta auditado (salvo que esté exento, caso que no es el nuestro). Un balance intermedio es aquel que se formula en fecha diferente a la del cierre del ejercicio.

En este sentido, requeriremos la siguiente documentación:

- Informe del órgano de administración justificando la propuesta de aplicación del resultado.
- Balance (auditado)
- Acta de la Junta General aprobando la distribución

- Certificación del acuerdo para su ejecución (no es necesaria la elevación a público ni inscripción del mismo).

II. **Possible impacto del reparto del dividendo en una operación de compraventa posterior.**

Llevar a cabo una distribución de dividendos previamente a la venta de Industrias Corellia trae consigo una serie de consecuencias que el Cliente debe conocer y sopesar. *Grosso modo* serían dos:

- i) Reducción del valor patrimonial de la empresa: un reparto de dividendos conlleva una reducción del equity value ya que reduce directamente el patrimonio neto. Esto se puede traducir en una alteración del precio.
- ii) Una reducción del valor de Industrias Corellia daría lugar a un ajuste en el precio de compraventa, si se hubiese pactado un modelo de leakages. Es decir que, entre la fecha de referencia y el cierre de la operación, no se produzcan salidas de caja en beneficio de los vendedores y, por tanto, en detrimento de los compradores.

Es importante tener en cuenta todos los aspectos detallados a la hora de llevar a cabo un reparto de dividendos, sobre todo de cara a una posterior venta de la sociedad.

CONCLUSIONES

De la partida de patrimonio neto aportada por Industrias Corellia, y de conformidad con los arts 273 a 276 de la LSC, se constata que existe viabilidad plena para acordar un reparto de dividendos. El resultado del ejercicio asciende a 100 millones de euros, y la sociedad ya ha constituido íntegramente la reserva legal, lo que excluye la necesidad de realizar nuevas dotaciones. Tampoco constan pérdidas pendientes de compensar ni reservas estatutarias obligatorias adicionales.

En consecuencia, el beneficio distribuible máximo asciende a 100 millones de euros, cifra que puede repartirse sin que el patrimonio neto resultante quede por debajo del capital social. Tras la distribución del máximo teórico, la sociedad mantendría un patrimonio neto de 150 millones de euros, muy superior a los 10 millones exigidos por la LSC como límite infranqueable. Se cumple, por tanto, el requisito de solvencia patrimonial del art. 273.2 LSC.

El reparto de dividendos exige seguir un procedimiento formal estricto, que incluye:

- Aprobación de las cuentas anuales y aplicación del resultado por la Junta General (art. 164 y 273 LSC).
- Reparto proporcional al capital, salvo previsión estatutaria en contrario (art. 275 LSC).
- Determinación del momento y forma de pago, facultad de la Junta conforme al art. 276 LSC.
- Aportación de documentación obligatoria: informe del órgano de administración justificando el reparto, balance intermedio auditado, acta de la Junta e instrumentación documental interna del acuerdo.

El cumplimiento de estas exigencias no solo garantiza la validez del reparto, sino que evita supuestos de dividendo ilegal, cuya percepción podría obligar al socio a su devolución con intereses (art. 278 LSC). La sociedad debe, además, acreditar liquidez suficiente mediante el correspondiente estado contable, lo cual protege tanto a socios como a acreedores.

En relación con el acuerdo de reparto de dividendos, este no requiere elevación a público ni inscripción en el Registro Mercantil, por lo que su ejecución depende exclusivamente de la

correcta formalización del acuerdo social y de su documentación interna. Esto agiliza el proceso, pero exige rigor en la elaboración de la certificación del acuerdo y del balance auditado, elementos que soportan la legalidad del reparto frente a terceros.

La decisión de repartir dividendos antes de iniciar o concluir una operación de compraventa tiene efectos relevantes que deben ser ponderados desde una perspectiva económica y estratégica:

El reparto de dividendos disminuye directamente el patrimonio neto de la sociedad y, por tanto, reduce su equity value, uno de los elementos esenciales en la valoración de empresas.

Ello implica que un comprador potencial, al analizar la compañía, aplicará una reducción en el precio de adquisición para ajustarlo al nivel patrimonial existente tras la distribución.

En Madrid, a diciembre de 2025

Parte 3

DICTAMEN JURÍDICO

Sobre la venta de Industrias Corellia

EMITIDO POR

Irene Alonso Carvajal

A PETICIÓN DE

FONDO DE CAPITAL RIESGO, TRADIUM INVESTMENTS

Madrid, 18 de diciembre de 2025

OBJETO DEL DICTAMEN JURÍDICO

El siguiente dictamen jurídico (en adelante, el Dictamen), tiene como fin dar respuesta a las cuestiones planteadas por el fondo de capital riesgo Tadium Investments (en adelante, Tadium Investments), en cuanto a la compraventa de Industrias Corellia, S.L. (en adelante, Industrias Corellia), y aspectos relativos a la misma: *due diligence*, identificación de daños e indemnizaciones y protecciones frente a los mismos.

ANTECEDENTES DE HECHO

1. Tadium Investments es un fondo de capital riesgo con sede en Londres, que se está planteando la adquisición de la línea de negocio de telecomunicaciones de Industrias Corellia (dejando fuera a Desarrollos Yavin y Sociedad 4).
2. Algunas cuestiones relevantes de Industrias Corellia y Tadium Investments:
 - Las oficinas de Tadium Investments en España se encuentran en Barcelona.
 - Industrias Corellia se encuentra domiciliada en Madrid.
3. En la fase de *due diligence* se ha identificado una potencial contingencia acerca de la imposibilidad de Industrias Corellia de acreditar la titularidad sobre determinados desarrollos tecnológicos altamente especializados (propiedad industrial e intelectual).
4. Tadium Investments quiere dejar sin efecto el pacto de socios de Industrias Corellia con anterioridad a la adquisición, sin embargo, su homólogo en Damask Holdings le comenta que es inviable la cancelación de ese pacto con anterioridad a la venta.
5. En la víspera de la firma, se recibe una información solicitada anteriormente en el marco de la *due diligence* pero que no se había recibido, respecto de una serie de informaciones acerca de la cobertura que daría la compañía aseguradora de Industrias Corellia respecto de un incendio producido el 28 de abril de 2025 en la fábrica de Murcia.
6. El incendio tuvo como desencadenante un fallo en el sistema eléctrico de la fábrica y conllevo que la fábrica estuviese produciendo menos de la mitad de su capacidad de producción desde dicha fecha hasta finales de junio de 2025.
7. Las informaciones referidas a esto consistían en la integra cubierta por la compañía de seguros de los daños y del lucro cesante, previa aplicación de una franquicia de 150.000 euros.
8. Si inicialmente se había comunicado esto a los representantes de Tadium Investments (siendo la cantidad de 150.000 euros según los representantes de Industrias Corellia la menor cantidad entre 150.000 y la facturación de la planta durante un mes, que ascendía aproximadamente a 1.000.000 euros), la víspera de la firma se informa de que realmente el importe de franquicia de seguro era la facturación de la planta durante un mes con un mínimo de 150.000 euros.
9. Ante las protestas de Tadium Investments, Damask Holdings reconoce que ha habido un malentendido, y asumen su culpa.

El importe real del daño que sufrirá Industrias Corellia debido al siniestro se desconoce actualmente y no será conocido hasta al menos, dentro de doce (12) meses.

CUESTIONES PLANTEADAS Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS

- I. **Determinar la procedibilidad de cerrar la operación de compraventa en el plazo máximo de un mes a contar desde el momento en el que Tradium Investments remita a Damask Holdings su oferta no vinculante.**

De cara a poder responder las cuestiones planteadas acerca de la enajenación del negocio de telecomunicaciones de Industrias Corellia, hemos de revisar los pasos a seguir para ello:

1. En primer lugar, es necesario una reestructuración societaria de aquellas filiales que constituyen el negocio de telecomunicaciones. Una separación por segregación (art 71 LME) podría considerarse la opción más ventajosa, traspasando en bloque por sucesión universal las filiales 2 y 5 a la filial 1, recibiendo a cambio Industrias Corellia participaciones de la filial 1 (que sería la sociedad beneficiaria). De esta forma, luego Industrias Corellia podría proceder a la venta de las mismas a Tradium Capital.

Esta operación, además de las especialidades específicas del proyecto de fusión, requiere que se incluya en el proyecto de escisión el reparto preciso de los elementos del activo y del pasivo que han de transmitirse a las sociedades beneficiarias (art 74 LME). Al proyecto de fusión lo acompaña un informe de los administradores de cada una de las sociedades que participan.

2. Una vez realizada la reestructuración societaria necesaria, se procedería a la enajenación de las participaciones de la filial 1 a Tradium Investments. Sin embargo, es necesario, que la junta general adopte el acuerdo relativo a la transmisión de la línea del negocio de telecomunicaciones, teniendo en cuenta que se constituirá como activo esencial de la sociedad según el artículo 160 f) de la LSC, que regula la competencia de la junta para adoptar acuerdos relativos a ellos, en este caso respecto de su enajenación a terceros.

Salvo que la junta general adoptase dicho acuerdo a través de junta universal del artículo 178 de la LSC (la cual no requiere de previa convocatoria, solo que esté presente la totalidad del capital social), la convocatoria de junta ordinaria y extraordinaria en sociedad limitada requiere de un plazo de antelación de mínimo 15 días.

3. El proceso de adquisición de la línea de negocio de las telecomunicaciones a través de la compra de las participaciones de la filial por parte de Tradium Investments, consiste en una operación compleja que pasa por varias fases. *Grosso modo*, podríamos mencionar:

- Letter of intent o Carta de Intenciones, que constituye aspectos vinculantes, como: i) exclusividad de la negociación (NDA); ii) ley y jurisdicción aplicables; iii) plazo de negociaciones; iv) notificación a las partes. Y también cláusulas no vinculantes, como: i) precio; y ii) objeto.
- Memorandum of Understanding, el cual preconfigure el SPA.
- Due Diligence: la Due Diligence consiste en un trabajo de revisión o comprobación acerca de aspectos jurídicos, contables, financieros, comerciales, medioambientales etc de la empresa que se pretende adquirir. El objetivo, por tanto, es permitir al comprador tener un mayor conocimiento de la realidad jurídica de la sociedad *target*⁶.

⁶ De la Calle Peral de Vergara, J. A., Enciso Alonso-Muñumer, E., Medina Sánchez-Seco, M., Palacios Herruzo, A., Pérez Maroto, A., & Rodríguez Rivera, C. (2024). *Memento práctico contratos mercantiles 2024-2025*. Lefebvre-El Derecho.

- Plazo de negociaciones
 - Signing Date
 - Elevación a público del SPA
 - Comunicación a la CNMC y Comisión Europea
 - Periodo interino
 - Closing Date
4. El negocio de las telecomunicaciones es considerado un servicio de interés general, según el artículo 2 de la ley 11/2022, de 28 de junio, General de Telecomunicaciones,
- Aunque la enajenación de servicios de interés general no requiere de autorizaciones administrativas, el dominio público radioeléctrico, del cual Industrias Corellia posee derechos de uso, es un bien de dominio público. Es el artículo 97 de esta ley el que regula que los derechos sobre el uso del dominio público radioeléctrico pueden ser cedidos en las condiciones que establece el Real Decreto 123/2017, de 24 de febrero, Reglamento sobre el uso del dominio público radioeléctrico. Este reglamento dice en su art 76 que la cesión requiere de autorización: *La autorización de la cesión de títulos habilitantes para el uso del dominio público radioeléctrico se realizará de acuerdo con el procedimiento general señalado en el Capítulo I de este título.* Esa autorización compete al Ministerio competente en materia de telecomunicaciones (art 4), que sería la Secretaría de Estado de Telecomunicaciones.
5. Habría que determinar si la enajenación de la línea de negocio supondría una concentración económica, en virtud del art 7.1 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. Dice así el artículo:

A los efectos previstos en esta Ley se entenderá que se produce una concentración económica cuando tenga lugar un cambio estable del control de la totalidad o parte de una o varias empresas como consecuencia de:

- a) *La fusión de dos o más empresas anteriormente independientes, o*
- b) *La adquisición por una empresa del control sobre la totalidad o parte de una o varias empresas.*
- c) *La creación de una empresa en participación y, en general, la adquisición del control conjunto sobre una o varias empresas, cuando éstas desempeñen de forma permanente las funciones de una entidad económica autónoma.*

La concentración económica origina la obligación de notificar a la CNMC⁷, y la operación no podría cerrarse hasta que el organismo lo autorizase expresamente. A la hora de determinar, si Industrias Corellia está obligada a notificar, habrá de dirigirse al art 8 de la ley, que regula el ámbito de aplicación, siendo obligatorio cuando concurra al menos una de las siguientes dos circunstancias:

- Como consecuencia de la operación, se adquiera o incremente una cuota igual o superior al 30% del mercado relevante en España.

⁷ De la Calle Peral de Vergara, J. A., Enciso Alonso-Muñumer, E., Medina Sánchez-Seco, M., Palacios Herruzo, A., Pérez Maroto, A., & Rodríguez Rivera, C. (2024). *Memento práctico sociedades limitadas 2024-2025*. Lefebvre-El Derecho.

Este requisito debe ser descartado, ya que Tradium Investments no opera en el sector de las telecomunicaciones, por lo que no suma cuota y no aplicar este umbral.

- Cuando la cifra de negocios en España del conjunto de las empresas participes supere los 240 millones de euros y al menos dos de ellas tengan individualmente una cifra de negocios en España superior a 60 millones.

Industrias Corellia tiene una facturación de 700 millones de euros, casi la mitad fuera de España (lo que serían unos 350 millones). Y Tradium Investments, una facturación anual de sus participadas en España que supera los 1.000 millones de euros. Se cumple, por tanto, el umbral de los 240 millones en conjunto y cada una supera los 60 millones.

Por tanto, la operación debe ser notificada obligatoriamente a la CNMC y la operación de concentración no podrá realizarse hasta que haya recaído y sea ejecutiva autorización de la Administración. Así dice el art 9 de la ley:

Las concentraciones económicas que entren en el ámbito de aplicación del artículo anterior deberán notificarse a la Comisión Nacional de la Competencia previamente a su ejecución.

La concentración económica no podrá ejecutarse hasta que haya recaído y sea ejecutiva la autorización expresa o tácita de la Administración en los términos previstos en el artículo 38, salvo en caso de levantamiento de la suspensión.

Este procedimiento de autorización puede contar con dos fases; el art 36.2 de la ley, señala que el plazo máximo para dictar y notificar las resoluciones de la CNMC en el procedimiento de control de concentraciones es i) de un mes en la primera fase; y ii) de 3 meses en la segunda.

Con todo, parece que no es viable que la operación de compraventa se produzca en el plazo de un mes, debido a la pluralidad de trámites necesarios para concluir con la operación desde el otorgamiento de la oferta no vinculante, así como los plazos que requiere cada uno de estos trámites, algunos incluso impuestos por ley.

II. Elaborar un índice del contenido del contrato de compraventa del 100% de las participaciones de Industrias Corellia.

Así mismo, les proporcionamos un posible índice del contrato de adquisición del 100% de las participaciones del negocio de telecomunicaciones de Industrias Corellia:

ÍNDICE

1. DEFINICIONES

.....

2. COMPROVANTA DE ACCIONES

.....

2.1 Objeto de la Venta

.....

2.2 Precio de Compra

.....

3. CIERRE

.....

3.1 Fecha y Lugar del Cierre	.....
3.2 Entregas de los Vendedores	.....
3.3 Entregas del Comprador	.....
3.4 Memorando de Cierre	.....
3.5 Acuerdos de Retención	.....
4. ADMINISTRADORES / CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	.....
4.1 Liberación de Responsabilidad de los Administradores	.....
4.2 No Recurso contra los Administradores	.....
5. TRANSFERENCIA DE BENEFICIOS Y RIESGOS / RESPONSABILIDAD DE LA GESTIÓN	.....
6. MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS DE LOS VENDEDORES	.....
6.1 General	.....
6.2 Manifestaciones y Garantías de todos los Vendedores	.....
6.3 Manifestaciones y Garantías de la Dirección / Gerencia	.....
7. MANIFESTACIONES DEL COMPRADOR	.....
7.1 Asuntos de la Sociedad	.....
7.2 Autorización del Contrato	.....
8. REMEDIOS	.....
8.1 Principio	.....
8.2 Reclamación del Comprador / Notificación de Incumplimiento	..... 37
8.3 Exclusión de Responsabilidad	.....
8.4 Reclamaciones de Terceros	.....
8.5 Pagos	.....
8.6 Remedios de los Vendedores	.....

9. CADUCIDAD / LIMITACIÓN DE RECLAMACIONES

-
9.1 Caducidad de las Reclamaciones
-
9.2 Limitación de las Reclamaciones
-
9.3 Exclusividad de los Remedios

10. PACTOS / INDEMNIZACIONES

-
10.1 Indemnización del Comprador
-
10.2 Obligación de Presentar Solicitud de Aprobación ante la FDA
-
10.3 Obligación de Mantener un Seguro D&O
-
10.4 Compromiso de No Competencia
-
10.5 Pago del Importe del Bono

11. LÍMITE DE RESPONSABILIDAD

-
11.1 Responsabilidad total conforme a la Sección 6.2 (Manifestaciones y Garantías de todos los Vendedores)
-
11.2 Responsabilidad total conforme a la Sección 6.3 (Manifestaciones y Garantías de la Dirección / Gerencia)

12. DISPOSICIONES VARIAS

-
12.1 Confidencialidad
-
12.2 Comunicados Públicos
-
12.3 Gastos, Costes y Derechos de Transferencia
-
12.4 Notificaciones
-
12.5 Renuncia
-
12.6 Acuerdo Íntegro / Incorporación por Referencia / Modificación
-
12.7 Divisibilidad
-
12.8 Prohibición de Cesión
-
12.9 Prohibición de Compensación

12.10 Idioma Rector

12.11 Principios de Responsabilidad de los Vendedores

12.12 Representante de los Vendedores

13. LEY APPLICABLE / JURISDICCIÓN

13.1 Ley Aplicable

13.2 Jurisdicción

III. Indicar si es necesario elevar a público el contrato de compraventa y las consecuencias de no hacerlo. así mismo, indicar si es posible que el Sr Galen Ersu otorgue escritura pública por videoconferencia u otras alternativas.

Una vez firmado y cerrado el contrato de compraventa de participaciones, éste, en principio, solo produce efectos entre las partes que lo otorgan ex artículo 1.257 del Código Civil: *Los contratos sólo producen efecto entre las partes que los otorgan y sus herederos; salvo, en cuanto a éstos, el caso en que los derechos y obligaciones que proceden del contrato no sean transmisibles, o por su naturaleza, o por pacto, o por disposición de la ley.* Es decir, lo estipulado en el contrato, no puede afectar a terceros no intervenientes (como sentó la STS de 23 de julio de 1.999). La oponibilidad frente a terceros requiere que las partes hayan dado publicidad al negocio y el carácter fehaciente que el ordenamiento exige en cada caso. Es decir, plantear que el contrato sea “respetado por terceros” es posible siempre y cuando se haya dado publicidad y haya conocimiento del mismo

Así mismo, el artículo 1.445 consagra que, en el contrato de compraventa, el vendedor se obliga a entregar una cosa determinada y el comprador a pagar por ella un precio cierto, ya sea en dinero o signo que lo represente. Por lo tanto, en principio, el contrato de compraventa devendría valido en documento privado. Sin embargo, dispone el art 106.1 de la Ley de Sociedades de Capital, que la transmisión de las participaciones sociales (así como la constitución de prenda sobre las mismas) debe constar en documento público. Es decir, que el Cliente deberá elevar el contrato a público. Esta premisa no constituye de modo alguno un requisito constitutivo de la transmisión del dominio, como asevera el Tribunal Supremo en su Sentencia de 5 de enero de 2012 (STS 258/2012), sino que le confiere una eficacia relativa en la medida en que las partes pueden compelirse a cubrir ducha forma. Qué finalidad tiene, por tanto, esta elevación a público:

- Valor probatorio
- Publicidad y oponibilidad de la transmisión frente a terceros
- Inscripción en el Libro Registro de Socios: el mismo art 104 de la Ley de Sociedades de Capital establece que “solo se reputará socio a quien se halle inscrito en el Libro Registro”.

Es decir, la no elevación a público del contrato de compraventa de las participaciones no producirá efectos frente a la sociedad ni frente a terceros, únicamente *inter-partes*, hasta que se eleva a público y se inscribe en el Libro Registro de Socios. Solo de esta forma, podrá el Tradium Investments ejercer los derechos inherentes a la condición de socio de la filial adquirida a Industrias Corellia.

De cara al otorgamiento de escritura pública del contrato de compraventa ante notario, será necesario la presencia de ambas partes, no pudiendo el Sr. Galen Ersó realizar el otorgamiento y autorización a través de videoconferencia. Esto encuentra su apoyo legal en el *numerus clausus* del art 17 ter b) de la Ley 11/2023, el cual enumera aquellos actos que pueden realizarse por videoconferencia, no siendo la compraventa uno de ellos:

Se podrá realizar el otorgamiento y autorización a través de videoconferencia como cauce para el ejercicio de la función pública notarial, en los siguientes actos o negocios jurídicos:

- a) Las pólizas mercantiles. En este caso, la remisión de la póliza por la entidad de crédito a la sede electrónica notarial, implicará su consentimiento al negocio documentado, salvo que en el texto de la póliza se dispusiere lo contrario.*
- b) La constitución de sociedades, nombramientos y apoderamientos mercantiles de toda clase previstos en la legislación mercantil, así como el otorgamiento de cualquier otro acto societario, siempre que en caso de contener aportaciones de los socios al capital social sean dinerarias.*
- c) Los poderes de representación procesal, para la actuación ante las administraciones públicas, así como los electorales, y los poderes para actos concretos. No será posible la autorización por videoconferencia de poderes generales o preventivos.*
- d) La revocación de poderes, excepto los generales preventivos.*
- e) Las cartas de pago y las cancelaciones de garantías.*
- f) Las actas de junta general y las de referencia en sentido estricto.*
- g) Los testimonios de legitimación de firmas.*
- h) Los testamentos en situación de epidemia declarada mientras dure la obligación de confinamiento.*
- i) Las declaraciones de obra nueva sin extinción de condominio, ni adjudicación de propiedad, y la división de la propiedad horizontal.*
- j) La conciliación, salvo que el notario considere conveniente la presencia física para el buen fin del expediente.*
- k) Aquellos actos y negocios jurídicos para los que, conforme a su naturaleza, se establezca reglamentariamente.*

El Sr. Galen Ersó, a pesar de no poder otorgar la escritura por videoconferencia, podría otorgar poderes. Con independencia de la representación orgánica, se puede conferir de forma voluntaria la representación de la sociedad a quien se estime conveniente, sin perjuicio de poder conferirla en ocasiones puntuales. El régimen del apoderamiento lo encontramos en el artículo 1.709 y ss. Del Código Civil, los cuales regulan el mandato. Estos apoderados, se diferencian de los administradores en que cuentan con una representación voluntaria y no orgánica, a través de una relación potestativa y revocable, cuyo contenido lo integran las facultades concretas que se le atribuyen⁸. Podemos encontrar un apoderamiento general o un apoderamiento especial:

- Un poder general, el cual concede facultades amplias para actuar en nombre del poderdante, comprende todos los negocios del mandante;
- Un poder especial, el cual comprende uno o más negocios determinados

El poder debe otorgarse en documento público (normalmente ante notario) y, en el caso del Sr. Galen Ersó, de nacionalidad inglesa, el poder deberá otorgarse en inglés y español, según el

⁸ De la Calle Peral de Vergara, J. A., Enciso Alonso-Muñumer, E., Medina Sánchez-Seco, M., Palacios Herruzo, A., Pérez Maroto, A., & Rodríguez Rivera, C. (2024). *Memento práctico sociedades mercantiles 2024-2025*. Lefebvre-El Derecho.

artículo 150 del Reglamento de la organización y régimen del Notariado, y debidamente apostillado en caso de otorgarse en Inglaterra (según el Convenio de la Haya de 1961).

IV. Determinar si los tribunales de Barcelona son competentes para someter las controversias o discrepancias que surjan del contrato de compraventa.

En relación con la competencia territorial en caso de disputa surgida del contrato de compraventa, hemos, en primer lugar, de acudir al art 1.255 del Código Civil en el que se consagra la autonomía de las partes en la contratación.

En virtud de esto, las partes pueden acordar dentro del contrato una cláusula de sumisión expresa (art 55 LEC), en virtud de la cual, se determinarán de forma expresa los tribunales a los que acudir en caso de disputa. En caso de existir varios tribunales de la misma clase en la misma circunscripción, el reparto de asuntos determinara a cuál de ellos corresponde conocer del asunto. Estas cláusulas prevalecen sobre las normas generales de competencia territorial de la LEC. Esto lo podemos ver reflejado, por ejemplo, en una Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, Sección Cuarta, de 13 de septiembre de 2018, la cual declara la prevalencia de una cláusula de sumisión expresa por encima de los juzgados de primera instancia que se estipulaban por ley.

En caso de ausencia de esta cláusula, deberemos remitirnos al fuero general de las personas jurídicas del art 51 de la LEC. El art 52 de la misma ley, establece la competencia territorial en casos especiales a través de un *numerus clausus* en la que no se incluyen disputas derivadas de contrato de compraventa. Dispone el art 51: i) el lugar de domicilio de las personas jurídicas demandadas; ii) donde la relación jurídica a la que se refiera el litigio haya nacido o deba surtir efectos. Es decir, la demanda podría dirigirse a los tribunales de Madrid o Barcelona (dependiendo de si el demandado es Industrias Corellia o Traidium Investments), o a los tribunales donde se hubiese suscrito el contrato de compraventa.

Por tanto, sí sería posible someter las posibles discrepancias, derivadas del contrato de compraventa, a los tribunales de Barcelona, siempre y cuando se recogiese una cláusula de sumisión expresa que dispusiese esto.

V. En cuanto a la contingencia sobre la titularidad de los desarrollos tecnológicos, señalar herramientas de protección para el comprador en el marco de la compraventa. De igual forma, señalar las herramientas de protección frente a los daños sufridos por el siniestro del 28 de abril de 2025.

En la Due Diligence realizada, se ha identificado una contingencia relativa a la imposibilidad de Industrias Corellia de acreditar la titularidad sobre determinados desarrollos tecnológicos especializados. Para protegernos frente a esto, recomendamos la inclusión en el contrato de compraventa, manifestaciones y garantías y cláusulas indemnizatorias:

- Manifestaciones y garantías: se incardinan en el contrato de compraventa de participaciones (normalmente tras las condiciones suspensivas. En ellas, el empresario realiza las manifestaciones o declaraciones en cuanto a los aspectos más relevantes de la sociedad que se pretende enajenar. A ellas, se añaden las correspondientes declaraciones de las partes acerca de su capacidad y legitimación para contratar y obligarse. Consisten en afirmaciones tanto en positivo como en negativo, por ejemplo, declarando la inexistencia de situaciones que afecten a la sociedad o a sus activos⁹. Estas

⁹ La incidencia de la Legal Due Diligence ("revisión legal") en la contratación mercantil contemporánea Revista de Derecho Mercantil, N.º 260, pág. 603, CIVITAS

manifestaciones serán lo más completas posibles, de cara a futuras reclamaciones por parte del comprador. Dicho esto, sería recomendable que, en esas manifestaciones, Industrias Corellia declare:

- Que la sociedad es la titular legítima de los desarrollos tecnológicos especializados.
- Que no están sometidos a gravámenes, litigios o reclamaciones de terceros.
- Que, en caso de inexactitud el vendedor se obliga a indemnizar al comprador conforme a lo acordado por las partes y lo previsto en el contrato.

De esta forma, si en un momento posterior al cierre de la operación, TadiumInvestments descubriese que esos desarrollos tecnológicos no eran propiedad de Industrias Corellia sino de un tercero, podría reclamar en virtud de las declaraciones realizadas por el vendedor.

- Condición suspensiva: otra forma de protección al Cliente es incluir en el contrato la acreditación por parte de Industrias Corellia de la titularidad sobre los derechos de propiedad intelectual e industrial sobre los desarrollos tecnológicos. Así, si no logra acreditar esta situación, no se llegará a cerrar la operación. Una condición suspensiva consiste en una obligación cuyo incumplimiento da lugar a la resolución del contrato. Como dice Miquel González, José María¹⁰:

“Una... condición suspensiva afecta a la vigencia del contrato, porque la voluntad contractual se ciñe libremente al supuesto de concurrencia de todas y cada una de esas circunstancias. Si no se cumplen, no se quiere la reglamentación contractual propia del contrato definitivo... Si la condición es suspensiva, si no se cumple, el contrato no entrará en vigor o, si se prefiere decir de otra manera, el contrato programado para el caso de cumplimiento de la condición no llegará a ser eficaz. Es decir, el contrato tal como fue proyectado por las partes no llega a nacer... Estamos, entonces, en el ámbito inviolable de la libertad contractual, que no puede ser conculcada de ninguna manera, si respeta los límites que menciona el artículo 1255 CC.

Esto se ha visto reiterado también en la práctica: la Sentencia de la Audiencia Provincial de Palencia de 21 de enero de 2016, reconoce el remedio resolutorio por el incumplimiento de una condición suspensiva en un contrato de arrendamiento.

- Cláusulas de indemnidad o *indemnity clauses*: respecto de ellas, Industrias Corellia se obligaría a asumir cualquier responsabilidad, pérdida, gasto o daño sufrido por el Tadium Investments, derivados de reclamos o demandas de terceros respecto de los derechos de propiedad industrial o intelectual sobre los desarrollos tecnológicos especializados

Esta cláusula de indemnidad puede venir acompañada de un límite o *cap*, que limitaría la responsabilidad indemnizatoria de los socios de Industrias Corellia después de la transacción. Las limitaciones pueden referirse a montos fijos, una porción del precio de compra, un límite temporal etc. De lo contrario, es improbable que los vendedores acepten incluir esta cláusula indemnizatoria, si no hay constancia de hasta dónde alcanza su responsabilidad.

Establecimiento de un escrow: una cuenta escrow: es una cuenta de depósito en garantía. Esta cuenta retiene una parte del precio de compra, con el fin de cubrir riesgos o responsabilidades que puedan surgir después del cierre de la transacción. Pasado un plazo, que normalmente

¹⁰ Miquel González, José María, Condición, Obligación y Garantía, en Estudios jurídicos en homenaje a Vicente L. Montés Penadés / coord. por Francisco de Paula Blasco Gascó, Vol. 2, 2011 (Tomo II), pp 1637-1660

será de entre 12 y 18 meses, si no se han presentado reclamaciones por terceros o los riesgos se han resuelto, se liberaliza la cuenta escrow, obteniendo el vendedor los fondos.

VI. Informar si existe alguna solución respecto de la imposibilidad de resolver el pacto de socios de Industrias Corellia con anterioridad al cierre de la operación.

Respecto de la inviabilidad de la terminación del pacto de socios de Industrias Corellia antes del cierre de operación de compraventa a Tradium Investments, exponemos a continuación diversas soluciones, ya que la subsistencia del mismo presenta el riesgo de que los socios puedan seguir imponiendo obligaciones o limitaciones que devalúen la inversión o impidan la implementación del plan de Tradium Investments. Entre esas soluciones:

- Un acuerdo de resolución o *termination agreement* que se active automáticamente en el momento de cierre de la operación. De esta forma, se incluiría en el SPA algo así:
“Los Vendedores se obligan a otorgar, en el mismo acto del Cierre, el acuerdo de terminación del Pacto de Socios, quedando éste extinguido automáticamente con efectos desde dicho Cierre.”
- Condición resolutoria o compromisos post-closing: es decir, exigir como condición de cierre la entrega de escritos liberatorios (waiver/release) por parte de los socios firmantes del pacto, o la suscripción de una novación/cesión/reforma del pacto parasocial que deje sin efecto las restricciones frente al comprador.
- Sustituir el acuerdo parasocial por una *side letter*: de esta forma, los socios integrantes conceden al comprador, las renuncias que sean necesarias para que el Cliente pueda ejecutar su plan de adquisición incluso estando el pacto en vigor.

VII. Impacto del daño generado por el incendio: protección de Tradium Investments en el contrato de compraventa frente al importe del daño desconocido.

Siguiendo con las problemáticas planteadas, nos encontramos ante el riesgo conocido y material derivado del incendio de la planta de Murcia de Industrias Corellia en abril de 2025. Tradium Investments, en el momento de la compra, no tiene conocimiento del coste real que soportará la sociedad adquirida ni si la compañía aseguradora cubrirá el importe total del siniestro.

Estamos por tanto ante un riesgo contingente y no cuantificado, donde la mejor solución será incluir dentro del contrato de compraventa una *indemnity clause*. Según el Tribunal Supremo, estas cláusulas son unas cláusulas de seguro o de garantía por hechos o circunstancias anteriores¹¹. Respecto de esto,

- en primer lugar, hablaríamos del límite cuantitativo. El importe de *minimis* o importe mínimo será de 100.000 euros, requisito que cumple en este caso el riesgo futuro. En cuanto a la cantidad máxima de indemnización, seguramente se introduzca una cláusula de *cap*. En la práctica habitual, será una cantidad entre el 15% y el 20% del precio de venta; y,
- en segundo lugar, un límite temporal, que en la práctica de mercado suele ser de 1 año, y que seguramente en ese período podremos ya conocer el alcance total del riesgo

¹¹ Tribunal Supremo, Sala Primera, de lo Civil, Sentencia 468/2015 de 8 Sep. 2015, Rec. 2234/2013

La cláusula deberá estar concretamente redactada para incluir previsiones de indemnización al comprador frente a las perdidas, gastos o responsabilidades que se deriven directa o indirectamente del siniestro ocurrido el 25 de abril de 2025, incluyendo:

- Importe de la franquicia no cubierta por la aseguradora de Industrias Corellia.
- Costes de reparación de las instalaciones y de la adquisición y sustitución de la maquinaria dañada.
- El lucro cesante producido desde abril a finales de junio y que no quede compensada por el seguro.
- Gastos derivados de la gestión de la reclamación o interrupción de la actividad industrial.
- Gastos, en su caso, de la posible necesidad de un procedimiento peritaje tras el cierre de la operación, con el fin de determinar la cuantía del daño.

Así mismo, sienta el Tribunal Supremo en la Sentencia 468/2015, la obligación que de medios que tiene el comprador de comunicar, dentro de la diligencia debida y conforme al principio de buena fe contractual, la reclamación a la parte vendedora.

La cláusula de indemnidad podría ir acompañada del establecimiento del precio aplazado, el cual es un mecanismo de pago en el que el comprador no paga el precio completo en el momento de cierre de la operación, sino que deja una parte diferida para ser pagada en una fecha futura o al cumplirse ciertas condiciones. En nuestro derecho, es el art 1.508 del Código Civil el que contempla el precio aplazado. A través de este mecanismo, Tradium Investments no pagaría la totalidad del precio pactado hasta que comprobase que el negocio está libre de cargas o gravámenes, pasivos ocultos etc.

CONCLUSIONES

Por tanto, como conclusión a las cuestiones planteadas relativas a la compraventa:

1. Tras analizar los distintos pasos necesarios para llevar a cabo la venta del negocio de telecomunicaciones (proceso de compraventa complejo, autorizaciones administrativas, control de concentraciones etc), concluimos que no es viable el cierre de la operación en un mes desde la presentación de la oferta, dada la multiplicidad de trámites legales y administrativos, contando cada uno en ocasiones con plazos impuestos por la propia ley que hacen imposible que la operación no exceda de 30 días.

Así mismo, hemos generado un posible índice del contrato de compraventa de participaciones, para que el cliente pueda incluir los cambios o matizaciones que considere.

2. En cuanto a la propia transmisión de participaciones, este acto requerirá de documento público y de inscripción en el Libro Registro de Socios, conforme a los arts 104 y 106 de la LSC. Hasta que no sea elevado a público, el contrato de compraventa solo generará efectos entre las partes y no frente a terceros.

En este sentido, el Sr Galen Ersu no podría otorgar escritura pública por videoconferencia, aunque como alternativa, podría otorgar poderes notariales (poder especial o poder general) a terceros debidamente formalizados y traducidos y apostillados, en su caso.

3. En cuanto a la correspondiente competencia judicial, en virtud del art 1.255 del Código Civil las partes pueden acordar la sumisión expresa a tribunales concretos, prevaleciendo sobre las reglas generales de competencia territorial, según el art 51 de la LEC.

En caso de no existir acuerdo, la competencia territorial corresponde a los tribunales del domicilio de la persona jurídica demandada o el lugar donde se originó la relación jurídica.

Por tanto, en caso de querer que sean competentes para conocer de las futuras disputas los tribunales de Barcelona, será necesario incluir en el contrato una cláusula de sumisión expresa.

4. En relación con las contingencias surgidas, véase la no titularidad de los desarrollos tecnológicos y el incendio en la planta de Murcia en abril de 2025:

En cuanto a las posibles contingencias relativas a los desarrollos tecnológicos, recomendamos la inclusión de manifestaciones y garantías sobre la titularidad de dichos activos, con declaración por parte del vendedor de la inexistencia de gravámenes y compromisos de indemnización en caso de incumplimiento.

También pueden incluirse condiciones suspensivas, que impidan el cierre del contrato si la titularidad no queda acreditada.

Todo esto puede ser complementado con una cuenta escrow, reteniendo parte del precio de compra hasta la resolución de los riesgos.

En cuanto al incendio de Murcia, consideramos conveniente incluir una cláusula de indemnidad a la hora de cubrir:

- Franquicias no cubiertas por el seguro.
- Costes de reparación o sustitución de maquinaria.
- Lucro cesante durante la interrupción de actividad
- Gastos derivados de la gestión del siniestro o procedimiento periciales.

Así mismo, podrían fijarse topes y límites temporales, siguiendo la práctica habitual del mercado, y aplicar un precio aplazado para garantizar que el comprador no pague hasta confirmar la ausencia de pasivos ocultos.

5. En cuanto a la exigencia de Damask Holdings de la subsistencia del pacto de socios, consideramos que esta puede generar obligaciones que limiten la libertad de acción de Tadium Investments. Es por ello que, para mitigar esto, proponemos las siguientes soluciones:

- *Termination Agreement* que se active automáticamente en el cierre del contrato de compraventa.
- Condición resolutoria o *waiver post-closing*, asegurando liberación de restricciones.
- *Side letter*, otorgando los suscriptores del pacto de socios renuncias parciales a ejecutar el plan de adquisición sin afectar la relación con los socios restantes.

En Madrid, a diciembre de 2025

Parte 4

DICTAMEN JURÍDICO

**Sobre la financiación de la compraventa por Tradium Investments y el fondo de
inversión Incom Capital**

EMITIDO POR

Irene Alonso Carvajal

A PETICIÓN DE

FONDO DE CAPITAL RIESGO, TRADIUM INVESTMENTS

Madrid, 18 de diciembre de 2025

OBJETO DEL DICTAMEN JURÍDICO

El siguiente dictamen jurídico (en adelante, el **Dictamen**), tiene como fin dar respuesta a las cuestiones planteadas por el fondo de capital riesgo **Tradium Investments** (en adelante, **Tradium Investments**), sobre la compraventa del 100% de las participaciones de **Industrias Corellia, S.L.** (en adelante, **Industrias Corellia**), financiada por **Tradium Investments** y el fondo de inversión, **Incom Capital** (en adelante, **Incom Capital**).

ANTECEDENTES DE HECHO

1. **Tradium Investments e Incom Capital** acuerdan la compraventa del 100% de **Industrias Corellia** invirtiendo ambos el mismo capital, pero será **Tradium Investments** quien lidere todos los aspectos de la inversión y, por tanto, quien deba ostentar el control de **BidCo**.
2. La compraventa se realizará a través de una sociedad vehículo participada conjuntamente, **Kiber BidCo, S.L.** (en adelante **BidCo**).
3. Ambos inversores han acordado que para determinadas materias sea necesario el acuerdo entre ambos socios. Estas materias son: ampliaciones de capital, derechos de preferencia para todos los socios, modificaciones estructurales, nombramiento o reelección de una firma de auditoria distinta a Big Four y suscripción de acuerdo de **BidCo** con sus administradores o personas vinculadas a los mismos.
4. En cuanto al órgano de administración, las partes han acordado que **Tradium Investments** nombre a la mayoría de sus consejeros y que **Incom Capital** solo pueda nombrar a 1. Respecto a esto, **Tradium Investments** aboga por un órgano compuesto por 5 consejeros.
5. El representante de **Tradium Investments**, el Sr Krennic, tiene la intención de postularse como uno de los consejeros. Sin embargo, duda si ejercer el cargo de consejero como persona física o como representante de persona jurídica.
6. Finalmente, se plantea que se financie una parte importante del contrato de compraventa a través de un sindicato bancario, liderado por el banco **Niro Eleven**. De esta forma, se concedería a **BidCo** financiación por aproximadamente el 50% del valor de la adquisición.

CUESTIONES PLANTEADAS Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS

- I. **Señalar las alternativas (societarias y extrasocietarias) existentes para lograr que **Tradium Investments** sea quien controle la operación de financiación y a **BidCo** frente a **Incom Capital**.**

A pesar de que ambos fondos invierten la misma cantidad en **Industrias Corellia**, **Tradium Investments** nos ha transmitido su interés en prevalecer tanto en la estructuración de la inversión, como en el control de la sociedad vehículo. De esta forma y para cumplir con los intereses:

- En cuanto a la estructuración de la operación, **Tradium Investments e Incom Capital** podrían suscribir un acuerdo de socios en el que se incluyese la estructura de la operación y la estructura de *exit* o salida, desarrolladas por **Tradium Investments**. Con la firma del pacto por ambos, surgiría oponibilidad del acuerdo para los firmantes (art 29 de la LSC).

Así mismo, en la redacción de los estatutos de la sociedad vehículo, podría incluirse el conjunto del control jurídico para que estuviese a manos de Tadium Investments, y de esta forma el control de la operación esté en sus manos.

- Control de la BidCo

Medidas societarias, entendiendo que la BidCo se trata de una S.L. según la práctica de mercado:

- i) Creación de dos clases de participaciones de BidCo., teniendo por un lado participaciones de clase A (correspondientes a Tadium Investments) y participaciones de clase B (correspondientes a Incom Capital).

Las clases de participaciones consisten en que, dentro de una misma sociedad, haya participaciones con diferentes derechos, ya sean económicos o políticos. Esto se contempla en el art 94.1 de la LSC: *Las participaciones sociales y las acciones atribuyen a los socios los mismos derechos, con las excepciones establecidas al amparo de la ley.*

Las participaciones sociales y las acciones pueden otorgar derechos diferentes. Las acciones que tengan el mismo contenido de derechos constituyen una misma clase. Cuando dentro de una clase se constituyan varias series, todas las que integren una serie deberán tener igual valor nominal.

A pesar de que en la LSC se reserva el término de “clases” a las acciones y no a las participaciones, la Audiencia Provincial de Madrid, en su Sentencia 396/2023, de 12 de mayo, puntualizó que, es frecuente y admisible utilizar el término cuando hay grupos de participaciones que atribuyen derechos distintos.

De esta forma, se crearían los grupos mencionados, incluyendo un derecho de veto o un voto reforzado en las participaciones de clase A. Así, Tadium Investments podría ostentar mayor porcentaje de derechos de voto gracias a los privilegios políticos. Esta solución sería práctica, ya que en las sociedades limitadas no está permitido el llamado voto múltiple, permitido únicamente a las sociedades anónimas ex artículo 188.3 de la LSC.

- ii) Previsiones estatutarias: a través de la configuración de los estatutos, pueden incluirse previsiones que beneficien a Tadium Investments y le pongan en una situación de control de BidCo respecto de Incom Capital. Por ejemplo:

- Elección de Tadium Investments de la mayoría de los miembros que compongan el órgano de administración.
- Lista de decisiones clave reservadas a Junta o Consejo de Administración con mayoría reforzada a favor de Tadium Investments.
- Elección de presidente del consejo por parte de Tadium Investments, otorgándole un voto de calidad en caso de empate. Este voto de calidad ha sido considerado válido, como establece la Resolución de la DGRN de 17 de julio de 19.569.

Medidas extrasocietarias: en cuanto a medidas fuera de la sociedad, recomendamos la asunción de un pacto de socios con derechos de arrastre (para Tadium Investments).

- i) El *Drag along* o derecho de arrastre es un mecanismo dirigido a satisfacer los intereses del socio mayoritario. Con este derecho, el socio que recibe una oferta de compra de sus participaciones puede obligar a vender al socio minoritario su

participación en las mismas condiciones. Con esto, Tradium Investments podría controlar la salida de la sociedad y arrastra a Incom Capital con él.

La Resolución de la DRGN de 4 de diciembre de 2017 admite de manera indudable la validez de este tipo de cláusulas:

“Entre las modificaciones convencionales admitidas se encuentra la consistente en cláusulas estatutarias por las que un socio que pretenda transmitir sus participaciones a un tercero obligue a los demás socios a transmitir también las suyas a ese tercero en las mismas condiciones o en las que los propios socios hubieren previamente acordado. Con este tipo de disposiciones estatutarias, denominadas de arrastre, o ‘drag along’, se pretende facilitar la adquisición por un tercero de una cantidad significativa de participaciones frente a posibles conductas obstrucionistas de socios minoritarios. Su licitud es indudable habida cuenta de la posibilidad de pactos estatutarios que impongan la obligación de transmitir sus participaciones a los demás socios o a terceras personas determinadas cuando concurran circunstancias expresadas de forma clara y precisa en los estatutos (artículo 188.3 del Reglamento del Registro Mercantil)”.

Esta cláusula de arrastre podría incluirse también en los estatutos. Sin embargo, la misma Resolución sienta que, es necesario el consentimiento expreso de cada uno de los socios: *“En el presente caso, la ‘cláusula de arrastre’ –próxima a la ‘clausola di trascinamento’ como se la conoce en Derecho italiano o en la denominación inglesa de ‘drag-along’– tanto se considere que es un supuesto de imposición de obligaciones a los socios a que se refiere el artículo 291 de la Ley de Sociedades de Capital, como una causa estatutaria de exclusión del socio (artículo 351 de la misma ley), exige en su configuración estatutaria el consentimiento unánime de los socios, sin que pueda suplirse, dicho consentimiento unánime, atribuyendo un derecho de separación al socio que no hubiere votado a favor, por no ser una mera cláusula de restricción de transmisión de participaciones sociales (cfr. artículo 346.2 de la Ley de Sociedades de Capital). Ello no significa que el consentimiento de todos los socios deba ser necesariamente expresado en forma de acuerdo adoptado por unanimidad en la junta general en la que hayan estado presentes o representados todos los socios. Es suficiente el acuerdo mayoritario de la junta siempre que a tal acuerdo presten su consentimiento individual todos los demás socios, en la misma junta o en un momento posterior (así resulta del artículo 207.2 del Reglamento del Registro Mercantil, que para la inscripción de la introducción en los estatutos sociales de una nueva causa de exclusión exige que ‘conste en escritura pública el consentimiento de todos los socios o resulte de modo expreso dicho consentimiento del acta del acuerdo social pertinente, la cual deberá estar firmada por aquéllos’)”.*

- ii) También podría incluirse en el pacto de socios todas las previsiones estatutarias mencionadas en anteriormente (derecho de veto para decisiones estratégicas, nombramiento del presidente del órgano de administración con voto de calidad etc).

II. De igual forma, señalar cómo regular en los estatutos de BidCo (si procede), las cuestiones mencionadas anteriormente y que las partes desean que necesiten del acuerdo de ambas.

Para la redacción de la necesidad del consenso de ambas partes a la hora de adoptar acuerdos respecto a determinadas materias, habrá que entrar en la regulación legal de cada una de ellas a la hora de elegir la solución más adecuada para cada una:

1. Ampliaciones de capital sin derechos de preferencia para todos los socios: en sociedades limitadas, se permite la limitación o supresión del derecho de preferencia a través de la adopción del acuerdo por mayoría legal reforzada.

Dice así el artículo 199 b) de la LSC: *“La autorización a los administradores para que se dediquen, por cuenta propia o ajena, al mismo, análogo o complementario género de actividad que constituya el objeto social; la supresión o la limitación del derecho de preferencia en los aumentos del capital; la transformación, la fusión, la escisión, la cesión global de activo y pasivo, y la exclusión de socios requerirán el voto favorable de, al menos, dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social.”*

2. Modificaciones estructurales: si hablamos de fusiones o escisiones, el acuerdo se rige por la mayoría simple del art 159 de la LSC. En cambio, para transformaciones el art 146 LSC exige una mayoría cualificada o un mayor porcentaje exigido por los estatutos, que no sea inferior a la mayoría simple.
3. Nombramiento o reelección de una firma de auditoria distinta de una Big Four: en virtud de los arts 264 y ss. de la LSC, el nombramiento o cese del auditor corresponde a la junta general de socios, aplicándose la mayoría simple para ello.
4. Suscripción de acuerdos por BidCo con sus administradores o personas vinculadas a sus administradores: las llamadas “situaciones de conflicto de interés” están reguladas en los artículos 229 y 230 de la LSC. La autorización de las mismas debe ser otorgada por la junta general de socios en los casos de obtener dispensa de la prohibición de obtener ventaja o remuneración de terceros, o afecte a una transacción cuyo valor sea superior al 10% de los activos sociales; de igual forma, se incluye la autorización para la prestación de cualquier clase de asistencia financiera en el caso de sociedades limitadas.

De esta redacción se puede concluir, que la autorización de la junta proviene de un acuerdo adoptado por mayoría simple.

En vista de esto, podemos concluir con que no habría ningún impedimento para ninguno de los asuntos que quieren someterse a acuerdo entre ambos socios, y, por tanto, la solución más recomendada será la de inclusión de cláusulas de mayoría reforzadas o derechos de voto en los estatutos. La mayoría reforzada estatutaria está reconocida en la ley para las sociedades limitadas (art 200.1 de la LSC), siempre que no se llegue a la unanimidad.

De esta forma podrían quedar las previsiones estatutarias:

“Será necesario el voto favorable del 90 % del capital social para aprobar cualquier ampliación de capital sin derecho de preferencia para todos los socios.”

“Para aprobar modificaciones estructurales o el cambio de auditor, se requerirá el voto favorable de socios que representen al menos el 75 % del capital, debiendo uno de ellos ser Incom Capital.”

- Una forma de poder salvar el obstáculo de la unanimidad sería a través de la creación, de nuevo, de clases de participaciones (Clase A y Clase B). De esta forma, se podría recoger estatutariamente que, para la adopción de determinados acuerdos, sea necesario el voto favorable del 75% del capital social, así como el voto favorable de todos los socios de clase B. Esto no chocaría con la prohibición de la unanimidad del art 200.1 ya que no se exige la unanimidad para la adopción del acuerdo, sino una mayoría reforzada y el voto favorable de una clase de participaciones. Sánchez Calero describe la norma diciendo que la limitación del art 200¹²:

¹² Sánchez Calero, J. (2007). *La junta general en las sociedades de capital* (pp. 589-590). Madrid: Editorial.

*“viene impuesta por el respeto al principio mayoritario, en el que se asienta el funcionamiento de la junta general... principio mayoritario que va unido al colegial, que debe excluir la exigencia de unanimidad. Exigencia que no puede confundirse, como parece evidente, con el hecho de que los socios puedan adoptar acuerdos por unanimidad si están conformes con la propuesta de acuerdo. Pero la actuación de la junta bajo el principio de la mayoría que excluye que pueda imponerse para su funcionamiento la unanimidad—principio que se considera de orden público—y que deriva no solamente de lo dispuesto en el art. 200.1 LSC, sino de manera primordial porque la exigencia de la unanimidad **no resulta apta para el funcionamiento ordinario de la junta general** al confiar un derecho de voto a todo socio, de forma que se dificultaría la adopción de los acuerdos que están dentro de su competencia”.*

Y añade:

“No obstante, se hace observar que la propia ley en determinados casos exige de hecho la unanimidad, y en tal sentido se enuncian los casos en los que exige el consentimiento de todos los socios para la modificación de los estatutos, como sucede cuando se quiere introducir una cláusula estatutaria que prohíba al socio la transmisión de sus participaciones, reconociéndole al propio tiempo el derecho a separarse de la sociedad (art. 108.3 LSC) o en general, cuando se incorporen a los estatutos la modificación o la supresión de alguna de las causas previstas por la ley de separación de socios (art. 347.2 LSC) o de exclusión de socios (art. 351 LSC) o cuando el aumento de capital se realice elevando el valor nominal de las participaciones sociales (art. 296.2 LSC) o cuando la reducción del capital no afecte por igual a todas las participaciones sociales (art. 329 LSC para la sociedad limitada, para la anónima, se requiere sólo la mayoría de las acciones afectadas) o la devolución del capital no se hiciere a prorrata de las participaciones (art. 330 LSC) o cuando percibieran la cuota de liquidación por bienes diversos al dinero (art. 393.1 LSC).”

- Otra posibilidad sería, vía estatutaria o pactos de socios, prever para determinados socios un derecho de voto para la adopción de determinados acuerdos. El voto no está regulado en la Ley de Sociedades de Capital (tampoco prohibido). El establecimiento de un pacto estatutario que versase sobre este derecho no iría en ningún momento en contra de los principios configuradores (art 28 LSC), una vez que se comprendiese que el voto se configura como un requisito añadido al de la mayoría para la adopción de acuerdos. Este régimen estatutario no ha encontrado la oposición de la jurisprudencia que se ha ocupado de ella (Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 29 de noviembre de 2019 y Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 29 de abril de 2021).¹³

Art 28 LSC: *En la escritura y en los estatutos se podrán incluir, además, todos los pactos y condiciones que los socios fundadores juzguen conveniente establecer, siempre que no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores del tipo social elegido.*

III. **Determinar la procedibilidad del modelo de órgano de administración planteado, así como los inconvenientes de la misma y las alternativas posibles. También, determinar el alcance de responsabilidad que puede adquirir el Sr Krennec en cualquiera de las formas de ejercer el cargo que plantea.**

En virtud de los intereses del Tadium Investments, la estructura del consejo de administración constaría de 5 consejeros (4 a elección del Tadium Investments y 1 a elección de Incom Capital).

¹³ Alfaro Águila-Real, J. (2016, 11 de noviembre). *La prohibición de la unanimidad en la adopción de acuerdos sociales. Almacén de Derecho.*

Desde el punto de vista legal

Establece la LSC en el art 211 que, si los estatutos no comprenden el nº máximo y mínimo de administradores, es competencia de la junta general la determinación del mismo, sin más límites que los establecidos en la ley.

Se entiende, por tanto, que los miembros del consejo de administración son nombrados libremente a elección de los socios en sociedades no cotizadas. El sistema de representación proporcional se aplica solo en sociedades anónimas, tal y como recoge el art 191 del Reglamento del Registro Mercantil y resoluciones de la DGSJFP, como la del 15 de septiembre de 2008. Sin embargo, hay que tener cuidado, ya que sí que se permite la inscripción de una cláusula estatutaria en la que se recoja dicho principio (resolución de la DGSJFP de 28 de marzo de 2022).

Desde esta perspectiva, sería posible una estructuración del consejo como la deseada, siempre que no hubiese ninguna consideración estatutaria que implementase el principio de proporcionalidad.

Desde el punto de vista de gobierno corporativo

Estamos ante una escasa diversidad y contrapesos dentro del propio Consejo. Esto podría generar riesgos futuros a Tadium Investments, debido a la posibilidad de impugnación de los acuerdos adoptados, esgrimiendo un abuso de la mayoría (art 204 de la Ley de Sociedades de Capital), tumbando todos los acuerdos que quisiesen adoptarse en el seno del Consejo.

También pueden originarse problemas de constitución, teniendo en cuenta que la ley exige que concurran el número de consejeros previsto en los estatutos para su valida constitución, bloqueándose de esta forma las sesiones del consejo.

Sería por ello recomendable estudiar otras estructuras posibles por el mismo. Nuestra recomendación sería la creación de un Consejo con 6 consejeros, 4 de Tadium Investments y 2 de Incom Capital. De esta forma, no se aísla al consejero de Incom Capital, pero la mayoría sigue en manos de Tadium Investments. Igualmente podría ser un Consejo de 5, con 3 miembros de Tadium Investments y 2 de Incom Capital.

También, podemos hablar de un Consejo de 5 miembros y un secretario no consejero, que constituye una figura muy útil para el control de compliance y gobierno (art 529 octies de la LSC).

- **Consejero persona física o persona jurídica**

Finalizando con la estructuración del consejo de administración de BidCo, nos plantean la cuestión de que el Sr. Krennic sea designado como consejero, a través de persona física o de representante de persona jurídica. Es cierto que pueden adoptar una u otra forma, ya que así lo reconoce la propia ley y, salvo que dispongan los estatutos otra cosa, el consejero no tiene por qué contar con la condición de socio.

Hay que partir de la base de que los administradores responden frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales del daño que hubiesen causado por actos u omisiones de la ley, los estatutos o por el incumplimiento de los deberes inherentes al cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa (art 236.1 LSC).

La culpabilidad se presume salvo prueba en contrario cuando el acto es contrario a la ley o a los estatutos, es decir, hay inversión en la carga de la prueba, para estos casos. Será, por tanto, el propio administrador el que deba probar que no realizó la acción u omisión de la que se originó la responsabilidad.

En el caso de consejero persona física, se da una responsabilidad directa e ilimitada frente a la sociedad y frente a terceros (artículos 236-241 LSC). No hay, por tanto, protección frente a posibles reclamaciones civiles o concursales si el consejero participó en los actos u omisiones que iban en contra de la ley, los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes a la figura, siempre que interviniese dolo o culpa.

Sin embargo, independientemente de que el Sr. Krennic fuese nombrado consejero a través de persona jurídica, se da un carácter solidario en la responsabilidad con la persona jurídica, y está sometida a los mismos deberes. Por tanto, no se elimina la responsabilidad personal del representante; simplemente, se añade la solidaria de la persona jurídica, tal y como indica el art 236.5 de la LSC:

“La persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo de administrador persona jurídica deberá reunir los requisitos legales establecidos para los administradores, estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador.”

Esta responsabilidad solidaria, además, se extiende a todos los miembros del consejo de administración que hubiera adoptado el acuerdo o realizado el acto lesivo, salvo que prueben:

- que no intervinieron en su adopción y ejecución;
- que desconocían la existencia del acuerdo; o,
- que, conociendo la existencia, hicieron todo lo conveniente para evitar el daño o al menos, se opusieron al mismo.

En relación con la responsabilidad, es indiferente el desempeño del cargo como persona física o como representante de persona jurídica.

No obstante, hay otros factores que pueden dirimir la adopción de una u otra figura.

- El consejero persona física requiere de menos costes administrativos para ejercer el cargo que el caso de consejero persona jurídica, que incurrirá en mayores costes fiscales o contables.
- El consejero persona jurídica, permitiría al Sr Krennic que se reduzca el riesgo personal, al anteponer primero el patrimonio de Traidium Investments antes que el suyo propio, a pesar de haber responsabilidad solidaria.

Teniendo en cuenta que el Sr Krennic actuará en nombre del Traidium Investments, nuestra recomendación sería que adoptase la figura de representante de persona jurídica. A pesar de no eliminar su responsabilidad, sí distribuye el riesgo con el fondo y facilita la gestión de honorarios seguros y coberturas.

En todo caso, deberá suscribir una póliza D&O (Administradores y Directivos), que consisten en pólizas de seguro que ofrecen cobertura a directivos y administradores de sociedades frente a posibles reclamaciones de terceros o de la propia sociedad. Esta póliza deberá cubrir su responsabilidad civil.

IV. *Evaluar la posibilidad de pignorar las participaciones de Industrias Corellia y sus filiales para garantizar la financiación y de otorgar hipoteca sobre determinados inmuebles de la misma sociedad.*

Dada la financiación obtenida por BidCo, se presenta la necesidad de otorgar garantías a la entidad Niro Eleven. En relación con su propuesta de pignoración:

- En primer lugar, no se podría en ningún caso pignorar las participaciones de Industrias Corellia de cara a garantizar la financiación obtenida por BidCo. Esto es así ya que estarían incurriendo en asistencia financiera, prohibida por la ley (artículo 143 LSC).

“1. La sociedad de responsabilidad limitada no podrá aceptar en prenda o en otra forma de garantía sus propias participaciones ni las participaciones creadas ni las acciones emitidas por sociedad del grupo a que pertenezca.

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

Esto significa que la sociedad no puede adquirir sus propias participaciones o asistir financieramente a terceros para que las adquiera.

Si se incumple esta prohibición, en principio se daría la nulidad del negocio de asistencia (es decir, la propia financiación o el otorgamiento de garantías). Cada vez más el TS está adoptando una postura contraria a la nulidad de los acuerdos que incurran en asistencia financiera. Así, la STS de 1 de octubre de 2018, declaró la nulidad del negocio de financiación que constituía asistencia financiera, pero no extendió la nulidad al negocio de adquisición de las participaciones. El TS consideró que la nulidad del negocio tenía un carácter preventivo, que aseguraba que los fondos volviesen al patrimonio de la sociedad que incurrió en asistencia.

De igual modo, una Sentencia del TS de 6 de febrero de 2025, ha considerado abusiva la pretensión de nulidad de una hipoteca por haber incurrido la sociedad en asistencia financiera a sus socios, cuando son estos los que se beneficiaron y los que alegaron la nulidad frente al banco que les concedió el crédito hipotecario.

- En cuanto a la pignoración de las participaciones de las filiales de Industrias Corellia, tampoco podría procederse con dicha operación. La asistencia financiera en sociedades limitadas comprende, no solo las participaciones de la sociedad matriz, sino también las acciones y participaciones de otras sociedades del grupo al que la sociedad pertenezca. Art 143.2 de la LSC:

“La sociedad de responsabilidad limitada no podrá aceptar en prenda o en otra forma de garantía sus propias participaciones ni las participaciones creadas ni las acciones emitidas por sociedad del grupo a que pertenezca.”

A pesar de esto, les mostramos tres alternativas para evitar la prohibición de autocartera¹⁴:

- Fusión apalancada de BidCo con Industrias Corellia, de tal forma que el patrimonio fusionado de la sociedad resultante pueda responder de la deuda de adquisición.
- Creación de distintos tramos en el contrato en que se formaliza la financiación de adquisición, encapsulando en un tramo concreto la deuda que sea de adquisición. De esta forma, aquellos tramos que contengan deuda distinta a la de adquisición (por ejemplo, para hacer frente a dudas propias de Industrias Corellia), puede ser asumida directamente por ella misma como deudor o garantizador.

¹⁴ Zapata, I. (2025). *Financiaciones de adquisición*. En R. Sebastián Quetglas & C. de Cárdenas Smith (Dir.), *Manual de financiación*. La Ley.

- Implementación del método *dividen recap* o recapitalización. Esto consiste en reorganizar la estructura de capital de una sociedad mediante la sustitución de *equity* por deuda.

Es decir, a través de esta herramienta, Industrias Corellia otorgaría fondos a BidCo para el pago de la deuda mediante el reparto de dividendos. De esta manera, no se incurre en asistencia financiera, siempre y cuando se cumplan los requisitos de reparto de dividendos del art 273 de la Ley de Sociedades de Capital. No obstante, hay que tener en cuenta que, si el reparto se produce antes de la venta de la compañía, se produce un incremento del endeudamiento y una reducción del *equity value*, lo que da lugar a una reducción en el precio de Industrias Corellia. Y, al contrario, si se produce posteriormente a la venta, el precio de adquisición de Industrias Corellia no anticipa el futuro *dividen recap*.

Otra posible solución es pignorar en este caso las participaciones de BidCo, no incurriendo de esta forma en asistencia financiera.

En cuanto a hipotecar muebles de Industrias Corellia, esto tampoco sería posible si su finalidad es garantizar la financiación recibida. La prohibición no solo comprende pignorar las participaciones de la sociedad o las acciones emitidas por una sociedad del grupo, sino que se extiende la prohibición de “prestar garantía”, entendiendo como tales a las garantías más comunes entre las que se incluiría la hipoteca.

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

No obstante, como ya hemos mencionado anteriormente, si la hipoteca hubiese sido otorgada con el fin de garantizar otras obligaciones distintas de la de financiación, la hipoteca sobre inmuebles podría otorgarse sin ningún tipo de problema.

CONCLUSIONES

La estructuración de la operación de coinversión entre Tadium Investments e Incom Capital puede darse de la siguiente manera:

1. De cara a que Tadium Investments prevalezca en dicha operación y en el control de la sociedad vehículo, será necesario la combinación de medidas societarias y extra societarias. En primer lugar, un pacto de socios que recoja la estructura de la operación y la estrategia de salida, introduciendo derechos y obligaciones entre los firmantes (generando efectos entre ellos, según el art 29 de la LSC). De manera complementaria a esto, la redacción de los estatutos sociales otorgando un control jurídico a Tadium Investments, asegurando que las decisiones estratégicas y la gestión de la sociedad se mantengan bajo su influencia.

Siguiendo con las medidas societarias concretas para BidCo, la creación de dos clases de participaciones (Clase A y Clase B) permite atribuir derechos políticos diferenciados, como el derecho de veto o voto reforzado, facilitando a Tadium Investments mantener el control efectivo de la sociedad. La inclusión de previsiones estatutarias, relativas a la elección de la mayoría de los miembros del consejo de administración o la designación del presidente con voto de calidad, fortalecerán esta posición de control.

En cuanto a las medidas extra societarias, la adopción de un pacto de socios que incluya derechos de arrastre (*drag along*) y otras previsiones, permite a Tadium Investments

controlar la salida de la sociedad, garantizando que Incom Capital participe bajo las condiciones acordadas.

En el caso de adopción de decisiones estratégicas que requieran acuerdo entre ambas partes, los estatutos pueden establecer mayorías reforzadas o la necesidad del voto favorable de determinadas clases de participaciones, respetando de esta manera el art 200.1 de la LSC y su prohibición de unanimidad.

2. Respecto del modelo de consejo de administración proporcionado, concluimos que la configuración del mismo debe combinar eficiencia y control. Un consejo con mayoría de representantes de Tadium Investments, pero con participación de Incom Capital, reduce riesgos de impugnación y asegura la validez de los acuerdos adoptados. La figura del consejero ya sea persona física o representante de persona jurídica, implica responsabilidad frente a la sociedad y terceros conforme a los arts. 236-241 LSC. La recomendación de nombrar al Sr. Krennic como representante de persona jurídica permite distribuir riesgos personales, optimizar la gestión de seguros D&O y mantener la alineación con los intereses del fondo.
3. Finalmente, respecto de la pignoración de participaciones y activos de Industrias Corellia y filiales, debemos advertir a Tadium Investments de que la pignoración se encuentra limitada por la prohibición de asistencia financiera del art 143 de la LSC. Sin embargo, existen alternativas legales que permiten estructurar las prendas sin infringir la norma.
 - fusiones apalancadas;
 - tramos específicos en la financiación;
 - recapitalizaciones vía dividendos, o;
 - pignoración de participaciones de BidCo.

En Madrid, a diciembre de 2025

Parte 5

DICTAMEN JURÍDICO

Sobre cuestiones posteriores a la compraventa de Industrias Corellia

EMITIDO POR

Irene Alonso Carvajal

A PETICIÓN DE

FONDO DE CAPITAL RIESGO, TRADIUM INVESTMENTS

Madrid, 27 de octubre de 2026

OBJETO DEL DICTAMEN JURÍDICO

El siguiente dictamen jurídico (en adelante, el **Dictamen**), tiene como fin dar respuesta a las cuestiones planteadas por el fondo de capital riesgo **Tradium Investments** (en adelante, **Tradium Investments**), cuestiones surgidas 1 año después de la compraventa de Industrias Corellia.

ANTECEDENTES DE HECHO

1. La compraventa de Industrias Corellia se cierra en septiembre de 2025, arrojando en los tres (3) siguientes meses, resultados magníficos.
2. En 2025, las cuentas anuales de la sociedad fueron auditadas por la misma Big Four que auditaba las cuentas del grupo desde 2022, ya que, en el momento de la compraventa de Industrias Corellia, dicha firma de auditoría ya había sido nombrada y había comenzado los trabajos preparatorios.
3. En la auditoría de 2026 se descubren en los balances de las filiales tenedoras del negocio internacional del grupo unos derechos de crédito con antiguos clientes.
4. Estos derechos de crédito provenían de hasta 3 años atrás, y son de dudoso cobro. Además, no estaban provisionados en las cuentas anuales de sus respectivas sociedades.
5. El importe de estos saldos incobrables asciende a más de 3.000.000 millones de euros.
6. En el contrato de compraventa se previó la exención de responsabilidad del vendedor por daños notificado más tarde de transcurrido un año desde la fecha de cierre de la operación.

CUESTIONES PLANTEADAS Y FUNDAMENTOS JURÍDICOS

I. Determinar si es factible la interposición de demanda, teniendo en cuenta la exención de responsabilidad prevista en el contrato, y la estrategia a seguir en dicha demanda.

Respecto de la información proporcionada por BidCo, nos encontramos con una cláusula de prescripción contractual de un año, dentro del cual deben notificarse las reclamaciones, y tras la cual, el vendedor no responderá de nada. Estas cláusulas encuentran su validez jurídica en el 1.255 del Código Civil, que consagra la autonomía de las partes en la contratación.

A la hora de determinar la viabilidad de una demanda contra la parte vendedora, es esencial tener en cuenta varias cuestiones:

- La redacción de las manifestaciones y garantías por parte del vendedor acerca de la no existencia de cargas de Industrias Corellia.
- La información solicitada por el comprador y la información que se entregó por el comprador (qué se pidió exactamente y qué se entregó exactamente).
- Las cuentas anuales de 2025 y de las respectivas sociedades del grupo, que no provisionaban dichos derechos de crédito. Esto puede dar lugar a un incumplimiento de la obligación de información y veracidad contable.

Un intento de reclamar por la vía del art 1.484 del Código Civil (saneamiento por parte del vendedor por los defectos ocultos que tuviere la cosa vendida) no sería posible ya que el plazo para ejercitarse cualquier acción basada en el contrato de compraventa ha caducado. El plazo era de 1 año desde el cierre de la compraventa, hasta septiembre de 2026, y la reclamación se ha producido en octubre de 2026 (1 mes después). Esto significa la caducidad de cualquier acción

basada en: i) garantías de balances (*representations* y *warranties*); ii) indemnizaciones por contingencias etc. Por lo que la demanda basada en el SPA tendría pocas probabilidades de prosperar.

Otras vías alternativas, podrían ser:

- Reclamar por la vía extracontractual, aludiendo a un dolo precontractual o *culpa in contrahendo*: en virtud de los artículos 1.101 y 1.265 del Código Civil podría alegarse que el vendedor ocultó intencionadamente información esencial, la cual, de haberse sabido, hubiese hecho que el contrato se celebrase en condiciones distintas y alegar el incumplimiento del principio de la buena fe contractual: i)los saldos incobrables eran antiguos; ii)se ocultaron en la propia contabilidad, lo que sería un incumplimiento del principio de imagen fiel; y iii) si Damask Holding era quien controlaba la sociedad en aquel momento, puede sostenerse que ocultó deliberadamente la existencia de los créditos deteriorados.

Art 254.2 de la LSC respecto del contenido de las cuentas anuales:

“Estos documentos, que forman una unidad, deberán ser redactados con claridad y mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad, de conformidad con esta ley y con lo previsto en el Código de Comercio.”

- Acción de responsabilidad de los administradores de la filial y en su caso, de Industrias Corellia, por acciones que originan daños contrarios a la ley o a los estatutos, al no reflejar las cuentas anuales la imagen fiel de las mismas (art 254.2 LSC).

Dice el art 236 y ss. de la LSC: *Los administradores responderán frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales, del daño que causen por actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa.*

Es decir, que, para poder acudir a la vía de la responsabilidad de los administradores, han de cumplirse 3 requisitos: a) un daño a la sociedad, a los socios o a los acreedores sociales. Necesariamente, un perjuicio patrimonial, tal y como sentaba la STS 416/2006 de 28 de abril; b) Un acto u omisión de los administradores contrarios a la ley, a los estatutos o a sus deberes inherentes, mediando dolo o culpa; y, c) un nexo causal entre el daño causado y la acción u omisión (STS de 7 de marzo de 2006).

- a) El daño patrimonial a la sociedad es fácilmente demostrable; los saldos incobrables ascienden a la cantidad de más de 3.000.000 millones de euros.
- b) Respecto de la actuación de los administradores, *a priori* sí que podría valorarse la existencia de responsabilidad. En primer lugar, y según los artículos 225 y ss. los administradores tienen un deber de lealtad, y un deber de diligencia, que podrían haberse visto violados al ocultar los saldos incobrables de manera dolosa.

Así mismo, también encontraríamos una acción u omisión contraria a la ley, al exigir el art 254 de la LSC respecto del contenido de las cuentas anuales:

“Estos documentos, que forman una unidad, deberán ser redactados con claridad y mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad, de conformidad con esta ley y con lo previsto en el Código de Comercio.”

- c) Finalmente, el nexo de causalidad debe acreditar la relación entre la acción y omisión y el daño causado.

Basta decir que la jurisprudencia entiende que no solo debe acreditarse una causalidad material, sino que también es necesario probar una causalidad jurídica que la haga relevante (según la Sentencia de la Audiencia Provincial de Gerona 118/2017), exigiendo de esta forma una certeza probatoria y que no esté basada en la mera probabilidad. De igual forma, consideramos que los actos llevados a cabo por el consejo de administración, durante los 3 últimos años anteriores a la compraventa, dieron lugar a una ocultación del perjuicio causado en las cuentas anuales. Perjuicio que es de gran tamaño como para no tener constancia del mismo.

La vía de la responsabilidad de los administradores, por tanto, podría ser sólida de cara a exigir una reclamación por los saldos incobrables.

Debido a la entrada en vigor de la Ley 1/2025, previamente a acudir a los tribunales, las partes deberán acudir a los Medios Adecuados de Solución de controversias. En primer lugar, los contratos de compraventa de empresas no están dentro del *numerus clausus* de las exclusiones que hace la ley en su art 5.2. Es por esto que, preceptivamente deberán acudir a estos MASCS como requisito de procedibilidad. En el caso de no activar esto, una posible demanda sería inadmitida.

Se deberá llevar a cabo un intento extrajudicial de MASC y documentarlo de la manera adecuada. La elección del mecanismo a seguir dependerá del tipo de conflicto, aunque el más aconsejable sería la mediación. En la mediación, se requiere de la intervención de un tercero profesional (el mediador), el cual no propone soluciones, sino que acerca el diálogo entre las partes. Son estas las que mantendrán el control sobre el resultado. También podemos acudir a la conciliación, cuya diferencia principal respecto de la mediación es que, el conciliador, propone soluciones o fórmulas de arreglo. Otros MASCS serían i) la opinión de experto independiente, ii) la oferta vinculante confidencial (mecanismo que introduce la ley de forma novedosa) iii) la negociación directa de los abogados de las partes etc

Si el MASC fracasase, es decir, no se hubiese llegado a acuerdo, podrá acudirse a la vía judicial, acreditando el cumplimiento del requisito con el acta final.

En este caso, habría que seguir una serie de pasos como estrategia procesal:

1. Una pericia en primer lugar, tanto de las cuentas anuales auditadas anteriormente, como del resto de documentos mencionados ya, así como de mails y comunicaciones entre el Cliente y el vendedor.
2. Interposición de demanda frente al vendedor, por incumplimiento precontractual
3. Solicitud de medidas cautelares (si procediese), como el embargo de determinados activos del vendedor en caso de riesgo de insolvencia u ocultación de riesgos.

II. En caso de interponerse finalmente la demanda contra Damask Holdings, señalar el órgano de interposición, el tipo de procedimiento, la preceptividad de intervención de procurador y abogado, así como sus honorarios, y los posteriores recursos que cabría plantear contra la sentencia dictada en primera instancia.

En caso de seguir adelante con la reclamación judicial, hay varios puntos a tener en cuenta y clarificar.

El conflicto, al surgir del contrato de compraventa, corresponderá a los tribunales de lo civil (art 26 de la LEC) y no de lo mercantil, al no tratar específicamente de una competencia mercantil. Por lo tanto, en cuanto a competencia objetiva, tendrá conocimiento en caso de litigio el tribunal de primera instancia del orden civil.

En cualquier caso, la demanda habrá de dirigirse: i) si existiese cláusula de sumisión expresa, a los tribunales que hubiesen acordado las partes en el SPA; o, ii) si no existiese cláusula de sumisión expresa, a los tribunales del domicilio del demandado o a los tribunales del domicilio del lugar donde tuviese que cumplirse la obligación (art 51 LEC). La competencia objetiva correspondería al orden mercantil al estar hablando de responsabilidad de los administradores de la sociedad.

El tipo de procedimiento sería un procedimiento declarativo ordinario o juicio ordinario, de cara a reclamar la indemnización. Se tramita por juicio ordinario en virtud del art 249 de la LEC, al estar hablando de cantidades por encima de los 15.000 euros (en nuestro caso, son 3mill). Al estar hablando de este tipo de procedimientos, será preceptiva la intervención de abogado y procurador (teniendo en cuenta que ambas partes son personas jurídicas). Respecto de los honorarios de ambas figuras:

- La remuneración será pactada entre las partes de forma contractual, aunque ha de tenerse en cuenta que, si el abogado presta servicios de forma recurrente al Cliente, es posible que hayan pactado con anterioridad una iguala, es decir, una cantidad remuneratoria mensual por diferentes servicios prestados por el abogado o que pacten una tasa de éxito, es decir, que el cliente solo pague en caso de ganar el proceso. También puede ser pactada una provisión de fondos al inicio del proceso.

Si en el litigio, la parte vendedora fuese condenada en costas, el tribunal puede imponerle el pago de las costas en primera instancia, pero la parte vencida estará obligada a pagar los honorarios no sujetos a arancel hasta un límite de la tercera parte de la cuantía del proceso en favor de cada litigante vencedor, regulado esto en el 394.3 de la LEC.

- En cuanto a los procuradores, estos cuentan con sus propios aranceles, según el tipo de actuación procesal, calculados en función de la cuantía del proceso.

Entendiendo que no existe en el contrato ninguna cláusula de sumisión tacita, acudiríamos a los tribunales del demandado, es decir, a los tribunales de Madrid. Por lo tanto, y acudiendo al Real Decreto 434/2024, de 30 de abril, por el que se aprueba el arancel de derechos de los profesionales de la Procura:

- i) El Real Decreto establece el arancel máximo que puede cobrar un procurador por derechos en un proceso. Según este texto, para cuantías que exceden de 600.000 euros, por cada fracción de 6.000 euros se devengan 15,17€ como máximo.

Además, hay un límite máximo global para ese procurador en un mismo asunto de 75.000.

- ii) En aplicación al caso, teniendo en cuenta que la cuantía litigiosa es de 3.000.000 (aproximadamente): la cantidad a cobrar por el procurador sería de 8.147 euros, cantidad que se encuentra por debajo del tope de 75.000 euros.

Por último, en caso de sentencia desestimatoria, cabrían una serie de recursos;

- un recurso de apelación ante la Audiencia Provincial (art 455 LEC);
- un recurso extraordinario de casación ante el Tribunal Supremo, aunque no basta la cuantía únicamente, sino que concurriesen alguno de los supuestos del art 477 LEC (interés casacional, infracción procesal o protección de derechos fundamentales) y otros requisitos formales. Además, habría que interponer dicho recurso dentro del plazo de 20

días desde la notificación ante la Audiencia Provincial que dictó la sentencia recurrida; y,

- un recurso de amparo ante el Tribunal Constitucional, por vulneración de derechos fundamentales (siempre y cuando se hayan agotado el resto de las vías judiciales). Este tiene un carácter subsidiario y extraordinario.

CONCLUSIONES

Dada la situación de daño emergente por los saldos incobrables descubiertos en octubre de 2026, debemos acudir al contrato de compraventa suscrito con Industrias Corellia en septiembre de 2025. La problemática reside en que, la cláusula de prescripción contractual ha expirado, imposibilitando cualquier acción contractual directa que pudiese ejercitarse el comprador basada en las garantías, representaciones y obligaciones del vendedor. Este hecho se sustenta en el artículo 1.255 del Código Civil, que reconoce la autonomía de la voluntad de las partes, y en el plazo acordado de un año, que ya ha caducado. Asimismo, la tentativa de reclamar bajo el artículo 1.484 del Código Civil, relativo al saneamiento por defectos ocultos, no sería viable, pues cualquier acción basada en el contrato se encuentra extinguida.

No obstante, se plantea al comprador alternativas contractuales, basadas en la responsabilidad precontractual o la culpa *in contrahendo*, conforme a los artículos 1.101 y 1.265 del Código Civil. La ocultación intencionada de información relevante por parte de Industrias Corellia, especialmente los saldos incobrables reflejados de forma incorrecta en las cuentas anuales, podría configurar un incumplimiento del deber de buena fe contractual y del principio contable de imagen fiel, regulado por el artículo 254.2 de la LSC. Este incumplimiento habría afectado directamente la valoración económica de la compraventa en su momento y justificaría la reclamación extracontractual, evidenciando que el comprador no habría tomado una decisión plenamente informada.

Así mismo, se muestra una posible vía de responsabilidad de los administradores, amparada en los artículos 236 y siguientes de la LSC, que obligan a los administradores a responder frente a la sociedad, los socios y los acreedores por actos u omisiones contrarios a la ley o los estatutos, mediando dolo o culpa. En este caso, la ocultación deliberada de los saldos incobrables y la presentación de cuentas anuales que no reflejan fielmente la situación financiera de la sociedad cumplen los tres requisitos esenciales para instar una acción de responsabilidad: daño patrimonial demostrable, incumplimiento de los deberes legales y estatutarios, y nexo causal entre la actuación y el perjuicio ocasionado. La jurisprudencia refuerza esta exigencia, destacando que la causalidad debe ser material y jurídicamente relevante, lo que implica un análisis riguroso de los hechos, como se observa en las Sentencias del Tribunal Supremo mencionadas.

De cara a una posible estrategia procesal, esta debe considerar los requisitos de procedibilidad derivados de la nueva Ley 1/2025 sobre Medios Adecuados de Solución de Controversias (MASCS). Antes de acudir a los tribunales, es obligatorio intentar la resolución mediante mediación, conciliación u otros mecanismos previstos, documentando debidamente cada paso. En caso de fracaso de la vía extrajudicial, la reclamación judicial requerirá la determinación de la competencia objetiva y territorial, procediendo a presentar la demanda en los tribunales de primera instancia civiles, salvo pacto en contrario de las partes, con el tipo de procedimiento declarativo ordinario y la intervención obligatoria de procurador y abogado.

La cuantía litigiosa y los honorarios de los profesionales deberán calcularse conforme a la LEC y al Real Decreto 434/2024, asegurando que los costes sean proporcionales y predecibles. Además, la estrategia debe contemplar los posibles recursos, incluyendo apelación, casación y

amparo, en caso de sentencia desfavorable, de cara a garantizar la protección del demandante de forma integral.

BIBLIOGRAFÍA

I. Normativa aplicable:

- Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial.
- Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.
- Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.
- Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
- Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.
- Ley 11/2022, de 28 de junio, General de Telecomunicaciones.
- Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.
- Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores.
- Real Decreto 123/2017, de 24 de febrero, Reglamento sobre el uso del dominio público radioeléctrico.
- Real Decreto 434/2024, de 30 de abril, por el que se aprueba el arancel de derechos de los profesionales de la Procura

II. Jurisprudencia:

- Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, Sección cuarta, de 13 de septiembre de 2018 nº 584/2018 (RJ 587/2017).
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 29 de abril de 2021 nº 782/2021 (RJ 648/2021).
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 29 de noviembre de 2019 nº 2232/2019 (RJ 1215/2019).
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Gerona de 28 de febrero de 2017, nº 111/2017 (RJ 118/2017).
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 12 de mayo de 2023, nº 349/2023 (RJ 396/2023).
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Palencia de 21 de enero de 2016 nº 4/2016 (RJ 320/2015).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 1 de octubre de 2018 nº 541/2018 (RJ 3333/2018).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de febrero de 1992 nº 967/1992 (RJ 967/1992).

- Sentencia del Tribunal Supremo de 12 de enero de 2006 nº 1062/2006 (RJ 179/2006).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 17 de abril de 2008 (RJ 2008/3521).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de julio de 1999 nº (RJ 5370/1999).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de octubre de 2012 nº 616/2012 (RJ 6729/2012).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 25 de febrero de 2016 nº 103/2016.
- Sentencia del Tribunal Supremo de 28 de abril de 2006 nº 416/2006 (RJ 2884/2006).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 5 de enero de 2012 nº 956/2011 (RJ 258/2012).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 5 de enero de 2012, nº 258/2012.
- Sentencia del Tribunal Supremo de 6 de febrero de 2025 nº 190/2025 (RJ 4631/2020).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 6 de marzo de 2009 nº 128/2009 (RJ 940/2009).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 6 de marzo de 2009 nº 138/2009 (RJ 941/2009).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de abril de 2022, nº 300/2022 (RJ 1386/2022).
- Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de marzo de 2006 nº 197/2006 (RJ 1036/2006).

III. Resoluciones administrativas

- Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado de 11 de junio de 2015.
- Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado de 26 de junio de 2015.
- Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado de 8 de julio de 2015.
- Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado de 27 de julio de 2015.
- Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado de 28 de julio de 2015.
- Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado de 29 de julio de 2015.
- Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado de 23 de octubre de 2015.
- Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado de 14 de diciembre de 2015.
- Resolución de la Dirección General de los Registros y el Notariado de 22 de julio de 2016.

III. Doctrina:

- Alcalá Díaz, M. A. (2016). Ámbito de aplicación y consecuencias del incumplimiento del artículo 160.f) de la LSC. En F. Rodríguez Artigas, G. Esteban Velasco & M. Sánchez Álvarez (Coords.), *Estudios sobre Derecho de sociedades. Liber amicorum profesor Luis Fernández de la Gándara* (pp. 275-300). Navarra: Editorial.
- Alfaro Águila Real, J. (2016, 11 de noviembre). *La prohibición de la unanimidad en la adopción de acuerdos sociales*. Almacén de Derecho.
- Álvarez Arjona, J. M., & Carrasco Perera, Á. (2019). *Adquisiciones de empresas* (5.^a ed.). Aranzadi.
- Álvarez Royo-Villanova, S., & Sánchez Santiago, J. (2015, 25 de mayo). *La nueva competencia de la junta general sobre activos esenciales: a vueltas con el artículo 160 f) LSC*. Diario La Ley, (8546), Sección Doctrina.
- Belloni Román, A. (2022, 8 de junio). *Oponibilidad de los pactos parasociales: sentencia del Tribunal Supremo de fecha 7 de abril de 2022*. LegalToday.
- De la Calle Peral de Vergara, J. A., Enciso Alonso-Muñumer, E., Medina Sánchez-Seco, M., Palacios Herruzo, A., Pérez Maroto, A., & Rodríguez Rivera, C. (2024). *Memento práctico contratos mercantiles 2024-2025*. Lefebvre-El Derecho.
- De la Calle Peral de Vergara, J. A., Enciso Alonso-Muñumer, E., Medina Sánchez-Seco, M., Palacios Herruzo, A., Pérez Maroto, A., & Rodríguez Rivera, C. (2024). *Memento práctico sociedades limitadas 2024-2025*. Lefebvre-El Derecho.
- De la Calle Peral de Vergara, J. A., Enciso Alonso-Muñumer, E., Medina Sánchez-Seco, M., Palacios Herruzo, A., Pérez Maroto, A., & Rodríguez Rivera, C. (2024). *Memento práctico sociedades mercantiles 2024-2025*. Lefebvre-El Derecho.
- De la Fuente, J. (2022, 19 de mayo). *Pactos parasociales: el Tribunal Supremo confirma su doctrina y aclara algunas cuestiones procesales*. Diario La Ley, (10072), Sección Tribuna. ISSN 1989-6913.
- Fernández del Pozo, L. (2016, julio-agosto). *Otra vez sobre el acto extralimitado sobre activos esenciales del malhadado art. 160 f) LSC*. La Ley Mercantil, (27), Sección Editorial.
- García-Villarubia, M. (2017). *La infracción del art. 160.f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial*. El Derecho. Revista de Derecho Mercantil, (56). Uría Menéndez.
- González, J. M. (2011). *Condición, obligación y garantía*. En F. P. Blasco Gascó (Coord.), *Estudios jurídicos en homenaje a Vicente L. Montés Penadés* (Vol. 2, pp. 1637-1660). Editorial.
- Hernando Cebría, L. (2006). *La incidencia de la Legal Due Diligence (“revisión legal”) en la contratación mercantil contemporánea*. Revista de Derecho Mercantil, 260, 603–640. CIVITAS.
- Marín de la Bárcena, F. (2015, noviembre). *Operaciones con activos esenciales: estado de la cuestión*. Análisis GA&P.

- Quetglás, R., & Jordano Luna, R. (Coords.). (2016). *Las operaciones sobre activos esenciales: artículos 160 f) y 511 bis de la Ley de Sociedades de Capital*. En *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*. Madrid: Editorial.
- Rojas Martínez del Mármol, J. J. (2016). *La sucesión universal en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital*. Cuadernos de Derecho y Comercio, (64), 226. Dykinson, S.L.
- Recalde Castells, A. (2015). *Artículo 160. Competencia de la junta*. En J. Juste Mencía (Coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (pp. 29-50). Navarra: Editorial.
- Sánchez Calero, J. (2007). *La junta general en las sociedades de capital* (pp. 589-590). Madrid: Editorial.
- Zapata, I. (2025). *Financiaciones de adquisición*. En R. Sebastián Quetglas & C. de Cárdenas Smith (Dir.), *Manual de financiación*. La Ley.