



FACULTAD DE DERECHO

MASTER UNIVERSITARIO DE ACCESO A LA ABOGACÍA Y A LA PROCURA

CASO PRÁCTICO FINAL PARA LA ESPECIALIDAD DE DERECHO DE LA EMPRESA

Autor: Pedro Álvarez-Canal Bravo

Tutor: José Antonio Badillo Arias

Madrid

Diciembre de 2025

Resumen

Este Trabajo de Fin de Máster analiza el caso de Industrias Corellia, S.L., sociedad española líder en telecomunicaciones, ante

- (i) una separación de negocios para maximizar el valor en la desinversión del socio de control (fondo de capital riesgo),
- (ii) la venta a terceros de los distintos perímetros de actividad y
- (iii) el tratamiento integral de incidencias societarias, contractuales y regulatorias conexas.

Se organiza en seis partes:

- (I) antecedentes y elementos relevantes del caso;
- (II) separación y operación preparatoria, comparando modificaciones estructurales, aportaciones no dinerarias y transmisiones singulares, con sus efectos en mayorías, calendario y riesgos; incorpora la calificación y ejecución del pacto parasocial de capitalización del préstamo en Desarrollos Yavin, S.L. (valoración de argumentos, remedios frente al bloqueo y otorgamiento público) y el régimen de aprobaciones para la enajenación de actividades esenciales (vías ante una mayoría estatutaria del 90% y eventual pacto equivalente),
- (III) reparto de dividendo previo al cierre (importe máximo, procedimiento, documentación e impacto en la compraventa),
- (IV) diseño y ejecución del contrato de adquisición: plazo, índice mínimo, otorgamiento público, jurisdicción y mecanismos de protección, con foco en la titularidad de desarrollos tecnológicos, el tratamiento del pacto de socios y la cobertura del siniestro industrial y su franquicia,
- (V) gobierno y control en una coinversión al 50/50 (liderazgo, materias reservadas, órgano de administración, consejeros persona física o jurídica y límites por asistencia financiera y garantías),
- (VI) controversia postadquisición por créditos incobrables fuera de plazo, con estrategia y encuadre procesal (órgano, procedimiento, postulación, honorarios y recursos).

El trabajo concluye con una hoja de ruta jurídicamente sostenible, compatible con la tutela de minoritarios, acreedores y Administraciones.

Palabras clave: Modificaciones estructurales, escisión, mayorías reforzadas, pactos parasociales, capitalización de créditos, SPA, dividendos, garantías, coinversión, responsabilidad de administradores, impugnación de acuerdos.

Abreviaturas:

- CC (Código Civil)
- CNMC (Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia)
- CPs (Conditions Precedent)
- DGT (Dirección General de Tributos)
- EUMR (Reglamento (CE) n.º 139/2004, control de concentraciones)
- LDC (Ley 15/2007, de Defensa de la Competencia)
- LEC (Ley 1/2000, de Enjuiciamiento Civil)
- LGTel 11/2022 (Ley 11/2022, General de Telecomunicaciones)
- LIS (Ley 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades)
- LSC (Ley de Sociedades de Capital)
- M&A (Mergers and Acquisition)
- PN (Patrimonio Neto)
- RDL 5/2023 (Real Decreto-ley 5/2023)
- SAP (Sentencia de la Audiencia Provincial)
- SPA (Share Purchase Agreement)
- STS (Sentencia del Tribunal Supremo)
- TEAC (Tribunal Económico-Administrativo Central)
- TJUE (Tribunal de Justicia de la Unión Europea)
- TSA (Transition Services Agreement)
- UE (Unión Europea)
- W&I (Warranty & Indemnity insurance)

ÍNDICE

PARTE I. Antecedentes	6
PARTE II. Separación de los negocios	7
II.a) Conveniencia de una operación preparatoria sobre la estructura societaria del grupo.....	7
II.b) Propuesta de reorganización societaria del grupo	11
II.c) Calificación jurídica del acuerdo celebrado entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin	14
II.d) Valoración de los argumentos esgrimidos por los restantes socios de Desarrollos Yavin	16
(i) <i>Inoponibilidad del pacto a la sociedad</i>	17
(ii) <i>Falta de “necesidad” de capitalizar</i>	17
(iii) <i>Titularidad de la obligación</i>	18
II.e) Consecuencias del voto en contra del aumento de capital en Desarrollos Yavin	18
II.f) Remedios frente al acuerdo de no aumentar capital	20
(i) <i>Vía contractual</i>	20
(ii) <i>Vía societaria (impugnación).....</i>	20
II.g) Sobre la elevación a público de los acuerdos comentados	21
II.h) Aprobaciones necesarias para la venta de otras líneas de negocio y consecuencias de su omisión	22
II.i) Separación de los negocios con oposición del Sr. Antilles	24
II.j) Posible efecto de una cláusula análoga al artículo 10 de los estatutos incorporada en el pacto de socios	25
PARTE III. Reparto de dividendo	27
III.a) Importe máximo a repartir	27
III.b) Procedimiento para el reparto de dividendo.	28
III.c) Impacto del reparto de dividendo en una posterior operación de compraventa ..	30
Parte IV. Venta de Industrias Corellia.....	32
IV.a) Ejecución de la operación de compraventa en un plazo máximo de un mes desde la oferta no vinculante.....	32
IV.b) Índice del contrato de compraventa del 100 % de las participaciones sociales de Industrias Corellia	35
IV.c) Obligatoriedad de la elevación a público del contrato de compraventa	36
IV.d) Posibilidad de otorgar la escritura por videoconferencia y alternativas para el Sr. Galen Ersó.....	37
IV.e) Someter la resolución de las discrepancias o controversias a los juzgados y tribunales de Barcelona	39

IV.f) Protección contra contingencia de la potencial imposibilidad de acreditar la titularidad de determinados desarrollos tecnológicos	40
IV.g) La resolución del pacto de socios de Industrias Corellia existente.....	42
IV.h) Protección contractual frente al siniestro: elementos esenciales a incorporar en el SPA	44
PARTE V. Coinversion.....	45
V.a) Alternativas para estructurar una coinversión con aportación equitativa y control efectivo de Traidium Investments.....	45
V.b) Alternativas para hacer necesario el acuerdo entre ambos socios para determinadas materias.....	47
V.c) Composición del órgano de administración.....	49
V.d) Consejero persona física y persona jurídica.....	51
V.e) Asistencia financiera	53
PARTE VI. Disputa post M&A.....	55
VI.a) Solución de controversia por los créditos incobrables detectados post M&A	55
VI.b) Procedimiento y costes de una reclamación judicial contra Damask Holdings	57

PARTE I. Antecedentes

Industrias Corellia, S.L., con domicilio en Madrid, fue fundada por Wedge Antilles y Gial Ackbar, quienes ostentaban inicialmente el 50 % del capital social cada uno. Desde su origen desarrolla su actividad en el sector de las telecomunicaciones, con especial relevancia del negocio de fibra óptica para usos civiles y militares. Su crecimiento nacional e internacional la sitúa en 2024 con una facturación consolidada superior a 700 M€ (aproximadamente el 50 % en mercados exteriores) y una plantilla de más de 1.500 empleados, configurándose como un actor relevante en los mercados europeos y americanos.

En 2013, en el marco de una estrategia de expansión e integración vertical, la sociedad adquirió el 45 % de Desarrollos Yavin, S.L., dedicada al desarrollo de software, por su complementariedad con el negocio principal. La operación se articuló mediante una compraventa al socio fundador Galen Ersó y una ampliación de capital no dineraria en la matriz, a cambio de las restantes participaciones de Desarrollos Yavin. El 55 % restante permanece en manos de los herederos del otro socio fundador, ajenos al grupo, de modo que la participación combina un carácter estratégico con el de minoría significativa en una sociedad no íntegramente controlada. De forma paralela, se incorporaron otras líneas ajenas a las telecomunicaciones, agrupadas en una sociedad de “otros negocios” con finalidad diversificadora.

En 2018 se implantó un plan retributivo en capital para el entonces director general (actual consejero delegado), vinculado a hitos y a un calendario de entrega predeterminado, con el objetivo de alinear intereses y reforzar la estabilidad y creación de valor a medio y largo plazo. A finales de 2022 se aprobó un plan análogo para directivos clave, consolidando una estructura accionarial con un inversor financiero de control, fundadores industriales y un equipo directivo participado.

A comienzos de 2022, Damask Holdings tomó el control mediante la adquisición de participaciones a socios históricos y la suscripción íntegra de una ampliación de capital, tras la renuncia al derecho de asunción preferente. Actualmente ostenta el 70 % del capital a través de una sociedad vehículo; el resto se reparte entre Antilles (11 %), Ackbar (9 %), Ersó (7 %), el consejero delegado (2 %) y ocho directivos (1 %). Se configura así una estructura típica de adquisición apalancada, con un socio financiero mayoritario y minorías aún relevantes. Todos los socios están vinculados por un pacto de socios, y los estatutos exigen una mayoría reforzada del 90 % para la transmisión de actividades

esenciales, lo que otorga a los minoritarios históricos un derecho de voto efectivo en desinversiones sobre activos nucleares.

Industrias Corellia actúa como sociedad matriz, prestadora de servicios centrales y titular de licencias esenciales, incluidos los derechos de uso del dominio público radioeléctrico. El grupo se estructura en submatrices por líneas de negocio: telecomunicaciones civiles, telecomunicaciones militares, negocio internacional, otros negocios y la participación estratégica en Desarrollos Yavin, con centralización de licencias y funciones corporativas en la matriz.

En la fase actual, Damask, próximo al final de su horizonte de inversión, impulsa una desinversión ordenada mediante la venta separada del perímetro de telecomunicaciones y del resto de actividades, incluida Desarrollos Yavin. Según la consultora independiente contratada, esta segmentación incrementaría la valoración conjunta en más de un 30 % frente a una venta en bloque. Esta estrategia, orientada a definir perímetros claros y jurídicamente ejecutables, no es plenamente compartida por los fundadores, que defienden una visión integrada del grupo. La divergencia entre la lógica financiera del inversor y la lógica industrial de los fundadores explica el conflicto de partida, haciendo necesaria una preparación estructural previa que permita una eventual venta separada compatible con los derechos de los minoritarios y las autorizaciones administrativas exigibles.

PARTE II. Separación de los negocios

II.a) Conveniencia de una operación preparatoria sobre la estructura societaria del grupo

El objetivo de Damask Holdings es maximizar el valor de salida mediante la venta separada del perímetro de telecomunicaciones (civil, militar e internacional) y del resto de actividades. La cuestión es si la estructura actual permite ejecutar esa estrategia de forma ordenada y jurídicamente segura sin preparación previa. La realidad del grupo aconseja una operación preparatoria: Industrias Corellia concentra funciones centrales, contratos y licencias críticas (incluidos derechos de uso del dominio público radioeléctrico) de las que dependen las filiales telco, por lo que la venta segmentada exige aislar y transmitir en bloque el perímetro telco como unidad económica autónoma,

preservando continuidad y seguridad jurídica frente a socios, acreedores, contrapartes y reguladores.

El marco normativo lo fija el Libro Primero del Real Decreto-ley 5/2023, que regula de forma sistemática las modificaciones estructurales (transformación, fusión, escisión total/parcial, segregación y cesión global de activo y pasivo), derogando la Ley 3/2009. La escisión parcial permite trasladar “en bloque” una o varias unidades económicas autónomas sin extinguir la sociedad escindida, mediante sucesión universal, con subrogación automática de la beneficiaria en activos, pasivos, contratos y relaciones jurídicas afectas, y con garantías específicas para socios y acreedores¹.

La doctrina mercantil y análisis recientes de la reforma (p. ej., Uría Menéndez y Cuatrecasas) destacan la escisión parcial como instrumento idóneo para separar ramas de actividad en grupos complejos, manteniendo la matriz y asegurando sucesión universal²³. En términos de práctica, trabajos en medios especializados subrayan que permite aislar unidades destinadas a venta, reforzando la seguridad del adquirente y reduciendo litigios sobre deudas y contratos transmitidos⁴.

La idoneidad exige verificar que el perímetro telco constituye una rama de actividad transmisible en bloque. Es útil el concepto del art. 76.4 LIS: conjunto patrimonial capaz de constituir una unidad económica autónoma determinante de una explotación, esto es, apta para funcionar por sus propios medios⁵. La doctrina administrativa exige que lo transmitido integre no solo activos y pasivos, sino también medios humanos y materiales, contratos y elementos organizativos que permitan continuidad operativa⁶. En el mismo sentido, la CV V1800-05 insiste en la autonomía funcional y capacidad operativa independiente⁷. Existe además un precedente sectorial: la STS 25.02.2002 (Telefónica) reconoce una “rama de actividad del negocio de telecomunicaciones” como unidad

¹ Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se modifican y refundan las normas sobre modificaciones estructurales de sociedades mercantiles. Boletín Oficial del Estado, núm. 154, de 29 de junio de 2023.

² Uría Menéndez. (2023). *Nueva Ley de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*.

³ Cuatrecasas. (2023). *Diez claves del nuevo régimen de las modificaciones estructurales*.

⁴ Fernández-Sordo Llaneza, E. (2025). *La modificación del régimen de responsabilidad en la escisión parcial*.

⁵ Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Artículo 76.4 (definición de rama de actividad). Boletín Oficial del Estado, núm. 288, de 28 de noviembre de 2014.

⁶ Tribunal Económico-Administrativo Central. Resolución de 26 de abril de 2012 (RG 00/03158/2010).

⁷ Consulta vinculante V1800-05, de 16 de septiembre de 2005.

autónoma transmisible⁸, integrada por elementos patrimoniales, contractuales y organizativos afectos, lo que confirma que, incluso en sectores regulados, la combinación de licencias, autorizaciones, infraestructura, contratos y organización propia puede configurar una rama apta para transmisión en bloque⁹.

En el caso, si la beneficiaria integra: (i) participaciones en sociedades operativas telco, (ii) licencias y títulos habilitantes, (iii) contratos con clientes, proveedores y operadores de red, y (iv) recursos humanos y medios materiales afectos, el conjunto encaja en el concepto de rama de actividad y puede transmitirse por escisión parcial con sucesión universal conforme al RDL 5/2023.

Comparativamente, la técnica más eficiente para preparar la desinversión es la **escisión** parcial del Libro Primero del RDL 5/2023. Su aprobación corresponde a la junta con la mayoría legal de la SRL (art. 199 LSC), salvo refuerzo estatutario; en Industrias Corellia, el 70% de Damask basta¹⁰. Su ejecución se resume en proyecto, información/publicidad, junta, escritura e inscripción. Su ventaja decisiva es la sucesión universal, que reduce consentimientos individualizados, siempre que el perímetro se diseñe y documente correctamente. En telecomunicaciones, además, facilita la atribución de licencias y derechos habilitantes al operador y evita la multiplicación de trámites administrativos al trasladar el perímetro como unidad.

La transmisión singular de activos es menos adecuada: depende de autorizaciones y consentimientos por activo/contrato, exige cesiones y novaciones, y expone a bloqueos por cláusulas de prohibición de cesión o cambio de control, elevando la complejidad jurídica y operativa. En el plano regulatorio, multiplica comunicaciones/autorizaciones por cada cambio de titularidad de habilitaciones y derechos radioeléctricos, incrementa la incertidumbre del comprador y puede afectar al precio.

La escisión total permitiría ordenar perímetros por sucesión universal mediante la extinción de la matriz y la creación de beneficiarias, con reparto de participaciones a los

⁸ Tribunal Supremo. Sentencia de 25 de febrero de 2002 (ROJ: STS 1295/2002).

⁹ Ley 11/2022, de 28 de junio, General de Telecomunicaciones. *Boletín Oficial del Estado*, núm. 155, de 29 de junio de 2022; y Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia. *Documentación sectorial sobre obligaciones de notificación y autorización en operaciones de concentración y transmisión de activos en el sector de las telecomunicaciones*.

¹⁰ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Artículos 160, 196, 199 y 287. *Boletín Oficial del Estado*, núm. 161, de 3 de julio de 2010.

socios; requiere acuerdo de junta como modificación estructural. Sin embargo, es más disruptiva: desmantela la matriz que centraliza licencias y servicios y obliga a recrear gobierno y servicios en cada beneficiaria, siendo menos idónea si se pretende mantener una cabeza de grupo operativa¹¹¹².

La segregación atribuye la contraprestación a la sociedad transmitente, que recibe participaciones de la beneficiaria; también requiere junta como modificación estructural. En una salida, suele añadir fases para llevar el perímetro a los socios vendedores, aportando complejidad sin ventaja decisiva; su efecto regulatorio es básicamente neutro y es más propia de reordenaciones internas.

Lo cierto es que sin sucesión universal, cada contrato requiere consentimiento y puede bloquearse por cláusulas de prohibición de cesión o cambio de control; y, además, en telecomunicaciones la Ley 11/2022, General de Telecomunicaciones exige atribución correcta de habilitaciones y derechos de uso del dominio público radioeléctrico al operador, sometiendo transmisiones/cambios de titularidad a comunicación o autorización administrativa (Ministerio competente y, en su caso, CNMC), por lo que atomizar activos multiplica trámites y eleva incertidumbre del comprador, con impacto en precio. La práctica y doctrina sobre el nuevo régimen resaltan que la escisión parcial es la vía preferente para “empaquetar” perímetros regulados y evitar proliferación de consentimientos y autorizaciones¹³.

Además, la operación debe ser societariamente viable. La aprobación de modificaciones estructurales corresponde a la junta (art. 160.f LSC) y, en SRL, las modificaciones estatutarias exigen el voto favorable de más de la mitad del capital (art. 199 LSC), salvo mayoría reforzada estatutaria. Con 70%, Damask puede aprobar por sí sola una escisión parcial (o total), salvo que exista refuerzo específico para modificaciones estructurales.

La cláusula estatutaria del 90% para “transferencia de actividades esenciales” debe interpretarse sistemáticamente: se refiere a transmisiones directas de activos/ramas, no a una modificación estructural sujeta al régimen especial del RDL 5/2023, con sucesión universal y tutela propia de socios y acreedores. Extender analógicamente el 90% a la

¹¹ *Op. Cit.* Uría Menéndez (2023).

¹² *Op. Cit.* Cuatrecasas (2023).

¹³ *Op. Cit.* Fernández-Sordo Llaneza, E. (2025).

escisión vaciaría la regulación especial, como subraya la doctrina tras la reforma¹⁴. Por tanto, la escisión puede aprobarse con las mayorías legales, sin modificar la cláusula ni requerir consentimiento de minoritarios. El minoritario conserva, en todo caso, las garantías de las modificaciones estructurales (proyecto, informe, balance, publicidad y mecanismos de tutela) y el derecho de información reforzado de la SRL (arts. 196 y 287 LSC).

Una escisión parcial razonablemente planificada suele exigir: (i) diseño del perímetro y proyecto (2 - 4 semanas según depuración), (ii) publicidad e información (publicación en web o depósito en Registro y anuncio en BORME con antelación mínima de un mes: art. 7 RDL 5/2023), (iii) convocatoria y junta una vez conste publicación/depósito (art. 7.5), (iv) ejercicio previo de derechos por socios y acreedores conforme al art. 13 RDL 5/2023, y (v) escritura e inscripción. En la práctica conviene cautela por la falta de adaptación del art. 235 RRM al nuevo régimen y por interpretaciones prudentes que siguen exigiendo publicidad del acuerdo para tutela de terceros. Globalmente, 3 - 5 meses es un plazo razonable para un grupo del tamaño de Industrias Corellia si el perímetro se define con claridad y justificación económica robusta.

Por lo expuesto, es conveniente una operación preparatoria para aislar el negocio telco como unidad económica autónoma y permitir su transmisión en bloque. La escisión parcial del Libro Primero del RDL 5/2023 es el instrumento más adecuado: permite estructurar el perímetro telco como rama de actividad (art. 76.4 LIS; TEAC; DGT; STS 25.02.2002) y transmite por sucesión universal activos, pasivos y contratos, reduciendo de forma decisiva consentimientos y fricción regulatoria. Es viable societariamente con el 70% de Damask, sin necesidad de modificar la cláusula estatutaria del 90%, que no debe extenderse a una modificación estructural. Se recomienda articular la escisión parcial del perímetro telco como paso previo para maximizar valor y reducir el riesgo jurídico de la desinversión segmentada.

II.b) Propuesta de reorganización societaria del grupo

A la vista del diagnóstico anterior y del objetivo de Damask Holdings de ejecutar una desinversión separada del negocio de telecomunicaciones y del resto de actividades, resulta necesaria una reorganización societaria previa que permita aislar ambos

¹⁴ *Op. Cit.* Uría Menéndez (2023); Cuatrecasas (2023).

perímetros con seguridad jurídica, eficiencia operativa y claridad para el mercado. Dicha reorganización debe articularse mediante un instrumento que asegure la sucesión universal, preserve licencias y contratos esenciales, evite dependencias funcionales entre unidades y pueda ejecutarse sin riesgo de bloqueo por socios minoritarios, conforme al Libro Primero del Real Decreto-ley 5/2023.

La solución recomendada es una escisión parcial de Industrias Corellia, S.L., mediante la cual se transfiera a una sociedad beneficiaria la rama de actividad correspondiente al negocio de telecomunicaciones.

El perímetro a segregar (“rama telco”):

- participaciones en las sociedades operativas 1, 2 y 5;
- licencias regulatorias, incluidos los derechos de uso del dominio público radioeléctrico conforme a la Ley 11/2022, General de Telecomunicaciones;
- contratos vinculados al negocio (clientes, proveedores, mantenimiento y red);
- recursos humanos y medios técnicos adscritos;
- activos afectos (infraestructuras, redes, plataformas, tecnología y software)¹⁵.

Efectos principales que se alcanzan (i) configuración del negocio telco como unidad económica autónoma, plenamente operativa; (ii) transmisión en bloque por sucesión universal (arts. 58 y ss. RDL 5/2023); (iii) aptitud para una venta posterior por transmisión de participaciones, con perímetro claro y atractivo para compradores.

La escisión parcial garantiza la continuidad operativa, evita la renegociación individualizada de contratos y mantiene la habilitación regulatoria del negocio, al operar la subrogación legal prevista en la norma.

La operación se ajusta al concepto de rama de actividad del art. 76.4 LIS, requisito indispensable para aplicar el régimen de neutralidad fiscal del Capítulo VII del Título VII de la LIS.

Diseñado correctamente el perímetro, el negocio telco de Corellia cumple los requisitos necesarios.

¹⁵ *Op. Cit.* TEAC RG 00/03158/2010; DGT V1800-05; STS 1295/2002.

En paralelo, se propone concentrar las restantes líneas de negocio (software, internacional y actividades diversas), excluyendo Desarrollos Yavin, S.L., en la denominada sociedad 4, mediante escisión parcial o aportaciones no dinerarias.

Esta solución evita depender de acuerdos en Desarrollos Yavin, donde Corellia solo ostenta el 45 % y cabe prever una actitud obstrucciónista del socio externo. Dado que no existen pactos extraestatutarios eficaces que neutralicen el riesgo de bloqueo, cualquier reorganización que requiera acuerdos en Yavin podría derivar en litigiosidad. Concentrar el segundo perímetro en la sociedad 4 permite avanzar con mayor seguridad y control.

Como opción complementaria, podría articularse una estructura de sub-holdings sectoriales mediante aportaciones no dinerarias (por áreas de negocio). Esta alternativa aporta flexibilidad estratégica, pero carece de sucesión universal y exige consentimientos contractuales y autorizaciones administrativas, por lo que debe considerarse instrumento accesorio, no eje de la reorganización.

Alternativas descartadas (i) Segregación: atribuye la contraprestación a la sociedad y no a los socios, dificultando la creación de vehículos vendibles por transmisión de participaciones. (ii) Escisión total: extinguiría la matriz, impidiendo la continuidad de funciones corporativas y licencias esenciales. (iii) Transmisión singular de activos: ineficiente y arriesgada en términos operativos, fiscales y regulatorios, especialmente en telecomunicaciones y defensa, por la fragmentación de licencias, contratos y autorizaciones¹⁶.

El procedimiento y elevación a público sería, en síntesis, el siguiente: la escisión parcial requiere:

- proyecto de escisión;
- informes de administradores y, en su caso, de expertos;
- respeto del derecho de información (art. 196 LSC);
- aprobación por junta general conforme al art. 199 LSC;
- tutela de acreedores;
- otorgamiento de escritura pública e inscripción registral, momento en que se producen los efectos de sucesión universal.

¹⁶ *Op. Cit.* Uría Menéndez (2023); Cuatrecasas (2023); Fernández-Sordo Llaneza, E. (2025).

Aplicación al caso: Damask puede aprobar la operación sin bloqueo; la planificación documental es clave para evitar retrasos en la ejecución y en el cierre de las ventas posteriores. Respecto al otorgamiento de la escritura y la ausencia de publicidad tras el acuerdo, es conveniente coordinar la inscripción con las autoridades registrales teniendo en cuenta la práctica aún no adaptada plenamente al nuevo régimen, que no lo exige.

La experiencia de mercado sitúa este tipo de operaciones, cuando combinan escisión telco y reorganización complementaria, en un plazo de cuatro a seis meses, compatible con el rango estándar identificado. Los informes de valoración independientes anticipan una mejora superior al 30 % en la valoración frente a una venta conjunta, junto con una reducción significativa del riesgo de ejecución.

La recomendación es acometer de inmediato el diseño de la escisión parcial del negocio de telecomunicaciones, definiendo perímetro, inventario de activos, contratos y licencias, y vehículos beneficiarios. Esta solución permite alcanzar el objetivo estratégico de Damask Holdings de forma ordenada, jurídicamente segura, fiscalmente neutra y con máximo atractivo para el mercado, minimizando al mismo tiempo el riesgo de conflicto con los socios de Desarrollos Yavin y optimizando los plazos de desinversión.

II.c) Calificación jurídica del acuerdo celebrado entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin

El acuerdo suscrito en 2018 entre Industrias Corellia y los socios de Desarrollos Yavin constituye un pacto parasocial extraestatutario, válido como contrato al amparo de la autonomía de la voluntad (art. 1255 CC) y dentro de los límites del art. 28 LSC, pero con eficacia estrictamente obligacional y no oponible a la sociedad conforme al art. 29 LSC¹⁷.

El instrumento financiero subyacente es un préstamo ordinario tipo bullet, con amortización íntegra al vencimiento e intereses pactados, que no se subordina a resultados ni participa en beneficios, a diferencia del préstamo participativo, manteniendo intacto el riesgo crediticio hasta su vencimiento¹⁸. Sobre este préstamo se articula un acuerdo complementario que reconoce a Corellia un derecho de capitalización, ordinaria o anticipada mediante aumento de capital, junto con un compromiso de voto de los demás

¹⁷Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Artículos 28 y 29. *Boletín Oficial del Estado*, núm. 161, de 3 de julio de 2010; y Código Civil. Artículo 1255.

¹⁸ Bankinter Consumer Finance. (2024). *¿Qué es un préstamo bullet y cómo funciona?*

socios a favor de dicho aumento. Jurídicamente, se trata de un préstamo ordinario con pacto parasocial de voto y opción de conversión, no de un instrumento societario automático.

El pacto no fue elevado a público, no se incorporó a los estatutos ni consta que Desarrollos Yavin fuera parte del mismo, lo que refuerza su carácter extraestatutario y limita su eficacia al plano contractual. Conforme a la doctrina consolidada del Tribunal Supremo, los pactos parasociales, incluso omnilaterales, no vinculan a la sociedad ni alteran la validez de los acuerdos sociales adoptados conforme a la ley y a los estatutos; su infracción genera, en su caso, responsabilidad contractual, pero no nulidad automática de acuerdos sociales¹⁹.

Esta solución coincide con el art. 29 LSC y con la doctrina mayoritaria: los pactos parasociales son instrumentos lícitos de organización privada, pero su eficacia se agota, salvo incorporación estatutaria, en las relaciones internas entre socios²⁰; no modifican por sí mismos el régimen de mayorías ni la formación de la voluntad social²¹; y solo despliegan efectos orgánicos si se trasladan al texto estatutario o son asumidos expresamente por el órgano social competente²². En la misma línea se pronuncian Cuatrecasas y Uría Menéndez, al subrayar que, sin incorporación estatutaria, los pactos solo generan responsabilidad entre firmantes y no frente a la sociedad²³²⁴.

Desde la práctica de financiación y capital riesgo, los préstamos convertibles o con opción de capitalización son habituales para diferir la entrada en el capital, siendo frecuente el compromiso de los socios de votar a favor del aumento; no obstante, la sociedad solo queda vinculada si la junta adopta válidamente el acuerdo de aumento con las mayorías exigidas por la LSC y los estatutos (arts. 160 y 199 LSC).

El acuerdo de 2018 presenta, por tanto, los siguientes efectos jurídicos:

¹⁹ Tribunal Supremo. Sentencia de 6 de marzo de 2009 (ROJ: STS 940/2009).

²⁰ Paz-Ares, C. (2011). *La cuestión de la validez de los pactos parasociales*.

²¹ Sáez Lacave, M. I. (2009). *Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español: una materia en manos de los jueces*.

²² Serra Callejo, J. (2021). *Validez y eficacia de los pactos parasociales: un enfoque sistemático*. CEFLegal.

²³ Cuatrecasas. (2022). *Sobre la eficacia de los pactos parasociales*.

²⁴ Uría Menéndez. (2023). *Los márgenes de validez de los pactos parasociales*.

1. configura un préstamo ordinario no participativo, con riesgo crediticio intacto hasta el vencimiento;
2. reconoce una opción de capitalización a favor de Corellia, condicionada al acuerdo de junta;
3. impone un pacto parasocial de voto a los socios, sin sustituir el cauce orgánico;
4. no altera el régimen de mayorías ni confiere a Corellia un derecho político directo frente a la sociedad.

Conclusión: El acuerdo debe calificarse como un pacto parasocial extraestatutario de financiación y voto concertado, válido y exigible contractualmente, pero sin eficacia directa frente a Desarrollos Yavin, que solo quedaría obligada si la junta aprueba el aumento de capital conforme a la LSC y a los estatutos.

En consecuencia:

- El incumplimiento del compromiso de voto no determina por sí solo la nulidad de los acuerdos sociales válidamente adoptados, sino que genera, en su caso, responsabilidad contractual frente a Corellia (arts. 1101 CC y 29 LSC)²⁵;
- solo si dicho incumplimiento pudiera calificarse, junto con otros elementos, como abuso de mayoría o desviación del interés social, podría servir de base para la impugnación de acuerdos u otras formas de tutela societaria (art. 7.2 CC y 204 LSC)²⁶.

Las consecuencias específicas del incumplimiento y los remedios disponibles se analizan en el epígrafe II.e), al que se remite para evitar reiteraciones.

II.d) Valoración de los argumentos esgrimidos por los restantes socios de Desarrollos Yavin

Los socios minoritarios de Desarrollos Yavin se oponen al aumento de capital vinculado a la capitalización del préstamo concedido por Industrias Corellia sobre la base de tres argumentos: (i) la sociedad no estaría vinculada por un pacto celebrado entre socios y un tercero; (ii) el préstamo puede reembolsarse a vencimiento, por lo que la capitalización

²⁵ Código Civil. Artículo 1101; y Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, Ley de Sociedades de Capital. Artículo 29.

²⁶ Código Civil. Artículo 7; y Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, Ley de Sociedades de Capital. Artículo 204.

carecería de necesidad; y (iii) la eventual obligación recaería sobre la sociedad y no sobre ellos como socios.

La solidez de estos argumentos debe analizarse conforme al régimen jurídico de los pactos parasociales, a su eficacia meramente obligacional y a su inoponibilidad a la sociedad, tal como se expuso en el apartado anterior.

(i) Inoponibilidad del pacto a la sociedad

Este argumento es parcialmente correcto. Conforme al art. 29 LSC, los pactos reservados entre socios no son oponibles a la sociedad mientras no se integren en los estatutos o se traduzcan en acuerdos sociales válidamente adoptados. La jurisprudencia del Tribunal Supremo lo ha reiterado de forma constante: solo los estatutos y los acuerdos de junta producen efectos societarios, mientras que los pactos parasociales obligan exclusivamente a sus firmantes²⁷.

La doctrina es uniforme en este punto: los pactos parasociales, aunque válidos al amparo del art. 1255 CC, carecen de eficacia orgánica sin incorporación estatutaria; solo vinculan a sus firmantes; y ni siquiera los pactos omnilaterales alteran el régimen societario ni convierten el pacto en estatuto²⁸.

En consecuencia, Desarrollos Yavin no queda directamente obligada por el pacto de capitalización; sí lo quedan, como se verá, los socios firmantes.

(ii) Falta de “necesidad” de capitalizar

Este argumento carece de relevancia jurídica. La validez del pacto parasocial de voto a favor de un aumento de capital no depende de la situación financiera coyuntural de la sociedad, sino del respeto a los límites de la autonomía de la voluntad del art. 1255 CC²⁹. El hecho de que el préstamo pueda reembolsarse a vencimiento o de que algunos socios consideren preferible dicha opción no invalida el compromiso de voto libremente asumido.

La práctica mercantil en financiación convertible confirma este criterio: en operaciones de capital riesgo es habitual pactar cláusulas de capitalización sin que exista una

²⁷ *Op. Cit.* STS 940/2009

²⁸ *Op. Cit.* Paz-Ares (2011); Cuatrecasas (2022); Sáez Lacave (2009)

²⁹ Código Civil. Artículo 1255.

“necesidad” objetiva de reforzar fondos propios. La doctrina especializada subraya que la conversión se apoya en la autonomía contractual y no en una exigencia económica del deudor, siempre que el aumento se apruebe por la junta conforme a la ley³⁰.

Por tanto, la alegada falta de necesidad no justifica el incumplimiento del pacto.

(iii) Titularidad de la obligación

Este argumento es jurídicamente incorrecto, pues confunde el plano societario con el obligacional. Precisamente por tratarse de un pacto parasocial extraestatutario, las obligaciones que de él derivan recaen exclusivamente sobre los socios firmantes, no sobre la sociedad.

La jurisprudencia del Tribunal Supremo reconoce expresamente la validez de los pactos de voto y afirma que los socios pueden obligarse contractualmente a votar en un determinado sentido, sin que ello afecte a la validez del acuerdo social ni vincule a la sociedad³¹. La doctrina coincide: la obligación de voto es eficaz entre las partes y su incumplimiento genera responsabilidad contractual, mientras que la sociedad permanece ajena al vínculo³².

De todo lo anterior se desprende que:

- la sociedad no está vinculada por el pacto de capitalización (primer argumento, parcialmente correcto);
- los socios firmantes sí lo están, de modo que su negativa a votar a favor del aumento de capital constituye un incumplimiento contractual, cuyas consecuencias se analizan en los apartados siguientes.

II.e) Consecuencias del voto en contra del aumento de capital en Desarrollos Yavin

Si algunos socios de Desarrollos Yavin votan en contra del aumento de capital destinado a capitalizar el crédito de Industrias Corellia, pese a existir un pacto omnilateral previo, se activan dos planos de efectos: (a) contractual, por incumplimiento del pacto parasocial;

³⁰ Garrigues. *Préstamos convertibles en operaciones de venture capital.* Op. Cit. Uría Menéndez (2023).

³¹ Op. Cit. STS 940/2009.

³² Op. Cit. Sáez Lacave (2009).

y (b) societario, respecto de la validez del acuerdo social y de la eventual existencia de abuso en el ejercicio del voto.

i) Plano contractual. El voto contrario supone incumplir un pacto parasocial omnilateral válido (art. 1255 CC) y eficaz inter partes (art. 29 LSC). Ese incumplimiento genera responsabilidad contractual (arts. 1101 y ss. CC), con indemnización del daño emergente y lucro cesante derivados de la frustración de la capitalización, si se acreditan daño, causalidad y cuantía. El Tribunal Supremo mantiene que la infracción del pacto no invalida por sí sola el acuerdo social, pero abre la vía indemnizatoria entre firmantes³³. La doctrina lo confirma: el socio afectado puede ejercitar acciones contractuales, incluida la indemnización, y los pactos omnilaterales no vinculan a la sociedad sin incorporación estatutaria, pero su infracción genera responsabilidad entre firmantes³⁴.

Plano societario. Por la inoponibilidad del art. 29 LSC, la negativa a votar no determina automáticamente la nulidad del resultado societario (acuerdo denegatorio). (1) Ahora bien, al ser un pacto omnilateral, su infracción puede operar como parámetro interpretativo del interés social y de la buena fe en el voto: puede ser indicio cualificado de actuación oportunista³⁵ y de abuso de mayoría o mala fe societaria³⁶. (9) La impugnación exige un fundamento autónomo: abuso de derecho (art. 7.2 CC) y contrariedad al interés social (art. 204 LSC).

Todo ello determina las opciones que tiene Corellia.

1. Acción contractual contra los socios incumplidores por daños y perjuicios (arts. 1101 y ss. CC), por infracción del pacto parasocial.
2. Asumir la validez formal del acuerdo de no aumentar capital, salvo causas autónomas de impugnación.
3. Impugnación del acuerdo denegatorio si concurren indicios y requisitos de abuso de mayoría / desviación del interés social (arts. 7.2 CC y 204 LSC), siendo la existencia e infracción del pacto omnilateral un elemento reforzador, no automático.

³³ *Op. Cit.* STS 940/2009.

³⁴ *Op. Cit.* Paz-Ares (2011); Cuatrecasas (2022).

³⁵ *Op. Cit.* Sáez Lacave (2009).

³⁶ *Op. Cit.* Uría Menéndez (2023).

II.f) Remedios frente al acuerdo de no aumentar capital

Si la junta de Desarrollos Yavin rechazara el aumento de capital necesario para ejecutar la opción de capitalización reconocida a Industrias Corellia, esta dispone de dos vías complementarias: (i) contractual, frente a los socios incumplidores del pacto de voto; y (ii) societaria, mediante impugnación del acuerdo denegatorio si concurren abuso de derecho o lesión del interés social.

(i) Vía contractual

El pacto parasocial omnilateral por el que los socios se comprometieron a aprobar el aumento es un contrato válido y exigible inter partes (art. 1255 CC), aunque inoponible a la sociedad (art. 29 LSC). La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha reiterado que estos pactos obligan a sus firmantes y que su infracción no invalida por sí sola el acuerdo social, pero habilita acciones contractuales³⁷.

Sobre esta base, Corellia puede ejercitar acción de cumplimiento específico (si aún es posible) o, en su defecto, acción indemnizatoria por daños y perjuicios conforme a los arts. 1101 y ss. CC. La doctrina coincide en tratar estos supuestos como un problema estrictamente obligacional³⁸.

Entre los daños indemnizables pueden incluirse: (i) la pérdida de la posición societaria reforzada derivada de la capitalización frustrada; y (ii) los costes y perjuicios asociados a la necesidad de replantear la estructura de control o financiación de Yavin, siempre que se acrediten daño, causalidad y cuantía. La probabilidad de éxito de esta vía es elevada, al apoyarse en un pacto claro, documentado y omnilateral.

(ii) Vía societaria (impugnación)

La impugnación del acuerdo de no aumentar capital es posible conforme al art. 204 LSC cuando la negativa constituya abuso del derecho de voto o lesión del interés social. La

³⁷Op. Cit. STS 940/2009.

³⁸Op. Cit. Paz-Ares (2011).

mera infracción del pacto parasocial no basta para anular el acuerdo, por la regla de inoponibilidad del art. 29 LSC.

No obstante, el carácter omnilateral del pacto es un elemento relevante para valorar la buena fe y el interés social: su infracción injustificada puede operar como indicio cualificado de actuación oportunista o abuso de mayoría³⁹.

La doctrina profesional advierte, no obstante, que la impugnación no es automática: quien impugna debe probar el carácter abusivo del voto, acreditando (i) la finalidad real del rechazo; (ii) el perjuicio causado; y (iii) la ausencia de justificación objetiva del cambio de posición respecto del pacto omnilateral⁴⁰.

Como resumen, frente a un acuerdo de no aumentar capital, Corellia cuenta con:

1. Acción contractual (cumplimiento y/o indemnización) frente a los socios incumplidores, con alta probabilidad de éxito.
2. Acción societaria de impugnación, viable si se acredita abuso de mayoría o lesión del interés social, reforzada por la infracción del pacto omnilateral y la doctrina del Tribunal Supremo.

Ambas vías son compatibles: la contractual repara el daño; la societaria permite cuestionar el acuerdo denegatorio cuando concurren los presupuestos legales.

II.g) Sobre la elevación a público de los acuerdos comentados

El acuerdo por el que los socios de Desarrollos Yavin reconocieron a Industrias Corellia una opción de capitalización del préstamo es un pacto parasocial extraestatuario, válido inter partes al amparo del art. 1255 CC, y no requiere elevación a público para su validez contractual, salvo pacto expreso en contrario.

No obstante, conforme al art. 29 LSC, carece de eficacia orgánica y no es oponible a la sociedad mientras no se incorpore a los estatutos mediante acuerdo de junta, escritura pública e inscripción.

La jurisprudencia del Tribunal Supremo es constante: los pactos parasociales obligan a sus firmantes, pero no alteran el régimen societario ni condicionan la validez de los

³⁹ *Op. Cit.* Sáez Lacave (2009); Uría Menéndez (2023).

⁴⁰ *Op. Cit.* Cuatrecasas (2022).

acuerdos sociales adoptados conforme a ley y estatutos como se ha desarrollado en apartados anteriores.

Para nuestro caso, la propuesta se basa en :

- Mantener el pacto como acuerdo obligacional entre socios y Corellia.
- No atribuirle eficacia societaria directa mientras no se incorpore a estatutos.
- Canalizar la ejecución por acuerdos de junta conforme a LSC.
- Asumir que el remedio principal será contractual, no orgánico.

Se significa que los efectos de no elevar ese acuerdo a público son : (i) carece de eficacia estatutaria: el pacto no se integra en el contrato de sociedad ni vincula a Yavin; (ii) es inoponible a la sociedad: solo genera obligaciones entre firmantes; (iii) se produce un debilitamiento probatorio: documento privado sin presunción de fecha ni autenticidad; (iv) mayor litigiosidad: dificultad para acreditar contenido, alcance y versiones del pacto; (v) opacidad frente a terceros: inversores y compradores no pueden valorar riesgos de dilución o control; (vi) menor utilidad organizativa: el pacto no incorpora a estatutos y no inscribe la capitalización del préstamo; (vii) imposibilidad de imponer ejecución orgánica: la sociedad no queda obligada a aumentar capital; (viii) desplazamiento forzoso a remedios contractuales: indemnización y, en su caso, impugnación (vid. apartados II.d a II.f)

La única vía para dotar al pacto de eficacia societaria habría sido la elevación a público del pacto, con aprobación por junta, incorporación estatutaria mediante modificación de estatutos y la inscripción registral, superando así la regla del art. 29 LSC.

De haberse seguido esta vía, la capitalización del préstamo habría sido obligatoria para la sociedad, reduciendo de forma significativa el conflicto actual. La doctrina y la jurisprudencia confirman que solo esta “normativización” estatutaria transforma un compromiso interno en una auténtica obligación societaria.

II.h) Aprobaciones necesarias para la venta de otras líneas de negocio y consecuencias de su omisión

La venta de las líneas de negocio distintas del perímetro de telecomunicaciones exige determinar, con carácter previo, si la operación constituye una transmisión de activos

esenciales en el sentido del art. 160.f) LSC. La doctrina es mayoritaria al considerar que la transmisión de una unidad de negocio completa encaja, salvo supuestos excepcionales, en dicha categoría, atendiendo a la finalidad de la norma: preservar el control de los socios sobre los elementos fundamentales de su inversión y evitar que decisiones estratégicas queden en manos exclusivas del órgano de administración⁴¹.

En consecuencia, la aprobación corresponde a la junta general de Industrias Corellia, por tratarse de una operación que excede de la gestión ordinaria y afecta a activos esenciales.

El órgano de administración conserva un papel imprescindible en la ejecución de la operación, debiendo actuar dentro de los límites competenciales y abstenerse de realizar actos para los que la ley reserva competencia a la junta (arts. 209 y 225 LSC).

La falta de acuerdo de junta exigido por el art. 160.f) LSC produce efectos relevantes en tres planos:

1. Societario: la operación acordada por un órgano incompetente es impugnable por infracción de norma imperativa (art. 204 LSC).
2. Responsabilidad de administradores: quienes ejecuten la operación sin autorización de la junta incurren en responsabilidad conforme a los arts. 236 y 241 LSC, por actuación ultra vires y vulneración del deber de diligencia.
3. Contractual: cuando la aprobación societaria se configura como condición del contrato, su falta habilita al comprador para resolver la operación o reclamar daños y perjuicios conforme al art. 1124 CC, solución habitual en la práctica contractual mediante condiciones suspensivas o resolutorias.

Como conclusión, señalar que la venta de líneas de negocio no incluidas en el perímetro telco requiere, como regla general, acuerdo de la junta general de cada sociedad titular de activos esenciales, con correcta ejecución por los administradores. La omisión de estas aprobaciones expone la operación a impugnación societaria, responsabilidad de administradores y ineffectuación o resolución contractual.

⁴¹ García-Villarrubia, M. (2017). *La infracción del art. 160.f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial*.

II.i) Separación de los negocios con oposición del Sr. Antilles

La posibilidad de ejecutar la separación de los negocios de Industrias Corellia pese a la oposición del Sr. Antilles (11 % del capital) debe analizarse a la luz del art. 10 de los estatutos, que exige una mayoría del 90 % para la transmisión de actividades esenciales, y de su coordinación con el art. 160.f) LSC.

Conforme al art. 160.f) LSC, corresponde a la junta general aprobar la enajenación de activos esenciales, presumiéndose este carácter cuando la operación supera el 25 % del activo y resultando igualmente exigible la aprobación cuando afecta al núcleo del negocio. En este marco, la separación proyectada, al implicar la transmisión de bloques relevantes de actividad, encaja materialmente en el concepto de actividad esencial, de modo que, si se articula como transmisión directa desde la matriz, la cláusula estatutaria del 90 % confiere al Sr. Antilles una capacidad formal de bloqueo. Ello no implica, sin embargo, la inviabilidad jurídica de la operación.

Las modificaciones estructurales (escisión o segregación) permiten trasladar los perímetros de negocio a filiales específicas, de modo que la transmisión se realice desde la sociedad titular del activo. La competencia del art. 160.f) LSC se predica de cada sociedad individual y no del grupo, debiendo valorarse la esencialidad sociedad por sociedad. Esta vía, correctamente diseñada, reduce el margen de bloqueo del minoritario sin vulnerar la legalidad, como se expone al analizar la escisión parcial en el apartado II.a).

La solución más directa y menos litigiosa consiste en modificar el art. 10 estatutario. En sociedades limitadas, el art. 199 LSC exige una mayoría de dos tercios, alcanzable en Industrias Corellia (89 %). Las cláusulas de mayorías reforzadas son reglas organizativas y no parte del estatuto individual del socio, por lo que su supresión no requiere unanimidad ni consentimiento del disidente si no se afectan derechos esenciales. Suprimida o modulada la cláusula del 90 %, la separación puede aprobarse con la mayoría legalmente aplicable.

El art. 7.2 CC prohíbe el abuso de derecho. La jurisprudencia del Tribunal Supremo admite la impugnación de decisiones adoptadas al amparo formal de estatutos cuando persiguen fines ajenos al interés social o benefician injustificadamente a una minoría. En el presente caso, los informes independientes que acreditan que la separación maximiza

el valor del grupo refuerzan la tesis de que una oposición sistemática podría ser abusiva, si bien esta vía es complementaria por su mayor incertidumbre probatoria.

En conclusión, aunque el art. 10 estatutario confiere al Sr. Antilles una capacidad de bloqueo en transmisiones directas de actividades esenciales, existen vías jurídicas plenamente válidas para ejecutar la separación sin su consentimiento:

- (i) reorganización intragrupo mediante escisión o segregación;
- (ii) modificación estatutaria de la mayoría reforzada; y
- (iii) reacción judicial frente a un bloqueo abusivo.

La combinación adecuada de estas alternativas permite compatibilizar la tutela de la minoría con una operación alineada con el interés social y la maximización de valor para el conjunto de los socios.

II.j) Posible efecto de una cláusula análoga al artículo 10 de los estatutos incorporada en el pacto de socios

El pacto de socios es un contrato celebrado al amparo del art. 1255 CC, dentro de los límites del art. 28 LSC, cuyo régimen de eficacia frente a la sociedad viene determinado por el art. 29 LSC: los pactos reservados entre socios no son oponibles a la sociedad mientras no se incorporen a los estatutos.

La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha reiterado que los pactos parasociales, incluso cuando son unilaterales, no modifican por sí solos el régimen legal o estatutario de mayorías ni condicionan la validez de los acuerdos sociales adoptados conforme a la LSC y a los estatutos como se ha comentado a lo largo de este análisis.

La doctrina mercantilista dominante confirma que los pactos parasociales no crean derechos subjetivos adicionales frente a la sociedad, ni alteran las reglas orgánicas de adopción de acuerdos.

Si el pacto de socios de Industrias Corellia reprodujera una cláusula idéntica al artículo 10 de los estatutos, exigiendo una mayoría del 90 % para la separación de negocios o la venta del perímetro telco, sus efectos serían dobles:

En *el plano societario*: La regla aplicable seguiría siendo exclusivamente la estatutaria, en conexión con el art. 160.f) LSC. La existencia de una cláusula coincidente en el pacto

no elevaría ni reduciría el umbral de mayoría exigido, ni convertiría en inválido un acuerdo adoptado conforme a los estatutos.

En el *plano contractual*: La cláusula parasocial reforzaría los deberes de conducta de los socios firmantes. Si la mayoría decidiera modificar el artículo 10 estatutario dentro de los límites legales o estructurar la operación de modo que neutralizase su efecto práctico, podría incurrir en incumplimiento contractual, con las consecuencias analizadas en el epígrafe II.e).

En este sentido, la cláusula parasocial no otorgaría a Antilles un veto adicional frente a la sociedad, pero sí fortalecería su posición contractual frente a los demás socios, permitiéndole ejercitar (i) una acción de daños y perjuicios por incumplimiento contractual (arts. 1101 CC y 29 LSC); y, en su caso, (ii) un argumento reforzado de abuso de mayoría, conforme al art. 7.2 CC y al art. 204 LSC.

La doctrina coincide en esta doble dimensión: Sáez Lacave subraya que las cláusulas parasociales de veto o mayorías reforzadas no alteran el régimen societario, pero obligan contractualmente a los socios firmantes; Serra Callejo y Paz-Ares destacan que su infracción puede operar como indicio cualificado de mala fe societaria⁴².

La conclusión es que incluso si el pacto de socios reprodujera una cláusula análoga al artículo 10 de los estatutos, la respuesta de fondo no variaría:

- la validez societaria de la separación de negocios dependería únicamente del cumplimiento de la LSC, de los estatutos y, en su caso, del RDL 5/2023;
- la cláusula parasocial no ampliaría el poder de veto de Antilles frente a la sociedad;
- pero incrementaría la exposición contractual de la mayoría y reforzaría un eventual alegato de abuso de mayoría en caso de infracción.

Por ello, la solución técnicamente más robusta para ejecutar la separación de perímetros minimizando bloqueos sigue siendo:

- (i) escisión parcial conforme al RDL 5/2023;
- (ii) reordenación intragrupo y, en su caso, modificación estatutaria dentro de los

⁴² *Op. Cit.* Sáez Lacave (2009); Paz-Ares (2011); Serra Callejo (2021).

límites de la LSC; y

(iii) tutela frente al bloqueo abusivo como mecanismo de respaldo.

PARTE III. Reparto de dividendo

III.a) Importe máximo a repartir

Para determinar el importe máximo repartible es preciso aplicar los artículos 273 y 274 LSC. El artículo 273 LSC limita el reparto de dividendos a los llamados “beneficios distribuibles”, entendiendo por tales el resultado positivo del ejercicio más las reservas de libre disposición, una vez cubierta la reserva legal y compensadas las pérdidas de ejercicios anteriores. El artículo 274 LSC, por su parte, exige dotar la reserva legal hasta, al menos, el 20 % del capital social.

En el caso planteado, según el balance de Industrias Corellia cerrado a 30 de junio de 2025, concurren los siguientes datos:

- Capital social: 10 millones de euros.
- Reserva legal: 2 millones de euros.
- Resultado positivo del ejercicio: 100 millones de euros.
- Reservas voluntarias: 48 millones de euros.
- Pérdidas de ejercicios anteriores: saldo cero.

La reserva legal ya alcanza el 20 % del capital (2 millones sobre 10 millones), por lo que no es necesaria dotación adicional para cumplir el mínimo legal (art. 274 LSC). Al no existir pérdidas pendientes de compensar ni reservas estatutarias indisponibles, todo el beneficio del ejercicio (100 M€) y la totalidad de las reservas voluntarias (48 M€) tienen la consideración de beneficios distribuibles, formando un importe máximo repartible de 148 millones de euros.

Esta interpretación se ajusta a la doctrina consolidada sobre el concepto de beneficio distribuible: Las reservas voluntarias son íntegramente distribuibles siempre que no exista restricción estatutaria adicional y no se ponga en peligro la integridad del capital social.

En la misma línea, las reservas voluntarias forman parte del patrimonio libremente

repartible, siempre que se respeten los límites legales y estatutarios. Cumplidos los requisitos de reserva legal y ausencia de pérdidas, las reservas voluntarias se integran en el beneficio repartible.

Asimismo, la jurisprudencia ha asumido esta concepción amplia del beneficio distribuible. La STS de 1 de noviembre de 2014 admite que, una vez cumplidas las exigencias de dotación obligatoria y preservación del capital, las reservas de libre disposición pueden destinarse a dividendo, integrando el concepto de beneficio repartible a efectos de la LSC⁴³.

En consecuencia, y a falta de restricciones estatutarias adicionales no contempladas en el caso, el importe máximo de dividendo distribuible por Industrias Corellia asciende a 148 millones de euros, cifra que respeta íntegramente los límites legales establecidos en los artículos 273 y 274 LSC.

III.b) Procedimiento para el reparto de dividendo.

Obligatoriedad de elaboración de informe del órgano de administración y documentos necesarios.

El acuerdo de reparto de dividendos, aun cuando se apoye en un balance intermedio (30 de junio de 2025) y no en el balance de cierre de ejercicio, debe respetar el procedimiento previsto en los artículos 273 y 277 LSC y las garantías de protección del capital que se derivan de dicho régimen.

El artículo 273.1 LSC exige que el reparto sea acordado por la junta general a propuesta del órgano de administración. En la práctica, esta propuesta se plasma en un documento de “propuesta de aplicación del resultado”, que puede complementarse con un informe explicativo donde el órgano de administración justifique:

- la oportunidad del reparto,
- la suficiencia de recursos para atender compromisos presentes y futuros, y
- el mantenimiento de la solvencia tras la distribución.

Aunque la LSC no impone expresamente un informe en sentido técnico (como ocurre en las modificaciones estructurales), es muy recomendable que el órgano de administración

⁴³ Tribunal Supremo (Civil). Sentencia de 1 de noviembre de 2014 (EDJ 2014/208190).

motive documentalmente su propuesta, reforzando así la transparencia y la protección del capital.

Cuando el dividendo se fundamente en un balance posterior al último aprobado por la junta, el artículo 277 LSC exige:

- la formulación de un balance especial cerrado a la fecha de referencia (30 de junio de 2025); y
- su verificación por auditor, incluso cuando la sociedad no esté obligada a auditar sus cuentas anuales ordinarias.

Este balance, acompañado de su informe de auditoría, debe ponerse a disposición de los socios con la antelación legalmente exigida, en conexión con los derechos de información de los artículos 196 y 287 LSC.

La finalidad de esta verificación es garantizar que, tras el reparto, el patrimonio neto no quede reducido por debajo de la cifra de capital social, extremo prohibido por los artículos 273.2 y 317 LSC.

La junta debe aprobar el reparto de dividendos con la mayoría prevista en los estatutos; en defecto de previsión especial, basta la mayoría ordinaria exigida por la LSC (arts. 198 y 200 LSC). El acuerdo debe constar en acta, ya sea levantada por el secretario de la junta o por notario (art. 203 LSC), recomendándose esta última opción en contextos de potencial conflicto o de futura transmisión de la sociedad, dada la especial relevancia que el reparto de dividendo puede tener en una operación de M&A.

Tanto el balance intermedio como el informe de auditoría y la propuesta de aplicación del resultado deben constar documentalmente y quedar a disposición de los socios, de forma que pueda acreditarse el cumplimiento de los requisitos de información y protección del capital.

La falta de verificación del balance intermedio cuando es exigible, la inexistencia de una propuesta formal del órgano de administración o la vulneración del derecho de información de los socios pueden dar lugar a la impugnación del acuerdo de reparto conforme al artículo 204 LSC, por infracción de normas legales imperativas o por lesión del interés social.

La doctrina mayoritaria considera, además, que si el reparto se efectúa sin cumplir las exigencias del artículo 277 LSC y ello provoca una reducción encubierta del capital, podrían exigirse responsabilidades a los administradores al amparo de los artículos 236 y ss. LSC⁴⁴.

En consecuencia, para que el reparto de dividendo sea jurídicamente sólido, resulta imprescindible, en el caso concreto, contar con:

- (i) un balance intermedio cerrado a 30 de junio de 2025;
- (ii) su verificación por auditor independiente;
- (iii) la propuesta de aplicación del resultado formulada por el órgano de administración, idealmente acompañada de un informe explicativo que justifique la operación; y
- (iv) el acuerdo de la junta general adoptado sobre esa base documental, respetando los derechos de información y el régimen de mayorías aplicable.

III.c) Impacto del reparto de dividendo en una posterior operación de compraventa

El reparto de un dividendo significativo inmediatamente antes de una operación de compraventa de Industrias Corellia puede tener un impacto relevante en varios planos: valoración (equity value), estructura económica de la transacción, régimen de garantías y relaciones con terceros financiadores. Estos aspectos se conectan directamente con la arquitectura del SPA que se analizará con mayor detalle en la Parte IV.

La distribución de los 148 millones de euros de dividendo reduce en esa misma cuantía el patrimonio neto de la sociedad y, por tanto, su **equity value**. En términos de valoración, si el comprador utiliza metodologías basadas en múltiplos financieros (por ejemplo, EV/EBITDA) o en flujos de caja descontados (DCF), el reparto de dividendos inmediatamente anterior al cierre puede obligar a recalibrar los parámetros de precio.

La doctrina de M&A en España ha puesto de relieve que las distribuciones patrimoniales efectuadas entre el *signing* y el *closing*, o en momentos cercanos a la negociación, deben encajar en la lógica de los mecanismos de **ajuste de precio** (por ejemplo, modelos *locked*

⁴⁴ Páez & Serrano. (2014). *Cantidades a cuenta de dividendos y las limitaciones a su distribución*.

box o closing accounts), precisamente para evitar que el vendedor detraiga valor del perímetro transmitido sin la correspondiente adaptación del precio⁴⁵⁴⁶⁴⁷.

Un reparto elevado de dividendos inmediatamente antes de la transmisión influye en las **manifestaciones y garantías** (*representations & warranties*) que el comprador exigirá al vendedor. En particular, el comprador puede requerir manifestaciones específicas sobre:

- la suficiencia de capital circulante;
- la ausencia de distribuciones encubiertas o irregulares; y
- el mantenimiento de un determinado nivel de patrimonio neto entre la fecha de referencia del balance y el cierre.

Una distribución de beneficios inmediatamente previa a la operación, especialmente si no ha sido adecuadamente revelada o prevista en el contrato, puede considerarse un acto que modifica la base económica del negocio, con posibles consecuencias en términos de vicio del consentimiento, incumplimiento de la buena fe precontractual o activación de cláusulas *material adverse change*. Como se desarrollará infra al analizar la estructura del SPA, estos riesgos se gestionan a través de cláusulas de garantías, ajustes de precio y condiciones suspensivas⁴⁸⁴⁹.

El dividendo puede afectar también a los covenants financieros o a las obligaciones asumidas frente a entidades financieras o acreedores clave, que a menudo incluyen restricciones a la distribución de dividendos cuando determinados ratios (por ejemplo, deuda neta/EBITDA o *interest coverage ratio*) se sitúan por encima de ciertos umbrales.

La distribución de 148 millones podría:

- obligar a recabar consentimientos de entidades financieras;
- activar cláusulas de amortización anticipada (*mandatory prepayment*) o de renegociación de condiciones;

⁴⁵ Osborne Clarke. (2017). *Ajuste de precio vs locked box*.

⁴⁶ CMS. (2017, 16 de mayo). *Lo perfecto (ajuste de precio “post-closing”) puede ser, en ocasiones, enemigo de lo bueno*.

⁴⁷ Fröhlich, M. (2014). *Trabajo sobre mecanismos de precio en Private M&A: closing accounts y locked box; cláusula “no leakage” entre signing y closing*.

⁴⁸ Alfaro Águila-Real, J. (2017) *Contratos, base del negocio y buena fe precontractual*.

⁴⁹ Cuatrecasas. (2023). *Tendencias de mercado en M&A en España*.

- limitar la capacidad de asumir nueva financiación en el contexto de la compraventa.

Estos aspectos suelen ser objeto de revisión en la due diligence legal y financiera previa a la operación y, en su caso, se reflejan en el contrato de compraventa mediante condiciones suspensivas, declaraciones adicionales o ajustes del calendario de cierre, en línea con la práctica descrita para los SPA complejos.

En conjunto, el reparto del dividendo, aunque jurídicamente viable dentro de los límites de los artículos 273 y 274 LSC, no es neutro desde la perspectiva de una futura transmisión de Industrias Corellia: reduce el patrimonio neto, puede obligar a reconfigurar la estructura de precio, incide en el régimen de garantías y puede generar condicionantes añadidos en la relación con financiadores y terceros. Por ello, la decisión de distribuir el máximo dividendo legalmente posible debe analizarse no solo desde el prisma societario interno, sino también desde la estrategia de M&A y la posición negociadora de Damask Holdings frente a un potencial comprador.

Por tanto, aun siendo jurídicamente posible distribuir dividendos dentro de los límites de los arts. 273 y 274 LSC, la decisión debe adoptarse con una lógica propia de una operación de compraventa de empresa: condiciona el precio, las obligaciones y restricciones contractuales que asume la sociedad (compromisos de no hacer y de mantenimiento del negocio) y la percepción del riesgo por parte del comprador. Por ello, la recomendación es integrar el dividendo en el esquema de determinación y ajuste del precio previsto en el contrato de compraventa, y no tratarlo como un acuerdo aislado.

Parte IV. Venta de Industrias Corellia

IV.a) Ejecución de la operación de compraventa en un plazo máximo de un mes desde la oferta no vinculante

La posibilidad de que la operación de compraventa de Industrias Corellia se ejecute en un plazo máximo de un mes contado desde la remisión de la oferta no vinculante por parte de Tradium Investments plantea una cuestión central: si existe alguna barrera legal que imposibilite jurídicamente ese objetivo. Para responder con rigor, es preciso combinar varias perspectivas: (i) la normativa societaria aplicable a la transmisión de activos esenciales, (ii) los plazos legales preceptivos para la adopción de los acuerdos necesarios

y (iii) otros condicionantes de naturaleza regulatoria y societaria inherentes a una operación de esta complejidad.

Como ya se ha expuesto al analizar la categoría de activos esenciales en la **Parte II**, la operación proyectada no se limita a una simple transmisión de participaciones sociales, sino que implica la venta de un negocio completo de telecomunicaciones, tanto en su vertiente civil como militar, excluyendo otras líneas de negocio. En una sociedad cuya actividad principal se articula precisamente en torno a ese negocio, la transmisión del perímetro telco constituye paradigmáticamente un acto relativo a activos esenciales en el sentido del artículo 160.f) LSC, lo que exige un acuerdo de junta general para su aprobación.

Esa exigencia legal tiene consecuencias temporales inevitables: para celebrar una junta general en la que se adopte el acuerdo de venta, debe respetarse un plazo mínimo de convocatoria legal que no puede ser reducido por pacto o consentimiento de los socios. La Ley de Sociedades de Capital impone que la convocatoria de la junta general se realice con una antelación mínima de quince días respecto de la fecha de celebración, salvo que los estatutos sociales dispongan de un plazo mayor. Tal y como también se ha subrayado en el estudio general sobre la convocatoria de juntas, se trata de un plazo de cumplimiento imperativo: su infracción puede acarrear la nulidad o anulabilidad del acuerdo adoptado en junta. La doctrina mercantilista destaca que los plazos de convocatoria constituyen garantías estructurales para la participación efectiva de los socios en la vida social y no pueden esquivarse mediante acuerdos tácitos o consentimientos unánimes, pues forman parte del régimen de legitimación del órgano soberano. Cualquier intento de acelerar ese trámite, por muy diligente que sea la preparación de la documentación, se topa con la barrera normativa del citado plazo de convocatoria.

Más allá de la normativa societaria, la naturaleza de la operación proyectada, una adquisición empresarial de gran volumen y complejidad, comporta la realización de un proceso de *due diligence* exhaustivo. Aunque dicho proceso no sea un requisito legal *per se*, forma parte del estándar de diligencia exigible a un fondo de inversión regulado y es indispensable para configurar adecuadamente las manifestaciones y garantías, los *covenants* y los mecanismos de ajuste de precio del contrato de compraventa. Un *due diligence* acelerado hasta el extremo no solo pondría en riesgo la protección jurídica de Tradium, sino que podría vulnerar los deberes fiduciarios que pesan sobre los

administradores y gestores del fondo en relación con sus inversores, acreedores y, en su caso, organismos supervisores.

A ello se suma la posible exigencia de autorizaciones o notificaciones administrativas en materia de telecomunicaciones, especialmente si la transmisión proyectada afecta a licencias de uso del dominio público radioeléctrico, concesiones, permisos regulatorios o contratos con la Administración. La normativa sectorial en materia de telecomunicaciones, por su propia naturaleza, suele implicar plazos de tramitación que exceden de un mes y que no siempre pueden reducirse a voluntad de las partes. La existencia de plazos procedimentales en procesos de autorización o de comunicación de cambios de control es una variable adicional que dificulta el cierre inmediato de la operación si esos requisitos son exigibles.

La operación tal y como ha sido planteada por Tradium Investments también podría requerir, antes del cierre definitivo, la segregación societaria o la adaptación de la estructura de Industrias Corellia, de modo que solo se transmita el negocio de telecomunicaciones y se excluyan las demás líneas de actividad. Tal y como ya se ha razonado en la Parte II al tratar las modificaciones estructurales, estas operaciones de segregación o de reestructuración societaria podrían activar el régimen del Real Decreto-ley 5/2023, con sus propios requisitos legales, plazos de información a los socios y terceros (incluidos acreedores) y formalidades adicionales, lo que añade otra capa de complejidad temporal al proceso.

En consecuencia, aunque en abstracto la Ley de Sociedades de Capital no prohíbe que una compraventa de participaciones sociales se cierre en el plazo de un mes desde la remisión de una oferta no vinculante, en la práctica jurídica concreta de esta operación existen barreras legales claras que hacen jurídicamente inviable ese horizonte temporal. El carácter de la transmisión como acto esencial exige acuerdo de junta general con convocatoria previa; el plazo mínimo de convocatoria establecido en la LSC no puede atropellarse; la necesidad de un *due diligence* completo y de cumplimiento de eventuales requisitos sectoriales introduce tiempos adicionales a cumplir; y cualquier operación societaria preparatoria o concomitante podría implicar plazos legales adicionales. Por tanto, no existe un impedimento jurídico absoluto, pero sí un conjunto de requisitos legales y prácticas necesarias que, tomadas en su conjunto, hacen imposible la ejecución

cerrada de la operación en un mes, más allá de consideraciones comerciales o de mera logística transaccional⁵⁰.

IV.b) Índice del contrato de compraventa del 100 % de las participaciones sociales de Industrias Corellia

El contrato de compraventa se estructurará como un contrato de adquisición de participaciones sociales conforme a la práctica mercantil consolidada en operaciones de transmisión de control societario en España⁵¹.

Índice propuesto:

1. **Preámbulo.** Identificación de las partes y antecedentes relevantes de la operación, con valor interpretativo del contrato en su conjunto.
2. **Objeto del contrato.** Transmisión del 100 % de las participaciones sociales, con identificación de número, titularidad, derechos inherentes y cumplimiento del régimen de transmisibilidad de la LSC (arts. 104 - 110 LSC).
3. **Precio y forma de pago.** Precio, moneda, calendario y forma de pago, con mecanismos de ajuste (capital circulante, deuda financiera neta, caja mínima) y coordinación con reparto previo de dividendos.
4. **Mecanismo de determinación del precio.** Estructura de precio tipo precio cerrado (locked box) o cuentas de cierre, con reglas de cálculo y resolución de discrepancias, en coherencia con lo analizado en el epígrafe III.c).
5. **Manifestaciones y garantías del vendedor.** Declaraciones relativas a titularidad, situación patrimonial, cumplimiento normativo, litigios y activos clave, con su régimen de responsabilidad contractual.
6. Régimen de responsabilidad e indemnización. Plazos de vigencia, franquicias, límites máximos y procedimiento de reclamación, conforme a la práctica contractual y a la jurisprudencia.
7. **Compromisos contractuales (covenants).** Obligaciones pre-cierre y post-cierre, incluyendo preservación del negocio y obligaciones de transición, con eficacia obligacional directa.

⁵⁰ LetsLaw. (2025) *Del term sheet al cierre en una operación de M&A en España*.

⁵¹ Carrasco Perera, Á., & Álvarez Arjona, J. M. (2019). *Adquisiciones de empresas*.

8. **Condiciones suspensivas.** Aprobaciones societarias (art. 160.f LSC), autorizaciones administrativas sectoriales y ejecución de reorganizaciones previas.
9. **Cierre de la operación (closing).** Fecha, documentación exigible y actos simultáneos de ejecución, con diferenciación entre firma y cierre.
10. **Cláusulas finales.** Ley aplicable, jurisdicción, confidencialidad, acuerdo íntegro y régimen de modificaciones contractuales, conforme a la doctrina jurisprudencial.

Esta estructura responde al modelo estándar de contratos de adquisición de participaciones sociales en operaciones complejas de transmisión de control, plenamente coherente con el análisis previo sobre dividendos, preservación del valor y asignación de riesgos desarrollado en la Parte III.

IV.c) Obligatoriedad de la elevación a público del contrato de compraventa

La transmisión de participaciones sociales de una sociedad limitada puede instrumentarse válidamente mediante contrato privado, siempre que concurran consentimiento, objeto y causa (arts. 1261 y 1278 CC), siendo plenamente obligatorio inter partes conforme al principio de libertad de forma (art. 1278 CC).

No obstante, en el plano societario, el artículo 106.1 LSC exige que la transmisión voluntaria de participaciones conste en documento público para que sea eficaz frente a la sociedad, condicionando además el reconocimiento del adquirente a su inscripción en el libro registro de socios. La escritura pública no es requisito de validez del contrato, que ya nace perfecto por el consentimiento, sino requisito de eficacia y oponibilidad societaria, en coherencia con el papel central del libro registro de socios.

La doctrina distingue, así, entre: (i) validez obligacional del contrato privado, que vincula a vendedor y comprador desde su perfección; y (ii) eficacia societaria, que exige título público idóneo para que la sociedad reconozca al adquirente como socio y actualice el libro registro.

Mientras no exista elevación a público, el adquirente no queda legitimado para ejercer derechos políticos, económicos, de información o de impugnación, pudiendo la sociedad seguir considerando socio al transmitente sin infracción legal. Esta solución ha sido

confirmada por la jurisprudencia menor, que admite la validez del contrato privado pero niega la condición de socio en ausencia de escritura pública apta para la inscripción⁵².

Desde la práctica de M&A, la elevación a escritura pública y la actualización del libro registro de socios constituyen elementos esenciales de seguridad jurídica, especialmente en transmisiones del 100 % del capital, al garantizar la cadena de titularidad, legitimar al socio único y evitar conflictos sobre el ejercicio de derechos sociales.

Como conclusión, señalar que la compraventa puede perfeccionarse válidamente en documento privado entre Damask Holdings y Tadium Investments, pero la elevación a escritura pública y la inscripción en el libro registro de socios son imprescindibles para que el comprador sea reconocido como socio único y pueda ejercer eficazmente sus derechos. En una operación de cambio de control del 100 %, prescindir de esta formalización comprometería gravemente la estabilidad y eficacia del contrato de compraventa.

IV.d) Posibilidad de otorgar la escritura por videoconferencia y alternativas para el Sr. Galen Ersø

La residencia en el extranjero del Sr. Galen Ersø obliga a valorar si la escritura de elevación a público del contrato de compraventa puede otorgarse por videoconferencia notarial y, en su defecto, qué alternativas ofrece el ordenamiento, en coherencia con la centralidad de la escritura pública para la eficacia societaria de la transmisión (epígrafe IV.c).

La Ley 11/2023, que introduce el artículo 17 ter de la Ley del Notariado, permite la comparecencia electrónica ante notario y la autorización de instrumentos públicos por videoconferencia, desarrollo que se completa con el Real Decreto 421/2023 y con la doctrina jurisprudencial⁵³.

No obstante, este régimen es tasado y queda condicionado al juicio del notario, quien debe valorar la complejidad del negocio, la intensidad del control de legalidad y la necesidad de verificar identidad, capacidad y consentimiento. La jurisprudencia ha subrayado que quedan fuera de la comparecencia telemática los actos de especial

⁵² AP Asturias, sec. 6^a, S 18-09-2023, nº 410/2023, rec. 79/2023 FD 4º.

⁵³ Ley 11/2023, de 8 de mayo, de digitalización de actuaciones notariales y registrales que se modifica, el artículo 17 e introduce el artículo 17 ter, comparecencia electrónica en determinados instrumentos públicos.

complejidad económica o jurídica, como las transmisiones de control societario, o aquellos que requieren un asesoramiento cualificado y un examen exhaustivo de la documentación⁵⁴.

Aplicado al caso, la compraventa del 100 % de la sociedad matriz de un grupo con negocio complejo se sitúa, en la práctica, en el ámbito de máxima prudencia notarial: la relevancia económica de la operación, la verificación de legitimaciones y facultades representativas y la intensidad del control de legalidad hacen razonable que el notario exija presencia física o representación, descartando la videoconferencia como cauce ordinario.

La alternativa estándar y más segura en operaciones internacionales de M&A consiste en que el Sr. Ero otorgue poder notarial a favor de un representante en España, con facultades suficientes para elevar la compraventa a escritura pública. Dicho poder se formaliza ante notario del país de residencia y se apostilla o legaliza conforme al Convenio de La Haya o por vía consular. La doctrina mercantil y notarial y la práctica profesional coinciden en señalar este mecanismo como solución habitual, siempre que el notario español verifique su validez formal conforme a la ley del lugar de otorgamiento y su suficiencia material conforme al derecho español⁵⁵.

Otras alternativas, como el desplazamiento de un notario español al extranjero (art. 11 LN) o el uso de poderes electrónicos cualificados, tienen una aplicación práctica muy limitada por razones de coste, logística y prudencia institucional, especialmente en actos de elevado valor y complejidad.

En todo caso, aunque el contrato privado pueda firmarse electrónicamente conforme a la libertad de forma, la elevación a escritura pública es un acto autónomo que exige comparecencia, directa o representada, ante notario español. Solo la escritura pública permite la actualización del libro registro de socios y la plena oponibilidad del negocio frente a la sociedad y terceros⁵⁶.

En conclusión:

⁵⁴ AP Málaga, sec. 5^a, A 14-02-2022, nº 110/2022, rec. 541/2020, Res. DGRN/DGSJFP de 30 enero de 2023. Registro de la Propiedad.

⁵⁵ TSJ C.Valenciana (Contencioso), sec. 4^a, S 11-04-2025, nº 210/2025, rec. 153/2023.

⁵⁶ AP Almería, sec. 1^a, S 06-05-2025, nº 461/2025, rec. 1851/2023 fd 3º.

- (i) La videoconferencia notarial está prevista legalmente, pero no es el cauce idóneo para documentar la compraventa del 100 % de Industrias Corellia;
- (ii) la solución prudente y estándar es el otorgamiento de poder notarial a favor de un representante en España; y
- (iii) esta vía garantiza la legitimación del adquirente, la correcta actualización del libro registro de socios y la plena eficacia societaria del negocio, preservando las garantías de la fe pública notarial.

IV.e) Someter la resolución de las discrepancias o controversias a los juzgados y tribunales de Barcelona

La cláusula que somete las controversias derivadas del contrato de compraventa del 100 % de las participaciones de Industrias Corellia a los juzgados y tribunales de Barcelona se apoya en la autonomía de la voluntad (art. 1255 CC), que permite a las partes pactar las condiciones que estimen convenientes siempre que no contravengan la ley, la moral o el orden público. En materia de competencia territorial, el art. 54 LEC admite expresamente la sumisión expresa, de modo que, salvo existencia de fuero imperativo conforme al art. 52 LEC, las partes pueden designar el tribunal competente para conocer de sus controversias⁵⁷.

La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha reiterado que la competencia territorial es, por regla general, dispositiva en el ámbito contractual y que la sumisión expresa será válida si el pacto (i) consta por escrito, (ii) es claro e inequívoco y (iii) no invade fueros territoriales imperativos ni materias de competencia exclusiva⁵⁸. Las Audiencias Provinciales han aplicado este criterio de forma constante en contratos mercantiles complejos, incluidas transmisiones de participaciones o de empresas, reconociendo plena eficacia a las cláusulas de sumisión expresa entre profesionales siempre que la voluntad de las partes esté debidamente documentada⁵⁹.

En el plano europeo, el art. 25 del Reglamento (UE) 1215/2012 (Bruselas I bis) refuerza este esquema: en materias civiles y mercantiles, un acuerdo de elección de foro celebrado

⁵⁷ Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. Artículos 52 y 54 *Boletín Oficial del Estado*, núm. 7, de 8 de enero de 2000.

⁵⁸ SAP Las Palmas de 21 enero de 2021 fd 3ºAAP Málaga de 12 diciembre de 2022 fd2º.

⁵⁹ AP Huesca, sec. 1ª, A 02-11-2023, nº 115/2023, rec. 264/2022.

por escrito atribuye competencia exclusiva al tribunal designado, con independencia del domicilio de las partes y sin exigir una conexión territorial adicional distinta del propio pacto, salvo en los supuestos en que el Reglamento reserva competencia exclusiva⁶⁰. El TJUE, en la sentencia *Estasis Salotti/Rüwa* (C-24/76), ya subrayó que la validez del acuerdo de foro depende fundamentalmente de que la voluntad de las partes se exprese de forma clara y conste por escrito⁶¹.

El hecho de que Industrias Corellia tenga su domicilio social en Madrid o de que el contrato se firme en dicha ciudad no impide en absoluto la sumisión a los tribunales de Barcelona. El domicilio social resulta relevante para acciones estrictamente societarias (por ejemplo, impugnación de acuerdos sociales, ex art. 52.1.12.º LEC), pero no condiciona la competencia en litigios derivados de un contrato privado de transmisión de participaciones, donde rigen las reglas dispositivas de la competencia territorial interna y la autonomía de la voluntad, complementadas por el art. 25 del Reglamento Bruselas I bis.

En consecuencia, tratándose de una operación de M&A entre partes profesionales y no concurriendo ningún fuero imperativo en sentido estricto, la cláusula de sumisión expresa a los juzgados y tribunales de Barcelona es jurídicamente incuestionable y plenamente eficaz, conforme al art. 1255 CC, al art. 54 LEC y al art. 25 del Reglamento Bruselas I bis. Además, se alinea con la práctica consolidada en este tipo de contratos mercantiles complejos.

IV.f) Protección contra contingencia de la potencial imposibilidad de acreditar la titularidad de determinados desarrollos tecnológicos

La contingencia detectada en la *due diligence* sobre la imposibilidad de acreditar de manera plena la titularidad de determinados desarrollos tecnológicos esenciales para el negocio de telecomunicaciones, constituye un riesgo jurídico y económico de carácter estructural. En sectores tecnológicos, los activos intangibles (propiedad intelectual e industrial, *know-how*, software, bases de datos, etc.) son auténticos activos esenciales, de modo que la duda sobre su titularidad puede comprometer la viabilidad misma de la

⁶⁰ Reglamento (UE) n.º 1215/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2012, relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil (Bruselas I bis).

⁶¹ Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Sentencia de 14 de diciembre de 1976, *Estasis Salotti di Colzani Aimo e Gianmario Colzani c. Rüwa Polstereimaschinen GmbH* (asunto C-24/76).

operación. Ello impone diseñar una arquitectura contractual multinivel integrada en el SPA, más que confiar en un único instrumento de protección.

En primer lugar, deben reforzarse las **manifestaciones y garantías** de los vendedores en materia de propiedad intelectual: titularidad plena y pacífica de los desarrollos tecnológicos, existencia de contratos (laborales o de servicios) que atribuyan a la sociedad los derechos de explotación de las obras creadas por empleados y *freelancers*, y ausencia de litigios o reclamaciones por infracción de derechos de terceros. Como ya se ha explicado al tratar las R&W en el epígrafe IV.b), estas cláusulas cumplen una función central de asignación de riesgos, desplazando al vendedor la responsabilidad por cualquier divergencia entre la realidad del negocio y la imagen contractual suministrada al comprador⁶².

Cuando el riesgo se concentra en un activo esencial concreto, las R&W generales resultan insuficientes. Es recomendable pactar una **indemnización específica** (*specific indemnity*) para esta contingencia, desligada de franquicias, *caps* y *baskets* generales del contrato. De esta forma, el vendedor responde íntegramente de los perjuicios derivados de la falta de titularidad o de defectos en la cadena de transmisión de los derechos (daño emergente, lucro cesante, costes de regularización registral, defensa en litigios, etc.), sin que la reclamación pueda quedar neutralizada por los límites globales de responsabilidad.

En paralelo, resulta aconsejable retener una **parte significativa del precio** o depositarla en una cuenta *escrow* durante un período razonable, hasta que se acredite documentalmente la correcta titularidad de los desarrollos esenciales o transcurra un plazo de garantía sin reclamaciones. La retención/*escrow*, ampliamente descrita por la doctrina de M&A, cumple una doble función: (i) disuade al vendedor de trivializar la contingencia y (ii) dota al comprador de liquidez inmediata para afrontar eventuales costes de regularización o defensa sin necesidad de litigar para recuperar importes ya pagados⁶³.

Si la incertidumbre fuera especialmente intensa, puede valorarse la incorporación de una **condición suspensiva**, conforme a los arts. 1113 a 1117 CC, que supedite el *closing* a la obtención, antes de una fecha determinada, de documentación que acredite

⁶² AP Barcelona, sec. 13^a, S 25-01-2024, nº 113/2024, rec. 543/2022 fd2º y Res. DGRN/DGSJFP de 4 enero de 2016. Registro de la Propiedad “II”.

⁶³ Cabanas Trejo, A. *Garantías contractuales en M&A*. Aranzadi, capítulo VIII.

razonablemente la titularidad (informes registrales, cesiones firmadas, reconocimientos de terceros). La jurisprudencia civil y de audiencias provinciales ha admitido la validez de compraventas sometidas a condición suspensiva vinculada a autorizaciones o verificaciones relevantes para la operación, y este esquema es fácilmente trasladable a contratos complejos de transmisión de empresas o participaciones sociales.

Adicionalmente, puede contemplarse la contratación de un **seguro de Representations & Warranties (W&I)**, habitual en operaciones de *private equity* y transacciones transfronterizas. Estas pólizas, ofrecidas por aseguradoras especializadas, cubren el riesgo de inexactitud de las R&W y permiten, dentro de ciertos límites, canalizar hacia la aseguradora parte del impacto económico de una eventual contingencia sobre propiedad intelectual, sin sustituir por ello al régimen indemnizatorio pactado en el SPA.

Por último, conviene completar el esquema con **pactos de colaboración post-closing**, mediante los cuales los vendedores se obligan a cooperar durante un periodo determinado en la regularización de la situación jurídica de los desarrollos tecnológicos: firma de cesiones adicionales, subsanación de contratos laborales o de servicios, inscripción o actualización en registros de propiedad intelectual e industrial, obtención de consentimientos de terceros, etc.

En suma, ante una contingencia tan relevante como la incertidumbre sobre la titularidad de activos tecnológicos esenciales, la respuesta técnica adecuada pasa por una combinación coherente de instrumentos ya conocidos: (i) R&W reforzadas y específicas sobre propiedad intelectual; (ii) specific indemnities desligadas de los límites generales de responsabilidad; (iii) retención de precio o escrow; (iv) condiciones suspensivas vinculadas a la acreditación de la titularidad; (v) eventual seguro de R&W / W&I; y (vi) compromisos de colaboración post-closing. De este modo, Tradium Investments protege razonablemente su inversión, asigna con claridad las responsabilidades y refuerza la seguridad jurídica de la operación, en línea con la mejor doctrina y la práctica de mercado en adquisiciones de empresas tecnológicas, donde además se observa un uso creciente de pólizas de W&I para cubrir riesgos de incumplimientos de manifestaciones y garantías, especialmente en sectores intensivos en intangibles⁶⁴.

IV.g) La resolución del pacto de socios de Industrias Corellia existente

⁶⁴ Cuatrecasas, (2022) *Seguros de W&I*.

La existencia de un pacto de socios en Industrias Corellia, con compromisos relevantes entre los socios actuales, contrasta con la legítima aspiración de Tradium Investments a adquirir una sociedad “ limpia” de condicionantes extraestatutarios que puedan dificultar la futura gestión. La cuestión no es, por tanto, si el pacto puede “ anularse” unilateralmente antes del cierre, sino cómo articular su extinción coordinada con la transmisión del 100 % del capital.

Como se ha expuesto en la Parte II al tratar los pactos parasociales, nos encontramos ante un contrato sometido al art. 29 LSC, de naturaleza estrictamente obligacional y eficacia limitada a sus firmantes, que no se incorpora al estatuto orgánico de la sociedad salvo integración estatutaria. La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha consolidado esta construcción: los pactos entre socios vinculan *inter partes*, pero no condicionan directamente la validez de los acuerdos sociales ni confieren, por sí solos, un voto orgánico.

De este marco se desprende una consecuencia inmediata: Damask Holdings no puede extinguir unilateralmente el pacto de socios por el mero hecho de iniciarse un proceso de venta. El pacto permanece vigente mientras subsista su causa (la condición de socios y la finalidad de estabilidad interna) y hasta que concurra alguno de los modos de extinción propios de los contratos: mutuo acuerdo, resolución por incumplimiento, vencimiento del plazo o desaparición sobrevenida de la causa.

La solución técnicamente adecuada y alineada con la práctica de M&A consiste en articular la extinción del pacto simultáneamente al cierre. El SPA puede prever que, en la fecha de *closing*, todos los socios vendedores suscriban un acuerdo de terminación del pacto de socios (*Termination Agreement*), de manera que la extinción del parasocial se configure como una obligación contractual de los vendedores, exigible en el propio acto de cierre⁶⁵. El pacto se mantiene vigente mientras los socios sigan siéndolo, pero queda automáticamente sin efecto en el momento en que transmiten la totalidad de sus participaciones a Tradium.

Esta técnica respeta la naturaleza obligacional del pacto y su lógica causal, la causa desaparece al cesar los socios vendedores como tales y, al mismo tiempo, garantiza que Tradium reciba la sociedad libre de compromisos parasociales vigentes.

⁶⁵ Hillenbrand, Inc., (2022) *Current Report on Form 8-K*.

IV.h) Protección contractual frente al siniestro: elementos esenciales a incorporar en el SPA

El incendio en la planta de Murcia, con merma relevante de capacidad productiva y una franquicia real del seguro equivalente, al menos, a la facturación mensual de la planta (≥ 150.000 €) constituye una contingencia preexistente, ajena al control del comprador y no adecuadamente reflejada en la valoración inicial. Conforme a los principios de M&A, el riesgo debe asignarse a la parte que mejor puede gestionarlo, evitando que Tradium asuma contingencias ocultas o infravaloradas.

La protección contractual debe articularse mediante mecanismos integrados y complementarios, sin necesidad de reproducir cláusulas extensas:

1. **Manifestaciones y garantías específicas (R&W)**, con declaraciones del vendedor sobre:
 - (i) existencia y vigencia de la póliza (daños materiales y lucro cesante);
 - (ii) franquicia aplicable;
 - (iii) inexistencia de exclusiones o sublímites relevantes;
 - (iv) entrega completa de la documentación del siniestro;
 - (v) ausencia de litigios o negativa previsible de la aseguradora.

Su función es la activación directa del régimen indemnizatorio ante cualquier inexactitud.
2. **Indemnización específica autónoma (specific indemnity)**. Se trata de un régimen separado del sistema general de responsabilidad para cubrir el exceso entre el daño efectivo y la indemnización del seguro, incluyendo pérdidas de valor, costes de reinstalación y daños directamente vinculados al incendio. Tienen la función de: aislar el riesgo sin contaminar caps y franquicias generales.
3. **Retención de precio / cuenta escrow**. Es la retención de una parte del precio al menos equivalente a la franquicia máxima razonable, mantenida hasta la liquidación del siniestro. La función es ser una garantía real de cobro y alineación de incentivos, evitando litigios post-closing.
4. **Ajuste de precio o “earn-out inverso”**. Es un mecanismo de reducción del precio (o de pagos aplazados) si la pérdida neta supera un umbral pactado. Con ello se

redistribuiría el impacto económico si el daño final excede lo previsto en la valoración.

5. **Condición suspensiva (opcional y excepcional).** Posible vinculación del cierre o de parte del precio a la recepción de una liquidación provisional o informe pericial independiente que cuantifique el daño y la cobertura (arts. 1113–1117 CC).

Es la herramienta de “último recurso” para escenarios de incertidumbre extrema.

6. **Supervivencia reforzada de garantías.** Extensión del plazo de supervivencia de R&W e indemnizaciones vinculadas al siniestro hasta la liquidación definitiva del seguro o la prescripción de acciones. Tiene la función de cubrir contingencias sobrevenidas (daños no detectados, discrepancias con la aseguradora).

La combinación de R&W específicas, indemnización autónoma, retención/escrow, ajuste de precio, eventual condición suspensiva y supervivencia reforzada permite asignar al vendedor el riesgo del incendio y evitar que Tadium asuma un coste desproporcionado e incontrolable. Sin este esquema, la operación puede resultar económicamente inviable o estructuralmente desequilibrada.

PARTE V. Coinversion.

V.a) Alternativas para estructurar una coinversión con aportación equitativa y control efectivo de Tadium Investments

La estructura de coinversión planteada por Tadium Investments e Incom Capital obliga a conciliar dos vectores: aportaciones económicas paritarias y atribución de control efectivo a Tadium. Se trata de una cuestión clásica en operaciones de *club deals* o coinversiones entre fondos, ampliamente tratada por la doctrina societaria y la práctica del *private equity*.

El ordenamiento societario español permite articular estructuras de control muy sólidas incluso con capital paritario, siempre que se utilicen adecuadamente los instrumentos de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) y los mecanismos contractuales ya analizados en este trabajo (pactos parasociales, gobierno corporativo, etc.). La doctrina ha subrayado que el control no depende solo del porcentaje económico, sino, sobre todo, de la configuración estatutaria y contractual de los derechos de voto y de administración.

Desde la perspectiva estrictamente societaria, un primer mecanismo consiste en configurar en estatutos clases de participaciones con derechos distintos, en particular con derechos de voto diferenciados, posibilidad expresamente admitida en la sociedad limitada por el artículo 90 de la Ley de Sociedades de Capital. Sobre esa base, la atribución de voto plural o reforzado a las participaciones de Tradium permitiría que, aun existiendo igualdad en las aportaciones, se genere una asimetría legítima en el poder de decisión. En efecto, en la SL la LSC no impone una proporcionalidad estricta entre capital y voto, sino que admite una amplia plasticidad estatutaria en la configuración de los derechos políticos asociados a las participaciones sociales, tal como ha venido subrayando de forma reiterada la doctrina mercantil.

Esa arquitectura puede complementarse con mayorías reforzadas o técnicas estatutarias de bloqueo para decisiones estratégicas, en los términos ya comentados al analizar el artículo 200 LSC. Siempre que no se rebaje el mínimo legal, la elevación de umbrales permite articular un mapa de decisiones en el que Tradium conserve, de hecho, la llave del control, incluso en escenarios de capital paritario.

En el plano extrasocietario, el instrumento central es el pacto parasocial de sindicación de voto, figura ya tratada en detalle al abordar los pactos entre socios a lo largo de este análisis. La jurisprudencia del Tribunal Supremo ha confirmado reiteradamente su validez como acuerdos obligacionales entre quienes los suscriben, con plena eficacia inter partes, y ha declarado que su incumplimiento genera responsabilidad contractual, sin proyectarse automáticamente sobre la validez de los acuerdos sociales.

A través del pacto parasocial pueden articularse, además, cláusulas de **arrastre (drag-along)**⁶⁶ que habiliten a Tradium a forzar la desinversión conjunta de Incom en el momento del *exit*, asegurando una salida coordinada. Este tipo de cláusulas han sido avaladas siempre que respeten los principios de igualdad de trato y el régimen imperativo de la LSC, y la práctica ha normalizado incluso su reflejo estatutario cuando se ajustan a derecho⁶⁷⁶⁸.

⁶⁶ Gómez, N. y Sánchez, S. (2016) *Validez de las cláusulas estatutarias de acompañamiento en las sociedades limitadas*.

⁶⁷ AP A Coruña, sec. 5^a, S 26-03-2025, nº 116/2025, rec. 747/2022 fd4.

⁶⁸ Res. DGRN/DGSJFP de 11 octubre de 2024. Registro Mercantil, Res. TEAC 3264/2021 de 25 abril de 2023.

Desde la lógica del gobierno corporativo, Tradium puede reforzar su posición controlando la **mayoría del consejo de administración de Kyber BidCo**, mediante derechos de designación estatutarios o parasociales. El dominio del órgano de administración constituye, en la práctica, una manifestación clara de control efectivo, incluso con capital paritario, y es una técnica habitual en estructuras de coinversión descritas por la doctrina societaria.

Finalmente, puede contemplarse una configuración en la que ambos coinversores cuenten con **derechos económicos equivalentes**, pero uno de ellos, en este caso Tradium, ostente derechos políticos reforzados, mientras que las participaciones de Incom tengan voto limitado o, en su caso, carezcan de voto. Esta fórmula encaja con la estructura flexible de la SL siempre que se mantenga la proporcionalidad en los derechos económicos y se respeten los límites imperativos de la LSC.

En conclusión, la combinación de mecanismos **estatutarios** (clases de participaciones, voto plural, mayorías reforzadas, derechos de designación de consejeros) y **parasociales** (sindicaciones de voto, cláusulas de arrastre, pactos de gobierno) permite estructurar una coinversión económicamente paritaria en la que Tradium Investments conserve, sin embargo, el control efectivo de Kyber BidCo, de acuerdo con la doctrina y la práctica consolidada del capital riesgo en España.

V.b) Alternativas para hacer necesario el acuerdo entre ambos socios para determinadas materias

La introducción en los estatutos de Kyber BidCo de cláusulas que exijan el consentimiento conjunto de Tradium Investments e Incom Capital para determinadas decisiones estratégicas (ampliaciones de capital sin preferencia, modificaciones estructurales, nombramiento de auditor, operaciones vinculadas relevantes, etc.) debe valorarse a la luz de la autonomía estatutaria, del régimen imperativo de la LSC y de la doctrina sobre mayorías reforzadas. En este punto es clave el artículo 200 LSC, que permite que los estatutos eleven las mayorías necesarias para la adopción de acuerdos (mayorías reforzadas), sin autorizar su rebaja por debajo de los mínimos legales. Esta flexibilidad, consolidada en la práctica de la DGRN/DGSJFP y en la doctrina mercantil, opera con un límite: que el reforzamiento no suponga, en la práctica, una paralización del funcionamiento social ni vacíe de contenido las reglas legales de adopción de acuerdos.

Sobre esta base, es jurídicamente posible establecer en los estatutos de Kyber BidCo **mayorías reforzadas** de tal entidad que, en la práctica, requieran el acuerdo de ambos inversores para las materias que se consideren estratégicas. Esta técnica es habitual en sociedades vehículo de *private equity*, en las que el reparto real de poder viene dado por la configuración de los derechos políticos y de administración, no solo por el porcentaje económico de participación.

La LSC ya somete a mayorías cualificadas determinadas materias especialmente sensibles, como las ampliaciones de capital con exclusión del derecho de preferencia y las modificaciones estructurales (arts. 199 y 201 LSC). En ese marco, los estatutos pueden elevar aún más esos umbrales siempre que se respeten los límites imperativos y no se vacíen de contenido los derechos mínimos del socio. Así, Kyber BidCo podría exigir, por ejemplo, un 90% del capital, haciendo imprescindible el voto coincidente de Tradium e Incom. Esta configuración estatutaria es compatible con la doctrina registral de la DGRN/DGSJFP, que admite mayorías reforzadas siempre que no se impida los derechos ni se vulneren las garantías legales de una auditoría independiente.

En cuanto a las **operaciones con administradores o personas vinculadas**, los estatutos pueden someter su aprobación a mayorías cualificadas o a requisitos adicionales de protección del interés social, siempre que no se contradiga el marco imperativo de los artículos 229 a 231 LSC. La jurisprudencia ha admitido cláusulas que refuerzan el régimen de decisiones sensibles (operaciones vinculadas, reordenaciones relevantes de gobierno, etc.), apoyándose en la flexibilidad propia de la SL para modular derechos internos⁶⁹. Ello permite, en Kyber BidCo, exigir porcentajes de capital que, en la práctica, obliguen a la intervención conjunta de Tradium e Incom en este tipo de operaciones.

Ahora bien, como ya se ha subrayado al tratar los pactos parasociales, **no es siempre conveniente trasladar toda la delicada ingeniería de gobierno al plano estatutario**. Los pactos obligacionales entre socios ofrecen una flexibilidad muy superior y permiten adaptar la gobernanza a la evolución de la coinversión sin reformar continuamente los estatutos. La jurisprudencia ha confirmado la validez de pactos parasociales que articulan derechos de veto inter partes, precisando que su incumplimiento genera responsabilidad contractual, pero no determina por sí solo la nulidad de acuerdos sociales adoptados conforme a los estatutos.

⁶⁹ AP Cantabria, sec. 2^a, S 17-11-2025, nº 718/2025, rec. 646/2024 FD 2.

Por ello, las materias potencialmente más conflictivas a medio plazo, como las restricciones cualitativas sobre el auditor, determinadas operaciones vinculadas, política de endeudamiento o desinversión, definición de “negocios jurídicos estratégicos”, etc. Encuentran su **sede natural en un pacto parasocial**, más fácil de ajustar que los estatutos y que permite introducir, además, instrumentos como cláusulas de *tag along*, comités conjuntos, etc., sin rigidizar en exceso el régimen societario.

En definitiva, la solución óptima para Kyber BidCo es necesariamente dual:

- V) En el plano estatutario, establecer mayorías reforzadas para las materias estratégicas en las que el consenso de ambos socios deba ser jurídicamente inexcusable, especialmente ampliaciones sin preferencia, modificaciones estructurales, determinadas operaciones vinculadas y, en su caso, el nombramiento de auditor, dentro de los márgenes que la LSC permite someter a tales umbrales.
- ii) En el plano extrasocietario, complementar esa regulación mediante un pacto parasocial de coinversión que detalle las materias de consenso, los derechos de voto, los mecanismos de resolución de bloqueos y el equilibrio entre la posición de liderazgo de Tadium y la protección de Incom, en línea con lo ya expuesto en otros apartados de este informe.

V.c) Composición del órgano de administración

Desde el punto de vista estrictamente jurídico, la propuesta de configurar el órgano de administración de Kyber BidCo como un **consejo de administración de cinco miembros**, cuatro designados a propuesta de Tadium Investments y uno a propuesta de Incom Capital, es plenamente válida a la luz de la LSC. El artículo 210 permite optar por consejo, y el artículo 242 faculta a los estatutos para fijar el número de consejeros entre tres y doce. Un consejo de cinco miembros y un reparto 4 - 1 no vulneran, por sí mismos, ningún requisito legal de proporcionalidad.

La cuestión es si este diseño resulta **adecuado desde la óptica del gobierno corporativo**, teniendo en cuenta que se trata de una coinversión con aportaciones económicas paritarias y que el control de Tadium ya puede articularse por las vías analizadas en los epígrafes V.a) y V.b). En un esquema 4 - 1, Incom, pese a aportar el 50 % del capital, quedaría reducido a una presencia casi simbólica en el consejo, sin capacidad real para influir en

la adopción de decisiones colegiadas ni para bloquear decisiones potencialmente lesivas, salvo que se prevean materias reservadas o quórum específicos a su favor.

La experiencia de mercado y las recomendaciones de buen gobierno, incluido el Código de Buen Gobierno de la CNMV, usado en la práctica como referencia también para sociedades no cotizadas, aconsejan evitar estructuras en las que un inversor significativo carezca de una voz efectiva en la deliberación del órgano de administración. El problema del esquema 4 - 1 no es la infracción de una norma imperativa, sino el **desequilibrio estructural** que genera entre aportación económica y peso real en el órgano.

A ello se añaden riesgos desde la perspectiva de la **responsabilidad de administradores** (arts. 225 y ss., 236 y 241 LSC). En un consejo donde cuatro de cinco consejeros responden, en la práctica, ante un único socio y solo uno ante el otro, sin contrapesos efectivos, aumenta el riesgo de que las decisiones se alineen excesivamente con los intereses de un bloque, con el consiguiente incremento potencial de exposición a acciones de responsabilidad.

Partiendo de este diagnóstico, pueden plantearse al menos dos grandes familias de alternativas:

a) Mantener un consejo de cinco miembros, reforzando la posición del consejero de Incom

Se conservaría el tamaño reducido y el reparto 4 - 1, pero se reforzaría la posición del consejero designado por Incom, estatutaria o parasocialmente, por ejemplo:

- Exigiendo su **voto favorable** para determinadas decisiones del consejo (ampliaciones sin preferencia, modificaciones estructurales determinadas, cambios de auditor, ciertas operaciones vinculadas, decisiones de apalancamiento extraordinario, etc.).
- Estableciendo que su **asistencia sea necesaria** para la válida constitución del consejo cuando se traten materias especialmente sensibles.

Este tipo de mecanismos, usual en pactos de coinversión, permiten equilibrar parcialmente la posición de Incom sin alterar el control de Tradium.

b) Reequilibrar numéricamente el consejo, manteniendo la mayoría de Tradium

Otra vía es incrementar la representación de Incom en el consejo manteniendo, no obstante, una mayoría clara de Tradium. Por ejemplo:

- Consejo de 6 miembros: 4 designados por Tradium y 2 por Incom.
- Consejo de 7 miembros: 4 designados por Tradium y 3 por Incom.

En ambos casos Tradium conserva el control efectivo, pero Incom gana presencia, acceso a información y peso deliberativo, en línea con las recomendaciones de equilibrio recogidas en el buen gobierno y las guías de *private equity* elaboradas por los principales despachos.

En suma, el consejo 4 - 1 es **jurídicamente correcto**, pero poco alineado con las mejores prácticas de gobierno corporativo en una coinversión paritaria. La opción técnicamente más consistente pasa por combinar:

- el mantenimiento del **control efectivo** de Tradium;
- con una **presencia reforzada de Incom** en el consejo (bien mediante representación numérica más equilibrada, bien mediante materias reservadas y quórum específicos);

todo ello complementado con los **pactos parasociales de coinversión** analizados en la pregunta (a), que permiten modular con flexibilidad las relaciones internas entre los socios sin tensionar en exceso la estructura estatutaria⁷⁰.

V.d) Consejero persona física y persona jurídica

La inquietud del Sr. Krennic sobre la responsabilidad asociada al cargo de consejero es plenamente razonable en una estructura de coinversión en la que Kyber BidCo actuará como vehículo de una adquisición compleja. Los artículos 225 a 236 LSC establecen un régimen riguroso de deberes y responsabilidad de los administradores (diligencia, lealtad, evitación de conflictos, responsabilidad solidaria por daños derivados de actos contrarios a la ley, a los estatutos o realizados sin la diligencia debida). La jurisprudencia ha insistido en que el administrador no puede exonerarse alegando que se limitó a ejecutar instrucciones del socio que lo nombró o de la matriz que lo designó: el estándar aplicable

⁷⁰ AP Madrid, sec. 13^a, S 04-11-2019, nº 361/2019, rec. 113/2019 FD 2, AP Baleares, sec. 5^a, S 09-01-2025, nº 4/2025, rec. 92/2024 FD 5.

es el del “ordenado empresario” del art. 225 LSC y, en contextos sofisticados, la exigencia de diligencia tiende a ser más estricta.

Es correcto afirmar, como ha oído el Sr. Krennic, que una persona jurídica puede ser nombrada administradora (art. 212 bis LSC). Pero es esencial corregir la idea de que ello reduce la responsabilidad personal. El precepto exige que la persona jurídica administradora designe a una única persona física para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo, añadiendo que ambas responden solidariamente.

Las resoluciones de la DGRN/DGSJFP y los comentarios registrales recuerdan que:

- el representante persona física ejerce orgánicamente el cargo de administrador en la sociedad administrada, con todas sus facultades;
- la sociedad administradora lo designa libremente, sin que sea preciso que ocupe cargo alguno en ella;
- la representación es **orgánica**, no un mero poder voluntario, y la designación debe constar e inscribirse en el Registro Mercantil.

La Resolución de 20 de junio de 2016 incide en la necesidad de la designación e inscripción de la persona física representante cuando la administradora es una persona jurídica, subrayando el carácter permanente y orgánico de su función⁷¹.

A partir de aquí, las alternativas reales del Sr. Krennic pueden ordenarse así:

1. Ejercer el cargo como persona física. La ventaja es la **simplicidad**: nombramiento, aceptación y cese directos; estructura clara ante socios, terceros y supervisores. Es habitual que fondos designen directamente a profesionales senior, reforzando responsabilidad personal y compromiso con la gestión. El inconveniente es evidente: responde con su patrimonio personal en los términos de los arts. 236 y ss. LSC, sin posibilidad de ampararse en la voluntad de los socios ni del fondo que lo propone.

2. Ejercer el cargo a través de una persona jurídica administradora. En la práctica, muchos fondos nombran como administradora a una sociedad del grupo y designan a través de ella al representante. Su ventaja es principalmente **organizativa** (canalización

⁷¹ Tribunal Supremo (Civil), sec. 1^a, S 22-10-2025, nº 1477/2025, rec. 5246/2021 FD 2º, AP Ourense, sec. 1^a, S 13-01-2021, nº 16/2021, rec. 510/2020 FD2º.

interna de varios consejos, imputación de costes, etc.). Pero, en términos de responsabilidad, el riesgo no se reduce sino que se **duplica**: responden solidariamente la persona jurídica administradora y la persona física representante. La idea de que la persona jurídica actúa como “escudo” es, por tanto, incorrecta.

3. Vías razonables de mitigación del riesgo. La forma adecuada de abordar la preocupación del Sr. Krennic no pasa tanto por elegir entre administrador persona física o persona jurídica, pues en ambos casos hay responsabilidad personal, como por articular los mecanismos de mitigación que sí permite el ordenamiento y que son habituales en coinversiones:

- implantación de sistemas de **cumplimiento normativo y control interno** que acrediten una gestión diligente e informada;
- preparación y documentación cuidadosa de las decisiones del consejo, apoyadas en información suficiente y asesoramiento técnico y jurídico;
- contratación de **seguros D&O** que, dentro de sus límites, cubran el impacto económico de eventuales reclamaciones;
- negociación de **cláusulas de indemnidad interna** frente al fondo que lo designa, en la medida en que ello sea compatible con el régimen imperativo de responsabilidad de administradores.

En definitiva, la figura del administrador persona jurídica no neutraliza el régimen de responsabilidad, sino que lo proyecta solidariamente sobre dos sujetos. La verdadera protección del Sr. Krennic reside en un diseño de gobierno corporativo diligente, en la correcta documentación de su actuación como consejero y en el uso combinado de instrumentos aseguradores y contractuales de mitigación del riesgo⁷².

V.e) Asistencia financiera

La estructuración de las garantías de la financiación bancaria concedida a Kyber BidCo para adquirir el 100 % de las participaciones de Industrias Corellia debe analizarse conforme al artículo 150 LSC, que prohíbe de forma estricta en las sociedades limitadas que la sociedad adquirida, o las entidades bajo su control, faciliten directa o

⁷² Tribunal Supremo (Civil), sec. 1^a, S 22-10-2025, nº 1477/2025, rec. 5246/2021 FD 2º TSJ Cataluña (Contencioso), sec. 1^a, S 22-07-2025, nº 2863/2025, rec. 1919/2023 FD4.

indirectamente financiación o garantías para la adquisición de sus propias participaciones. La doctrina dominante subraya que esta prohibición es absoluta en la SL y responde a una finalidad clara: evitar que el riesgo económico de la adquisición recaiga sobre el patrimonio de la sociedad objetivo.

La interpretación jurisprudencial aplica un criterio económico: no importa la forma jurídica, sino si el efecto real de la operación traslada al patrimonio de la sociedad adquirida el riesgo financiero de su compra⁷³.

Sobre esta base, debe distinguirse:

- a) Prenda de las participaciones por Kyber BidCo.

La pignoración de las participaciones de Industrias Corellia por el propio adquirente no infringe el art. 150 LSC, al tratarse de una garantía otorgada sobre activos de titularidad exclusiva del comprador. La sociedad objetivo no asume riesgo alguno ni facilita la financiación de su adquisición.

- b) Garantías reales otorgadas por Industrias Corellia o sus filiales.

La constitución de hipotecas, prendas sobre participaciones de filiales o garantías cruzadas antes del cierre sí vulnera el art. 150 LSC, al comprometer directamente el patrimonio del grupo adquirido para garantizar su propia compra. La jurisprudencia y la doctrina administrativa consideran estas operaciones asistencia financiera prohibida, con nulidad del acto y posible responsabilidad de administradores (arts. 236 y ss. LSC).

La práctica admite una solución legítima: fusión posterior entre Kyber BidCo e Industrias Corellia⁷⁴. Una vez consumada la adquisición y desaparecida la distinción adquirente/objetivo, la sociedad resultante puede otorgar garantías sobre sus propios activos sin incurrir en asistencia financiera, siempre que la fusión no forme parte de un esquema unitario de elusión del art. 150 LSC⁷⁵.

La conclusión operativa de ello es que (i) Es jurídicamente válida la prenda de las participaciones adquiridas por Kyber BidCo como garantía inicial de la financiación.(ii) No es admisible, antes de la fusión, constituir garantías reales sobre activos de Industrias

⁷³ Tribunal Supremo (Civil), sec. 1^a, S 26-10-2021, nº 726/2021, rec. 4348/2018 FD1º, AP Madrid, sec. 28^a, S 12-07-2019, nº 362/2019, rec. 2535/2018 FD2º.

⁷⁴ Auren. (2017). *Operaciones de leveraged buyout (LBO)*.

⁷⁵ Gomez-Acebo & Pombo. *La asistencia financiera en las operaciones de LBO*.

Corellia o de sus filiales. (iii) Solo tras una fusión posterior y temporalmente desvinculada del cierre podrá la sociedad resultante utilizar dichos activos como garantía sin infringir el art. 150 LSC.

Esta arquitectura, prenda inicial sobre participaciones y diferimiento del uso de activos del grupo, es la estructura estándar en adquisiciones apalancadas, al maximizar seguridad jurídica y evitar reproches por asistencia financiera.

PARTE VI. Disputa post M&A

VI.a) Solución de controversia por los créditos incobrables detectados post M&A

La eventual interposición de una demanda por los créditos incobrables detectados en octubre de 2026 debe partir de la cláusula del contrato de compraventa que limita la responsabilidad de los vendedores a los daños notificados dentro del plazo de un año desde el cierre. Este tipo de cláusulas de limitación temporal es habitual en operaciones de compraventa de empresas y ha sido reiteradamente admitido por la jurisprudencia española como manifestación válida de la autonomía de la voluntad (art. 1255 CC), siempre que no vulnere el orden público ni excluya la responsabilidad por dolo o mala fe.

Ahora bien, esta limitación no cierra la vía judicial cuando la reclamación se funda en dolo o inexactitud deliberada. El Tribunal Supremo mantiene de forma constante que la responsabilidad dolosa es irrenunciable (arts. 1101 y 1102 CC) y que las cláusulas limitativas de responsabilidad no amparan la ocultación consciente de contingencias relevantes, criterio que ha sido seguido por las Audiencias Provinciales en supuestos de ocultación contable significativa⁷⁶.

Aplicado al caso, el descubrimiento en 2026 de créditos de antigüedad superior a tres años, por un importe acumulado superior a 3.000.000 €, no provisionados en las cuentas anuales de las filiales del negocio internacional, permite cuestionar seriamente la corrección de la información financiera facilitada al cierre. Los arts. 34 y 38 del Código de Comercio exigen que las cuentas anuales reflejen la imagen fiel y respeten el principio de prudencia (art. 38.c CCom); la ausencia de provisión por deterioro de créditos dudosos puede constituir una inexactitud relevante respecto de las manifestaciones y garantías sobre la situación financiera. Si se acredita que el vendedor, Damask Holdings, como

⁷⁶ AP Madrid, sec. 13^a, S 11-09-2008, nº 445/2008, rec. 744/2007 FD3º.

socio de control y gestor previo, conocía o debía conocer la existencia de dichos saldos, nos encontraríamos ante una ocultación relevante incompatible con la protección de la cláusula de limitación temporal, conforme a doctrina jurisprudencial consolidada⁷⁷.

Sobre esta base, existe fundamento para dirigir una acción contra Damask Holdings no por responsabilidad ordinaria sujeta al plazo anual, sino por dolo o inexactitud deliberada en las manifestaciones y garantías, ámbito en el que la limitación temporal no despliega efectos cuando se consiente u oculta información esencial.

De forma complementaria, debe valorarse la responsabilidad de la firma auditora que emitió el informe correspondiente al ejercicio 2025, primer ejercicio auditado tras la adquisición. Dicha auditoría debía analizar la recuperabilidad de los créditos, la suficiencia de las provisiones por deterioro y la adecuación de las cuentas a la imagen fiel.

La responsabilidad del auditor se rige por los arts. 26 a 28 de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, que establecen su responsabilidad frente a la sociedad auditada y frente a terceros por daños causados por dolo o negligencia en el incumplimiento de las normas técnicas de auditoría. La jurisprudencia exige la concurrencia de: (i) incumplimiento de dichas normas y (ii) nexo causal entre la omisión y el daño.

En el presente supuesto, la existencia de créditos antiguos, cuantiosos y de dudoso cobro, sin provisión ni advertencia alguna en el informe de auditoría, y sin salvedades ni énfasis, permite sostener razonablemente un incumplimiento de las normas técnicas del ICAC, con potencial responsabilidad profesional ejercitable al amparo de los arts. 26 a 28 LAC y del art. 1101 CC.

Estrategia recomendada (doble vía)

1. **Acción principal contra Damask Holdings por dolo o inexactitud deliberada en las manifestaciones y garantías, basada en la ocultación relevante de créditos incobrables no provisionados, frente a la que la limitación temporal no resulta oponible.**

⁷⁷ AP Murcia, sec. 5^a, S 07-01-2025, nº 4/2025, rec. 48/2024 FD2º, AP Málaga, sec. 2^a, S 04-07-2025, nº 248/2025, rec. 206/2025 FD1º.

2. **Acción complementaria contra la firma auditora** (auditoría 2025) por responsabilidad profesional, acreditando incumplimiento de normas técnicas y nexo causal.

La acumulación de ambas acciones permite diversificar el riesgo procesal, evitar la dependencia de una única vía de reclamación y reforzar significativamente la posición negociadora de Kyber BidCo, tanto en una eventual negociación previa como en el litigio.

VI.b) Procedimiento y costes de una reclamación judicial contra Damask Holdings

Si se interpone demanda contra Damask Holdings.. a quien el Sr. Krennic considera principal responsable de la situación derivada de los créditos incobrables, conviene fijar el marco procesal y de costes que condicionarán la estrategia y la ejecución:

(i) Órgano competente. Si el contrato de compraventa de Industrias Corellia incluye (como ya se analizó al tratar la sumisión expresa en operaciones de compraventa de empresas) una cláusula de sumisión a los **Juzgados y Tribunales de Barcelona**, ésta será válida y vinculante para la competencia territorial, siempre que esté redactada con claridad y no afecte a fueros imperativos. Su fundamento se encuentra en los arts. 54 y 55 LEC y en la doctrina jurisprudencial constante sobre sumisión expresa y tácita. En tal caso, la demanda deberá presentarse ante los Juzgados de lo Mercantil de Barcelona, con independencia del domicilio de Damask o del lugar de ejecución, si la cláusula cumple los requisitos formales y materiales exigibles.

(ii) Tipo de procedimiento. La acción debe tramitarse por **juicio ordinario** (arts. 249 y 250 LEC):

- Por materia, se trata de responsabilidad contractual compleja (manifestaciones y garantías en contrato de compraventa; dolo o inexactitud deliberada; eventual responsabilidad profesional de auditores), propia de los declarativos sin tramitación especial.
- Por cuantía, la reclamación supera ampliamente los 6.000 € del juicio verbal, lo que conduce igualmente al juicio ordinario (art. 249 LEC). Doctrina mercantil y práctica judicial coinciden en que los pleitos tras la adquisición por ocultación de contingencias contables relevantes (pericial, análisis contable, revisión de auditoría y valoración del deber de información del

vendedor) se sustancian en ordinario, por cuantía y por la amplitud probatoria requerida.

(iii) Abogado y procurador. Preceptivos (arts. 23 y 31 LEC) y, al ser juicio ordinario ante un Mercantil, no operan excepciones de postulación. El Tribunal Supremo recuerda que la representación por procurador es requisito de postulación cuya omisión, si no se subsana en plazo, puede causar inadmisión o nulidad⁷⁸.

(iv) Honorarios profesionales.

- **Abogado:** rige la libertad de pacto cliente - letrado; pueden tomarse como referencia los criterios orientadores del Ilustre Colegio de la Abogacía de Barcelona (por la sumisión), pero sin carácter vinculante. Tras la liberalización de honorarios (Ley 25/2009) y la doctrina del TS, los baremos colegiales son meramente orientativos y, en su caso, sirven para valorar proporcionalidad en tasación de costas. No hay aranceles obligatorios; rigen libre competencia y autonomía de la voluntad; los criterios orientadores son guía a efectos de tasación⁷⁹.
- **Procurador:** se rige por el arancel obligatorio del RD 1373/2003, vigente y referencia directa para sus derechos económicos.

(v) Recursos. Contra sentencia del Mercantil de Barcelona cabe apelación ante la Audiencia Provincial de Barcelona (art. 455 LEC). Por la elevada cuantía, la sentencia de la Audiencia será, en principio, susceptible de casación ante la Sala Primera del TS y, en su caso, de recurso extraordinario por infracción procesal, si se cumplen los requisitos del art. 477 LEC. La admisibilidad del recurso de casación en litigios mercantiles complejos es factible cuando concurre el umbral cuantitativo legal o cuando se aprecia interés casacional objetivo, en particular por infracción de doctrina consolidada o por la existencia de criterios divergentes entre Audiencias Provinciales. Agotada la vía del TS, no cabe recurso ordinario ulterior, sin perjuicio del eventual amparo ante el Tribunal Constitucional por vulneración de derechos fundamentales (art. 53.2 CE), en los términos de la Ley Orgánica del TC y siempre que se haya denunciado oportunamente en el proceso.

⁷⁸ AP Barcelona, sec. 13^a, S 19-12-2007, nº 693/2007, rec. 817/2006 fd1º.

⁷⁹ Tribunal Supremo. Sentencia 1684/2022 de 19 de diciembre de 2022 (Rec. 7573/2021)

La estrategia tras el cierre debe partir de los límites temporales pactados y, si éstos cierran la vía indemnizatoria, reorientar la respuesta hacia: (i) negociación apoyada en prueba sólida y (ii) sólo subsidiariamente, el ejercicio de acciones alternativas (contractuales o por mala fe) si existe soporte probatorio suficiente.

BIBLIOGRAFÍA:

JURISPRUDENCIA

AP A Coruña, sec. 5^a. Sentencia de 26 de marzo de 2025, nº 116/2025 (rec. 747/2022).

AP Almería, sec. 1^a. Sentencia de 6 de mayo de 2025, nº 461/2025 (rec. 1851/2023).

AP Asturias, sec. 6^a. Sentencia de 18 de septiembre de 2023, nº 410/2023 (rec. 79/2023).

AP Baleares, sec. 5^a. Sentencia de 9 de enero de 2025, nº 4/2025 (rec. 92/2024).

AP Barcelona, sec. 13^a. Sentencia de 19 de diciembre de 2007, nº 693/2007 (rec. 817/2006).

AP Barcelona, sec. 13^a. Sentencia de 25 de enero de 2024, nº 113/2024 (rec. 543/2022).

AP Cantabria, sec. 2^a. Sentencia de 17 de noviembre de 2025, nº 718/2025 (rec. 646/2024).

AP Huesca, sec. 1^a. Auto de 2 de noviembre de 2023, nº 115/2023 (rec. 264/2022).

AP Madrid, sec. 13^a. Sentencia de 11 de septiembre de 2008, nº 445/2008 (rec. 744/2007).

AP Madrid, sec. 13^a. Sentencia de 4 de noviembre de 2019, nº 361/2019 (rec. 113/2019).

AP Madrid, sec. 28^a. Sentencia de 12 de julio de 2019, nº 362/2019 (rec. 2535/2018).

AP Murcia, sec. 5^a. Sentencia de 7 de enero de 2025, nº 4/2025 (rec. 48/2024).

AP Málaga, sec. 2^a. Sentencia de 4 de julio de 2025, nº 248/2025 (rec. 206/2025).

AP Málaga, sec. 5^a. Auto de 14 de febrero de 2022, nº 110/2022 (rec. 541/2020).

Consulta vinculante V1800-05, de 16 de septiembre de 2005.

Tribunal de Justicia de la Unión Europea. Sentencia de 14 de diciembre de 1976 (asunto C-24/76).

Tribunal Económico-Administrativo Central. Resolución de 26 de abril de 2012 (RG 00/03158/2010).

Tribunal Supremo (Civil). Sentencia de 1 de noviembre de 2014 (EDJ 2014/208190).

Tribunal Supremo. Sentencia 1684/2022 de 19 de diciembre de 2022 (Rec. 7573/2021)

Tribunal Supremo (Sala Primera). Sentencia de 6 de marzo de 2009 (ROJ: STS 940/2009).

Tribunal Supremo. Sentencia de 25 de febrero de 2002 (ROJ: STS 1295/2002).

LEGISLACIÓN

Código Civil.

Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. España.

Ley 11/2022, de 28 de junio, General de Telecomunicaciones. España.

Ley 11/2023, de 8 de mayo, de digitalización de actuaciones notariales y registrales. España.

Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. España.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, Ley de Sociedades de Capital. España.

Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, sobre modificaciones estructurales de sociedades mercantiles. España.

Reglamento (UE) n.º 1215/2012 (Bruselas I bis). Unión Europea.

Unión Europea. Directiva (UE) 2022/2555. Medidas destinadas a garantizar un elevado nivel común de ciberseguridad en toda la Unión.

OTROS

- Alfaro Águila-Real, J. (2017). *Contratos, base del negocio y buena fe precontractual*.
- Auren. (2017). *Operaciones de leveraged buyout (LBO)*.
- Bankinter Consumer Finance. (2024). *¿Qué es un préstamo bullet y cómo funciona?*
- Cabanas Trejo, A. *Garantías contractuales en M&A*. Aranzadi, capítulo VIII.
- Carrasco Perera, Á., & Álvarez Arjona, J. M. (2019). *Adquisiciones de empresas*.
- Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia. *Documentación sectorial sobre telecomunicaciones*.
- Cuatrecasas. (2022). *Seguros de W&I*.
- Cuatrecasas. (2022). *Sobre la eficacia de los pactos parasociales*.
- Cuatrecasas. (2023). *Diez claves del nuevo régimen de las modificaciones estructurales*.
- Cuatrecasas. (2023). *Tendencias de mercado en M&A en España*.
- Fernández-Sordo Llaneza, E. (2025). *La modificación del régimen de responsabilidad en la escisión parcial*.
- García-Villarrubia, M. (2017). *La infracción del art. 160.f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial*.
- Garrigues. *Préstamos convertibles en operaciones de venture capital*.
- González, N., & Sánchez, S. (2016). *Validez de las cláusulas estatutarias de acompañamiento en las sociedades limitadas*.
- Gómez-Acebo & Pombo. *La asistencia financiera en las operaciones de LBO*.
- Hillenbrand, Inc. (2022). *Current Report on Form 8-K*.
- Paz-Ares, C. (2011). *La cuestión de la validez de los pactos parasociales*.

Serra Callejo, J. (2021). *Validez y eficacia de los pactos parasociales: un enfoque sistemático*. CEFLegal.

Sáez Lacave, M. I. (2009). *Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español: una materia en manos de los jueces*.

Uría Menéndez. (2023). *Los márgenes de validez de los pactos parasociales*.

Uría Menéndez. (2023). *Nueva Ley de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*.