



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

TRABAJO DE FIN DE MÁSTER: MÁSTER DE ACCESO A LA ABOGACÍA Y LA PROCURA

María Dargel Casado

Tutor: Juan Valcárcel

1. ANTECEDENTES DE LA OPERACIÓN Y BREVE RESUMEN DE LA INFORMACIÓN APORTADA.....	2
2. SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS.....	2
2.1. Operaciones preparatorias y propuesta de reorganización societaria del grupo (cuestiones párrafo 15).....	2
2.2. Acuerdo de capitalización en Desarrollos Yavin: calificación jurídica, oposición de los socios y remedios (cuestiones párrafo 19).....	5
2.3. Mayorías reforzadas y viabilidad de la separación de negocios frente a la oposición de un socio (cuestiones párrafo 22).....	9
3. REPARTO DE DIVIDENDO.....	10
3.1. Reparto de dividendo previo a la desinversión: límites legales, procedimiento y efectos en la compraventa (cuestiones párrafo 24).....	10
4. VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA.....	13
4.1. Cuestiones legales y contractuales de la compraventa de Industrias Corellia (cuestiones párrafo 26).....	13
4.2. Tratamiento contractual del riesgo derivado del siniestro asegurado (cuestión párrafo 30).....	23
5. COINVERSIÓN.....	24
5.1. Diseño de la estructura de coinversión y del gobierno corporativo de Kyber BidCo (cuestiones párrafo 33).....	24
5.2. Paquete de garantías en la financiación de la adquisición: pignoración de participaciones e hipoteca de inmuebles (cuestiones párrafo 34).....	31
6. DISPUTA POST M&A.....	34
6.1. Viabilidad de la reclamación frente a los vendedores y estrategia de demanda ante la cláusula limitativa de un año (cuestión párrafo 38 a).....	34
6.2. Aspectos procesales de la reclamación judicial frente a Damask Holdings (cuestión párrafo 38 b).....	36
7. BIBLIOGRAFÍA.....	39

1. ANTECEDENTES DE LA OPERACIÓN Y BREVE RESUMEN DE LA INFORMACIÓN APORTADA

Industrias Corellia, S.L., fue constituida hace tiempo por los Señores Wedge Antilles y Gial Ackbar como compañía de telecomunicaciones con aplicaciones civiles y militares. Posteriormente, en 2013 incorporó el 45 % de Desarrollos Yavin, S.L. al perímetro del grupo, y más tarde, ya en 2022, el fondo Damask Holdings tomó el control mediante compra y ampliación de capital, instaurando un esquema de gobierno corporativo y planes de incentivos para la dirección. Actualmente Industrias Corellia actúa como holding, centraliza servicios corporativos, es titular de licencias clave (como por ejemplo el uso del dominio público radioeléctrico), y cuenta con varias líneas de negocio a través de un total de cinco filiales.

Sobre esta base fáctica y organizativa, en las secciones siguientes se procede a elaborar un dictamen detallado dando respuesta a las dudas planteadas atendiendo a la información proporcionada.

2. SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS

2.1. Operaciones preparatorias y propuesta de reorganización societaria del grupo (cuestiones párrafo 15).

a) Atendiendo a la voluntad del fondo de capital riesgo de salir del capital social de Industrias Corellia, así como la forma pretendida para llevarlo a cabo, junto con la configuración societaria del grupo, debe plantearse si es necesario algún tipo de operación preparatoria a este respecto. Es decir, Damask Holdings pretende un *exit* de Industrias Corellia a través de la venta del negocio por separado. Para ello, sí que parece preciso realizar algunas operaciones preparatorias. En este sentido, lo que se pretende es la maximización del valor de la venta por separado. De esta manera, es posible enfocar la venta de cada unidad del negocio a compradores estratégicos, concretos y específicos, que sean capaces de apreciar en mayor medida las sinergias y características de cada una de las sociedades que conforman el grupo. Esto a su vez redundaría en una mayor facilidad en el proceso de elaboración de las due diligence, ya que al disponer de entidades jurídicas independientes (se piensa en una escisión o segregación), se agiliza y simplifica la valoración de los riesgos y oportunidades de cada una de ellas.

b) Por tanto, en virtud de lo expuesto, se procede a analizar las posibles propuestas de reorganización societaria que pueden darse para cumplir con el fin pretendido.

- En primer lugar se atiende a la escisión parcial. En ese sentido se atiende al art. 60.1 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, que deroga la Ley 3/2009 de

Modificaciones Estructurales (en adelante RDL 5/2023). El mencionado precepto reza que “*se entiende por escisión parcial el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, recibiendo los socios de la sociedad que se escinde un número de acciones, participaciones o cuotas sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde y, en su caso, cuando sea conveniente para ajustar el tipo de canje, los socios podrán recibir, además, una compensación en dinero que no exceda del diez por ciento del valor nominal de las acciones, de las participaciones o del valor contable de las cuotas atribuidas y reduciendo ésta el capital social en la cuantía necesaria*”. Respecto de las diferencias de la escisión parcial y la total, cabe mencionar que en la total, la sociedad escindida se extingue y desaparece fruto de la operación de reestructuración societaria, mientras que en la parcial, la sociedad escindida no se extingue. Junto con ello, mencionar que en la escisión parcial es necesario que aquello que se traspasa sea una unidad económica, no así en la escisión total.

En cuanto al modo para proceder a esta modificación estructural, mencionar que en primer lugar es necesario elaborar el proyecto de escisión, que deberá ser suscrito por los administradores de cada una de las sociedades implicadas en la operación. En cuanto al contenido del proyecto de escisión, además de recoger las menciones contenidas en el art. 40 RDL 5/2023 respecto del proyecto de fusión, deberá incluir otras concretas, estipuladas en el art. 64 del mismo texto legal. Este proyecto deberá publicarse en la página web de cada una de las sociedades involucradas, pudiendo depositarlo también de manera gratuita en el Registro Mercantil. Posteriormente se atiende al informe de los administradores sobre el proyecto de escisión, así como al informe de expertos independientes. Respecto del informe de expertos independientes mencionar que, de la literalidad del art. 68.1 RDL 5/2023 se desprende que el mismo no es preceptivo en caso de que las sociedades intervenientes sean limitadas, pero que “*los administradores de todas las sociedades que participan en la escisión podrán solicitar al Registrador mercantil del domicilio de cualquiera de ellas el nombramiento de uno o varios expertos para la elaboración de un único informe*” (art. 68.2). Una vez realizados los mencionados informes se debe llevar a cabo el balance de escisión de cada una de las sociedades involucradas, que debe ser aprobado por la junta. Para finalizar, el acuerdo debe ser aprobado por la junta general de las sociedades, y publicado en el BORME. Una vez publicado, los acreedores podrán hacer valer el régimen de garantías del que disponen, en el plazo de 1 mes (art. 13 y 70 RDL 5/2023). Para concluir, mencionar el art. 71 RDL 5/2023, que establece que no será necesario ni el balance de escisión, ni el informe de experto independiente

así como tampoco el informe de administradores cuando “*las acciones, participaciones o cuotas de cada una de las nuevas sociedades se atribuyen a los socios de la sociedad que se escinde proporcionalmente a los derechos que tenían en el capital de ésta*”, lo que implicaría una simplificación de la operación.

En definitiva, la escisión parcial sería una de las posibles formas de proceder a la reorganización societaria pretendida, dando lugar a la transmisión de una parte del patrimonio (tal y como ya se ha indicado, que constituya una unidad económica) a una sociedad de nueva creación o ya existente (en el caso concreto parece más idóneo que sea de nueva creación), recibiendo los socios de la transmitente participaciones o acciones de la beneficiaria. Este tipo de operación suele materializarse en un plazo de tiempo no excesivamente largo. Por otro lado, respecto de los costes que esta operación lleva aparejada, se atienden a los relativos al Registro Mercantil, notarías y las tasas de anuncio de publicación en el BORME, así como el pago al experto independiente por el informe realizado (en caso de que se realice, pues como ya se ha indicado no es preceptivo).

- Otra posibilidad sería la segregación. En este caso el artículo de referencia es el art. 61 RDL 5/2023 que la define como “*el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias*”. La diferencia entre la segregación y la escisión parcial ya expuesta es que, en la segregación, es la sociedad segregada y no sus socios los que reciben participaciones de las sociedades beneficiarias. Esta operación se articulará de manera similar a lo expuesto respecto de la escisión parcial.
- Carve out. El carve out es otro modo de proceder para llevar a cabo una reestructuración societaria, consistente en la separación de un negocio o en la venta de activos. En cuanto al tiempo necesario para poder materializar una operación de este tipo, mencionar que dependerá de la configuración societaria, pudiendo concluir el proceso en unos pocos meses, o extenderse hasta un periodo de tiempo de entre 12 y 24 meses.

Habiendo expuesto las posibles vías de proceder a la reestructuración societaria pretendida, cabe mencionar que cualquiera de ellas es adecuada respecto de las sociedades 1, 2, 4 y 5. Sin embargo, mayores problemas plantea Desarrollos Yavin respecto de cualquiera de las opciones expuestas, pues debido a la negativa de los socios que cuentan con el 55% del capital social de la entidad, no se alcanzan las mayorías necesarias en ninguno de los supuestos que han sido desarrollados. Ante esta situación, lo adecuado sería excluir a

Desarrollos Yavin del proceso de reestructuración, al menos por el momento, e intentar negociar su venta o desinversión coordinada paralelamente.

2.2. Acuerdo de capitalización en Desarrollos Yavin: calificación jurídica, oposición de los socios y remedios (cuestiones párrafo 19).

En lo relativo a la financiación otorgada por parte de Industrias Corellia a Desarrollos Yavin es importante tener en cuenta que se trata de un préstamo con opción de conversión en participaciones. Nos encontramos por tanto ante un tipo de financiación de deuda en la que el prestamista, esto es, Industrias Corellia, tiene la posibilidad de transformar el crédito que tiene a su favor en participaciones sociales de la entidad prestataria, en este caso, Desarrollos Yavin. En caso de que tal conversión se llevase a cabo, implicaría que Industrias Corellia ampliaría significativamente su porcentaje de participación en Desarrollos Yavin.

a) Junto con lo mencionado, Industrias Corellia pactó con los socios de Desarrollos Yavin, que en caso de que se produjese la conversión, estos se comprometerían a ampliar el capital de la prestataria, no siendo tal acuerdo elevado a público. Teniendo esto en consideración, parece que la calificación jurídica del acuerdo que ahora nos ocupa es la de **pacto parasocial**. En este sentido cabe mencionar que los pactos parasociales pueden definirse como los convenios o acuerdos celebrados por todos (omnílaterales o universales) o algunos de los socios (bilaterales o multilaterales) de una sociedad a efectos de completar o concretar sus relaciones internas. Es decir, son pactos internos paralelos, pues no se integran en el ordenamiento de la persona jurídica, y se fundamentan en la autonomía de la voluntad del art. 1255 Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil (en adelante CC) y art. 28 Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante LSC). Cabe añadir que esta modalidad pactada se enmarca dentro del art. 301 LSC relativo al aumento de capital por compensación de créditos.

b) En cuanto a los argumentos esgrimidos por los socios a fin de evitar el aumento de capital, son varias las cuestiones que deben tenerse en cuenta. En primer lugar, es importante diferenciar entre los dos planos jurídicos que surgen en torno a la financiación otorgada por Industrias Corellia a Desarrollos Yavin: (i) un primer plano contractual entre ambas entidades, consistente en el préstamo con opción de conversión en participaciones; (ii) un segundo plano contractual entre Industrias Corellia y el resto de socios de Desarrollos Yavin (que no con la sociedad). Pues bien, el primero de ellos sí que es oponible a la sociedad, es decir, a Desarrollos Yavin, pues se trata de un contrato de préstamo formalizado por ambas entidades. No obstante, la oponibilidad debe ser analizada en mayor profundidad respecto del segundo plano contractual. En este sentido, los restantes socios de Desarrollos Yavin alegan que el préstamo se pagará a vencimiento y se niegan a llevar a cabo el aumento de capital

argumentando que es la propia sociedad la que debe acordar el mismo, y que esta no está vinculada por lo acordado por ellos con Industrias Corellia. Esto tiene una gran relevancia, pues, dado que el acuerdo que aquí se discute ha sido calificado como pacto parasocial, el mismo solo es oponible frente aquellos que lo firman. Es decir, los pactos parasociales solo son válidos y exigibles entre las partes firmantes. En este sentido cabe mencionar el art. 1091 CC que reza que “*las obligaciones que nacen de los contratos tienen fuerza de ley entre las partes contratantes, y deben cumplirse a tenor de los mismos*”, así como el art. 1257 CC relativo al principio de relatividad de los contratos.

Por tanto, teniendo presente todo lo anteriormente mencionado, se deduce que el argumento empleado por los restantes socios es cierto y que es la sociedad (Desarrollos Yavin) quién debe aprobar el aumento de capital mediante acuerdo de la Junta General (art. 296 LSC) junto con el consiguiente cumplimiento de todos los requisitos formales. No obstante, lo cierto es que la Junta General está compuesta precisamente por los socios obligados por el pacto parasocial, siendo estos los que deben votar a favor de la ampliación para que esta pueda producirse. En definitiva, nos encontramos ante una gran disyuntiva, ya que para que el pacto parasocial se cumpla es preciso un acto de la sociedad, sin embargo, esta no está obligada por el pacto en cuestión pues no es parte del mismo, siendo relevante a este respecto el art. 29 LSC que alude que “*los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad*”.

c) En consecuencia, teniendo presente todo lo ya expuesto, el voto en contra de los socios en la Junta General implicaría la imposibilidad de llevar a cabo la ampliación de capital, de lo que se derivarían importantes consecuencias. En este sentido, es importante mencionar que en las sociedades de responsabilidad limitada la ampliación de capital requiere de mayoría reforzada para su aprobación (art. 199 LSC), por lo que, dado que Industrias Corellia solo representa el 45% del capital social de Desarrollos Yavin parece claro que no se reúne la mayoría pertinente. De esta forma, el voto en contra de los restantes socios de Desarrollos Yavin y la no ampliación de capital supondría que Industrias Corellia podría exigir responsabilidad por incumplimiento del pacto parasocial. No obstante, la ejecución práctica de exigir dicha responsabilidad sería muy difícil, por no decir imposible, de materializar. Esto se debe a que imponer el cumplimiento del pacto parasocial a los socios (por tratarse de una obligación de hacer) afectaría a la esfera societaria, no siendo esto posible, pues se estaría obligando indirectamente a la sociedad. Es decir, en base a todo lo argumentado parece que no será posible el cumplimiento in natura de la obligación derivada del pacto parasocial por lo que tendrá que optarse por un cumplimiento equivalente, y ello porque el acuerdo de la Junta General en contra de la ampliación es válido societariamente.

d) En cuanto a los remedios con los que contaría Industrias Corellia frente a la situación descrita podrían mencionarse los siguientes:

- Acción de cumplimiento contractual, no obstante, tal y como se ha indicado supra, esta opción no parece ni posible ni adecuada por estar enmarcada dentro del cumplimiento “forzoso”. Tal y como se ha expuesto obligar a los socios a votar en un determinado sentido sería una intromisión en la autonomía societaria.
- Indemnización por los daños y perjuicios causados por el incumplimiento del resto de socios. En este caso se tendría que probar tanto el daño como el nexo causal entre este y el comportamiento de los otros socios.
- Acción de impugnación de acuerdos sociales (art. 204 y ss. LSC). Este posible remedio debe ser analizado con detenimiento, y ello porque, al igual que el primero, también plantea cierta problemática.

El art. 204 LSC establece que los acuerdos sociales son impugnables cuando “*sean contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros*”. Atendiendo a este precepto, y en base a la información proporcionada, no parece que se den ninguno de los supuestos a los que se hace referencia. Además, en relación a esta cuestión cabe traer a colación jurisprudencia del TS (STS 103/2016¹, de 25 de febrero y, más recientemente, STS 300/2022, de 7 de abril²), de la que se desprende que la decisión adoptada en el órgano social no es impugnable únicamente por contravenir un pacto parasocial. De manera más concreta, la primera de las sentencias aquí mencionadas reza que “*la mera infracción de un convenio parasocial no bastaría, por sí sola, para la anulación de un acuerdo social, pues el éxito de la impugnación dependería de que los acuerdos fuesen contrarios a la ley o a los estatutos o lesionasen, en beneficio de uno*”. Por otro lado, la STS 300/2022, de 7 de abril recoge que en ocasiones y de manera excepcional, se permite esta impugnación. Esto ocurre cuando el acuerdo parasocial ha sido adoptado por todos los socios (como en el caso que nos ocupa), pero posteriormente estos actúan en contra de lo pactado y por tanto en contra de la buena fe. Esto podría suponer la nulidad de lo acordado, pero no por el incumplimiento del pacto parasocial en sí, sino por entender que se lesiona el interés social, siendo esto una de las causas de impugnación del art. 204 LSC. De esta manera, la citada sentencia recoge de manera expresa que “*fuerá de tales casos (infracciones a las exigencias de la buena fe, abuso del derecho) la eficacia del pacto parasocial, perfectamente lícito, no puede defenderse atacando la validez de los acuerdos sociales que resulten contradictorios con los mismos, sino que debe articularse tal defensa a través de una reclamación entre los contratantes basada en la vinculación negocial existente entre los firmantes del pacto, pues este no tiene*

¹ ECLI:ES:TS:2016:659

² ECLI:ES:TS:2022:1386

efectos frente a la sociedad ni, por tanto, en un litigio de naturaleza societaria como es el de impugnación de acuerdos sociales". Por tanto, podría decirse que este es el mejor remedio del que dispone Industrias Corellia para hacer valer el pacto parasocial. No obstante, es importante resaltar que para ello no basta solo con alegar que se incumple el pacto parasocial, sino que debe probarse que hay abuso de derecho o mala fe, pues es entonces cuando se daría alguna de las situaciones del art. 204 LSC.

- Otra opción hubiera sido incluir el cumplimiento del pacto parasocial en los estatutos sociales a modo de prestación accesoria (art.86 LSC), de forma que su incumplimiento por parte de cualquier socio daría lugar a su expulsión del capital social o a otra sanción que se estipulase. Introducir los acuerdos extraestatutarios en los estatutos de la sociedad plantea importantes ventajas, pues implica que los socios (presentes y futuros) quedan obligados a suscribir y a cumplir los mismos. Además, el hecho de que estos acuerdos queden comprendidos en los estatutos supone que los mismos serán oponibles frente a terceros (puesto que los estatutos están inscritos en el Registro Mercantil).

- Acción de remoción, la cual se desprende del art. 1098 CC in fine al rezar que "*además podrá decretarse que se deshaga lo mal hecho*". De esta manera, por medio de esta acción, Industrias Corellia podrá solicitar que se revoque el acuerdo adoptado por Desarrollos Yavin, pues el mismo se ha adoptado con el incumplimiento de lo pactado en el pacto parasocial en cuestión; o en volver a convocar a la Junta General de manera que se vuelva a proceder a la votación del acuerdo que no pudo ser adoptado por la emisión del voto negativo de quien incumplió el pacto.

e) En lo relativo a la obligatoriedad o no de elevar a público los pactos parasociales son varios los apuntes que deben hacerse. En primer lugar, mencionar que no existe tal obligatoriedad (salvo en las sociedades cotizadas, art. 531 LSC). No obstante, a pesar de no ser imperativo, es recomendable, pues tendrían fuerza probatoria (art. 319 LEC y art. 1218 CC).

2.3. Mayorías reforzadas y viabilidad de la separación de negocios frente a la oposición de un socio (cuestiones párrafo 22).

a) En cuanto al art. 10 de los estatutos sociales, si bien es cierto que su redacción parece impedir la operación pretendida por Industrias Corellia, puede plantearse una solución a este respecto. En este sentido, podría procederse a una modificación de los estatutos sociales, cambiando concretamente el art. 10 en cuestión (por ejemplo, reduciendo la mayoría reforzada que en él se indica). Para proceder a esta modificación se atiende al art. 199 a) LSC

relativo a las mayorías legales reforzadas. El mencionado precepto recoge que “*el aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los estatutos sociales requerirán el voto favorable de más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones en que se divide el capital social*”. Por tanto, dado que el Sr. Antilles solo representa el 11% del capital social de Industrias Corellia, el acuerdo para proceder a la modificación estatutaria (con el fin de proceder a la separación de los negocios) podría salir adelante a pesar de su oposición. Tal modificación podría incluso salir adelante únicamente con el voto a favor de Damask Holding, pues cuenta con el 70% del capital social de la entidad. Por tanto, una vez materializado el cambio de redacción de los estatutos sociales, se entiende que la mayoría requerida para proceder a la operación sería menor al 90% anteriormente indicado, y por tanto la misma podría realizarse con el apoyo del resto de socios (respetando siempre las mayorías mínimas legalmente establecidas).

No obstante, a pesar de la viabilidad de la solución aquí propuesta, la misma no está exenta de riesgos. Esto se debe a que el Sr. Antilles, que se opone a la separación de los negocios, podría alegar abuso de mayorías en el acuerdo relativo a la modificación estatutaria, de modo que el mismo sería impugnable (art. 204 LSC). En el caso planteado podría discutirse que una modificación del art. 10 de los estatutos promovida por Damask Holdings inmediatamente antes de la operación tiene por objeto neutralizar el único mecanismo de protección reforzada de las minorías. Ahora bien, el hecho de que la operación venga respaldada por informes que ponen de manifiesto un incremento significativo de valor para la sociedad (más de un 30% respecto de la venta conjunta) juega en contra de esa tesis, pues permite defender que la decisión mayoritaria está objetivamente alineada con el interés social, aunque resulte contraria a la posición del socio minoritario.

b) En caso de que la redacción del art. 10 de los estatutos se plasmase también en los pactos parasociales, el argumentario anterior no podría ser aplicable. En este sentido cabe mencionar, al igual que se ha expuesto en el párrafo precedente, que podría procederse a la modificación de los estatutos a fin cambiar el art. 10 de los mismos. No obstante, los pactos de socios seguirían incluyendo en su redacción la mayoría reforzada inicial del 90%, y no debe olvidarse de que estos vinculan a todos los firmantes. Esto implicaría que la redacción de los estatutos y de los pactos parasociales es discrepante entre sí, y cuando esto ocurre prevalecen los primeros sobre los segundos por ser el documento público que regula la sociedad. No obstante, los socios no pueden actuar en contra de dicho pacto parasocial, pues podrían incurrir en abuso de derecho y mala fe, y por tanto, tal y como ya se ha mencionado anteriormente, el acuerdo social por el que se adopta la modificación estatutaria podría ser impugnado vía art. 204 LSC.

En definitiva, esta situación plantea opciones muy limitadas, como por ejemplo, intentar impugnar el pacto de socios, aunque en base a la información proporcionada no parece que

dicha impugnación pudiese prosperar. Otra opción podría ser intentar negociar con el Sr. Antilles o intentar comprar sus participaciones. Ya para finalizar con esta cuestión mencionar que no cabe la posibilidad de ejercitar un derecho de arrastre o drag along, pues el mismo no solo no se incluye en los pactos parasociales, sino que en estos se recoge expresamente la necesidad de una mayoría reforzada para llevar a cabo la operación pretendida.

3. REPARTO DE DIVIDENDO

3.1. Reparto de dividendo previo a la desinversión: límites legales, procedimiento y efectos en la compraventa (cuestiones párrafo 24)

a) A este respecto son varios los artículos que deben mencionarse, siendo estos: el art. 273. 2 LSC que dispone que

“una vez cubiertas las atenciones previstas por la ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta”; y art. 275.1 LSC *“en la sociedad de responsabilidad limitada, salvo disposición contraria de los estatutos, la distribución de dividendos a los socios se realizará en proporción a su participación en el capital social”.*

Pues bien, teniendo esto presente, se procede ahora a determinar la cantidad máxima que podría repartirse en concepto de dividendo. En este sentido, las partidas del balance aportado que son distribuibles son el resultado del ejercicio (100 millones), las reservas voluntarias (48 millones), prima de asunción (40 millones), y otras aportaciones de socios (50 millones). Respecto a estas dos últimas partidas mencionar que ha sido el ICAC, en su resolución de 5 de marzo de 2019 por la que se desarrollan los criterios de presentación de los instrumentos financieros y otros aspectos contables relacionados con la regulación mercantil de las sociedades de capital, el que ha determinado que pueden ser objeto de distribución entre los socios y que se incluyen en la definición de beneficio distribuible. Así, la mencionada resolución dice que *“podrán ser objeto de distribución o reparto entre los socios previo cumplimiento de las restricciones establecidas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital para la aplicación del resultado o las reservas de libre disposición. Sobre la base de este razonamiento, ambos conceptos, prima de emisión o asunción y aportaciones de los socios, se incluyen en la definición de beneficio distribuible.”* Asimismo, el artículo 3.5 de la Resolución establece que: *“La prima de emisión y la prima de asunción constituyen patrimonio aportado que puede ser objeto de recuperación por los socios, en los mismos términos que las reservas de libre disposición, y las aportaciones de los socios reguladas en*

el artículo 9.º Por tanto, a tenor de lo dispuesto, la prima de emisión o asunción y las otras aportaciones de socios deben entenderse incluidos en el concepto de reservas disponibles”.

Por tanto, las partidas del balance de situación aportado que son distribuibles son: el resultado del ejercicio, las reservas voluntarias, la prima de asunción y otras aportaciones de socios.

De esta manera, el cálculo quedaría de la siguiente forma:

$100+48+40+50= 238$ millones. Por tanto, podría repartirse un total de 238 millones de euros en concepto de dividendos (cantidad que será matizada en el siguiente apartado). En este sentido mencionar que se cumple con lo dispuesto en el art. 273.2 LSC anteriormente mencionado. así como con el art. 274.1 LSC relativo a las reservas legales.

b) Por otro lado, a efectos de poder determinar de manera adecuada el procedimiento que se debe llevar a cabo para el reparto del dividendo, debe tenerse en cuenta que nos encontramos ante un dividendo a cuenta, pues su reparto se pretende con anterioridad el cierre del ejercicio (entendiendo que el mismo se produce a 31 de diciembre). En este sentido debe atenderse al art. 277 LSC que reza que “*la distribución entre los socios de cantidades a cuenta de dividendos sólo podrá acordarse por la junta general o por los administradores bajo las siguientes condiciones:*

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

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

Es decir, el órgano competente para acordar el reparto de dividendos a cuenta no es solo la Junta General, sino también los administradores, siendo esto una gran diferencia respecto del reparto de los dividendos ordinarios en los que la Junta general tiene competencia exclusiva a este respecto. Además, del mencionado precepto se desprende que es necesario que exista suficiente liquidez y que los administradores elaboren un **estado contable que se incorporará posteriormente a la memoria de las cuentas anuales**, con independencia de que el reparto haya sido acordado por el órgano de administración o por la Junta General. En definitiva, una vez cumplidos los requisitos del art. 277 LSC, bien la Junta General, bien el órgano de administración, podrá proceder al reparto.

Por tanto, teniendo en cuenta este razonamiento, y a pesar de que en el apartado precedente se ha indicado que los beneficios distribuibles son de 238 millones, la cantidad máxima

distribuible en dividendos será de 100 millones, pues de lo contrario no se cumpliría con los límites máximos a los que hace referencia el art. 277 b) LSC.

c) Continuando con los dividendos, cabe mencionar que el reparto de los mismos tiene importantes consecuencias en futuras operaciones de compraventa. En este sentido, el reparto de dividendos da lugar a una reducción del patrimonio neto de la sociedad, y por tanto, a una disminución del valor de la misma. Esto tiene una gran relevancia pues el precio que el comprador esté dispuesto a pagar dependerá en gran medida del patrimonio neto de la sociedad, de manera que si este se ve reducido, también lo será la oferta ofrecida.

Otra cuestión importante sobre este asunto es el método al que las partes atiendan para valorar la compañía, y por tanto, fijar el precio de la compraventa. Por un lado, se atiende al método lockbox, en virtud del cual el precio queda fijado en base a la situación que reflejen los estados financieros de la sociedad en un momento concreto, no pudiendo darse modificaciones posteriores. Otra posibilidad es la determinación del precio a través de las completion accounts, mecanismo por el cual se fija un precio provisional que puede ser alterado posteriormente atendiendo a la situación de los estados financieros en el momento del cierre de la operación. Es decir, la principal diferencia entre estos dos métodos es que en el lockbox es un mecanismo de precio fijo, de manera que el riesgo lo asume el comprador, mientras que las completion accounts se articulan como un mecanismo de precio variable, siendo el vendedor el que asume el riesgo.

Por tanto, atendiendo a lo expuesto, parece claro que si el método de fijación de precio elegido por las partes son las completion accounts, el reparto de dividendos de la sociedad implicaría un ajuste en el precio final en función de los datos aportados en sus estados financieros. Sin embargo, mayores complicaciones presenta el método lockbox en este sentido. Esto se debe a que si las partes acuerdan un precio fijo en el contrato de compraventa a través del lockbox, pero luego se lleva a cabo el reparto de dividendos durante el periodo interino (de pendencia), el comprador se encontraría en una peor posición. Por tanto, para evitar esta situación, suele pactarse que durante el periodo interino el vendedor no lleve a cabo salidas de caja, es decir, que se limite al gestionar la sociedad dentro del curso ordinario de sus negocios, pues en caso contrario, las actuaciones serán calificadas como leakage (fuga de valor) y deberá indemnizar por ellas al comprador.

Junto con lo expuesto, cabe mencionar que la información proporcionada indica que el reparto de dividendos se produce antes de la firma del contrato de compraventa. Esto implica que si bien es cierto que lo explicado en los párrafos precedentes debe tenerse en cuenta para fijar el precio en el contrato, no es del todo aplicable al caso concreto si nos ceñimos a su literalidad. Por tanto, el hecho de que se haya acordado el reparto de dividendos con anterioridad a la firma del contrato supone que dicha salida de dinero reduce el valor de

negocio, lo que se tendrá en cuenta a la hora de determinar el precio en el contrato mediante alguno de los métodos indicados.

4. VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA

4.1. Cuestiones legales y contractuales de la compraventa de Industrias Corellia (cuestiones párrafo 26).

a) En relación con los aspectos jurídicos que puedan incidir en la ejecución de la operación (entendida, a estos efectos, como su cierre) dentro del plazo de un mes, procede señalar:

- Control de concentraciones económicas por parte de la CNMC o de la Comisión Europea. A efectos de determinar cuál de los dos órganos es competente para conocer de la operación que se pretende, debe atenderse al art. 1 del Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas ("Reglamento comunitario de concentraciones"), así como al art. 8 de la Ley de Defensa de la Competencia. No obstante, cabe destacar que se indica que Tradium Investments no tiene presencia en el sector de las telecomunicaciones. Sin embargo, debe plantearse la posibilidad de que igualmente la mencionada operación pueda afectar a la estructura del mercado, por ejemplo, por efectos verticales; o por transacciones conglomeradas (por el hecho de que Tradium Investment tenga una presencia significativa en mercados relacionados con las telecomunicaciones), en cuyo caso también se requeriría el control de concentraciones.

Teniendo esto en consideración, y en relación con el plazo máximo de un mes al que se hace referencia en la información proporcionada, es necesario destacar que la autorización por cualquiera de los órganos indicados no llegaría a tiempo para llevar a cabo la operación. Esto se debe a que el control de concentraciones de la CNMC se divide en dos fases. La primera de ellas suele tener una duración aproximada de un mes, por lo que ya no se cumpliría con el plazo previsto. Junto con esto, tiene que tenerse en cuenta que si bien es cierto que la operación puede ser autorizada en primera fase, en caso de que no sea así, se requerirá un análisis más minucioso, dando lugar a una segunda fase, y por tanto, dilatando aún más el plazo indicado. Por otro lado, el tiempo previsto para el control por parte de la Comisión, es de 25 (o 35) días laborables (primera fase o examen preliminar), no cumpliendo tampoco con el plazo al que se nos hace referencia. En caso de que en esta primera fase se decida proceder con la incoación del procedimiento, se pasa a una segunda fase, en la que se habla de un plazo de 90 días para que la Comisión adopte una decisión.

En definitiva, el control de concentraciones requerido imposibilitaría que la operación de compraventa se llevase a cabo en el plazo máximo de un mes.

- Control de inversiones extranjeras en sectores estratégicos. En el caso concreto que nos ocupa es preciso atender a este control pues la parte compradora es una entidad inglesa y dentro del objeto de la compraventa se encuentra la “Sociedad 2” dedicada al sector de las telecomunicaciones en el ámbito de defensa. En este sentido cabe atender al Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores, así como el art. 7 bis. 2 a) de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior. El mencionado precepto reza que *“queda suspendido el régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas en España, que se realicen en los sectores que se citan a continuación y que afectan al orden público, la seguridad pública y a la salud pública:*

a) Infraestructuras críticas, ya sean físicas o virtuales (incluidas las infraestructuras de energía, transporte, agua, sanidad, comunicaciones, medios de comunicación, tratamiento o almacenamiento de datos, aeroespacial, de defensa, electoral o financiera, y las instalaciones sensibles)... ”.

Junto con lo ya expuesto, se atiende al art. 14 del Real Decreto 571/2023, de 4 de julio mencionado anteriormente, en el que se recoge de manera expresa que el plazo máximo del que disponen las autoridades (la persona titular de la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones; o el Consejo de Ministros -art. 14.8-) para pronunciarse sobre esta cuestión es de 3 meses. Por tanto, si bien es cierto que la autorización de la operación podría obtenerse en un tiempo inferior al máximo legal indicado, la tendencia suele ser que la Administración agota el plazo del que dispone a este respecto. Por tanto, esto implicaría que la operación de compraventa pretendida no podría materializarse en el plazo de un mes al que se alude en la información proporcionada.

Ya para finalizar con esta cuestión mencionar que estos mecanismos de control no pueden ser eludidos, pues se configuran como condiciones suspensivas dentro de la operación de compraventa, sin las cuales, el cierre de la operación no podrá perfeccionarse.

b) Respecto del contrato de compraventa al que se alude, su contenido queda plasmado en el siguiente índice:

1. Identificación de las partes. Aquí se incluye la identificación del vendedor (Industrias Corellia) y del comprador (Tadium Investments), incluyendo su domicilio social y representantes legales para poder proceder con esta operación.
2. Exposición de antecedentes o recitals. Se incluyen los antecedentes económicos y jurídicos de la operación, así como los motivos que llevaron a realizar la misma.

3. Periodo interino. En esta cláusula las partes regulan la gestión del negocio y las obligaciones que cada una de ellas asume durante el periodo de tiempo que transcurre entre la firma del contrato (signing date) y la fecha del cierre de la operación (closing date).
4. Objeto del contrato. Se especifica que se transmiten el 100% de las participaciones sociales de Industrias Corellia, debiendo incluir la identificación individualizada de cada una de ellas junto con su titularidad.
5. Precio y forma de pago. En esta cláusula las partes fijarán el precio mediante alguno de los métodos ya expuestos y explicados con anterioridad en este informe (lockbox o completion accounts).
6. Reps and warranties (declaraciones y garantías). En esta cláusula el vendedor asegura al comprador que la sociedad se encuentra en una situación determinada respecto de cuestiones jurídicas, laborales, financieras y fiscales. Por ejemplo, que no hay pasivos ocultos, o que la sociedad cuenta con los permisos y licencias necesarios para poder operar. En definitiva, el vendedor alega que no hay vicios ocultos que comprometan el funcionamiento de la empresa.
7. Régimen de responsabilidad de las partes. Esta cláusula contiene y regula las consecuencias de que las afirmaciones hechas en las reps and warranties no fuesen veraces. Es decir, aquello que contradiga lo dispuesto en la cláusula precedente tendrán la consideración de vicios ocultos, lo que accionará el régimen de responsabilidades que las partes hubiesen pactado, o, en su defecto, lo dispuesto en los arts. 1484 y ss CC. En cuanto al límite temporal por el incumplimiento de lo recogido en las reps and warranties, mencionar que suele establecerse entre los 12 y los 14 meses desde el cierre de la operación, a excepción de las contingencias en materia fiscal, laboral y administrativa, cuyo plazo suele ser mayor (normalmente el equivalente a su plazo de prescripción). Por otro lado, en cuanto al límite cuantitativo, mencionar que hay diferentes formas de que este quede fijado:
 - De minimis. En este caso el vendedor solo responde si la contingencia, en sí misma considerada y de manera individual, alcanza el valor que se hubiese establecido.
 - Basket. En este supuesto el valor de las contingencias se acumula, es decir, no se atiende a las mismas de manera individual, sino que se agrupan, de manera que el vendedor responde si la suma de todas ellas alcanza el umbral que se hubiese fijado.
8. Indemnities. Las indemnities son otro instrumento de indemnización, diferente de las reps and warranties, del que dispone el comprador. En este supuesto, a diferencia del anterior, las contingencias ya eran conocidas por el comprador con anterioridad a la firma del contrato, normalmente fruto del proceso de due diligence. Lo que se pretende por tanto con esta cláusula es proteger al comprador en caso de que dichas

contingencias se materialicen o perfeccionen al momento del cierre de la operación. Dicha protección no se articula mediante una reducción del precio de compraventa o la resolución del contrato, sino por la asunción por parte del vendedor de las consecuencias económicas derivadas de la contingencia en cuestión.

9. La cláusula MAC (material adverse change). Podría definirse como una especie de cláusula rebus sic stantibus que opera entre la celebración del contrato de compraventa y el cierre de la operación. De esta manera el comprador queda facultado para resolver el contrato o para poder renegociar sus términos y condiciones por la existencia de unos hechos extraordinarios que perjudican de manera significativa la situación en la que se encuentra.
10. Cláusula earn out. En virtud de esta cláusula el comprador se compromete a pagar un precio adicional al fijado inicialmente si, una vez que asume el control de la sociedad, la misma tiene tan buen devenir que alcanza unos determinados niveles de resultados.
11. Cláusula clawback. Podría definirse como la cláusula inversa a la cláusula earn out. Es decir, es un mecanismo que permite el ajuste del precio de la compraventa. En un primer momento se acuerda un precio fijo de la operación, cuyo pago se perfecciona en el momento del cierre de la compraventa. Sin embargo, este precio inicialmente establecido puede verse reducido si la sociedad no alcanza cierto rendimiento u objetivos financieros. Es decir, mientras que con la cláusula precedente el vendedor podría verse beneficiado por el buen devenir de la sociedad vendida, en este caso ocurre todo lo contrario, de manera que el comprador puede recuperar parte del precio ya satisfecho cuando los resultados post-cierre no son los esperados.
12. Confidencialidad. Si bien es cierto que en las operaciones de compraventa se suele proceder a la firma de un acuerdo de confidencialidad (NDA - Non Disclosure Agreement-) en los estadios iniciales de la negociación de la operación y, por tanto, antes de la firma del contrato, es recomendable incluir también una cláusula a este respecto en el contrato. Esto se debe a que en el NDA se está en una fase precontractual, por lo que es posible que la información de la que se dispone no fuese tan extensa como la conocida una vez se firma el contrato de la operación.
13. Cláusula de no competencia. Lo que se pretende con esta cláusula es proteger el valor de la sociedad que se transmite mediante el aseguramiento de su clientela. En este sentido es importante resaltar la importancia de la clientela para el comprador, pues la misma se ha tenido en cuenta al fijar el precio de compraventa al estar incluida en el fondo de comercio de la sociedad.
14. Resolución de conflictos. Jurisdicción y ley aplicable. En esta cláusula se regula el cauce en virtud del cual se sustanciarán las posibles controversias que pudieran surgir entre las partes. De esta manera se determinará si se acude a la jurisdicción ordinaria o al arbitraje, así como la ley aplicable al procedimiento y el idioma del mismo.

c) A efectos de responder de manera adecuada la cuestión que aquí se plantea, debe partirse del art. 1278 CC relativo a la libertad de forma de los contratos siempre que en ellos se cumplan las condiciones esenciales para su validez (consentimiento, objeto y causa). Por tanto, en base a este precepto podría afirmarse que el contrato de compraventa no requiere de su elevación a público. No obstante, para dar una respuesta más completa debe atenderse también al art 106.1 LSC, del que se deriva que “*la transmisión de las participaciones sociales, así como la constitución del derecho real de prenda sobre las mismas, deberán constar en documento público*”. Esto implica que al ser la LSC norma especial respecto del CC, sería de aplicación el art. 106 LSC ya mencionado, en virtud del cual, parece que la elevación a público sí que es necesaria. No obstante, el Alto Tribunal se ha pronunciado a este respecto, a saber, en la STS de 5 de enero de 2012³ en alusión e interpretación a la STS de 14 de abril de 2011⁴. En este sentido, la primera de las sentencias que ha sido indicada reza en su Fundamento de Derecho tercero que “***la referida exigencia formal ha sido entendida en el sentido de que no tiene carácter esencial -ad substantiam o solemnitatem- para la perfección de la transmisión***, afirmando la sentencia 234/2011, de 14 de abril , que “*sólo cumple la función de medio de prueba - ad probatum - y de oponibilidad de la transmisión a los terceros - ad exercitium o utilitatem -, en sentido similar al que atribuye a la misma forma el artículo 1279 del Código Civil*”, recordando este mismo argumento la STS de 24 de marzo de 2023⁵.

Por tanto, según lo expuesto, puede concluirse que la elevación a público del contrato de compraventa de participaciones no es constitutiva del mismo ni afecta a su validez, ni genera una causa de resolución. Sin embargo, su ausencia implicaría que el contrato carece de valor probatorio y que el mismo no es oponible frente a terceros, de manera que solo sería válido entre las partes firmantes del mismo, es decir, inter partes y no erga omnes.

d) La respuesta al interrogante que aquí se plantea pasa por el art. 17 ter de la Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862, introducido por la Ley 11/2023, de 8 de mayo. El mencionado artículo recoge y enumera aquellos actos o negocios jurídicos cuyo otorgamiento y autorización podrá realizarse por videoconferencia como “*cauce para el ejercicio de la función pública notarial*”. De todos los mencionados, la compraventa o la transmisión de participaciones societarias no está incluida. En este sentido, cabría atender al art. 17 ter. 1 b) que reza que podrán otorgarse por medio de videoconferencia “*la constitución de sociedades, nombramientos y apoderamientos mercantiles de toda clase previstos en la legislación mercantil, así como el otorgamiento de cualquier otro acto societario, siempre que en caso de contener aportaciones de los socios al capital social sean dinerarias*”. Por tanto, de la literalidad del precepto podría entenderse que la elevación a público de una compraventa

³ ECLI:ES:TS:2012:258

⁴ ECLI:ES:TS:2011:2688

⁵ ECLI:ES:TS:2023:1176

podría otorgarse vía videoconferencia, si entendemos que la misma se enmarca dentro del concepto “cualquier otro acto societario”. No obstante, hay que resaltar que ni la compraventa de empresas ni de participaciones o acciones sociales se incluye de manera expresa e inequívoca en el artículo referenciado, lo que podría responder a la voluntad del legislador de excluir la herramienta de la videoconferencia en estos supuestos, sobre todo si se tiene en cuenta que lo que se pretende en todo caso es garantizar la seguridad jurídica, en este caso, en el tráfico societario y mercantil. Esta cuestión no es baladí, pues la generalidad que se desprende plantea la duda interpretativa que aquí se ha traído a colación. En este sentido, y con la intención de dar una respuesta más clara, mencionar que en opinión del notario Francisco Manuel Mariño Pardo, por actos societarios debe entenderse los actos internos de la sociedad que afecte a sus órganos o estructura, y no los actos que la sociedad realice con terceros o terceros entre sí, lo que implicaría que la compraventa no quedaría incluida en el art. 17 ter y por tanto no cabría el otorgamiento de su escritura por videoconferencia.

Por tanto, para dar respuesta a la situación en la que se encuentra el Sr. Galen Erson, se plantea la posibilidad de acudir al otorgamiento de poder notarial. Mediante dicho poder el Sr. Galen Erson confiere a un tercero facultades para que actúe en su nombre. A este respecto, hay que tener en cuenta que el otorgamiento del poder podrá realizarse ante el consulado español del país en que se encuentre quien lo otorga, o ante notario extranjero, en cuyo caso será necesario su legalización o apostilla (Convenio de la La Haya de 5 de octubre de 1961) y la correspondiente traducción al castellano si está redactado en idioma extranjero (art. 252. 2º RN). El notario extranjero, también deberá emitir un juicio de equivalencia y de suficiencia. En este sentido, y ya para finalizar, mencionar que la resolución de 25 de septiembre de 2024 de la DGSFP recoge que *“ha puesto de relieve la Dirección General de los Registros y del Notariado que este juicio de equivalencia no es lo mismo que el juicio de suficiencia del artículo 98 de la Ley 24/2001, aunque cuando se realiza expresamente éste para el acto o negocio que se autoriza implica cabalmente aquél. Y que, siendo juicios distintos, el de suficiencia y el de equivalencia, aquél cuando se produce de forma expresa necesariamente ha de implicar el de que el poder es equivalente.”* Es decir, que basta con que se atienda al juicio de suficiencia.

Junto con la posibilidad ya mencionada, también cabría la opción de que el Sr. Galen Erson otorgarse el poder a través de videoconferencia en base al art. 17 ter ya analizado. Este artículo, en su apartado c), permite otorgar por videoconferencia *“los poderes de representación procesal, para la actuación ante las administraciones públicas, así como los electorales, y los poderes para actos concretos. No será posible la autorización por videoconferencia de poderes generales o preventivos”*. Es decir, si el poder es otorgado únicamente para la elevación a público del contrato de compraventa, podría entenderse que es un poder para un acto concreto, y no un poder general, quedando entonces amparado por el

mencionado precepto. Esto implicaría que el poder es autorizado por notario español, no siendo necesario acudir al cauce del notario extranjero o del consulado expuestos supra.

e) Respecto de la competencia judicial para dilucidar los posibles conflictos que pudieran originarse entre Industrias Corellia y Tradium Investment, debe hacerse las siguientes matizaciones. En primer lugar debe atenderse a que nos encontramos ante un supuesto con un componente internacional o de extranjería, pues tal y como se indica en la información proporcionada, Tradium Investment es de nacionalidad inglesa y tiene su sede en Londres. Esta afirmación queda reforzada por lo recogido en el art. 1.2 del Convenio de la Haya sobre Acuerdos de Elección de Foro, en base al cual “*una situación es internacional salvo que las partes sean residentes en el mismo Estado contratante y la relación entre éstas y todos los demás elementos relevantes del litigio, cualquiera que sea el lugar del tribunal elegido, estén conectados únicamente con ese Estado*”.

Por tanto, habiendo establecido que nos encontramos ante un supuesto con elementos de extranjería, cabe atender al Reglamento 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 (en adelante, Reglamento de Bruselas I bis o RBI bis). En cuanto a la aplicación de este reglamento, y a efectos de entender mejor lo que se expondrá más adelante, cabe destacar que el mismo es de aplicación universal limitada. Esto supone que el domicilio del demandado en territorio comunitario es condición de su aplicación, y en caso contrario, se atenderá a las normas estatales sobre competencia judicial internacional, en caso de España, a la LOPJ. No obstante, hay tres excepciones a esta limitación relativa al domicilio del demandado, siendo estas: las competencias exclusivas (art. 24 RBI bis); **la prórroga o sumisión** (art. 25 -sumisión expresa- y 26 -sumisión tácita-RBI bis); y los foros de protección.

Una vez expuesto lo anterior, cabe determinar si, por medio de la sumisión expresa (acuerdo entre las partes de una relación jurídica, en virtud de la cual determinan qué jurisdicción será la competente para conocer de los litigios surgidos o que puedan surgir entre ellas, suponiendo por tanto una de las excepciones a la condición de residencia en UE), es posible pactar la competencia únicamente de los tribunales de un Estado Miembro, o también los de un ciudad. En sentido el art. 25 RBI bis reza que “*si las partes, con independencia de su domicilio, han acordado que un órgano jurisdiccional o los órganos jurisdiccionales de un Estado miembro sean competentes para conocer de cualquier litigio que haya surgido o que pueda surgir con ocasión de una determinada relación jurídica, tal órgano jurisdiccional o tales órganos jurisdiccionales serán competentes*”. Por tanto, del tenor literal de este precepto, parece desprenderse que sí que es posible una concreción mayor, pudiendo atribuir la competencia a los tribunales de una ciudad determinada dentro de un Estado. Este razonamiento se refuerza con la Sentencia de la Audiencia Provincial de Zaragoza de 19 de

enero de 2017, que confirma el Auto dictado por el Juzgado de Primera Instancia e Instrucción núm. 15 de Zaragoza⁶ (Procedimiento ordinario 674/2015), en base al cual “*se estima la cuestión de falta de jurisdicción internacional planteada por MAMMUT SPORT GROUP AG frente a la demanda planteada por BENAS ESQUI Y MONTAÑA SL, por corresponder el conocimiento de la misma a los Juzgados de Lenzburg/ AG-Suiza*”. Es decir, la AP de Zaragoza confirma que la competencia judicial corresponde a la ciudad de Lenzburg en base a la sumisión acordada por las partes. Por tanto, aplicando este razonamiento al caso de Industrias Corellia y Tadium Investments, puede afirmarse que sí que pueden pactar que los tribunales de Barcelona sean los competentes para conocer de los futuros litigios que pudiesen acontecer.

Como excepción a todo lo anterior, debe mencionarse el supuesto en que la controversia versase sobre la validez de las inscripciones realizadas en la operación. Esto se debe a que este supuesto se enmarca dentro de una de las materias exclusivas que recoge el art. 24 RBI bis, más concretamente su apartado tercero. Dicho artículo establece que respecto de cuestiones de validez de inscripciones en registros públicos, la competencia judicial será de “*los órganos jurisdiccionales del Estado miembro en que se encuentre el registro*”. Es decir, en este caso la competencia judicial se fija sin tener en cuenta el domicilio de las partes ni el pacto que pudiesen haber alcanzado por sumisión. En definitiva, los tribunales de Barcelona conocerán de los asuntos que pudieran suscitarse debido a la sumisión expresa, salvo en el caso de que sea de aplicación el art. 24.3 RBI bis.

f) Respecto del interrogante que aquí se plantea debe partirse del hecho de que la contingencia de propiedad industrial e intelectual es conocida por el comprador fruto del proceso de due diligence, lo que excluye la posibilidad de acudir a la protección proporcionada por las reps & warranties. Por tanto, deben analizarse las otras herramientas existentes en materia contractual en operaciones de M&A para abordar este tipo de contingencias. De entre ellas, se atiende en primer lugar a los covenants (obligaciones de hacer), pero combinados con otras medidas que los refuercen. En este sentido, si lo que se pretende es seguir adelante con la operación, el vendedor, mediante los covenants se compromete frente al comprobar a solucionar la contingencia detectada. Para una mayor protección, el covenant podría articularse como una condición suspensiva, de manera que en caso de que el vendedor no consiguiese acreditar la titularidad de los desarrollos tecnológicos, la compraventa no se materializaría, lo que supondría que la contingencia que aquí se discute tendría la consideración de deal breaker. Otra opción sería combinar el covenant con un acuerdo o contrato de escrow. De esta manera, la obligación de hacer (covenant) queda asegurada con el escrow. De este modo, la protección queda articulada de la siguiente forma: mediante el acuerdo de escrow el comprador, en este caso Tadium

⁶ ECLI:ES:APZ:2017:65A

Investment, deposita en una cuenta gestionada por un tercero (agente escrow) cierta cantidad de dinero, que normalmente se deduce del precio pactado. Este dinero queda retenido en la cuenta hasta que se cumplan (o no) las obligaciones asumidas por el vendedor. En caso de que el vendedor consiguiese acreditar la titularidad de los desarrollos tecnológicos, la cantidad depositada en escrow quedaría liberada a su favor. En caso contrario, se libera a favor del comprador.

Otra posible forma de protección serían las specific indemnities, pues se articulan como una herramienta de indemnización a favor del comprador respecto de las contingencias conocidas (normalmente por el proceso de due diligence). Mediante este medio de protección el vendedor se compromete a responder de la totalidad de las consecuencias económicas negativas derivadas de la contingencia en caso de que esta finalmente se materialice (no hay límite temporal ni cuantitativo).

Por tanto, según las posibilidades de protección que se han expuesto, se determina que la más idónea de entre todas ellas dependerá del valor e importancia que Tradium Investment le da a la titularidad de los desarrollos tecnológicos. En caso de que lo consideren como algo esencial, sin lo cual no estarían interesados en la adquisición de Industrias Corellia, el mecanismo de protección más adecuado sería el covenant articulado como condición suspensiva. Por otro lado, si a pesar de estos problemas de propiedad industrial e intelectual desean seguir adelante con la operación de compraventa, lo más adecuado sería articular la protección por medio de una specific indemnity. La razón se basa en que al carecer esta de límite temporal y cuantitativo, proporciona una mayor protección que el covenant con acuerdo de escrow. Además, hay que tener en cuenta que las cláusulas a las que aquí se hace referencia deben pactarse en sede contractual. Esto es relevante puesto que una indemnity será mejor acogida por parte del vendedor que un mecanismo que contenga escrow, pues de esta manera ninguna parte del precio queda retenida.

g) La cuestión que aquí se plantea no es baladí, precisamente por el hecho de que cada una de las partes de la operación pretende el cese de los efectos del pacto de socios en diferentes momentos a lo largo de la operación pretendida. Esto es muy relevante, puesto que la distinción entre el signing date y el closing date es clara. En el momento de la firma del contrato (signing date) se pactan las condiciones y las obligaciones asumidas por cada una de las partes intervenientes, es decir, la voluntad de proceder con la operación, pero no se perfecciona la compraventa ni se produce la transmisión de la propiedad de la sociedad. Es en el cierre de la operación (closing date) cuando se produce la transmisión efectiva de la propiedad, con el consecuente pago del precio y la transmisión de la titularidad.

Por tanto, dada la distinción señalada respecto de los dos grandes momentos en toda operación de compraventa mercantil, cabe determinar la mejor manera de dejar sin efecto el

pacto parasocial, teniendo presente la negativa de Damask Holding de que sea antes de la fecha de cierre.

Para comenzar a analizar esta cuestión, debe mencionarse que la opción pretendida por el Sr. Krennic de dejar sin efecto el pacto de socios con anterioridad al cierre de la operación puede acarrear importantes consecuencias. Tal y como se ha expuesto supra, entre la firma del contrato y el cierre de la compraventa transcurre un período de tiempo, conocido como período interino, en el que los socios de Industrias Corellia siguen siendo los vendedores. Esto implica que, finalizar el pacto parasocial antes de que se produzca el cierre efectivo de la operación, dejaría a los socios desprotegidos durante el período interino aludido. Además, si por algún motivo la operación no llegara a materializarse (por ejemplo porque no se han cumplido algunas de las condiciones suspensivas), y el pacto ya hubiera quedado sin efectos, los socios quedarían desprotegidos y sin el marco regulatorio que les proporcionaba el pacto, lo que puede generar conflictos. Por ello, la solución más segura y habitual es mantener la vigencia de los pactos hasta el cierre y prever contractualmente su extinción automática en ese momento, evitando así los riesgos derivados de un vacío normativo en el periodo interino. En este sentido, también sería recomendable prever en el contrato de compraventa que, en caso de que la operación no llegase a cerrarse por cualquier motivo, los pactos de socios seguirían plenamente vigentes y las partes quedarían obligadas por sus términos, como si la operación nunca se hubiera llegado a iniciar.

Por tanto, teniendo presente lo expuesto, las posibles vías para dejar sin efecto el pacto de socios serían las siguientes:

- Terminación del pacto de socios sujeta a condición suspensiva. De esta manera las partes acuerdan que el pacto de socios queda resuelto y sin efectos en la fecha del cierre de la compraventa, una vez transmitidas las participaciones al comprador y el precio al vendedor.
- Compromiso de terminación diferida por parte de los socios actuales (los vendedores). En el contrato de compraventa se pacta una obligación de los socios actuales de adoptar, en el propio closing, la terminación del pacto, entregando cartas de terminación firmadas en escrow. Es decir, los documentos (las cartas de terminación) ya están firmadas, pero no se entregan ni surten efectos de manera inmediata, sino que se mantienen bajo custodia neutral (el agente de escrow) hasta el cierre de la operación.
- En caso de que lo buscado por parte del Sr. Krennic al pretender la resolución del pacto de socios antes del cierre sea incluir alguna modificación o regla que aplique en el período interino, puede pactarse un addendum al pacto de socios en cuestión, de tal manera que este sigue vigente hasta que se perfecciona la operación, y se añaden reglas transitorias limitadas.

4.2. Tratamiento contractual del riesgo derivado del siniestro asegurado (cuestión párrafo 30).

En una transmisión de participaciones sociales como la de Industrias Corellia, la existencia de un siniestro reciente cuyo impacto económico es desconocido implica un riesgo significativo para el comprador. Dicho riesgo supone que es posible que tras el cierre de la operación, el comprador descubra que el valor real de la sociedad que se transmite es inferior al esperado debido a los daños sufridos y a la eventual insuficiencia de la cobertura del seguro. Por tanto, es necesario y fundamental estipular mecanismos contractuales que ofrezcan cierta protección al comprador frente a la incertidumbre generada por el siniestro de que se trate.

A efectos de poder dar protección a Tradium Investment en el caso expuesto, debe atenderse a mecanismos de protección contractual específicos. En este sentido, es relevante resaltar que el hecho generador del daño ya se ha producido (el incendio del 28 de abril de 2025), de manera que lo único incierto es el importe económico real de dicho daño. Esto implica que no se trata de una contingencia incierta o de un posible riesgo futuro, sino que la contingencia ha sido identificada aunque su cuantía sea aún desconocida e indeterminada. Esta aclaración tiene una gran importancia, pues el riesgo ya existe y ha sido identificado, lo que implica que no es suficiente con acudir únicamente a las reps & warranties. Es decir, puede ser adecuado justificar la inclusión de una cláusula de reps & warranties a este respecto como mecanismo complementario (por ejemplo sobre la vigencia de la póliza u otras cuestiones importantes relativas a la misma como la exactitud de la información del siniestro), pero que debe ser articulado con otras medidas más concretas, entre las que se destaca:

- Cláusula de escrow, en virtud de la cual se retiene parte del precio de la operación que se va a realizar y que permite cubrir el peor escenario que pudiera darse fruto del riesgo descrito y ya identificado (considerando la franquicia máxima aplicable y posibles exclusiones o sublímites de la póliza). De esta manera, la suma depositada en escrow se mantiene congelada o bloqueada hasta que se determine el importe económico del daño soportado por parte de Industrias Corellia, y se reciba la indemnización por parte del asegurador. Es decir, si la franquicia cubre íntegramente el daño sufrido, la cantidad depositada en escrow se libera a favor del vendedor; en caso de que la franquicia solo cubra parte del siniestro, se libera a favor de vendedor solo el saldo restante, debiendo descontarse la parte no cubierta; y finalmente, si el daño producido es superior a la cobertura otorgada por la franquicia el comprador recupera del escrow el importe correspondiente al exceso.
- Cláusula de ajuste de precio, en base a la cual el precio final de la compraventa pueda verse alterado en función del resultado del siniestro, del importe definitivo de los

daños y de la cobertura efectiva proporcionada por el seguro. Es decir, por medio de esta cláusula se prevé en el contrato que, si finalmente los daños no cubiertos por el seguro son superiores a lo inicialmente estimado y a la cobertura otorgada, el precio de la compraventa será reducido en la cuantía correspondiente y equivalente al exceso, de tal forma que el comprador (Tadium Investment) no asume el perjuicio económico derivado del incendio.

- Indemnity, a través de la cual el vendedor asume el perjuicio económico derivado del siniestro (más allá de la franquicia asegurada).
- Seguro de riesgo contingente, distinto del seguro de manifestaciones y garantías (W&I). A diferencia de los seguros de W&I, que cubren el incumplimiento de las afirmaciones realizadas en las reps & warranties, es decir, la aparición de contingencias que eran desconocidas; el seguro de riesgo contingente asegura aquellas contingencias que son ya conocidas e identificadas pero cuyo riesgo no desea ser asumido por ninguna de las partes. Es decir, este tipo de seguro permite desbloquear negociaciones cuando las partes no llegan a un acuerdo sobre la asunción de los riesgos que se desprenden de la contingencia de que se trate.

Por tanto, atendiendo a lo expuesto, parece que la mejor opción es articular la respuesta combinando varias de las medidas planteadas. Ello pasa por anclar el perjuicio económico al propio contrato de compraventa mediante una retención de precio a través de una cuenta escrow en una cantidad equivalente a la franquicia real (un mes de facturación, mínimo 150.000 €) y con una regla de liberación objetiva; y proyectar el resto del riesgo fuera de la relación comprador-vendedor, trasladándolo al mercado asegurador a través de un seguro contingente. Así, cuando se conozca la pérdida neta definitiva (daño material y, en su caso, lucro cesante) y lo efectivamente recuperado del seguro principal, el precio se recalibra automáticamente de tal manera que si no hay déficit el depósito se libera al vendedor; si lo hay, se compensa primero con la retención en escrow y el eventual exceso lo absorbe el seguro contingente.

5. COINVERSIÓN

5.1. Diseño de la estructura de coinversión y del gobierno corporativo de Kyber BidCo (cuestiones párrafo 33).

a) A efectos de cumplir con lo acordado entre Incom Capital y Tadium Investment, se atiende a las siguientes medidas societarias y extrasocietarias:

- Medidas societarias:

- La creación de participaciones asimétricas con derechos políticos diferenciados. Es decir, podrían crearse dos clases de participaciones -art.94 LSC- (clase A para Tadium Investment y clase B para Incom Capital) con derechos políticos reforzados en las participaciones de la clase A. Por ejemplo, se podría articular mediante participaciones de voto plural, reforzando los derechos políticos de Tadium Investment pero con iguales derechos económicos. Para ello, sería necesario la correspondiente redacción a este respecto en los estatutos sociales, pues de lo contrario se entenderá que cada participación concede el derecho a emitir un único voto (art. 188. 1 LSC). La posibilidad de que las participaciones de una SL atribuyan derechos distintos también se deriva de lo dispuesto en el art. 184 RRM.
 - También sería posible emitir participaciones sin derecho de voto (art. 98 LSC), que serían suscritas por Incom Capital. Esto implicaría que Tadium Investment tendría la capacidad decisoria, es decir, mantendría el poder político para adoptar las decisiones relativas a la inversión. En contraprestación, Incom Capital contaría con privilegios económicos, como dividendos preferentes.
 - Constituir el órgano de administración de manera que Tadium Investment cuente con mayoría de consejeros, o de tal forma que el presidente (elegido por Tadium Investment) tenga voto dirimente o de calidad. La constitución del consejo de administración y sus miembros debe fijarse en los estatutos de la sociedad (art. 242 LSC), así como lo relativo al voto de calidad del presidente. En caso de que se opte por un administrador único, que este sea designado por Tadium Investment.
- Medidas extrasocietarias. Quedarían articuladas mediante pactos parasociales.
 - Pacto en virtud del cual se acuerda que Tadium Investment sea el lead investor, de manera que se le reconoce de manera expresa el derecho exclusivo a dirigir la inversión, gestionar la participación en Kyber BidCo, definir la estrategia y liderar el exit.
 - Covenants de no interferencia, de tal manera que Incom se compromete a no interferir en la gestión de Kyber BidCo, S.L, así como de apoyar las decisiones adoptadas por Tadium. En línea con esta cuestión, también podría pactarse el derecho de voto concertado en los asuntos de interés.
 - En cuanto al exit, se podría pactar una cláusula de drag-along (derecho de arrastre) a favor de Tadium Investment, de manera que se fuerce la venta conjunta de la target a pesar de la oposición de Incom Capital.

Es decir, con el 50% del capital social en manos de cada uno de los socios, el control efectivo de la sociedad vehículo vendría determinado por: i) mayoría de consejeros de Tadium

Investment; ii) participaciones con voto plural o, por el contrario, sin derecho de voto; iii) derechos de arrastre dirigidos a garantizar el exit; iv) mecanismos antibloqueo, como el voto dirimente. De esta manera Tradium Investment mantiene el control sobre Kyber BidCo así como la capacidad de liderar la inversión y el exit, pero garantizando al mismo tiempo la protección mínima que debe tener Incom Capital como coinversor de la operación, y socio de Kyber.

b) En primer lugar, a efectos de poder estructurar de manera adecuada la respuesta que pretende desarrollarse, debe partirse del hecho de que los socios son libres de pactar aquello que deseen en sede extrasocietaria, es decir, a través de los pactos parasociales a los que ya se ha hecho mención a lo largo de este dictamen. Esto implica que es posible incluir en los referidos pactos que determinadas decisiones requieran del acuerdo de todos los socios para poder adoptarse, lo que implicaría exigir unanimidad para su adopción. Es precisamente la unanimidad la cuestión que debe ser objeto de análisis, pues la misma queda prohibida en el art. 200.1 in fine LSC que reza que “*para todos o algunos asuntos determinados, los estatutos podrán exigir un porcentaje de votos favorables superior al establecido por la ley, sin llegar a la unanimidad*”.

Por tanto, tal y como ya se ha mencionado, la unanimidad puede exigirse en los pactos parasociales por ser estos un documento privado entre los socios (y la sociedad en caso de que lo firme y le sea oponible), pero la misma no podrá ser trasladada a los estatutos por contravenir norma imperativa contenida en la regulación societaria. Esta prohibición de la unanimidad viene argumentada por el profesor Juan Sánchez Calero, de tal manera que “*la exigencia de la unanimidad no resulta apta para el funcionamiento ordinario de la junta general al confiar un derecho de veto a todo socio, de forma que se dificultaría la adopción de los acuerdos que están dentro de su competencia*”.

Así pues, aclarado lo anterior, se procede a intentar dar solución a la cuestión planteada, de tal manera que pueda plasmarse estatutariamente que sea requerido el acuerdo de ambos socios para las cuestiones indicadas. En este sentido, son dos los remedios que permiten tal posibilidad:

- El primero de ellos puede explicarse partiendo de la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 29 de noviembre de 2019⁷. De la mencionada resolución judicial, se desprende que son lícitas aquellas cláusulas estatutarias que impongan mayorías que, por la concreta distribución del capital social de la sociedad, den lugar a la unanimidad. Es decir, que la validez de los estatutos no se verá afectada o cuestionada por el hecho de que la concreta situación en la que se encuentre la

⁷ ECLI:ES:APB:2019:14025

sociedad respecto de su capital social derive en una necesaria unanimidad para la adopción de acuerdos. En este sentido, la Audiencia Provincial de Barcelona recoge que “*sin embargo entendemos que la cláusula impugnada respeta el texto legal, en tanto en cuanto no contradice el principio mayoritario en la formación de los acuerdos colectivos y no exige la unanimidad. Simplemente refuerza las mayorías legales, exigiendo para todos los acuerdos el voto favorable de dos tercios del capital social. El análisis de la cláusula debe realizarse en abstracto, esto es, desligada de la situación fáctica en la que se encuentre la sociedad y de cómo se reparta el capital social en un momento determinado. La composición social puede variar, dado que se pueden producir cambios en la titularidad de las participaciones. La validez de la cláusula no puede depender de que, en función de cómo se distribuya el capital social, se pueda alcanzar o no la mayoría estatutaria*”. Es decir, en el caso concreto objeto de análisis, podría pactarse e incluirse en la redacción de los estatutos sociales que para la adopción de los acuerdos indicados se requiere la mayoría de $\frac{2}{3}$ del capital social, que por implicaría necesariamente el acuerdo de los dos únicos socios, sin que esto, tal y como expresa la sentencia indicada, contravenga el art. 200.1 LSC.

- Otra posibilidad pasa, no por exigir el **voto** favorable en sede de Junta General de los dos socios para la adopción de acuerdos, sino por condicionar la **eficacia** de dichos acuerdos (que no la adopción) a la voluntad de todos los socios. En opinión de Jesús Alfaro, este escenario es posible, y ello porque el art. 200.1 LSC prohíbe expresamente la unanimidad en la adopción de los acuerdos, pero no el hecho de que los socios acuerden someter la eficacia de los acuerdos sociales en cuestión a su propia autorización. Es decir, se estaría ante una especie de consentimiento individual, que en definitiva, implicaría limitar vía estatutos la competencia exclusiva de la junta general, no para decidir, sino para la efectividad de lo decidido.

c) La preferencia del Sr. Krennic sobre la composición del consejo de administración de Kyber BidCo SL es válida legalmente, pues así se desprende del art. 242 LSC. Este precepto establece que el consejo de administración debe estar conformado por un mínimo de tres miembros, y no más de doce en caso de las sociedades de responsabilidad limitada. Pues bien, la opción que aquí se pretende es perfectamente válida y viable conforme al citado artículo, pues el consejo de administración, según se desprende de la información proporcionada, estaría compuesto por cinco miembros, cumpliendo por tanto con los límites mínimos y máximos mencionados.

Sin embargo, el hecho de que la composición pretendida sea válida no implica que sea la más adecuada desde el punto de vista de derecho societario o del buen gobierno corporativo. En este sentido hay que resaltar que cuatro de los consejeros serían designados por Tadium

Investments, mientras que Incom capital solo nombraría a uno de ellos. Por tanto, es posible que de esta organización se deriven situaciones de desequilibrio, pues el consejero propuesto por Incom Capital queda estructuralmente en minoría, sin capacidad real de influir en las decisiones. A este respecto es relevante resaltar que, el hecho de que en el apartado a) de la presente pregunta se estipule que Tadium Investment es, de los dos socios, el que lidera los aspectos de la inversión y el que ejerce el control de Kyber BidCo, no supone aceptar per se la composición del consejo de administración que aquí se analiza, por cuanto implicaría un control muy intenso por parte de Tadium Investment, dando lugar a una concentración de poder. Además, un consejo de administración 4–1 puede transmitir a Incom Capital la idea de que su peso en la gestión es irrelevante, lo que no favorece la colaboración ni la alineación a largo plazo. Por tanto, a pesar de la validez legal de la composición que se pretende respecto del consejo de administración, pueden darse otras alternativas para articular el mismo, siendo estas las siguientes:

- Consejo de administración con mayoría de consejeros designados por Tadium Investment, de tal manera que tres de ellos serían nombrados por la citada mercantil y dos por Incom Capital. De esta forma se garantiza el control al que se alude en el apartado a), pero con un mayor contrapeso al haber dos consejeros nombrados por Incom Capital. Esta composición permitiría además que los consejeros designados por Incom Capital pudieran convocar al consejo al representar al menos a $\frac{1}{3}$ de los miembros del mismo (art. 246.2 LSC).
- Nombramiento de un consejero independiente elegido de mutuo acuerdo. De esta forma se mantendría el consejo de administración compuesto por cinco miembros, pero de tal manera que, tres serían designados por Tadium Investment, uno por Incom Capital, y uno de manera conjunta entre ambas sociedades. Esta opción permitiría a Tadium Investment mantener el control de la operación, cumpliendo por tanto con lo pretendido en el apartado a), pero al mismo tiempo garantiza la existencia de contrapesos para que dicho control no sea excesivo.
- Constitución de mayorías reforzadas para la adopción de determinados acuerdos. El art. 245 LSC dispone que *“en la sociedad de responsabilidad limitada los estatutos establecerán el régimen de organización y funcionamiento del consejo de administración, que deberá comprender, en todo caso, las reglas de convocatoria y constitución del órgano, así como el modo de deliberar y adoptar acuerdos por mayoría”*. Por tanto, al fijar en los estatutos las mayorías necesarias para la adopción de acuerdos, y dar así cumplimiento al artículo referenciado, podrían establecerse mayorías reforzadas que requieran del voto favorable de cuatro consejeros para aquellos asuntos que se consideren de gran interés o relevancia (si se adoptase alguna de las dos composiciones que acaban de ser expuestas, de tal manera que se requiera el voto positivo del consejero independiente o del consejero de Incom Capital).

- Posibilidad de atender al sistema de representación proporcional para la designación de consejeros. Si bien es cierto que el art. 243 LSC relativo a la representación proporcional alude únicamente a las sociedades anónimas, la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fé Pública ha extendido su aplicación a las sociedades de responsabilidad limitada mediante resolución de 28 de marzo de 2022. De esta manera, en base a que Tradium Investment e Incom Capital cuentan cada uno con un 50% del capital social de la sociedad vehículo, y que se pretende constituir un consejo de administración de cinco miembros, cada uno podría nombrar a dos consejeros, y el quinto de ellos tendría que ser designado de manera conjunta por ambos. Si bien es cierto que es posible articular el consejo de administración de esta forma, la misma no permite a Tradium Investment disponer del control de Kyber BidCo, por lo que debe ser rechazada, debiendo optar por tanto por alguna de las otras alternativas que se han expuesto.

En definitiva, la propuesta de que cuatro de los cinco miembros del consejo sean nombrados por Tradium Investments y solo uno por Incom Capital es legalmente viable, pero no es la opción óptima desde la perspectiva del buen gobierno corporativo, por lo que sería recomendable optar por algunas de las alternativas indicadas.

d) Para dar respuesta a la duda que aquí se plantea por parte del Sr. Krennic debe partirse del art. 212.1 LSC, del que se desprende que podrán ser administradores de una sociedad de capital tanto las personas físicas como las personas jurídicas. El mencionado precepto queda completado, y debe entenderse e interpretarse, con el art. 212 bis LSC, en virtud del cual se especifica que en caso de que sea una persona jurídica la designada como administrador esta deberá nombrar “*a una sola persona natural para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo*”. Este requisito relativo al nombramiento de persona física como representante también se articula en el art. 143.1 RRM.

En cuanto al nombramiento de la persona física representante, es importante resaltar que la competencia para proceder al mismo la ostenta el órgano de administración de la persona jurídica consejera. Tal designación o elección debe constar necesariamente en escritura pública, y en caso de que la persona designada no sea miembro del órgano de administración de la persona jurídica consejera será preciso otorgar apoderamiento general o especial. Una vez realizada la designación, la persona física afectada por la misma debe aceptar el cargo de manera expresa, pues así se desprende de lo recogido en la resolución DGRN de 11 de diciembre de 2019 al alegar que “*debe entenderse que en la legislación vigente existen normas que, si bien podrían ser más claras, establecen específicamente, siquiera sea por asimilación y remisión al régimen del nombramiento de administradores, la necesidad de aceptación por la persona natural designada para ejercer las funciones propias del cargo de administrador para el que ha sido nombrada la sociedad*”.

Por tanto, habiendo indicado que es posible que una persona jurídica sea designada como administradora (y por ende como consejera por ser el consejo de administración una de las posibles formas de articular el órgano de administración de una sociedad) siempre y cuando se nombre a un representante persona natural, cabe ahora concretar el régimen de responsabilidad de dicho representante.

La responsabilidad que asume el representante de la persona jurídica designada como consejera se desprende de lo dispuesto en el art. 236.5 LSC, que reza que *“la persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo de administrador persona jurídica deberá reunir los requisitos legales establecidos para los administradores, estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador”*. De esta redacción queda patente que el representante persona física debe cumplir con los mismos deberes que el resto de administradores, y que responde de manera solidaria con la persona jurídica de la que es representante. Es decir, hay dos sujetos (persona jurídica consejera y representante de esta) respondiendo solidariamente frente a sociedad, socios y acreedores por daño culposo o doloso contrario a ley, estatutos o a los deberes del ejercicio del cargo. A este respecto es necesario mencionar que la persona jurídica no podrá intentar eludir su responsabilidad argumentando que actuó correctamente en la elección del representante persona física, es decir, no es posible alegar que no tiene culpa in eligendo, pues lo cierto es que responderá y será responsable de los actos y omisiones del representante que ha designado. En relación con todo lo aquí expuesto, Fernando Marín de la Bárcena considera que el consejero/administrador es la persona jurídica, y que el representante nombrado por esta es responsable debido a una responsabilidad por asunción en base a la competencia que el cargo le otorga,

En cuanto a las ventajas e inconvenientes de las opciones planteadas por el Sr Krennic, es decir, ejercer el cargo de consejero directamente como persona física, o indirectamente como representante de una persona jurídica, se destacan las siguientes:

- Un posible inconveniente de ejercer el cargo de manera indirecta como representante designado por la persona jurídica consejera, es que este supuesto implicaría que el Sr. Krennic tendría que actuar en base al criterio empresarial dictado por el órgano de administración de dicha persona jurídica. Esto supone que en caso de discrepancias o desacuerdos entre el Sr. Krennic y la persona jurídica que lo nombra, el primero tendría que acatar la voluntad y las decisiones de la segunda, lo que indudablemente limita su capacidad decisoria y de actuación. En contraposición, y como ventaja, si el Sr. Krennic decidiese actuar directamente como persona física podría actuar en base a su propio criterio sin depender de las instrucciones de nadie.
- En cuanto a una posible ventaja de la actuación indirecta por medio de representante persona física, destacar que esta alternativa posibilita sustituir o cambiar a la persona

física en cuestión, sin que ello suponga una modificación del órgano de administración de Kyber BidCo. Esto se debe a que el consejero seguiría siendo la persona jurídica, cambiando únicamente la persona física que la representa.

En definitiva, y a modo de resumen y de cierre de todo lo que aquí se ha expuesto, lo que parece claro es que la elección entre ejercer directamente como persona física o indirectamente como representante de una persona jurídica no debe adoptarse con la intención de blindar o proteger al representante de esta última, pues tal blindaje, tal y como se ha manifestado, no es posible.

5.2. Paquete de garantías en la financiación de la adquisición: pignoración de participaciones e hipoteca de inmuebles (cuestiones párrafo 34).

Antes de pasar a dar respuesta a los interrogantes que aquí se plantean, es importante apuntar que nos encontramos ante una operación LBO (leverage buyout), es decir, una operación y estrategia financiera que implica la adquisición de una empresa, en este caso Industrias Corellia, utilizando una combinación significativa de deuda y capital propio. La característica distintiva de un LBO consiste en la constitución de una sociedad vehículo (SPV), en este caso Kyber BidCO, así como en el uso predominante de deuda para financiar la adquisición, con la expectativa de que los flujos de caja futuros de la empresa adquirida (target) servirán para amortizar dicha deuda.

Respecto a la financiación, lo que se pretende determinar son las garantías que Niro Eleven, como financiadora (junto con el resto de bancos sindicados), puede establecer sobre los activos de la SPV y la target, para poder así minimizar su exposición al riesgo de impago.

Teniendo presente este esquema, se pasa a resolver las dudas planteadas.

a) Sobre la posibilidad de pignorar acciones o participaciones se pronuncia el art. 132 LSC en sentido afirmativo. Por tanto, de la redacción de este artículo podría determinarse que sí que cabe la posibilidad de dar en prenda las participaciones de Industrias Corellia y sus filiales como garantía de la financiación recibida por Kyber BidCo. No obstante, esta cuestión requiere de un análisis más profundo, dado que las garantías otorgadas bajo un contrato de financiación para una operación de compraventa están afectadas por ciertas limitaciones a efectos de evitar incurrir en prohibición de asistencia financiera (art. 143.2 y 150 LSC). En este sentido, no cabe que la financiación otorgada sea garantizada o asegurada por garantías concedidas por la sociedad objeto de adquisición o sus filiales.

De esta manera, la pignoración de las participaciones que se pretende debe analizarse desde la esfera de la prohibición de asistencia financiera a la que ya se ha hecho mención. En este sentido, al ser las sociedades participantes sociedades de responsabilidad limitada, se atiende

al art. 143.2 LSC, cuya redacción recoge que “*la sociedad de responsabilidad limitada no podrá anticipar fondos, conceder créditos o préstamos, prestar garantía, ni facilitar asistencia financiera para la adquisición de sus propias participaciones o de las participaciones creadas o las acciones emitidas por sociedad del grupo a que la sociedad pertenezca*”.

Por tanto, expuesto lo anterior, y entrando a valorar la posible pignoración de las participaciones de Industrias Corellia (sociedad target), mencionar que la misma sí que es posible, pues no se da el supuesto descrito en el art. 143.2 LSC. Esto se debe a que las participaciones en cuestión no se constituyen como activo de la sociedad, es decir, de Industrias Corellia, sino de sus socios. En otras palabras, el pignorante no es Industrias Corellia, sino los socios de esta. Cuestión distinta sería si las participaciones sobre las que se quiere constituir la prenda fuesen de autocartera, en cuyo caso sí que se estaría incurriendo en la prohibición de asistencia financiera.

En relación con las participaciones de las filiales de Industrias Corellia, debe aplicarse un razonamiento parcialmente análogo al expuesto respecto de las participaciones de la propia sociedad target, pero teniendo en cuenta el nivel societario desde el que se analiza la operación. De esta manera, se determina que las participaciones de las filiales no son un activo de las mismas, sino de Industrias Corellia, por lo que su pignoración en este caso sí que incurre en prohibición de asistencia financiera y por tanto no es posible. Esto se debe a que en este supuesto el sujeto que presta la garantía es la propia Industrias Corellia, y la finalidad económica de la operación es precisamente facilitar la adquisición de sus participaciones, enmarcándose esta situación en la prohibición recogida en el art. 143.2 LSC. Si pese a ello se procediese con esta pignoración, habría que atender a las consecuencias jurídicas de incumplir la prohibición de asistencia financiera. A este respecto, el art. 157. 2 LSC establece que infringir la prohibición de asistencia financiera es castigado mediante la imposición de multas “*por importe de hasta el valor nominal de las participaciones asumidas o acciones suscritas, adquiridas o aceptadas en garantía*”. Junto con esta sanción, según lo derivado de la STS 413/2012 de 2 de julio de 2012⁸, debe también declararse la nulidad de pleno derecho del negocio por el que la sociedad asiste financieramente, y ello por aplicación del art. 6.3 CC. En este sentido se pronuncia el fundamento jurídico tercero de la citada sentencia al alegar que “*a tenor de lo que dispone el artículo 6.3 del Código Civil como regla deben calificarse de nulos de pleno derecho, sin que la sanción administrativa a los administradores de las infractoras suponga excepción alguna al régimen previsto en el artículo 6.3 del Código Civil*”.

⁸ ECLI:ES:TS:2012:6807

Por tanto, a modo de síntesis, pero sin obviar todo lo expuesto, sí que sería posible pignorar las participaciones de Industrias Corellia como parte del paquete de garantías de la financiación otorgada por Niro Eleven. Sin embargo, esta posibilidad no cabe respecto de las participaciones de las filiales, pues de lo contrario se incurre en prohibición de asistencia financiera.

b) En caso de que lo pretendido sea la constitución de una hipoteca por parte de Industrias Corellia sobre sus inmuebles, a favor del sindicato bancario a efectos de garantizar la financiación concedida a Kyber BidCo para adquirir sus participaciones, nos encontramos sin duda, ante un claro supuesto de prohibición de asistencia financiera del art. 143.2 LSC: la sociedad limitada presta garantía para la adquisición de sus propias participaciones sociales.

Desde un punto de vista económico el efecto es claro: el riesgo de impago de la financiación recibida por Kyber BidCo se traslada al patrimonio de Industrias Corellia, pues, en caso de ejecución, el banco podría hacer suyo el valor de los inmuebles hipotecados. Es decir, el precio de la operación se financia con los activos de la propia sociedad adquirida, que es exactamente lo que el legislador quiere evitar con la prohibición de asistencia financiera.

Por tanto, no sería posible la constitución de hipoteca sobre inmuebles de Industrias Corellia, pues de lo contrario se incuraría en prohibición de asistencia financiera y entrarían en juego las consecuencias jurídicas mencionadas supra por vulneración del art. 143.2 LSC.

No obstante, en este supuesto, la prohibición de asistencia financiera puede salvarse mediante una fusión apalancada, regulada en el art. 42 RDL 5/2023, y aplicable cuando alguna de las sociedades que se fusionan ha contraído deudas en los **tres años** anteriores para adquirir el control de otra que participa en la fusión o activos esenciales de la misma. La mencionada fusión se articularía de la siguiente manera:

Primera fase:

- Kyber BidCo se endeuda con el sindicato bancario para adquirir el 100 % de Industrias Corellia (sociedad target).
- En esta fase inicial, para no incurrir en asistencia financiera, las garantías del tramo de adquisición las aportan Kyber BidCo (sociedad financiada) pero no Industrias Corellia ni sus filiales.

Segunda fase: fusión apalancada

- En un momento posterior, se proyecta una fusión entre Kyber BidCo e Industrias Corellia, en la que una de ellas (habitualmente la target) sobreviva.

- Por la vía de la sucesión universal, la sociedad resultante de la fusión asume la deuda de adquisición que antes recaía sobre Kyber BidCo.

Es decir, primero se procede a la operación de compraventa y luego se lleva a cabo la fusión, de tal manera que la sociedad resultante de esta se subroga en la deuda del banco así como en los activos. Esto permite que la constitución de hipoteca se salve por medio del cauce de la modificación estructural.

En caso de que no se procediera con la fusión apalancada, otra posibilidad a efectos de intentar constituir hipoteca sobre inmuebles de Industrias Corellia, sería el reparto de dividendos en especie de esta a Kyber BidCo, de manera que el inmueble que pretende ser gravado pase a la SPV (Kyber BidCo).

6. DISPUTA POST M&A

6.1. Viabilidad de la reclamación frente a los vendedores y estrategia de demanda ante la cláusula limitativa de un año (cuestión párrafo 38 a)

A este respecto, y partiendo de que en base a la información proporcionada se sabe que los saldos pendientes presentan una antigüedad muy elevada, puede deducirse que la parte vendedora era conocedora de su existencia y no lo comunicó, por lo que actuó dolosamente (engaño y ocultación de la información). Esto implica que, a pesar de haberse incluido en el contrato de compraventa un pacto en virtud del cual el vendedor queda exonerado de los daños notificados con posterioridad a un año desde la fecha de cierre, si que se podría plantear demanda por los daños sufridos por el comprador frente al vendedor. En este sentido, la estrategia a seguir sería demostrar la actuación dolosa por el vendedor, lo que implicaría la aplicación del art. 1102 CC, que dispone que *“la responsabilidad procedente del dolo es exigible en todas las obligaciones. La renuncia de la acción para hacerla efectiva es nula”*. Es decir, a pesar de que con carácter general sea de aplicación la autonomía de la voluntad de las partes (art.1255 CC), de manera que aquello que pactan tienen fuerza de ley y debe cumplirse (art. 1091 CC y principio de pacta sunt servanda), existen excepciones, siendo el art. 1102 CC una de ellas. De esta manera, cualquier intento de limitar la responsabilidad del vendedor por actos dolosos, incluso mediante restricciones temporales es nulo, y por tanto ineficaz, no pudiendo ampararse este en el acuerdo alcanzado al respecto.

Continuando con esta cuestión, es importante mencionar que el dolo debe probarse, concretamente por quien lo alega, en este caso el Sr. Krennic en representación de Kyber BidCo (como sociedad vehículo de Tradium Investment e Incom Capital). Es decir, el Sr. Krennic deberá demostrar que el daño sufrido es fruto de la actuación dolosa de Damask

Holdings. Sobre este asunto se pronuncia la STS 4251/2022 de 22 de noviembre de 2022⁹, que en su Fundamento Jurídico Tercero reza que “*la jurisprudencia de esta sala ha equiparado esta mención a la mala fe al dolo, en la acepción más amplia que incluye también el dolo civil, expresado como la intención maliciosa de causar un daño contrario a derecho, un daño antijurídico* (sentencias 837/1994, de 1 de octubre; y 631/2005, de 20 de julio). Como indicó la sentencia 639/2006, de 9 de junio, para la interpretación del concepto de mala fe a que se refiere el art. 19 LCS, “*lo relevante es que ha de tratarse de un acto consciente y voluntario del asegurado. Ha de ser un acto intencional y malicioso del asegurado*”. Es decir, deberá probarse que Damask Holdings incumplió conscientemente y de manera voluntaria (pues el incumplimiento involuntario nunca es doloso), al no mencionar en las reps & warranties la existencia de los saldos pendientes.

Otra posible vía estratégica sería intentar equiparar la culpa grave al dolo, haciendo valer la máxima de *culpa lata dolo aequiparatur*, de manera que en caso de culpa grave de Damask Holding también sería de aplicación el art. 1102 CC dando nulidad a la limitación temporal pactada. No obstante esta posibilidad plantea más dudas, pues no hay una opinión clara sobre si cabe o no tal equivalencia, aunque la doctrina y jurisprudencia mayoritaria se pronuncian en sentido negativo. A efectos de poder arrojar un poco de luz sobre esta cuestión se atiende a la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid 6737/2004 de 5 de mayo de 2004¹⁰, que establece en su Fundamento de Derecho Séptimo que “*la responsabilidad procedente del dolo no puede excluirse por vía contractual (art. 1102 del código civil). Distinto es el caso de la responsabilidad nacida de la culpa*”. Además, Fernando Gómez Pomar considera que “*lo cierto es que existen argumentos muy sólidos en Derecho español para reservar la calificación de incumplimiento doloso, a los efectos de los arts. 1102 y 1107 CC, que son los ámbitos de mayor relevancia de tal calificación, a los incumplimientos que sean el producto del ánimo fraudulento, de la intención antijurídica de causar daño al otro contratante, o del comportamiento puramente oportunista de quien no ha tenido, desde el mismo momento de contratar, intención de hacer honor a los compromisos contractuales*”.

Por tanto, según lo mencionado no puede afirmarse de manera contundente que haya una aceptación generalizada en cuanto a equiparar la culpa grave al dolo a efectos del art. 1102 CC, sino más bien todo lo contrario.

En definitiva, de las dos estrategias expuestas la más idónea sería la primera de ellas, debiendo por tanto demostrarse la actuación dolosa de Damask Holding para que el Sr. Krennich vea estimadas sus pretensiones y el art. 1102 CC despliegue sus efectos.

⁹ ECLI:ES:TS:2022:4251

¹⁰ ECLI:ES:APM:2004:6737

6.2. Aspectos procesales de la reclamación judicial frente a Damask Holdings (cuestión párrafo 38 b)

i) En primer lugar debe concretarse quiénes serían partes del procedimiento fruto de la demanda interpuesta. A este respecto, queda claro que la parte demandada sería Damask Holdings, mientras que la parte demandante sería el Sr. Krennic, entendiendo que en representación Kyber BidCo (como sociedad vehículo de Tadium Investment e Incom Capital). Se sabe pues, que Kyber BidCO es de nacionalidad española, pues se indica que es una sociedad de responsabilidad limitada, forma social propia del Derecho societario español. Sin embargo, nada se dice acerca de la nacionalidad de Damask Holdings o de su domicilio. Por tanto, se desprenden dos posibles respuestas:

- En el supuesto de que Damask Holdings tuviese su domicilio en algún Estado Miembro, sería de aplicación el RBI bis a efectos de determinar los juzgados competentes. En este caso la regla general es que son competentes los juzgados del Estado en el que el demandado esté domiciliado.
- En el supuesto de que Damask Holdings no tuviese su domicilio en territorio comunitario, no sería de aplicación el RBI bis, sino la LOPJ. En este caso, se parte del art. 22. a) quinquies LOPJ, que reza que “*los Tribunales españoles serán competentes: a) En materia de obligaciones contractuales, cuando la obligación objeto de la demanda se haya cumplido o deba cumplirse en España*”. Por tanto, una vez determinado que los tribunales españoles son competentes, es posible atender a una mayor concreción. La duda que ahora se plantea es si los juzgados competentes para conocer de la demanda interpuesta son los tribunales de primera instancia o la sección mercantil de los mismos.

El art. 87.6 a) LOPJ recoge una serie de materias cuya competencia es atribuida, de manera exclusiva y excluyente, a la sección de lo mercantil de los tribunales de instancia: “*de cuantas cuestiones sean de la competencia del orden jurisdiccional civil en materia de propiedad intelectual e industrial; competencia desleal y publicidad; sociedades mercantiles, sociedades cooperativas, agrupaciones de interés económico; transporte terrestre, nacional o internacional; derecho marítimo y derecho aéreo*”. Sin embargo, la redacción tan amplia del artículo hace que surjan dudas para determinar qué asuntos concretos son competencia de las secciones mercantiles. En este sentido, debe mencionarse el Auto de la Audiencia Provincial de Guipúzcoa de 26 de abril de 2006¹¹, que recoge que a efectos de saber si las secciones de lo mercantil (antiguos juzgados de lo mercantil) son o no competentes, la atención debe recaer sobre el fundamento jurídico de la causa de pedir, de tal manera que “en

¹¹ ECLI:ES:APSS:2006:216A

cuanto a la materia de sociedades, a pesar de que el legislador aluda sólo a normas materiales para atribuir la competencia material desligándola del cauce procesal articulador de la pretensión, ello no significa que la mera alegación de cualesquiera normas relativas a sociedades determine la competencia de los Juzgados de lo mercantil, sino que ha de estarse a la concreta pretensión ejercitada para analizar si su fundamento es el derecho de sociedades o no". Junto con el mencionado auto también debe traerse a colación el Auto de la Audiencia Provincial de Madrid de 26 de marzo de 2012¹², que establece que el simple hecho de que el objeto del contrato de compraventa consista en participaciones sociales no determina la competencia de los Juzgados de lo Mercantil (actuales secciones mercantiles) para conocer de las acciones relativas a su validez, nulidad o eventual incumplimiento, sino que estos conflictos deben resolverse conforme a la regulación general de las obligaciones y contratos prevista en el Código Civil, siendo por tanto competentes los Juzgados de Primera Instancia.

Por tanto, expuesto lo anterior, cabe pronunciarse sobre el caso concreto. De la información proporcionada puede desprenderse que la pretensión pretendida por el Sr. Krennic está muy vinculada al contrato de compraventa y lo manifestado en las reps & warranties. Sin embargo, tal y como se desprende de los autos que se han mencionado, ello no implica que la competencia sea de las secciones mercantiles por lo que, a falta de más información al respecto, se determina que será competente el Juzgado de Primera Instancia (competencia objetiva).

En cuanto a la competencia territorial se está a lo dispuesto en el art. 51 LEC, que determina que serán competentes los tribunales del lugar del domicilio del demandado, o los de “*el lugar donde la situación o relación jurídica a que se refiera el litigio haya nacido o deba surtir efectos, siempre que en dicho lugar tengan establecimiento abierto al público o representante autorizado para actuar en nombre de la entidad*”. En el caso concreto, nada se dice acerca del domicilio (ni de la nacionalidad) de Damask Holdings (demandada) no pudiendo por tanto dar una respuesta cerrada en cuanto a la competencia territorial, pues tampoco se especifica el lugar de la firma del contrato de compraventa.

- ii) La demanda interpuesta por el Sr. Krennic se tramitará por el cauce de procedimiento ordinario, y ello porque así se deriva del art. 249.2 LEC. Este precepto recoge que se tramitarán por juicio ordinario aquellas demandas de cuantía superior a 15 mil euros. En el caso concreto, puede entenderse que la cuantía del procedimiento alegada por la parte demandante será de 3 millones de euros, pues es el daño sufrido.

¹² ECLI:ES:APM:2012:4892A

iii) En el procedimiento que se sustancie fruto de la demanda interpuesta por el Sr. Krennic, será preceptiva la intervención de abogado y procurador, pues así se deriva del art. 23 y 31 LEC, puesto que el caso concreto no encaja en ninguno de los supuestos en los que su intervención no sea preceptiva.

iv) Respecto de los honorarios de los abogados, mencionar que los mismos se fijan libremente en base a lo pactado por el profesional y el cliente. Sin embargo, a efectos de tasación de costas del procedimiento se atiende a los criterios orientadores de los colegios de abogados. En lo relativo a esta cuestión cabe resaltar que dichos criterios son orientadores, y no tarifas fijas (art. 394-398 LEC).

Por parte de los procuradores, mencionar que los mismos se rigen por aranceles, actualmente regulados en el Real Decreto 434/2024 de 30 de abril, que deroga el Real Decreto 1373/2003, tanto para la minutación de sus honorarios como para tasar las costas del procedimiento.

En lo relativo a la tasación de costas mencionada, destacar que el pago de las mismas suele corresponder a la parte vencida del procedimiento. De esta manera, la parte vencedora elabora un escrito de tasación de costas, que será trasladado a la otra parte mediante diligencia de ordenación, y aprobadas (o reducidas) por el LAJ mediante decreto. Este decreto puede ser impugnado por la parte condenada en costas en caso de que considere que las mismas son excesivas o indebidas. Se abre entonces un incidente de impugnación de costas, que resolverá el LAJ también mediante decreto, en el que se indicará en su parte dispositiva si estima o no la impugnación realizada, así como la imposición de las costas del propio incidente.

v) Dictada la sentencia en primera instancia, las partes podrán recurrir la misma mediante recurso de apelación ante la Audiencia Provincial que corresponda (recordar que no se ha podido determinar la competencia territorial), para lo que dispondrán de un plazo de 20 días desde la notificación de la resolución impugnada (art. 455 y 458 LEC). En su caso, contra la sentencia dictada por la Audiencia Provincial, las partes podrán recurrir mediante recurso de casación ante el Tribunal Supremo, pero solo en caso de que el recurso se funde en "*infracción de norma procesal o sustantiva, siempre que concorra interés casacional*"(art. 477 LEC). En caso de que se deniegue la tramitación del recurso de casación, las partes podrían interponer recurso de queja según lo dispuesto en el art. 494 LEC.

7. BIBLIOGRAFÍA

- Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil núm. 103/2016 de 25 de febrero de 2016.
- Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil núm. 300/2022 de 7 de abril de 2022.
- Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil núm. 956/2011 de 5 de enero de 2012.
- Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil núm. 234/2011 de 14 de abril de 2011.
- Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil núm. 406/2023 de 24 de marzo de 2023.
- Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil núm. 413/2012 de 2 de julio de 2017.
- Sentencia del Tribunal Supremo, Sala de lo Civil núm. 799/2022 de 22 de noviembre de 2022.
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona núm. 2230/2019 de 29 de noviembre de 2019.
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid núm. 385/2004 de 11 de mayo de 2004.
- Auto de la Audiencia Provincial de Zaragoza núm. 45/2017 de 19 de enero de 2017.
- Auto de la Audiencia Provincial de Guipúzcoa núm. 2050/2006 de 26 de abril de 2006.
- Auto de la Audiencia Provincial de Madrid núm. 54/2012 de 26 de marzo de 2012.
- Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (BOE núm.7, de 8 de enero de 2000).
<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2000-323>
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010).
<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>
- Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil (Gaceta de Madrid núm. 206, de 25 de julio de 1889).
<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1889-4763>
- Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania; de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión

Europea (BOE núm. 154, de 29 de junio de 2023).
<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2023-15135>

- Resolución de 28 de marzo de 2022, de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Física (BOE núm. 93, de 19 de abril de 2022).

https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2022-6416

- Resolución de 25 de septiembre de 2024 de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Física. <https://www.justitonotario.es/wp-content/uploads/Res-2024-11-07-07.pdf>

- Resolución de 5 de marzo de 2019, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se desarrollan los criterios de presentación de los instrumentos financieros y otros aspectos contables relacionados con la regulación mercantil de las sociedades de capital (BOE núm. 60, de 11 de marzo de 2019).

<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2019-3422>

- Resolución de 11 de diciembre de 2019 de la Dirección General de los Registros y del Notariado. <https://www.boe.es/boe/dias/2020/03/10/pdfs/BOE-A-2020-3398.pdf>

- Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial (BOE núm. 157, de 2 de julio de 1985). <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1985-12666>

- Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (BOE núm. 159, de 4 de julio de 2007). <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2007-12946>

- Reglamento (UE) NÚM. 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 (Reglamento de Bruselas I bis).
<https://www.boe.es/doue/2012/351/L00001-00032.pdf>

- Convenio de 30 de junio de 2005 sobre Acuerdos de Elección de Foro
<https://assets.hcch.net/docs/cf11c369-53a1-4cee-95b0-01c509ca1945.pdf>

- Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862 (Gaceta de Madrid núm. 149, de 29 de mayo de 1862). <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1862-4073>

- Ley 11/2023, de 8 de mayo, de trasposición de Directivas de la Unión Europea en materia de accesibilidad de determinados productos y servicios, migración de personas altamente cualificadas, tributaria y digitalización de actuaciones notariales y registrales; y por la que se modifica la Ley 12/2011, de 27 de mayo, sobre responsabilidad civil por daños nucleares o producidos por materiales radiactivos (BOE núm. 110, de 9 de mayo de 2023).
<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2023-11022>

- Garcimartín, F. (2017). *Competencia judicial internacional y autonomía de la voluntad*. Almacén de Derecho.

<https://almacendedderecho.org/competencia-judicial-internacional-autonomia-la-voluntad>

- Maroto, F., Payá, A., Norton, M., Sanza, M.A., y Baena, A. (2022). *Seguros de W&I: Warranty and Indemnity insurance: pólizas de seguros de R&W en las transacciones de M&A*. Cuatrecasas

<https://www.cuatrecasas.com/resources/seguros-wi-polizas-de-seguros-rw-para-las-transacciones-de-ma-62135bf133172607249482.pdf?v1.37.1.20221201>

- Mariño, F. (2023). *Los nuevos artículos 17 y 23 de la Ley del Notariado*. <https://www.iurisprudente.com/2023/05/los-nuevos-articulos-17-y-23-de-la-ley.html#:~:text=%2D%20La%20transmisi%C3%B3n%20de%20participaciones%20sociales%20o,no%20debe%20entenderse%20incluida%20en%20la%20norma>

- Armengol, O. y De Blas, J. (2017). Procedimiento administrativo antes las autoridades nacionales de la competencia: el procedimiento de control de concentraciones empresariales, en *Tratado de Derecho de competencia* (pp. 29-64).

- Menchaca, J. (2022). *Las R&W e Indemnities en las operaciones de M&A*. AGM Abogados.

- Radovanovic, B. (2017). La impugnación de acuerdos sociales adoptados en cumplimiento de un pacto parasocial unilateral y la relevancia de la buena fe. Comentario a la STS (Sala 1.^a) de 25 febrero 2016 (RJ 2016, 635). *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, 103, Uria Menéndez.

<https://www.uria.com/es/publicaciones/5247-la-impugnacion-de-acuerdos-sociales-adoptados-en-cumplimiento-de-un-pacto-paraso>

- Cordón, F. (2024). *Las vías procesales para la impugnación de un acuerdo social con fundamento en el incumplimiento de un pacto parasocial*. Gómez-Acebo & Pombo. <https://ga-p.com/publicaciones/las-vias-procesales-para-la-impugnacion-de-un-acuerdo-social-con-fundamento-en-el-incumplimiento-de-un-pacto-parasocial/>

- Roldán, M. (2025). *¿Qué es un acuerdo de escrow en una operación de M&A? Definición, funcionamiento y ventajas*. Devesa Abogados.

<https://www.devesa.law/acuerdo-de-escrow/#:~:text=Un%20acuerdo%20de%20escrow%20es,recurrir%20a%20la%20v%C3%ADa%20judicial>

- Roldán, M. (s.f.). *Formalización de la transmisión de participaciones sociales en una S.L.* Devesa Abogados.

<https://www.devesa.law/formalizacion-de-la-transmision-de-participaciones-sociales-en-s-l/>

[#:~:text=La%20elevaci%C3%B3n%20a%20p%C3%BAblico%20no%20es%2C%20por%20tanto%2C%20constitutiva%2C,compelerse%20a%20cubrir%20dicha%20forma](#)

- Cuatrecasas. (2023). *10 claves en la litigación de M&A: Claves 3, 4, 5 y 6: las declaraciones y garantías, las specific indemnities, los seguros de W&I y el impacto del conocimiento del comprador en la responsabilidad del vendedor.* <https://www.cuatrecasas.com/resources/responsabilidad-vendedor-text-643e753fd2d48072285560.pdf?v1.46.1.20230406#:~:text=La%20%E2%80%9Cspecific%20indemnity%E2%80%9D%20es%20un,en%20el%20caso%20de%20que>
- Fernández, G. (s.f.). *La impugnación de acuerdos sociales.* Iberley. <https://www.iberley.es/revista/impugnacion-acuerdos-sociales-125>
- De la Fuente, J. (2025). *¿Qué dice la jurisprudencia sobre la impugnación de acuerdos sociales negativos?* Garrigues. https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/dice-jurisprudencia-impugnacion-acuerdos-sociales-negativos
- Paz-Ares, C. (2003). El enforcement de los pactos parasociales. *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez.* <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/1052/documento/03Candido.pdf>
- Magallón, M. (2022). *Pactos parasociales. Resumen de los aspectos más relevantes y recomendaciones prácticas en orden a su efectividad.* BPV Abogados. <https://bpvabogados.com/pactos-parasociales-resumen-de-los-aspectos-mas-relevantes-y-recomendaciones-practicas-en-orden-a-su-efectividad/>
- Hamed, N. (2017). El dividendo a cuenta, su aplicación práctica en las sociedades no cotizadas. *Actualidad Jurídica Aranzadi.*
- García, A. (2017). *España: poderes notariales en el extranjero.* Garrigues. https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/espana-poderes-notariales-en-el-extranjero
- García-Villarrubia, M. (2006). La competencia objetiva de los juzgados de lo mercantil. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez,* (pp. 48–64). <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/1609/documento/art04.pdf>
- CNMC Blog. (2023). *En la CNMC vigilamos las concentraciones entre empresas.* Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC). <https://blog.cnmc.es/2023/09/29/en-la-cnmc-vigilamos-las-concentraciones-entre-empresas/#:~:text=LA%20PRIMERA%20FASE%2C%20EN%20UN,se%20aprueban%20en%20esta%20fase>

- Viñuales, S. (2016). *Aspectos procedimentales del sistema europeo de control de concentraciones*. <https://laadministracionaldia.inap.es/noticia.asp?id=1506343>
- García, C. y López, D. (2024). *Visión general del control de inversiones extranjeras en España y la Unión Europea*. Uría Menéndez. <https://www.uria.com/es/publicaciones/9145-vision-general-del-control-de-inversiones-extranjeras-en-espana-y-la-union-europ#:~:text=Este%20mecanismo%20posibilita%20el%20intercambio,frente%20a%20la%20media%20europea>
- Uría Menéndez. (2024). *Control de inversiones extranjeras directas en España: Actualización de diciembre de 2024*. <https://www.uria.com/documentos/circulares/1858/documento/13893/UM-ESP.pdf?id=13893&forceDownload=true>
- Pulido, M., y García, C. (2023). Novedades en materia de inversiones extranjeras directas: el nuevo Real Decreto 571/2023, de 4 de julio, sobre inversiones exteriores. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 63, (pp. 226–233). <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/8691/documento/ajum-63.pdf?id=13543&forceDownload=true>
- Steunou, H. (2024). *La cláusula estatutaria de prestaciones accesorias como garantía del cumplimiento del pacto de socios*. Araoz & Rueda. <https://www.araozyrueda.com/la-clausula-estatutaria-de-prestaciones-accesorias-como-garantia-del-cumplimiento-del-pacto-de-socios/>
- Alfaro, J. (2021). *La compraventa de empresas (III): Contenido típico de un contrato de compraventa de empresa (SPA sale-purchase agreement)*. Almacén de Derecho. <https://almacendedderecho.org/la-compraventa-de-empresas-iv-contenido-tipico-de-un-contrato-de-compraventa-de-empresa-spa-sale-purchase-agreement>
- Pérez, E. (2025). *Claves para la negociación de un contrato de compraventa de participaciones de una sociedad*. Ceca Magán Abogados. <https://www.cecamacan.com/blog/claves-negociacion-contrato-compraventa-participaciones-sociedad#:~:text=El%20pago%20en%20una%20compraventa%20de%20participaciones,en%20otras%20compa%C3%B1as%20del%20grupo%20del%20comprador>
- Navas & Cusí Abogados. (2024). *Ajustes de precio y earn-outs en la compraventa de empresas*. Navas & Cusí Abogados. <https://www.navascusi.com/ajustes-de-precio-y-earn-outs/>
- Menchaca, J. (2022). *Representations and Warranties (R&W) e Indemnities en las operaciones de M&A*. Legal Today.

<https://www.legaltoday.com/opinion/articulos-de-opinion/representations-and-warranties-rw-e-indemnities-en-las-operaciones-de-ma-2022-09-23/>

- Redondo, C. (2018). *¿Cuáles son las limitaciones legales aplicables al ajuste de precio en los contratos de compraventa de empresas?* Araoz & Rueda. <https://www.araozyrueda.com/ajuste-de-precio-compraventa/>
- Tuñón, M. (s.f.). *Ajuste de precio y locked box en operaciones de compraventa.* JL Casajuana Abogados.
- Romera Martín, D. (2022). *Mecanismos de cierre de operaciones corporativas: Locked box vs. completion accounts.* BDO. <https://www.bdo.es/es-es/blogs-es/coordenadas-bdo/mecanismos-de-cierre-de-operaciones-corporativas>
- Gómez, F., y Gili, M. (2022). Daños y perjuicios en las operaciones de compraventa de empresa. *Revista de Derecho Civil*, 9 (pp. 1–69).
- Gómez, F. (2007). El incumplimiento contractual en Derecho español. *InDret: Revista para el Análisis del Derecho*. https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/466_es.pdf
- García, E. (2017). *Compraventa de participaciones en documento privado.* GM Consulting. <https://www.gmconsulting.pro/juridico/compraventa-de-participaciones-en-documento-privado/>
- Gimeno, V. (2024). Parte segunda. Capítulo VII. El enforcement del pacto de socios., *El pacto de socios en las startup.* Tirant lo Blanch.
- Torre de Silva, J. (2024). ¿Culpa lata dolo aequiparatur en las cláusulas limitativas de responsabilidad? *Anuario de Derecho Civil*, 77(2), (pp. 461–536). <https://revistas.mjjusticia.gob.es/index.php/ADC/article/view/10505/9719>
- Alfaro, J. (2016). *La aparente prohibición de la exigencia de unanimidad para la adopción de acuerdos sociales.* Almacén de Derecho. https://almacendedderecho.org/la-aparente-prohibicion-la-exigencia-unanimidad-la-adopcion-acuerdos-sociales?utm_source=chatgpt.com
- Díaz, A. (2020). *Consentimiento de los socios y unanimidad en las sociedades de capital.* Gómez-Acebo & Pombo. https://ga-p.com/wp-content/uploads/2020/09/Consentimiento_socios_unanimidad_.pdf
- Alfaro, J. (2017). *El sistema de representación proporcional para el nombramiento de consejeros.* Almacén de Derecho. <https://almacendedderecho.org/sistema-representacion-proporcional-nombramiento-consejeros>

- Buades J. (2022). *La representación proporcional en el consejo de administración de sociedades limitadas.* Buades Legal. <https://www.buadeslegal.com/la-representacion-proporcional-en-el-consejo-de-administracion-de-sociedades-limitadas/>
- Grupo Alcázar. (2022). *Los pactos parasociales y la jurisprudencia del Tribunal Supremo.* <https://grupoalcazar.net/los-pactos-parasociales-y-la-jurisprudencia-del-tribunal-supremo/#:~:text=La%20acci%C3%B3n%20de%20remoci%C3%B3n,,derecho%20general%20de%20los%20contratos>
- Marín de la Bárcena, F. (2025). Régimen jurídico del representante persona física. *Análisis mercantil.* Gómez-Acebo & Pombo. https://ga-p.com/wp-content/uploads/2025/05/Representante_persona_fisica.pdf
- García-Villarubia, M (2018). La responsabilidad del representante del administrador persona jurídica. *Boletín Mercantil,* (59). https://www.uria.com/es/publicaciones/5487-la-responsabilidad-del-representante-del-administrador-persona-juridica?utm_source=chatgpt.com
- Jiménez, L., y González, P. (2023). La fusión apalancada como negocio que purga la prohibición de asistencia financiera. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez,* 62, (pp. 36–51). <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/8569/documento/AJUM62-art.pdf?id=13448&forceDownload=true>
- Ibáñez, J. (Coord.). (2020). *Fundamentos de Derecho empresarial: Tomo II. Derecho de sociedades* (4.^a ed.). Civitas; Thomson Reuters.
- Herrero, C. (2019). Algunas consideraciones a la autocartera desde la perspectiva de la prohibición de asistencia financiera. *Revista Lex Mercatoria,* 10, (pp 93–100).