



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

MÁSTER UNIVERSITARIO EN ACCESO A LA ABOGACÍA Y A LA PROCURA
TRABAJO FINAL DE MÁSTER

ESPECIALIDAD DERECHO DE LA EMPRESA

NAOMI INAÊ SANTANA STORK
202409215

TABLA DE CONTENIDO

1.	ANTECEDENTES	4
2.	SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS	5
2.1.	INTRODUCCIÓN	5
2.2.	POSIBILIDADES.....	6
2.2.1.	ESCISIÓN PARCIAL	6
2.2.2.	SEGREGACIÓN MERCNATIL.....	7
2.2.3.	FUSIÓN.....	8
2.2.4.	SUBHOLDING	8
2.2.5.	PROPUUESTA DE REORGANIZACIÓN SOCIETARIA.....	9
2.3.	PACTO PARASOCIAL	9
2.4.	OPOSICIÓN DE LOS SOCIOS AUMENTO DE CAPITAL Y LA IMPUGNACIÑON DE LOS ACUERDOS	10
2.5.	REMEDIOS DE INDUSTRIAS CORRELLIA, S.L.....	10
2.6.	ELEVACIÓN A PÚBLICO.....	11
2.7.	APROBACIÓN JUNTA GENERAL	11
2.8.	SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS CON OPOSICIÓN.....	12
3.	REPARTO DE DIVIDENDO	13
3.1.	LIMITACIONES AL REPARTO E IMPORTE MÁXIMO A REPARTIR	13
3.2.	PROPUUESTA DE DISTRIBUCIÓN	14
3.3.	IMPACTO SOBRE LA VENTA.....	14
4.	VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA.....	16
4.1.	TIEMPO ESTIMADO DE OPERACIÓN	16
4.2.	ÍNDICE CONTRATO DE COMPROAVENTA DE LAS PARTICIPACIONES.....	16
4.3.	ELEVACIÓN A PÚBLICO.....	19
4.4.	OTORGAMIENTO DE ESCRITURA PÚBLICA DE FORMA TELEMÁTICA....	19
4.5.	SOMETIMIENTO DE TRIBUNALES DISTINTOS DEL DE MADRID	20
4.6.	CONTINGENCIA – DUE DILIGENCE	21
4.7.	PACTO DE SOCIOS.....	22
4.8.	GESTIÓN CONTRACTUAL DE LA CONTINGENCIA DERIVADA DEL SINIESTRO ASEGURADO PREVIO AL CIERRE DE LA COMPROAVENTA	23
5.	CONVERSIÓN	24
5.1.	MECANISMOS SOCIETARIOS Y EXTRASOCIETARIOS PARA QUE TRADIUM INVESTMENTS TENGA EL CONTROL DE LA SOCIEDAD VEHÍCULO ..	24
5.1.1.	MECANISMOS SOCIETARIOS	24
5.1.2.	MECANISMOS EXTRASOCIETARIOS	25
5.2.	ACUERDOS NECESARIOS PARA LA TOMA DE DECISIONES	25

5.3.	ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN	26
5.4.	REPRESENTACIÓN DE, SR. KRENNIC EN EL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN	27
5.5.	PIGNORACIÓN DE PARTICIPACIONES.....	28
5.5.1.	POSIBILIDAD DE PIGNORAR PARTICIPACIONES	28
5.5.2.	OTORGAMIENTO DE HIPOTECA	29
6.	DISPUTA POST M&A.....	30
6.1.	POSIBLE DEMANDA FRENTE A LOS VENDEDORES.....	30
6.2.	CUESTIONES DE INTERÉS ANTE LA POSIBLE DEMANDA	31
6.2.1.	ÓRGANO Y TIPO DE PROCEDIMIENTO	31
6.2.2.	PRECEPTIVIDAD DE INTERVENIR CON PROCURADOR Y ABOGADO ..	32
6.2.3.	VALORACIÓN DE HONORARIOS	32
6.2.4.	RECURSOS	33

1. ANTECEDENTES

Los señores Wedge Antilles y Gial Ackbar constituyeron hace varias décadas la sociedad Industrias Corellia, S.L., con sede en Madrid, dedicada al sector de las telecomunicaciones, principalmente en el ámbito de las comunicaciones por fibra óptica, con aplicaciones tanto civiles como militares. Desde su creación, la compañía ha experimentado un crecimiento sostenido y significativo, pasando de ser una pequeña empresa local, a convertirse en un referente internacional en su sector. Este crecimiento se ha reflejado tanto en su volumen de negocio como en su estructura organizativa y presencia global. En el ejercicio 2024, la facturación superó los 700 millones de euros, con casi la mitad generada fuera de España, y la plantilla alcanzó más de 1.500 empleados distribuidos en distintos países de Europa y América, consolidando su posición como líder en innovación tecnológica y prestación de servicios estratégicos.

La composición accionarial inicial, en la que cada fundador ostentaba un 50%, se ha visto modificada en diversas ocasiones como consecuencia de operaciones societarias orientadas a la expansión y diversificación del grupo. En 2013, Industrias Corellia adquirió un 45% de Desarrollos Yavin, S.L., operación considerada estratégica por permitir la entrada en nuevos mercados y el acceso a clientes con productos complementarios. El resto del capital (55%) permaneció en manos de los herederos del otro socio fundador, quienes han rechazado vender su participación pese a los múltiples intentos realizados en los años siguientes. En 2018, se implementó un plan de compensación en equity para el entonces director general, hoy consejero delegado, mediante la entrega de participaciones sociales condicionadas al cumplimiento de hitos de desempeño, reforzando la vinculación del equipo directivo con la creación de valor.

En 2022, el fondo de capital riesgo Damask Holdings adquirió una participación de control en Industrias Corellia mediante compraventa y ampliación de capital, alcanzando el 70% del capital social. Tras esta operación, se instauró un plan de incentivos a largo plazo para directivos clave, con el objetivo de alinear sus intereses con los de la propiedad y garantizar la estabilidad del proyecto empresarial. Actualmente, el capital social se distribuye entre Damask Holdings (70%), Wedge Antilles (11%), Gial Ackbar (9%), Galen Erso (7%), el consejero delegado (2%) y un grupo de directivos (1%). Todos los socios suscribieron un pacto parasocial para regular el gobierno corporativo, las relaciones internas y la estructura del grupo. Industrias Corellia actúa como sociedad holding y presta servicios corporativos al conjunto de sociedades que integran el grupo, titular de licencias y autorizaciones esenciales para el desarrollo del negocio. La estructura societaria incluye entidades dedicadas al negocio civil y militar de telecomunicaciones, la sociedad Desarrollos Yavin, S.L., otras líneas de negocio diversificadas y una sociedad para operaciones

internacionales. Esta configuración ha permitido consolidar la posición del grupo en mercados estratégicos, aunque también ha generado retos en materia de gobierno corporativo y planificación de operaciones de reestructuración y venta.

2. SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS

2.1. INTRODUCCIÓN

Damask Holdings, socio mayoritario de Industrias Corellia, S.L., con una participación del setenta por ciento en su capital social, prevé su salida mediante la venta a terceros. Tras un análisis realizado por una consultora independiente, se ha concluido que la venta separada del negocio de telecomunicaciones, desarrollado a través de las sociedades identificadas como 1, 2 y 5, y del resto de líneas de negocio, que se desarrollan a través de Desarrollos Yavin, S.L. y la sociedad identificada como 4, permitiría alcanzar una valoración superior en más de un treinta por ciento respecto a una venta conjunta del grupo.

Ante esta noticia, algunos socios minoritarios han manifestado su oposición a esta separación por razones estratégicas, considerando que la división afectaría negativamente a la competitividad y atractivo de la empresa. Y se prevé una actitud obstrucciónista por parte de los socios titulares del cincuenta y cinco por ciento restante.

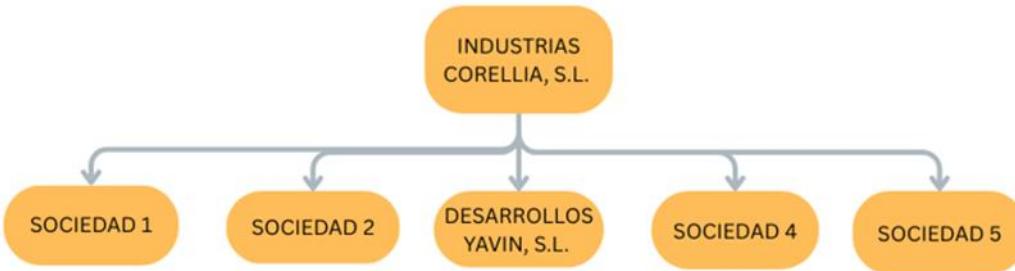
Ante este escenario, se plantea la conveniencia de llevar a cabo una operación preparatoria en la estructura societaria del grupo para facilitar la venta separada de las unidades de negocio y, en caso afirmativo, proponer alternativas posibles, analizando su complejidad, calendario y costes, así como indicar la opción más adecuada.

La reorganización societaria previa no solo es conveniente, sino prácticamente imprescindible para maximizar el valor en la venta separada y reducir riesgos operativos y jurídicos.

La estructura actual concentra activos críticos, como licencias y autorizaciones, en Industrias Corellia, S.L., que actúa como sociedad holding y presta servicios corporativos a todo el grupo. Por lo tanto, la configuración no es óptima para una venta por unidades, ya que obligaría a los compradores a negociar cesiones complejas de activos y contratos, generando riesgos y contingencias. Además, los estatutos sociales determinan que para la transferencia de actividades esenciales, se requiere el voto favorable de al menos el 90%, dificultando así, la venta de la sociedad con la estructura inicial.

Una reorganización previa permitiría presentar cada bloque como un negocio autónomo, con activos, licencias y personal segregados, lo que facilitaría la *Due Diligence* y reduciría riesgos de litigios posteriores. Además de imprescindible para vender el grupo, teniendo en cuenta que hay oposición de socios.

Organigrama antes de la operación:



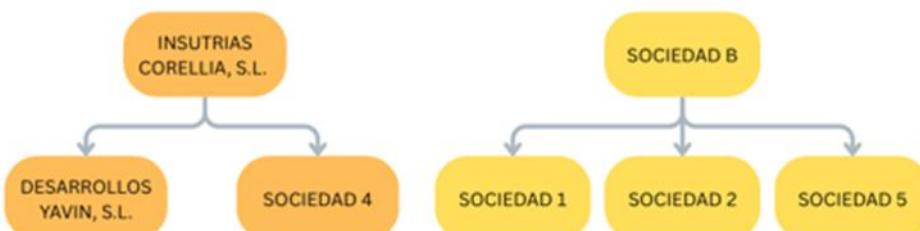
2.2. POSIBILIDADES

2.2.1. ESCISIÓN PARCIAL

La primera alternativa consiste en una escisión parcial de Industrias Corellia, S.L.. Se trata de una operación mediante la cual una sociedad transfiere en bloque, por sucesión universal, una o varias partes de su patrimonio que constituyan unidades económicas, a una o varias sociedades (nuevas o ya existentes). A cambio, los socios de la sociedad que se divide reciben acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias en proporción a su participación original.

Por lo tanto, se crearían una sociedad beneficiaria que agrupe el negocio de telecomunicaciones, incluyendo las sociedades 1, 2 y 5 y las licencias necesarias, e Industrias Corellia, S.L. seguiría existiendo como sociedad, pero con un patrimonio más reducido que concentre las restantes líneas de negocio, esto es, la sociedad 4 y la participación en Desarrollos Yavin, S.L.

Organigrama después de la operación:



Se deberá elaborar un Proyecto de Escisión, donde se tendrá en cuenta las bases sobre cuales se llevará a cabo la operación y se cumplirán las formalidades necesarias.

Además, teniendo en cuenta que son sociedades que se encuentran íntegramente participadas por la sociedad holding, el proceso de la escisión parcial se agilizaría, al no ser preceptivos todos los requisitos que recoge el Real Decreto-Ley 5/2023.

Este Proyecto habrá de ser firmado por los administradores de todas las sociedades participantes y se habrá de acordar la modificación estructural en junta general.

Para la aprobación en la junta general, será necesario el voto favorable de al menos dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social. Para este punto, se ha de tener en cuenta que los estatutos sociales de Industrias Corellia, como mencionado anteriormente, establecen una mayoría reforzada del 90% para llevar a cabo esta operación, y contando con el voto en contra del Sr. Antilles y teniendo en cuenta que este cuenta con un 11% de las participaciones de la sociedad. Llevar a cabo la modificación estructural mediante una escisión parcial, sería muy complicado.

Por lo tanto, esta operación ofrece una solución ordenada y clara para los compradores, permitiendo mantener la titularidad de activos críticos en la unidad correspondiente, y por ser una sociedad íntegramente participada se podría prescindir de varios documentos y así agilizar la operación. Sin embargo, presenta el gran inconveniente de la mayoría reforzada

2.2.2. SEGREGACIÓN MERCANTIL

La segunda alternativa consiste en la segregación mercantil. La segregación es una operación de modificación estructural mediante la cual una sociedad transfiere en bloque, por sucesión universal, una o varias partes de su patrimonio, cada una considerada una unidad económica, a favor de una o varias sociedades beneficiarias.

A diferencia de la escisión parcial, en la segregación la contraprestación no se entrega a los socios, sino a la propia sociedad segregante, que recibe acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias por un valor equivalente al patrimonio transmitido. La segregación constituye una alternativa eficaz para reorganizar la estructura societaria, ya que permite aislar activos estratégicos en una sociedad específica, manteniendo la titularidad y el control dentro del grupo. Esta modalidad ofrece claridad y orden en la operación, lo que facilita futuras transacciones y aporta seguridad jurídica.

Sin embargo, no está exenta de retos. Aunque el régimen actual simplifica ciertos requisitos cuando la beneficiaria es íntegramente participada o de nueva creación, sigue siendo necesaria la aprobación en junta general, lo que puede generar resistencia por parte de socios minoritarios. Además, la operación implica costes relevantes y un plazo aproximado de ejecución de entre tres y cinco meses, que comprende la elaboración del proyecto de segregación, la preparación del balance, la publicación en el BORME y el periodo de oposición de acreedores.

2.2.3. FUSIÓN

También cabe hablar de la fusión del negocio de las telecomunicaciones por un lado (sociedades 1,2, y 5) y de la fusión de la sociedad 4 y Desarrollos Yavin.

Para proceder a fusionar las sociedades, 1, 2 y 5 (se hará referencia a ello como fusión 1), se llevaría a cabo una fusión por absorción simplificada, teniendo en cuenta que estas sociedades están íntegramente participadas por la sociedad holding.

El proceso de una fusión por absorción simplificada, como dice su propio nombre, simplifica y reduce el proceso, ya que hay varios requisitos que no han de ser tenidos en cuenta:

- Inclusión de las menciones relativas al tipo de canje de las acciones o participaciones en el proyecto de fusión
- Los informes de administradores y expertos independientes sobre el proyecto de fusión
- Lo relativo al aumento del capital de la sociedad absorbente
- Y, la aprobación de la fusión por las juntas generales de las sociedades absorbidas.

En cuanto a la segunda fusión, de Desarrollos Yavin y la sociedad 4, nos encontramos frente a una fusión normal.

Se distinguen dos tipos de fusiones: fusión por absorción o fusión por creación. En la fusión por absorción, tomando como ejemplo la fusión 1, la sociedad 1, por ejemplo, absorbería a las sociedades 2 y 5, quedando estas dos últimas extinguidas y trasladando los patrimonios de las mismas a la sociedad absorbente. Se basa, por lo tanto, en la integración entre una o varias sociedades en otra ya existente. En la fusión por creación, tomando otra vez como ejemplo la fusión 1, se crearía una nueva sociedad, extinguendo todas las sociedades relacionadas y trasladando estas sus patrimonios sociales a la sociedad de nueva creación.

En relación a este mecanismo, para conseguir la separación de los negocios, se trata de una opción costosa y que puede prolongarse mucho en el tiempo, siendo necesario también la aprobación de la junta general y, teniendo en cuenta que no se cuenta con el voto a favor de Desarrollos Yavin, es una opción poco viable.

2.2.4. SUBHOLDING

Una posible operación preparatoria antes de la venta de Industrias Corellia consiste en la constitución de dos *subholdings* participadas al 100% por la sociedad matriz. Esta estrategia implica crear dos nuevas filiales, cada una destinada a agrupar las líneas de negocio correspondientes: por un lado, el perímetro de telecomunicaciones (civil, militar e internacional) y, por otro, el resto de actividades, incluyendo la participación en Desarrollos Yavin y las líneas diversificadas.

El proceso de constitución de una subholding sigue los trámites habituales para cualquier sociedad mercantil: elección de denominación social, redacción de estatutos, otorgamiento de escritura pública ante notario e inscripción en el Registro Mercantil. Esta alternativa presenta ventajas relevantes, como la rapidez, simplicidad y menor coste frente a modificaciones estructurales más complejas, como la escisión parcial. Además, permite mantener la reputación del grupo bajo la marca Industrias Corellia, ofreciendo una imagen cohesionada ante terceros.

No obstante, esta operación no elimina el principal obstáculo: la necesidad de alcanzar una mayoría reforzada del 90% para la posterior venta separada de las filiales, al tratarse de una transferencia de activos esenciales según los estatutos sociales. Dada la oposición prevista de ciertos socios, este requisito resulta difícil de cumplir, lo que limita la efectividad de la medida como solución definitiva.

2.2.5. PROPUESTA DE REORGANIZACIÓN SOCIETARIA

Teniendo en cuenta todo lo establecido anteriormente, cabe deducir cada operación presenta sus dificultades. Sin embargo, la segregación se justifica como la alternativa más viable para preparar la venta de Industrias Corellia:

En primer lugar, se propone la constitución de dos *subholdings* íntegramente participadas por la sociedad matriz: una que agrupe las sociedades vinculadas al negocio de telecomunicaciones (1, 2 y 5) y otra que concentre las restantes líneas de negocio, incluyendo Desarrollos Yavin y la sociedad 4. Esta estructura permite una clara delimitación de perímetros, facilitando procesos de venta independientes y maximizando el valor para los socios.

Posteriormente, la segregación implica la transmisión en bloque de activos, participaciones y licencias a cada subholding, recibiendo Industrias Corellia las participaciones de las sociedades beneficiarias, sin alteración directa en la posición de los socios. Este aspecto es clave, pues conforme a la interpretación doctrinal del artículo 160.f) LSC y la jurisprudencia del Tribunal Supremo (STS 27 de junio de 2023, núm. 1045/2023), la operación no modifica sustancialmente el objeto social ni el riesgo asumido por los socios, lo que permite considerar que no se trata de una disposición que requiera la mayoría reforzada del 90% prevista en los estatutos.

En definitiva, la segregación ofrece una solución eficiente, jurídicamente defendible y alineada con los objetivos económicos y temporales del proyecto, evitando bloqueos societarios y garantizando la viabilidad del proceso de desinversión.

2.3. PACTO PARASOCIAL

El acuerdo complementario suscrito entre Industrias Corellia y los restantes socios de Desarrollos Yavin tiene naturaleza de pacto parasocial.

El pacto parasocial trata de un acuerdo celebrado entre socios para regular aspectos relativos a la estructura y financiación de la sociedad, pero no constituye un contrato social ni una modificación estatutaria, por lo que no vincula directamente a la sociedad salvo que se hubiera incorporado a los estatutos o elevado a público con inscripción registral, lo que no ocurrió. Su eficacia es exclusivamente inter-partes, generando obligaciones contractuales entre los socios firmantes, pero no frente a la sociedad ni frente a terceros.

2.4. OPOSICIÓN DE LOS SOCIOS AUMENTO DE CAPITAL Y LA IMPUGNACIÓN DE LOS ACUERDOS

Desde un punto de vista estrictamente societario, los socios tienen razón al sostener que Desarrollos Yavin no está obligada por el pacto, al no ser parte de este. Sin embargo, los socios firmantes sí están obligados contractualmente a votar a favor del aumento de capital cuando se someta a la junta, en virtud del principio de *pacta sunt servanda*. La negativa a cumplir este compromiso constituiría un incumplimiento contractual que podría dar lugar a responsabilidad por daños.

Si los socios incumplen su obligación de votar a favor, el acuerdo de aumento de capital no se aprobará, dado que se requiere mayoría ordinaria o reforzada según los estatutos. Ello supondrá un incumplimiento del pacto parasocial con consecuencias exclusivamente contractuales: no invalida el acuerdo social, pero habilita a Industrias Corellia para reclamar daños y perjuicios o exigir el cumplimiento forzoso del pacto mediante acción judicial. Industrias Corellia podría ejercitar una acción de cumplimiento del pacto parasocial frente a los socios incumplidores conforme al artículo 1124 del Código Civil, solicitando que se les oblique a votar conforme a lo pactado, reclamar daños y perjuicios derivados del incumplimiento o impugnar el acuerdo social negativo en virtud del artículo 204 de la Ley de Sociedades de Capital alegando vulneración del pacto parasocial. No obstante, la jurisprudencia del Tribunal Supremo es clara: la infracción de un pacto parasocial no constituye causa de nulidad del acuerdo social salvo que se vulnere la ley o los estatutos, por lo que la impugnación tiene escasas posibilidades de prosperar.

2.5. REMEDIOS DE INDUSTRIAS CORRELLIA, S.L.

Para el caso de que finalmente el acuerdo de aumento de capital no se alcance, nos encontraríamos ante un incumplimiento contractual por parte de los socios que suscribieron el pacto parasocial. Estos incurrirán en responsabilidad contractual prevista en los artículos 1902 y 1124 CC, lo que confiere a Industrias Corellia, dos vías de actuación, una frente a los socios firmantes del pacto parasocial y otra contra el acuerdo social adoptado.

En primer lugar, la sociedad podría ejercitar una acción de cumplimiento forzoso frente a los socios firmantes del pacto parasocial. Con esta acción lo que pretende la parte

perjudicada es exigir judicialmente el cumplimiento forzoso de la obligación de votar a favor del aumento de capital pactado conforme al artículo 1124 CC.

En segundo lugar, Industrias Corellia, podría interponer una acción de indemnización por daños y perjuicios en base al artículo 1101 CC. En este caso el daño indemnizable sería el perjuicio que le puede ocasionar a Industrias Corellia, la no adopción del acuerdo de aumento de capital vía compensación de créditos.

2.6. ELEVACIÓN A PÚBLICO

El hecho de que ni los pactos parasociales ni el contrato de préstamo se hayan elevado a escritura pública no afecta a su validez, ya que la inscripción registral no constituye un requisito esencial en ninguno de estos supuestos. Ambos son acuerdos privados entre las partes, sujetos al principio de libertad de forma.

En relación con los pactos parasociales, no procede su inscripción en el Registro Mercantil, dado que se trata de convenios válidos con eficacia exclusivamente interna, sin vinculación directa con la junta ni con la sociedad. Incluso en los casos en que se admite su publicación, esta se concibe como una mera “publicidad-noticia”, sin generar auténtica oponibilidad frente a terceros.

Ahora bien, la falta de elevación a público reduce la seguridad jurídica, pues al tratarse de documentos privados resulta más sencillo cuestionar su autenticidad y fuerza ejecutiva. Por ello, aunque no sea obligatorio, otorgar escritura pública habría aportado mayor certeza y valor probatorio, minimizando riesgos y posibles contingencias futuras, y constituye un hecho que en la práctica se suele hacer.

2.7. APROBACIÓN JUNTA GENERAL

Por otro lado, para la venta de las líneas de negocio del grupo será necesario contar con el acuerdo de la junta de Industrias Corellia conforme al artículo 160.f de la Ley de Sociedades de Capital, por tratarse de la enajenación de activos esenciales, así como cumplir con el pacto de socios que puede prever mayorías reforzadas o derechos de voto. También se requerirán autorizaciones regulatorias en materia de telecomunicaciones y defensa si se transmiten licencias o activos sujetos a control administrativo, y el consentimiento contractual de terceros en contratos que incluyan cláusulas de cambio de control.

La falta de alguna de estas autorizaciones podría dar lugar a la nulidad del negocio jurídico, responsabilidad de administradores y socios e incluso sanciones administrativas.

2.8. SEPARACIÓN DE LOS NEGOCIOS CON OPOSICIÓN

Como mencionado anteriormente, los estatutos sociales de Industrias Corellia establecen en su artículo 10 que, para la transferencia de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la sociedad, se requiere el voto favorable de al menos el noventa por ciento del capital social. Aun que ha de ser tenido en cuenta que este requisito no se encuentra reflejado en el pacto de socios. Damask Holdings, titular del setenta por ciento del capital, pretende separar las líneas de negocio para su venta independiente, pero la oposición frontal del Sr. Antilles impide alcanzar el quórum reforzado si la operación se considera una transferencia de actividades esenciales.

El artículo 10 introduce una exigencia estatutaria adicional a la prevista en la Ley de Sociedades de Capital, que obliga a contar con el noventa por ciento del capital para aprobar la transferencia de actividades esenciales. Si la separación se articula como una venta directa de activos esenciales, esta mayoría reforzada resulta imperativa, y la oposición del Sr. Antilles impediría la operación.

La cláusula estatutaria que exige el voto favorable del 90% para la transferencia de actividades esenciales constituye una mayoría reforzada válida conforme al artículo 200 de la LSC, que permite a los estatutos establecer porcentajes superiores a los legales siempre que no alcancen la unanimidad.

No obstante, en la práctica, la estructura accionarial implica que para aprobar la separación de negocios es imprescindible el voto del Sr. Antilles. Su oposición podría generar una situación de bloqueo que impida adoptar decisiones estratégicas, lo que se conecta con la causa legal de disolución prevista en el artículo 363.1.d) LSC, relativa a la paralización de los órganos sociales que imposibilite su funcionamiento. Si esta conducta obstrucciónista persiste, la sociedad podría quedar incursa en un escenario de parálisis que, en último término, justificaría la disolución judicial.

Existen, sin embargo, vías para ejecutar la separación sin vulnerar los estatutos. La más adecuada es la reestructuración indirecta mediante segregación. Además, la segregación no se configura como una transferencia de actividad esencial en sentido estricto, sino como una reorganización interna, lo que permite defender que no aplica el quórum reforzado del artículo 10. Posteriormente, la sociedad beneficiaria puede ser vendida sin que Industrias Corellia transfiera directamente la actividad esencial.

Si el pacto de socios incluyese la misma exigencia del noventa por ciento, la situación no variaría en cuanto a la validez del acuerdo social, pues prevalece la norma estatutaria. Sin embargo, la negativa del socio a votar conforme al pacto generaría responsabilidad contractual, habilitando acciones por incumplimiento y reclamación de daños, aunque no permitiría forzar la aprobación del acuerdo.

3. REPARTO DE DIVIDENDO

3.1. LIMITACIONES AL REPARTO E IMPORTE MÁXIMO A REPARTIR

A la hora de distribuir dividendos hay varias limitaciones que las sociedades han de tener en cuenta para determinar en primer lugar, si los beneficios obtenidos pueden destinarse a ello y también para determinar cuál es la cuantía que se puede distribuir.

Existe la obligación de la reserva legal para proteger el capital social (art. 326 LSC) y garantizar que la sociedad tenga un mínimo de recursos propios para cumplir con sus obligaciones.

Esta obligación determina que la sociedad debe destinar el 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que se alcance, al menos, el 20% del capital social. Por ende, una vez alcanzado ese 20% ya no es obligatorio seguir dotando la reserva legal.

Teniendo en cuenta que Industrias Corellia dispone de una reserva legal de 2 millones de euros, y que el 20% del capital social (10 millones de euros) equivale a 2 millones de euros, no hay que dotar más reserva legal antes de repartir dividendos. Y, por lo tanto, la sociedad cumple con el requisito legal para repartir dividendos.

Del mismo modo hay que tener en cuenta el valor del patrimonio neto contable, tanto antes como después del reparto, ya que el mismo no puede permanecer igual o volverse inferior capital social. Por lo tanto, si el patrimonio neto es inferior al capital social por los resultados negativos de ejercicios anteriores, los beneficios del ejercicio deben ser destinados a la compensación de estas perdidas, pasando el reparto de dividendos a un segundo plano.

Atendiendo a la limitación del patrimonio neto, hay que tener en cuenta que en Industrias Corellia la suma del capital social y reserva legal equivalen a 12 millones de euros, lo cual significa que después de repartir dividendos, el patrimonio neto de la sociedad ha de quedar igual o superior a esa cuantía. Teniendo en cuenta el balance de situación de Industrias Corellia a 30 de julio de 2025, el patrimonio neto actual es de 250 millones de euros, por lo cual repartiendo la cuantía íntegra del beneficio obtenido (100 millones de euros) el patrimonio neto quedaría en 150 millones de euros, lo cual está por encima del mínimo exigido.

Así, el importe máximo del dividendo que podría repartirse en atención al balance presentado es de 100 millones de euros. Que han de ser repartidos a proporción de las participaciones de los socios en el Capital social

3.2. PROPUESTA DE DISTRIBUCIÓN

La distribución del beneficio conlleva una decisión económica a adoptar por los administradores, los cuales han de elaborar la propuesta de distribución que debe ser aprobada por los socios, sobre los que recae la decisión de si el beneficio se destina a reservas para la autofinanciación de la empresa, o si, se reparten como dividendos.

Por lo tanto, la distribución recae sobre la Junta General o los Administradores (art.277 LSC).

Deberá tenerse en cuenta que no podrán repartirse dividendos con cargo a reservas indisponibles ni cuando existan pérdidas acumuladas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del mínimo legal. Del mismo modo, se debe comprobar los fondos repartibles, como se ha tenido en cuenta en el apartado anterior (3.1.).

Tras haberse pasado el control de estas limitaciones, el órgano de administración debe formular la propuesta de distribución del resultado, indicando el importe del dividendo, la fecha y forma de pago. En caso de dividendos a cuenta, será necesario un balance verificado por auditor y un informe justificativo.

Y, el reparto se aprueba mediante acuerdo formal adoptado por la Junta General, que debe constar en el acta correspondiente. El acuerdo debe especificar el importe total del dividendo, la fecha de pago y las condiciones de distribución.

Para poder llevarse a cabo este procedimiento, se requiere la existencia del balance aprobado, el informe del órgano de administración y la certificación del acuerdo, que se incorpora al acta y se pondrán a disposición de los socios.

3.3. IMPACTO SOBRE LA VENTA

El reparto del dividendo previo a la venta puede generar efectos significativos en la operación y debe analizarse con detalle.

En primer lugar, la distribución de beneficios reduce el patrimonio neto de la sociedad, lo que implica una disminución del valor contable y puede afectar directamente a la valoración si el precio de la compraventa se calcula sobre el *equity value*. Esta reducción puede obligar a renegociar el precio o activar mecanismos de ajuste previstos en el contrato, especialmente aquellos relacionados con la posición de caja neta y deuda.

En segundo lugar, el dividendo impacta en las cláusulas contractuales del acuerdo de compraventa, ya que puede comprometer garantías sobre solvencia, equilibrio

patrimonial y ausencia de operaciones extraordinarias previas al cierre. Si no se pacta expresamente, el comprador podría considerar que el reparto vulnera dichas garantías, generando riesgo de reclamaciones posteriores.

Además, el reparto tiene implicaciones fiscales relevantes, dado que genera tributación en sede de los socios, lo que puede influir en la estructura económica de la operación y en la negociación del precio neto.

Por último, desde una perspectiva comercial, el comprador puede interpretar el dividendo como una extracción de valor previa a la venta, lo que podría generar tensiones y afectar la confianza en la transacción.

Debe tenerse en cuenta que, además de los aspectos legales y fiscales, el reparto de dividendos previo a la venta puede condicionar la percepción del mercado y de potenciales inversores. En operaciones de M&A, la política de distribución de beneficios se interpreta como un indicador de la estrategia financiera de la empresa y de la alineación entre socios y compradores. Un dividendo elevado puede ser visto como una práctica legítima para retribuir a los socios antes de la transmisión, pero también puede generar dudas sobre la sostenibilidad financiera post-cierre, especialmente si la compañía necesita liquidez para inversiones futuras o para cumplir compromisos contractuales.

Asimismo, el reparto debe coordinarse con las cláusulas de ajuste de precio, como las relativas al working capital y a la deuda neta, para evitar duplicidades o conflictos en la interpretación del contrato. En este sentido, es recomendable que el contrato de compraventa incluya una cláusula específica que reconozca el dividendo y lo descuento del precio pactado, evitando reclamaciones posteriores.

Por último, desde la perspectiva de gobierno corporativo, la decisión debe adoptarse con transparencia y documentarse adecuadamente, asegurando que se cumplen los principios de diligencia y lealtad por parte de los administradores, quienes podrían incurrir en responsabilidad si el reparto compromete la solvencia de la sociedad o vulnera derechos de terceros.

Por todo ello, es imprescindible reflejar el reparto en el contrato de compraventa, pactando ajustes específicos y evitando que se considere un incumplimiento de garantías. De esta forma se asegura la transparencia y se minimizan riesgos de litigiosidad en la fase post-cierre.

4. VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA

4.1. TIEMPO ESTIMADO DE OPERACIÓN

Tradium Investments ha presentado la oferta más atractiva para adquirir el negocio de telecomunicaciones de Industrias Corellia, tanto en el ámbito civil como militar, excluyendo las restantes líneas de negocio y la participación en Desarrollos Yavin, S.L. La operación se articula como la compraventa del cien por ciento de las participaciones sociales de Industrias Corellia y se pretende ejecutar en un plazo máximo de un mes desde la remisión de la oferta no vinculante.

Aunque no existe ninguna prohibición legal que impida cerrar la operación en dicho plazo, el cumplimiento de este objetivo resulta operativamente muy exigente. El tiempo necesario para completar la revisión de estatutos, la elevación a público del contrato, la inscripción en el libro registro de socios, la realización de la Due Diligence y la negociación del contrato de compraventa (SPA) hace que el plazo sea poco realista.

Además, si la operación requiere autorizaciones regulatorias en materia de telecomunicaciones o defensa, el tiempo se ampliará considerablemente. Por tanto, aunque jurídicamente posible, el plazo de un mes solo sería viable si se simplifican los trámites y se pactan condiciones suspensivas para completar aspectos pendientes tras el cierre, lo que implica una planificación minuciosa y una coordinación estrecha entre todas las partes involucradas.

4.2. ÍNDICE CONTRATO DE COMPROVENTA DE LAS PARTICIPACIONES

A continuación, se va a incluir un índice para el contrato de compraventa del 100% de las participaciones (referido posteriormente también como “SPA”) de Industrias Corellia:

1. Encabezamiento y Partes del contrato
 - Identificación de las partes (comprador y vendedor)
 - Incluye la denominación social, domicilio, datos registrales y NIF de las sociedades.
 - Representación y poderes (con anexos)
 - Declaración de capacidad y legitimación
 - Acreditar la capacidad legal de las partes para contratar
2. Exposiciones
 - Recoge los hechos relevantes que justifican el contenido y contextualiza la operación.
 - Datos de la sociedad objeto

- Titularidad de las participaciones y ausencia de cargas
 - Autorizaciones societarias precias
 - Situación previa (como por ejemplo conflictos societarios, acuerdos previos)
3. Objeto del contrato
- Define la transmisión del 100% de las participaciones sociales y sus derechos inherentes.
 - Número y clases de participaciones
 - Declaración de libre disposición y ausencia de gravámenes
 - Alcance de la transmisión
 - Información general sobre dichas participaciones (cómo se adquirieron, fecha de formalización y valor)
4. Precio de la compraventa
- Precio global y unitario
 - Posibles ajustes (*earn-out*, deuda neta, capital circulante)
 - Moneda y forma de cálculo
5. Forma y plazos de pago
- Regula cómo y cuándo se paga el precio, garantizando seguridad para ambas partes
 - Incluye:
 - o Pago inicial (depósito notarial, escrow)
 - o Pago final y condiciones para su liberación
 - o Posibilidad de consignación en notaría
 - o Consecuencias de impago
6. Cierre (*Closing*)
- Determina el momento en que se transmite la propiedad y los riesgos
 - Incluye:
 - o Escritura pública de compraventa
 - o Documentación que entregar (títulos, certificados, actas societarias)
 - o Efectos del cierre (derechos políticos y económicos)
7. Manifestaciones y garantías del comprador
- Protege al vendedor frente a reclamaciones del comprador por vicios ocultos
 - Incluye:
 - o Reconocimiento del comprador sobre la situación de la sociedad
 - o Renuncia a acciones por defectos ocultos (salvo evicción)
 - o Declaración de conocimiento previo

8. Manifestaciones y garantías del vendedor

- Asegura al comprador que adquiere participaciones válidas y sin riesgos ocultos
- Incluye:
 - Titularidad y legitimidad
 - Ausencia de cargas, litigios y restricciones
 - Autorizaciones societarias
 - Cumplimiento normativo y estatutario
 - Anexos con actas y acuerdos

9. Acuerdo transaccional (si aplica)

- Resuelve conflictos previos entre las partes y evita litigios futuros
- Incluye:
 - Renuncias recíprocas a acciones judiciales
 - Desistimiento de procedimientos en curso
 - Condición suspensiva: eficacia tras otorgamiento de escritura

10. Gastos y tributos

- Determina quién asume los costes derivados de la operación
- Incluye:
 - Gastos notariales y registrales
 - Responsabilidad fiscal (ITP/AJD/plusvalía, etc.)

11. Notificaciones

- Establece cómo se comunican las partes para garantizar validez jurídica
- Incluye:
 - Medios (correo electrónico, burofax, notario)
 - Direcciones y personas de contacto

12. Miscelánea

- Incluye disposiciones generales para asegurar la validez del contrato
- Incluye:
 - Nulidad parcial
 - Renuncias y acumulación de derechos
 - Idioma del contrato

13. Ley aplicable y resolución de conflictos

- Determina el marco legal y el mecanismo para resolver disputas
- Incluye:
 - Ley española
 - Cláusula arbitral
 - Posible sumisión a tribunales

14. Anexos

- Aporta documentación complementaria que acredite lo pactado

- Incluye:
 - Poderes
 - Acta notarial de depósito
 - Actas societarias autorizando la operación

4.3. ELEVACIÓN A PÚBLICO

La elevación a público del contrato de compraventa de participaciones sociales (SPA) mediante escritura notarial, es sin duda un requisito esencial recogido legalmente.

Así, se establece un requisito de forma, determinando que la transmisión de participaciones sociales, al igual que la constitución de un derecho real de prenda sobre estos, debe formalizarse en documento público.

Sin embargo, la falta de escritura pública no trae aparejada la nulidad del contrato de compraventa, pero sí mayor seguridad jurídica. El documento privado surte efectos entre la parte compradora y la parte vendedora, pero no produce efectos frente a la Sociedad si esta no es informada.

Otro factor importante, aparte de la elevación a público del documento privado, para que los efectos de este se garanticen, es la inscripción del nuevo socio en el “libro registro de socios”, que tal como indica la ley, la sociedad solo considerará socio a quien conste inscrito como tal en el libro.

Por lo tanto, un contrato de compraventa de participaciones que no ha sido elevado a público desprende efectos y es válido entre las partes, pero no es hasta la elevación a público de este que se desplegarán los plenos efectos jurídicos.

La elevación a público es, por lo tanto, un parte del proceso fundamental para garantizar que la transmisión de las participaciones de Industria Corellia surta efectos en todos los ámbitos posibles, y para que dicha transmisión de participaciones pueda ser inscrita en el Registro Mercantil y para que el cambio se recoja en el “libro registro de socios”.

4.4. OTORGAMIENTO DE ESCRITURA PÚBLICA DE FORMA TELEMÁTICA

Actualmente, existe una negativa ante la posibilidad de autorizar la escritura de elevación a público del contrato de compraventa de participaciones mediante videoconferencia.

En la Ley del Notariado, de 28 de mayo de 1863 se indica que varios actos o negocios jurídicos en los que sí se puede realizar el otorgamiento y autorización a través de videoconferencia como cauce para el ejercicio de la función pública notarial. Sin embargo, entre esta enumeración no se prevé la escritura de elevación a público del

contrato de compraventa de participaciones, así, teniendo en cuenta dicho precepto de la Ley del Notariado, la elevación a público por videoconferencia no es una alternativa viable para el Sr. Erso.

Ante esta negativa, se recomienda al Sr. Erso, para evitar el desplazamiento de este a España, otorgar un poder especial ante notario a favor de un representante que comparezca en su nombre ante un notario español y así poder llevar a cabo la operación. El apoderamiento es un concepto jurídico por el que se otorga representación voluntaria que es revocable. Para garantizar la validez de esta representación en virtud de poder notarial en el extranjero hay que tener en cuenta varios factores:

- a. Poder apostillado: para asegurar el reconocimiento internacional de un documento notarial, el poder ha de estar apostillado. Se trata de una anotación sobre dicho documento mediante el cual se certifica la autenticidad y legalidad de los documentos públicos expedidos en otro país. Mediante esto, se permite el reconocimiento de la eficacia jurídica de un poder entre los países pertenecientes al Convenio de la Haya.
- b. Traducción jurada: teniendo en cuenta que el poder especial extranjero se otorgará por una persona inglesa, el poder ha de ser otorgado en inglés, así como en español.
- c. Juicio o regla de equivalencia de funciones: mediante este requisito, el notario extranjero hace constar en el poder que la persona física que otorga el poder ha comparecido debidamente y con capacidad suficiente; que el desempeño de las funciones del notario son equivalentes a las de los notarios españoles y así también, que los efectos de su intervención se corresponden con los producidos por un notario español; y, que el poder cumple con los requisitos que se exigen en España para su validez.

Así, si se garantiza el cumplimiento de estos requisitos, el Sr. Erso podrá elevar a público el contrato de compraventa de las participaciones sin necesidad de desplazarse físicamente a España, mediante una persona que le represente en esta operación.

4.5. SOMETIMIENTO DE TRIBUNALES DISTINTOS DEL DE MADRID

No existe ningún inconveniente por el cual las partes no deberían establecer por vía contractual la sumisión de la resolución de conflictos derivados del contrato de compraventa al conocimiento de los juzgados y tribunales de Barcelona.

Ya que, por vía contractual las partes pueden pactar y acordar expresamente que sean los tribunales de Barcelona que conozcan el asunto en caso de conflicto, mediante la “sumisión expresa”.

La sumisión expresa se basa en que las partes presten su consentimiento para que, en caso de conflicto derivado del contrato, estos se sometan a los juzgados y tribunales del lugar convenido.

Existen unos requisitos para que esta sumisión expresa que se recogerá en una cláusula del SPA (Share Purchase Agreement) tenga validez procesal:

- a. Debe contener una renuncia clara y terminante al propio fuero territorial, al menos por una de las partes. Dicha renuncia no puede ser consecuencia de la decisión unilateral de una de las partes, sino que debe quedar claramente delimitado el pacto de sumisión expresa.
- b. Debe derivar de un negocio jurídico contractual de naturaleza civil o mercantil, previo a la interposición de la demanda.
- c. Debe determinarse con claridad y exactitud el juzgado y tribunal al que las partes se someten para conocer de las divergencias contractuales. No siendo válidas las cláusulas en las que existe sumisión general a los jueces de una provincia o la alternativa realizada sobre varios jueces o aquellas en las que se determina un concreto juez o tribunal, identificado personalmente.
- d. Los tribunales deben tener competencia objetiva conforme a lo establecido en el artículo 54.3 de la LEC.

Así, las partes pueden establecer en el contrato de compraventa de participaciones de Industrias Corellia un pacto de sumisión a los tribunales y juzgados de Barcelona.

4.6. CONTINGENCIA – DUE DILIGENCE

Nos encontramos ante la situación de que Industrias Corellia tiene la imposibilidad de acreditar la titularidad sobre determinados desarrollos tecnológicos, identificados en la *due diligence*, lo cual supone un riesgo para la parte compradora.

Para garantizar el cumplimiento, será necesario contemplar en el contrato de compraventa de participaciones, una cláusula relativa a manifestaciones y garantías específicas sobre la titularidad de los desarrollos tecnológicos, en dicha cláusula, la parte vendedora se comprometerá a garantizar que ostenta plena y exclusivamente la titularidad de todos los derechos de propiedad intelectual y, al mismo modo, que dichos derechos están libres de

todo tipo de cargas y gravámenes, y, que la explotación de dichos activos no ha infringido derechos de propiedad intelectual de terceros.

También cabe la posibilidad de implementar un *escrow account*, consiste en una cuenta temporal gestionada por un tercero neutral, que puede ser un banco o entidad, donde se depositan fondos o activos hasta que se cumplen las condiciones específicas de un contrato. Mediante este mecanismo, las partes acuerdan que el comprador depositará los fondos en una cuenta en la cual permanecerá hasta que se haya resuelto la disputa y se hayan cumplido las condiciones que se hayan establecido. Es decir, implementar una condición suspensiva en el SPA, y que una vez que se cumplan las condiciones, el dinero sea liberado a cargo del vendedor.

Otra posibilidad sería la retención del precio, que se incluiría de igual forma en el SPA. Así, el comprador puede retener una parte del precio durante un plazo acordado y que así se pueda verificar el objeto de la disputa, en este caso la verificación de los derechos de propiedad intelectual o a la finalización de posibles auditorías técnicas y jurídicas.

En este mecanismo, el dinero sería liberado a favor del comprador si no aparece contingencia alguna a favor del vendedor, y, en caso de que no se pueda solucionar el conflicto y demostrar la titularidad de dichos derechos, se podría deducir los daños o costes derivados de la contingencia de esta cantidad retenida, aparte de otras acciones legales como reclamar una indemnización por daños y perjuicios.

Mediante estos mecanismos, se da cabida a que la operación siga en marcha, pero garantizando seguridad a la parte compradora.

4.7. PACTO DE SOCIOS

En relación con esta cuestión, es jurídicamente viable dejar sin efecto el pacto de socios. No obstante, atendiendo a la resistencia manifestada por la parte vendedora, se considera más adecuado articular una solución que permita mantener su vigencia hasta el momento en que se perfeccione la operación de compraventa.

Esta opción puede instrumentarse mediante la incorporación de una cláusula específica en el contrato de compraventa, en virtud de la cual la extinción del pacto de socios quede supeditada al cierre efectivo de la operación. A fin de asegurar su plena eficacia, resulta aconsejable configurar dicha previsión como una extinción automática, no sujeta a negociación posterior y condicionada exclusivamente a la consumación de la compraventa.

Este planteamiento permite conciliar las posiciones de ambas partes, en la medida en que garantiza, por un lado, la desaparición del pacto de socios una vez ejecutada la

transmisión y, por otro, su mantenimiento en vigor dentro de la sociedad *target* hasta ese momento. El soporte jurídico de esta solución se encuentra en el principio de autonomía de la voluntad de las partes y en el régimen de eficacia inter-partes propio de los pactos parasociales, tal y como se ha expuesto previamente al analizar el alcance del pacto de socios suscrito entre Industrias Corellia y Damask Holdings.

4.8. GESTIÓN CONTRACTUAL DE LA CONTINGENCIA DERIVADA DEL SINIESTRO ASEGURADO PREVIO AL CIERRE DE LA COMPRAVENTA

La víspera de la firma del contrato de compraventa se ha confirmado que la franquicia aplicable en la póliza multirriesgo de Industrias Corellia para cubrir los daños derivados del incendio ocurrido el 28 de abril de 2025 en la fábrica de Murcia no es de ciento cincuenta mil euros, como se había informado inicialmente, sino el menor importe entre ciento cincuenta mil euros y la facturación mensual de la planta, que asciende aproximadamente a un millón de euros. El importe real del daño que sufrirá Industrias Corellia se desconoce en este momento y no será conocido hasta dentro de varios meses, lo que genera una contingencia relevante para el comprador y plantea un riesgo significativo que debe ser gestionado antes del cierre de la operación.

Esta contingencia afecta directamente al valor económico de la sociedad y al riesgo asumido por el comprador, por lo que es imprescindible articular mecanismos contractuales que mitiguen este riesgo. En primer lugar, debe incluirse una cláusula de indemnidad específica en virtud de la cual Damask Holdings se obligue a indemnizar íntegramente a Tadium Investments por cualquier perjuicio económico derivado del siniestro, incluyendo daños materiales, lucro cesante y cualquier coste adicional no cubierto por la aseguradora. Esta obligación debe ser independiente y no estar sujeta a los límites generales de responsabilidad previstos para otras garantías, asegurando así una protección reforzada.

En segundo lugar, se recomienda establecer un mecanismo de retención del precio o escrow, mediante el cual una parte del precio de compraventa quede depositada en una cuenta bloqueada gestionada por un tercero independiente. El importe retenido se liberará únicamente cuando se acredite la liquidación definitiva del siniestro y la cobertura efectiva por parte de la aseguradora, aplicándose para compensar al comprador en caso de que el coste final exceda la cobertura prevista. Este mecanismo aporta seguridad financiera y evita que el comprador asuma riesgos desproporcionados.

Como medida adicional, puede pactarse una condición suspensiva que subordine el cierre definitivo o el pago de una parte del precio a la acreditación documental de la cobertura aseguradora y del importe de la franquicia, o bien una condición resolutoria que permita al comprador resolver el contrato si se acredita que la cobertura es inferior a lo informado

o si el coste del siniestro supera un umbral pactado. Asimismo, debe incluirse una garantía de manifestaciones por parte del vendedor, declarando expresamente que la póliza multirriesgo está vigente, que el siniestro ha sido comunicado correctamente a la aseguradora y que la cobertura incluye daños materiales y lucro cesante con la única limitación de la franquicia pactada, de forma que el incumplimiento de esta garantía genere responsabilidad directa del vendedor.

Finalmente, se aconseja valorar la contratación de un seguro de garantías (W&I) que cubra específicamente esta contingencia, trasladando el riesgo a una aseguradora y evitando litigios entre las partes. Este tipo de seguro es especialmente útil en operaciones complejas, ya que permite cerrar la transacción sin demoras y con un nivel de protección adicional frente a incertidumbres.

5. CONVERSIÓN

5.1. MECANISMOS SOCIETARIOS Y EXTRASOCIETARIOS PARA QUE TRADIUM INVESTMENTS TENGA EL CONTROL DE LA SOCIEDAD VEHÍCULO

Aunque la participación económica entre Tadium Investments e Incom Capital sea paritaria, existen mecanismos tanto societarios como extra societarios que permiten garantizar que Tadium mantenga el control efectivo sobre Kyber BidCo y lidere todos los aspectos de la inversión, incluido el post-cierre.

5.1.1. MECANISMOS SOCIETARIOS

Desde el punto de vista societario, una primera alternativa consiste en la creación de participaciones con derechos políticos diferenciados, de manera que, aun teniendo ambos fondos la misma aportación económica, Tadium cuente con participaciones que otorguen mayor peso en las decisiones estratégicas. Esta diferenciación puede articularse mediante privilegios en el voto o en la designación de órganos de administración. Así, se distinguiría entre participaciones “Clase A” para Tadium Investments y de “Clase B” para Incom Capital, donde se podrían separar y distinguir los derechos que tiene cada clase, otorgándose en nuestro caso, derechos políticos reforzados a Tadium Investments. En segundo lugar, puede establecerse un sistema de nombramiento de administradores por clases de participaciones, asegurando que Tadium designe la mayoría de los miembros del consejo de administración, lo que le permitirá controlar la gestión y la toma de decisiones. Lo cual se reflejaría en los estatutos, estableciendo una mayoría reforzada en junta para la adopción de acuerdos clave, de forma que Tadium, por su posición, tenga capacidad decisoria en materias estratégicas sin depender del consentimiento de Incom Capital.

5.1.2. MECANISMOS EXTRASOCIETARIOS

En el plano extra societario, el instrumento más habitual es el pacto parasocial, en el cual se regulen las relaciones de los socios de Kyber BidCo.

El pacto parasocial se trata de un acuerdo privado en una empresa mediante el cual se regulan aspectos de las relaciones internas entre los socios. Así, formulando un pacto parasocial entre Tradium Investments e Incom Capital, se podría recoger en el mismo el control que ostentará Tradium Investments, pudiendo pactar que será el representante de Tradium en el consejo de administración de Kyber BidCo el que ostente el cargo de presidente.

En este caso, también suele resultar interesante incluir un sistema escalonado para resolver situaciones de bloqueo, teniendo en cuenta, además, que la inversión es fondeada por ambos socios a partes iguales. Así, se recogería en una cláusula donde se obligaría a las partes a agotar varias etapas de negociación amistosa antes de recurrir a otros métodos de resolución de conflictos como un litigio judicial o arbitraje, reduciendo así el riesgo de llegar a la disolución societaria.

En definitiva, la combinación de mecanismos estatutarios que otorguen mayor poder político a Tradium y un pacto de socios que regule la relación entre ambos fondos constituye la fórmula más eficaz para garantizar el control por parte de Tradium, sin alterar la paridad económica acordada.

5.2. ACUERDOS NECESARIOS PARA LA TOMA DE DECISIONES

Existen varias posibilidades para prever que en determinadas situaciones y para la toma de determinadas decisiones, tales como ampliaciones de capital sin derechos de preferencia para todos los socios, la implementación de modificaciones estructurales, el nombramiento o reelección de una firma de auditoría distinta de una “Big Four”, o la suscripción de acuerdos por Kyber BidCo con sus administradores o personas vinculadas a sus administradores, sea necesario el acuerdo de ambos socios.

Así mismo, en los estatutos sociales se podría recoger que, para determinados acuerdos, se necesite de una mayoría superior a la establecida por la ley, sin embargo, existe una negativa ante la unanimidad.

Por lo cual, se podría recoger en los estatutos sociales que, para la toma de determinadas decisiones, como las mencionadas anteriormente, sea necesario una mayoría del 90% o superior, teniendo en cuenta que no puede llegar a la unanimidad ya que esto resultaría en una cláusula nula.

5.3. ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

Existen unos límites legales para la composición del órgano de administración de la sociedad vehículo. Sin embargo, ante la propuesta de formar un consejo de administración compuesto por cinco miembros, no habría ningún inconveniente al encontrarse dentro del mínimo y del máximo recogido en la ley.

Es cierto, que en la práctica dificultará la toma de decisiones, ya que decisiones críticas podrían ser bloqueadas, y el consejero designado por Incom Capital se encontrará en una posición de desigualdad, complicando que los intereses de dicha sociedad sean representados al mismo nivel que lo serán los intereses de Tadium Investments, que contará con cuatro miembros en el consejo de administración, lo cual podría conllevar a disputas societarias.

Esta estructura de composición del consejo de administración también puede traer aparejada un riesgo reputacional y una pérdida de confianza, ya que una estructura desequilibrada puede afectar a la imagen de la sociedad frente a inversores.

Concentrar el poder en un solo socio puede llevar a decisiones que respalden únicamente los intereses de ese socio, sin tener en cuenta los intereses generales de la sociedad, lo cual puede ser cuestionado como administración desleal.

Así, para resolver esta situación de desventaja, pero apoyando la decisión de que Tadium Investments cuente con una mayor representación, se aconsejaría que, manteniendo los cinco miembros, tres sean designados por Tadium Investments y dos por Incom Capital. Lo cual permitirá a Tadium Investments tener control frente a Incom Capital, pero no habrá una desproporción significativa que pueda impedir el funcionamiento correcto de la sociedad.

Si se quiere mantener la estructura mencionada de “cuatro contra uno”, también podría contemplarse la concesión de derechos específicos para Incom Capital, como podría ser el derecho de veto en decisiones críticas. Así, para adoptar ciertos acuerdos, será necesario el voto favorable del consejero designado por Incom Capital. Estas decisiones podrían ser las modificaciones de estatutos, operaciones de financiación superiores a cierta volumen económico y operaciones vinculadas con socios.

También se le podría conceder a dicho consejero propuesto por Incom Capital, derecho de información reforzada. De forma que tenga acceso anticipado y completo a documentación, informes financieros y operaciones relevantes. Así, la sociedad deberá remitir proactivamente informes financieros y documentación con una antelación que se recogería en el pacto parasocial.

5.4. REPRESENTACIÓN DE, SR. KRENNIC EN EL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

Ante la preocupación del Sr. Krennic de incurrir en responsabilidad por su condición de consejero se presentan varias cuestiones.

En primer lugar, cabe hacer referencia a que los administradores responden frente a la sociedad, los socios y los acreedores por los daños causados por actos u omisiones contrarios a la ley, a los estatutos o a los deberes del cargo, siempre que exista dolo o culpa, presumiéndose esta cuando el acto sea ilegal o estatutariamente contrario.

Dicha responsabilidad no queda excluida por la aprobación o ratificación de la junta general, se extiende a los administradores de hecho y a quienes ejerzan funciones de alta dirección sin delegación formal.

En segundo lugar, es cierto que es posible que una persona jurídica pueda actuar como administrador, y así lo prevé la ley, teniendo en cuenta que será necesario designar a una persona natural para el ejercicio permanente de las funciones de este cargo.

Pero la responsabilidad de los administradores no se excluye cuando se da el supuesto de que es una persona jurídica el administrador de una sociedad, ya que dicha responsabilidad alcanza también a la persona física representante del administrador persona jurídica, que responde solidariamente y está sujeta a los mismos deberes.

Por lo tanto, el Sr. Krennic tendrá responsabilidad en cualquiera de las dos formas que decía ejercer su cargo de administrador, tanto de forma directa como mediante una persona jurídica. Siendo posible, sin embargo, contar con un seguro de responsabilidad de directivos y administradores.

Siendo por lo tanto la responsabilidad del administrador un factor excluido para tomar la decisión de si es mejor ejercer el cargo como persona física o como persona natural que ejerce las funciones, pero siendo una persona jurídica la que consta como administrador, cabe analizar las ventajas y desventajas que tiene cada situación.

El ejercicio del cargo de consejero directamente como persona física presenta, como principal ventaja, una mayor claridad y simplicidad en el régimen jurídico aplicable. La imputación de deberes y responsabilidades es directa, sin intermediarios, lo que facilita la delimitación de la actuación del consejero y su defensa en caso de reclamaciones. Asimismo, esta fórmula suele reforzar la percepción de independencia, compromiso y alineación con el interés social, lo que puede resultar positivo desde un punto de vista reputacional y de gobierno corporativo. No obstante, su principal desventaja radica en la exposición directa e inmediata del patrimonio personal del consejero frente a eventuales

acciones de responsabilidad, sin perjuicio de la cobertura que pueda ofrecer un seguro de administradores y directivos, así como en una menor flexibilidad para articular internamente la toma de decisiones o la sustitución de la persona que ejerce efectivamente las funciones.

Por su parte, el ejercicio del cargo de consejero a través de una persona jurídica ofrece ciertas ventajas de carácter organizativo y estratégico. Entre ellas destaca la posibilidad de estructurar la participación en el órgano de administración de forma más estable y flexible, permitiendo la sustitución de la persona física representante sin necesidad de modificar la composición formal del consejo. Asimismo, puede facilitar la coordinación de la actuación del consejero con los intereses del grupo o del socio que lo propone, así como una eventual concentración de la gestión del riesgo y de la cobertura aseguradora en la persona jurídica. Sin embargo, esta opción presenta relevantes desventajas desde la óptica de la responsabilidad, dado que la ley impone la responsabilidad solidaria de la persona física representante junto con la persona jurídica administradora, sometiéndola a los mismos deberes de diligencia y lealtad, de modo que no se produce una verdadera limitación del riesgo personal. A ello se añade una mayor complejidad formal y operativa, así como un posible impacto negativo en términos de transparencia y percepción externa, al diluirse la identificación directa entre quien toma las decisiones y quien ostenta formalmente el cargo.

En consecuencia, la elección entre una u otra modalidad no debe basarse en la expectativa de exclusión de la responsabilidad personal, que en ambos casos subsiste, sino en consideraciones de carácter organizativo, estratégico y de gobierno corporativo, valorando asimismo el adecuado aseguramiento del riesgo mediante pólizas de responsabilidad de administradores y directivos.

5.5. PIGNORACIÓN DE PARTICIPACIONES

5.5.1. POSIBILIDAD DE PIGNORAR PARTICIPACIONES

En las operaciones de adquisición empresarial, es habitual recurrir a financiación mediante deuda, utilizando los flujos de caja futuros y, en ocasiones, los activos de la sociedad adquirida como garantía. Este tipo de estructura, conocida como compra apalancada o Leveraged Buyout (LBO), permite al comprador financiar la operación mediante créditos respaldados por los bienes de la compañía objetivo, reduciendo la necesidad de aportación de capital propio.

No obstante, este mecanismo plantea un riesgo jurídico relevante: la prohibición de asistencia financiera, recogida en el artículo 143 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC). Esta norma impide que una sociedad facilite la adquisición de sus propias participaciones o las de su dominante, ya sea mediante préstamos, garantías o cualquier

otro tipo de ayuda. El objetivo es evitar que la sociedad adquirida soporte el coste de su propia compra, lo que podría perjudicar a socios y acreedores.

La clave para determinar si existe asistencia financiera prohibida radica en el momento y la finalidad de la garantía. Si los activos de la sociedad objetivo se pignoran antes de la adquisición para asegurar el préstamo destinado a financiarla, se incurre en infracción. Por el contrario, una vez completada la adquisición, los nuevos socios pueden constituir garantías sobre las participaciones sociales sin vulnerar la normativa, ya que la prenda asegura una deuda existente y no financia la compra.

Aplicado al caso, tras la adquisición de Industrias Corellia por Kyber BidCo, será jurídicamente viable pignorar las participaciones de la sociedad y sus filiales en favor del sindicato bancario liderado por Niro Eleven. Esta estructura escalonada de garantías es habitual en financiaciones sindicadas, pues permite al acreedor acceder indirectamente al control del grupo en caso de incumplimiento, sin necesidad de gravar activos operativos. Para que la prenda sea válida y oponible frente a la sociedad y terceros, deben cumplirse los requisitos formales previstos en la LSC:

- Documento público otorgado ante notario (art. 106 LSC).
- Comunicación fehaciente a la sociedad y anotación en el Libro Registro de Socios (art. 104 LSC).

En sociedades limitadas, la prenda no confiere derechos políticos al acreedor salvo pacto expreso, mientras que los derechos económicos, como el dividendo, permanecen en el socio pignorante hasta la ejecución, salvo acuerdo en contrario. Es recomendable que el contrato de prenda regule con detalle las condiciones de ejecución, criterios de valoración y procedimiento para la transmisión en caso de incumplimiento, respetando la prohibición del pacto comisorio (art. 1859 CC).

Por último, esta operación no constituye una disposición de activos esenciales a efectos del artículo 160.f) LSC, por lo que no requiere aprobación de la Junta General, salvo que los estatutos o pactos parasociales establezcan autorizaciones adicionales.

5.5.2. OTORGAMIENTO DE HIPOTECA

Dentro de la estructura de garantías prevista para la financiación, la constitución de una hipoteca sobre determinados inmuebles propiedad de Industrias Corellia, S.L. es una opción plenamente válida desde el punto de vista jurídico y, además, habitual en operaciones de financiación estructurada, especialmente en adquisiciones apalancadas (*Leveraged Buyouts*), donde se recurre con frecuencia a garantías reales sobre activos financieros y bienes inmuebles del grupo adquirido.

La hipoteca inmobiliaria es un derecho real que vincula un inmueble al cumplimiento de una obligación, permitiendo su ejecución directa en caso de impago, con independencia de quién ostente la posesión. El artículo 1874 del Código Civil autoriza la hipoteca sobre bienes inmuebles, mientras que los artículos 104 y 106 de la Ley Hipotecaria definen su alcance, estableciendo que el gravamen afecta “directa e inmediatamente” al cumplimiento de la obligación garantizada. En operaciones sindicadas, suele emplearse la hipoteca de máximo, que asegura obligaciones presentes y futuras hasta un límite cuantitativo, conforme al artículo 153 bis de la Ley Hipotecaria.

Para que la hipoteca produzca efectos, deben cumplirse requisitos formales: otorgamiento en escritura pública ante notario y posterior inscripción en el Registro de la Propiedad correspondiente, inscripción que tiene carácter constitutivo, sin la cual el derecho real no nace ni es oponible frente a terceros.

Desde la perspectiva societaria, al tratarse de inmuebles titularidad de Industrias Corellia, será necesario un acuerdo del órgano de administración que autorice el gravamen. Si los bienes se consideran activos esenciales según el artículo 160.f) LSC o lo exigen los estatutos, se requerirá además la aprobación de la Junta General.

En conclusión, la hipoteca sobre inmuebles de Industrias Corellia constituye una garantía sólida y complementaria a la prenda sobre participaciones sociales, reforzando la posición del sindicato bancario y alineándose con las prácticas habituales en financiaciones sindicadas para adquisiciones complejas.

6. DISPUTA POST M&A

6.1. POSIBLE DEMANDA FRENTE A LOS VENDEDORES

El contrato de compraventa establece una limitación temporal clara: los vendedores no serán responsables por daños notificados más allá de un año desde el cierre de la operación (septiembre de 2025), lo que implica que el plazo expiró en septiembre de 2026. Teniendo en cuenta que los saldos con antiguos clientes, anteriores a la operación de compraventa, se detecta en octubre de 2026, nos encontramos fuera del plazo contractual. Como consecuencia, la acción basada en el contrato queda prácticamente bloqueada, pues el comprador no puede invocar las cláusulas pactadas para exigir responsabilidad.

Ante esta situación, cabe preguntarse si existe alguna estrategia jurídica para superar la limitación temporal. Una primera vía sería explorar la existencia de dolo o ocultación intencionada por parte del vendedor. Así, si se demuestra que Damask Holdings ocultó deliberadamente información relevante durante la negociación o en la fase de cierre,

podría alegarse nulidad parcial del contrato o incluso responsabilidad extracontractual. Esta opción permitiría desvincularse de la limitación temporal, ya que el dolo invalida la protección que el vendedor obtiene mediante cláusulas limitativas. No obstante, la carga probatoria es elevada: habría que acreditar que la ocultación fue consciente y determinante para la decisión de compra.

Otra alternativa sería una acción por falsedad en las cuentas. Si se detecta manipulación contable que afectó a la valoración de la empresa, podría abrirse una vía civil por daños y perjuicios o incluso una acción penal por falsedad documental y fraude societario. Esta estrategia también sortea la limitación contractual, al basarse en ilícitos que trascienden el marco del contrato. Sin embargo, se trata de procedimientos complejos, que requieren peritajes contables y pruebas sólidas para demostrar la alteración intencionada de la información financiera.

En conclusión, aunque el plazo contractual bloquea las reclamaciones ordinarias, existen vías excepcionales, como son el dolo, ocultación y falsedad contable, que podrían permitir la exigencia de responsabilidad. No obstante, todas ellas presentan una dificultad probatoria significativa y un coste procesal elevado, por lo que la viabilidad práctica dependerá de la solidez de las evidencias disponibles.

6.2. CUESTIONES DE INTERÉS ANTE LA POSIBLE DEMANDA

6.2.1. ÓRGANO Y TIPO DE PROCEDIMIENTO

El asunto corresponde a jurisdicción civil, concretamente a los Juzgados de lo Mercantil, al conocer este de los conflictos societarios, de acciones de responsabilidad contra administradores y litigios derivados de contratos mercantiles.

En caso de que efectivamente se haya sometido la resolución de las controversias o discrepancias derivadas del contrato de compraventa al conocimiento de los juzgados y tribunales de la ciudad de Barcelona, la demanda deberá interponerse ante el Juzgado de lo Mercantil de Barcelona.

Si no es el caso, el órgano competente sería el Juzgado de lo Mercantil de Madrid, al encontrarse ahí el domicilio del demandado.

Estamos ante un procedimiento ordinario, teniendo en cuenta que el importe de los saldos incobrables asciende a más de tres millones de euros (3.000.000 €) y que la legislación establece que se decidirán juicio ordinario las demandas cuya cuantía excedan de quince mil euros (15.000 €).

6.2.2. PRECEPTIVIDAD DE INTERVENIR CON PROCURADOR Y ABOGADO

La intervención del procurador resulta obligatoria en este supuesto, dado que no concurre ninguna de las excepciones previstas en la Ley que permiten a las partes comparecer por sí mismas en el proceso. Entre dichas excepciones se encuentra, por ejemplo, la relativa a los juicios verbales determinados por razón de la cuantía, siempre que esta no exceda de 2.000 euros. En nuestro caso, tanto la naturaleza como el importe del litigio superan ampliamente dicho límite, por lo que la representación mediante procurador es preceptiva conforme a lo dispuesto en la Ley de Enjuiciamiento Civil.

Del mismo modo, la intervención de abogado también es obligatoria, ya que nos encontramos muy por encima del umbral de 2.000 euros establecido por la normativa procesal. Esta exigencia garantiza una adecuada defensa técnica y una correcta tramitación del procedimiento, especialmente en asuntos complejos o de elevada cuantía, donde la asistencia letrada resulta indispensable para salvaguardar los derechos e intereses de las partes.

6.2.3. VALORACIÓN DE HONORARIOS

Por un lado, los abogados no tienen tarifas fijas establecidas por ley. El coste se acuerda directamente con el cliente y se formaliza en una hoja de encargo, donde se detallan las condiciones del servicio y el precio. Este precio puede fijarse como una cantidad cerrada por todo el procedimiento, como un porcentaje sobre la cuantía del asunto (muy habitual en operaciones mercantiles) o mediante un sistema por horas trabajadas. En caso de no existir acuerdo previo, se suelen utilizar como referencia unas tablas orientativas del Colegio de Abogados, que, aunque no son obligatorias, sirven para estimar el coste y también se emplean en caso de desacuerdo.

Por otro lado, los procuradores sí tienen sus honorarios regulados por ley mediante un sistema de tarifas que se calcula según el valor económico del procedimiento. Para asuntos de gran cuantía, como el nuestro, se aplica una escala progresiva y, en procedimientos ordinarios, se añade un pequeño incremento. El procurador no puede cobrar más de lo que marca la normativa, aunque puede aplicar descuentos. Al finalizar, entregará una cuenta detallada con el cálculo exacto.

6.2.4. RECURSOS

En caso de que la sentencia dictada en primera instancia no resulte favorable, la normativa procesal española prevé diferentes mecanismos de impugnación.

En primer lugar, cabe interponer recurso de apelación ante la Audiencia Provincial competente. Este recurso permite revisar tanto los hechos como la interpretación jurídica realizada por el juzgado, ofreciendo una segunda instancia para la valoración del caso. El plazo para su presentación es de 20 días hábiles desde la notificación de la sentencia, y se tramita ante el mismo órgano que dictó la resolución, que lo remitirá posteriormente a la Audiencia Provincial.