

UNIVERSIDAD PONTIFICIA COMILLAS ICAI- ICADE
MÁSTER UNIVERSIDARIO EN ACCESO A LA ABOGACÍA Y A LA PROCURA
CASO PRÁCTICO PARA EL TRABAJO DE FIN DE MÁSTER
ESPECIALIDAD DERECHO DE LA EMPRESA
CURSO 2025/2026



Tutor: Bruno Martín Baumeister

Alumno: Lucía Múgica Bilbao

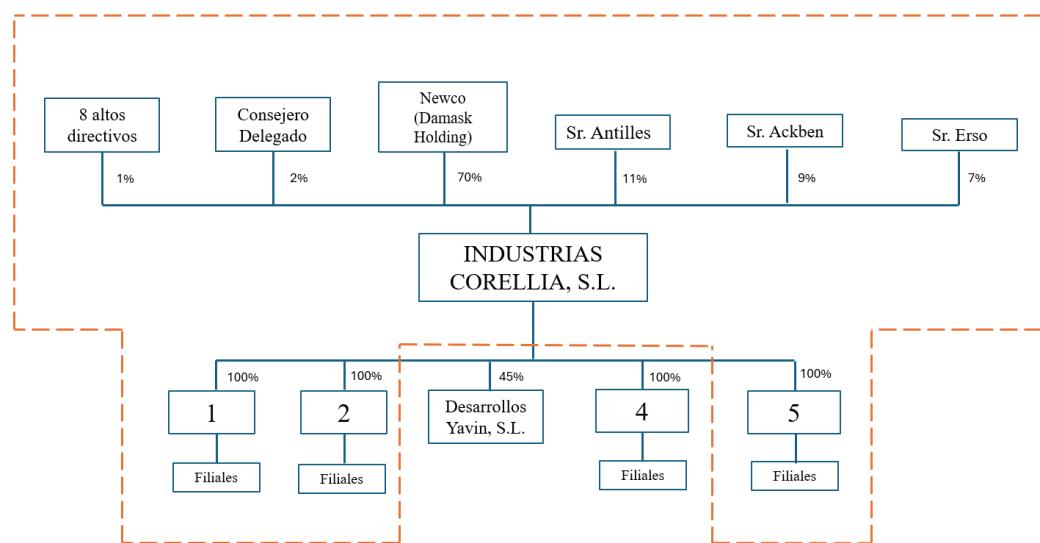
ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	Pág. 2
II. REORGANIZACIÓN SOCIETARIA DEL GRUPO	Pág. 2
III. ACUERDOS	Pág. 8
IV. VENTA DE LAS OTRAS LÍNEAS DE NEGOCIO Y ESTATUTOS SOCIALES INDUSTRIAS CORELLIA	Pág. 10
V. REPARTO DE DIVIDENDOS	Pág. 11
VI. VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA	Pág. 13
VII. COINVERSIÓN	Pág. 21
VIII. POST M&A	Pág. 23
IX. BIBLIOGRAFÍA	Pág. 25
X. JURISPRUDENCIA	Pág. 26

I. INTRODUCCIÓN

El presente informe analiza las cuestiones jurídicas que surgen en el marco de una operación societaria de compraventa de la sociedad Industrias Corellia, S.L., dedicada principalmente al negocio de las telecomunicaciones (en adelante, “**Industrias Corellia**”, “**IC**” o la “**Sociedad**”). La Sociedad actúa como holding de las siguientes sociedades (en adelante, el “**Grupo**”): las sociedades n.º 1, 2 y 5, participadas al 100% por IC y dedicadas al negocio de telecomunicaciones (en adelante, conjuntamente, “**Negocio de telecomunicaciones**”); la sociedad n.º 4, también participada al 100%, que aglutina las demás líneas de negocio, y la sociedad Desarrollos Yavin, S.L. (en adelante, conjuntamente, “**Otras líneas de negocio**” e, individualmente, “**Desarrollos Yavin**”). En este contexto, el potencial comprador manifiesta su interés en el Negocio de telecomunicaciones

El perímetro de la transacción es el siguiente:



I. REORGANIZACIÓN SOCIETARIA DEL GRUPO

El fondo de capital riesgo Damask Holdings, que ostenta el 70 % del capital social de Industrias Corellia, ha manifestado su voluntad de desinvertir, proponiendo la venta separada del Negocio de telecomunicaciones y de las Otras líneas de negocio del Grupo (en adelante, la “**Operación**”), basándose en la mayor rentabilidad que se obtendrá en comparación con una única venta de la empresa en su conjunto. En este contexto, los socios minoritarios se oponen a la Operación por entender que la división del Grupo puede debilitar su valor y afectar a la estabilidad de la compañía.

Así, se analizarán a continuación diferentes alternativas de reorganización societaria que permitan materializar la desinversión maximizando su valor. El marco normativo aplicable a las opciones de reorganización viene constituido por el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, que aprueba la Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (en

adelante, “**LME**”) y el del 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**”):

1) AGRUPACIÓN DEL NEGOCIO DE TELECOMUNICACIONES

PASO 1:

A. Escisión

(i) Por un lado, la escisión total, prevista en el artículo 56.1 LME, permite que las dos líneas de negocio se separen por completo, pero conlleva la extinción de la sociedad escindida sin liquidación. Es decir, la desaparición de Industrial Corellia. No obstante, la complejidad de esta modalidad reside en que, conforme al artículo 95.2 de la Ley 11/2022, de 28 de junio, General de Telecomunicaciones (en adelante, “**LGT**”), en caso de extinción de la persona jurídica titular, los títulos habilitantes para el uso del dominio público radioeléctrico se extinguirán automáticamente. El mencionado precepto implica que la persona jurídica titular de las licencias debe subsistir si se quiere preservar la continuidad de la actividad regulada. En este sentido, se entiende que la sucesión universal prevista en el artículo 59 LME no es oponible a la Administración cuando se trata de los títulos habilitantes de telecomunicaciones, de modo que una escisión total supondría la pérdida de la principal fuente de valor del Grupo y requeriría la tramitación de nuevas licencias, con la consiguiente paralización de la actividad y pérdida de valor económico.

El mencionado precepto de la LGT, también nos lleva a descartar otras opciones que pueden ser más ágiles en la práctica, tales como, la transmisión de las licencias de telecomunicaciones a una sociedad resultante de la fusión de las 3 sociedades del Negocio de Telecomunicaciones mediante una ampliación de capital o aportándolas a la cuenta 118 del Plan General Contable, es decir, integrándolas en el patrimonio neto de la sociedad sin entregar participaciones sociales a cambio. En este sentido, es necesario plantear la reorganización sabiendo que Industrias Corellia tiene que permanecer como parte del Negocio de Telecomunicaciones.

(ii) En este contexto, la escisión parcial regulada en el artículo 60 LME, implica la transmisión en bloque, por sucesión universal, de una o varias partes del patrimonio de una sociedad que constituyan una o varias unidades económicas autónomas, permaneciendo la sociedad escindida tras la operación. Por lo tanto, esta opción permite que Industrias Corellia permanezca, manteniendo las licencias necesarias para el ejercicio del Negocio de telecomunicaciones.

Aun así, conviene prestar especial atención al requisito de autonomía funcional de cada una de las partes del patrimonio que resultan de la escisión, que ha sido reafirmado por la doctrina y la jurisprudencia¹, que exige que tanto la parte transmitida como la que permanece sean operativamente independientes. En el caso de Industrias Corellia, que

¹ STJUE, de 15 de enero de 2002

actúa principalmente como sociedad tenedora de licencias y participaciones, y no desarrolla directamente distintas ramas de actividad, habría que evitar escindir las ramas de negocio que no fueran operativas en sí mismas. En este sentido, se entiende que cada una de las 5 sociedades que forman parte de la estructura societaria del Grupo son unidades económicas independientes. Además,

En este sentido, la opción de la escisión parcial implicaría que, tras crearse una sociedad nueva (SPV beneficiaria), se escindan las sociedades que llevan a cabo las Otras líneas de negocio. Así, quedarían las sociedades correspondientes al Negocio de Telecomunicaciones directamente participadas por Industrias Corellia, dado que, como se ha analizado previamente, por una cuestión de licencias según el artículo 95.2 LGT, no pueden separarse.

B. Segregación

La segregación, regulada en el artículo 61 LME, permite que una sociedad transmita en bloque una parte de su patrimonio a otra sociedad, recibiendo a cambio participaciones o acciones de la sociedad beneficiaria. Por lo tanto, la segregación no exige que el patrimonio transmitido constituya una unidad económica autónoma y la sociedad segregante no se extingue, por lo que las licencias de telecomunicaciones permanecen válidamente en poder de Industrias Corellia. Por lo tanto, aplicando esta figura, Industrias Corellia podría transferir todas las actividades y activos no regulados (por ejemplo, las participaciones en otras sociedades del Grupo o las líneas industriales ajenas al Negocio de telecomunicaciones) a una nueva sociedad beneficiaria (en adelante, “**SPV beneficiaria**”), recibiendo a cambio las participaciones sociales de dicha beneficiaria. De esta manera, la matriz mantendría la titularidad y la gestión del negocio regulado y de las licencias administrativas, mientras el fondo Damask Holdings podría vender de forma independiente las participaciones de la nueva sociedad sin comprometer la continuidad operativa del Negocio de telecomunicaciones.

Así, la segregación podría plantear las mismas ventajas e inconvenientes que la opción de la escisión.

Otro de los factores a tener en cuenta en la reorganización societaria es la mayoría necesaria para acordar la modificación estructural. En este sentido, tal y como se ha mencionado, los socios minoritarios, que suman un total del 27% del capital social, se oponen a la Operación alegando que la división del Grupo puede debilitar su valor y afectar a la estabilidad de la compañía. Sin embargo, la LME establece que, al tratarse Industrias Corellia de una sociedad limitada, sería suficiente para la aprobación del proyecto por la junta general el voto de dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en que se divide el capital social. Por lo tanto, la suma de los votos del Sr. Antilles (11%), el Sr. Ackben (9%) y el Sr. Ersø (7%), no sería suficiente para bloquear la Operación.

C. Implicaciones prácticas

El procedimiento de la escisión parcial y la segregación se articula de igual manera, siguiendo los arts. 4 a 16 y 61 LME.

En primer lugar, el órgano de administración de Industrias Corellia y de la SPV beneficiaria deben suscribir el Proyecto Común de Segregación, que identifica el patrimonio transmitido, los efectos jurídicos y la relación de canje consistente en la emisión de participaciones de la beneficiaria a favor de la segregante. En relación con la SPV Beneficiaria, es conveniente que Industrias Corellia adquiera una sociedad preexistente, evitándose el trámite de constitución previa y los trámites notariales asociados, reduciendo tiempos. En cuanto a costes, la diferencia puede no ser muy alta en función de la SPV que se adquiera.

Posteriormente, debe elaborarse el informe de administradores (arts. 5 y 9 LME), que explique las razones jurídicas y económicas de la operación y sus efectos sobre socios, trabajadores y acreedores. A continuación, la LME exige un plazo de un mes desde la publicación del proyecto para garantizar el derecho de información de socios y acreedores (arts. 10, 13 y 46 LME), los cuales pueden ejercitar oposición durante dicho periodo (art. 14 LME). Tras ello, la segregación debe ser aprobada por la junta general de ambas sociedades conforme al artículo 47 LME. Finalmente, la operación se formaliza en escritura pública y adquiere eficacia con su inscripción en el Registro Mercantil (art. 16 LME).

En esta operación es necesario atender también al procedimiento de control de concentraciones ante la CNMC, cuya duración estándar en Fase I suele oscilar entre 6 y 8 semanas. Así, la segregación puede completarse antes de la notificación o ejecutarse entre signing y closing.

Respecto del resultado en la composición accionarial, la matriz (Industrias Corellia) recibe como contraprestación las participaciones emitidas por la SPV beneficiaria en proporción al patrimonio segregado, de modo que dicha SPV pasa a ser propiedad íntegra de IC. La sociedad matriz mantiene su capital social y su estructura accionarial, ya que la segregación no implica ampliaciones de capital en la segregante ni canjes que alteren la posición de los socios. Tras la operación, el Grupo queda estructurado de la siguiente manera: IC conserva directamente el Negocio de Telecomunicaciones y las licencias, mientras que la SPV beneficiaria alberga la totalidad de las actividades no reguladas. La SPV puede posteriormente ser transmitida al adquirente sin afectar al perímetro regulado ni requerir trámites adicionales ante la Administración Pública.

PASO 2:

Una vez separadas las sociedades dedicadas a las Otras líneas de negocio, quedaría pendiente un segundo paso para agrupar las 3 sociedades del Negocio de telecomunicaciones. En este sentido, sería necesario en primer lugar analizar con el comprador los intereses que prevalezcan, por si, por ejemplo, sea su intención vender después por separado las 3 sociedades de telecomunicaciones o si al comprador final le interese que sean operativas por separado.

De todos modos, si el comprador considera que es más beneficioso que las líneas de negocio queden completamente separadas en dos sociedades diferenciadas, se deberán unir la sociedad

n.º1, la sociedad n.º 2 y la sociedad n.º5 con Industrias Corellia (tenedora de las licencias). Para ello, sería necesaria una fusión. Se identificará la sociedad post-fusión como “**IC Telecom**”.

Respecto a las implicaciones prácticas de esta fusión por absorción, el hecho de que las sociedades del Negocio de Telecomunicaciones (absorbidas) estén participadas al 100% por Industrias Corellia (absorbente) de forma directa, hace el proceso mucho más ágil. En este sentido, siguiendo lo establecido en el artículo 53 LME, cuando la sociedad absorbente es dueña del 100% de la absorbida, la fusión se convierte en un trámite muy simplificado. En este sentido, no hace falta fijar tipo de canje, emitir nuevas participaciones, elaborar informes de administradores, ni que la junta de la absorbida apruebe la operación. Así, basta con que la absorbente adopte el acuerdo, preferiblemente en junta universal y por unanimidad, lo que permite omitir publicaciones y depósitos de documentos.

Aun así, la ley exige respetar los derechos de trabajadores y acreedores en los siguientes términos: los trabajadores deben ser informados si la fusión afecta al empleo, y los acreedores conservan la posibilidad de oponerse si sus créditos se ven perjudicados.

Finalmente, la fusión se formaliza en escritura pública e inscripción registral, momento en el que la absorbida se extingue y su patrimonio pasa íntegramente a la absorbente.

2) AGRUPACIÓN DE LAS OTRAS LÍNEAS DE NEGOCIO

A. Fusión Desarrollos Yavin + Sociedad 4

De la misma manera que con el Negocio de telecomunicaciones, podría ser beneficioso, con el fin de separar por completo las líneas de negocio para su posterior venta, que Desarrollos Yavin y la Sociedad 4 se unan. Sin embargo, este último paso puede ser problemático, dado que Industrias Corella es propietaria de solo el 45% de Desarrollos Yavin y se espera la oposición de los demás socios, complicando la obtención mayorías necesarias para realizar modificaciones estructurales como la fusión.

En este contexto, es importante tener en cuenta como factor el crédito que Industrias Corellia otorgó a Desarrollos Yavin. En este contexto, la sociedad prestataria, en caso de imposibilidad de pago, propuso una ampliación de capital mediante la capitalización del crédito que ascendía a un importe de 2.000.000 euros, titularidad de Industrias Corellia. Esto podría facilitar la unión de las Otras líneas de negocio, dado que Desarrollos Yavin quedaría por completo en propiedad de Industrias Corellia. No obstante, dicha operación fracasó debido a la oposición de los socios que ostentan el 55 % del capital social.

Ante esta situación, Industrias Corellia podría impugnar el acuerdo, argumentando que el voto contrario emitido por los socios mayoritarios resulta contrario al interés social, en virtud de lo dispuesto en el artículo 204 de la Ley de Sociedades de Capital. Sin embargo, la prueba de esta situación se presenta como especialmente compleja, dado que Industrias Corellia estaría renunciando voluntariamente a su posición preferente en la prelación de acreedores para convertirse en socio, lo que implica una mejora patrimonial directa para Desarrollos Yavin.

Además, existe el riesgo de que el procedimiento judicial de impugnación alargue los plazos de la ejecución de la operación. Cabe destacar que, si los socios del 55 % logran inscribir en el Registro Mercantil la anotación preventiva de la impugnación antes de que se presente la escritura de ampliación de capital, podrían bloquear la inscripción de dicha ampliación, con el consiguiente retraso en la ejecución de los actos societarios subsiguientes.

En caso de que prospere la ampliación de capital mediante la capitalización del crédito de Industrias Corellia, al tratarse de una aportación no dineraria, no resultaría aplicable el derecho de asunción preferente previsto en el artículo 304 de la LSC. En consecuencia, los socios que ostentan el 55 % del capital social verían diluida su participación, pasando a ostentar una posición minoritaria en el seno de Desarrollos Yavin. Así, la ejecución de la ampliación de capital en los términos propuestos por Industrias Corellia podría suponer el incumplimiento del pacto de socios vigente, en el que se establecía la obligación de ampliar el capital social de forma que se evitara la dilución de los socios del 55 %. Si bien dicho incumplimiento no habilita la impugnación del acuerdo social conforme al artículo 29 de la LSC, sí podría generar responsabilidad contractual para Industrias Corellia en virtud de lo dispuesto en los artículos 1101 y 1124 del Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil (en adelante, el “**Código Civil**”), por incumplimiento de obligaciones pactadas entre socios.

Una vez ejecutada la capitalización del crédito y adquirida la posición mayoritaria por parte de Industrias Corellia, esta podría promover una operación acordeón con el objetivo de excluir del capital social a los socios minoritarios (antiguos socios del 55 %). No obstante, dicha operación requeriría una justificación sólida en términos de interés social, lo que podría resultar controvertido y dar lugar a una nueva impugnación de acuerdos sociales por parte de los socios excluidos. Si, finalmente, se contempla la posibilidad de una fusión entre Desarrollos Yavin y Sociedad 4, cuestión altamente compleja, que implicaría una reestructuración societaria de mayor alcance. Esta operación deberá observar los requisitos legales establecidos en la LME, y requerirá una evaluación detallada de los efectos sobre la posición de los socios, los derechos económicos y políticos, así como sobre la continuidad de los pactos parasociales existentes.

B. Disolución y liquidación Desarrollos Yavin

En el supuesto de que los socios que ostentan el 55 % del capital social de Desarrollos Yavin voten en contra de la propuesta de ampliación de capital mediante la capitalización del crédito de Industrias Corellia y no prospere en sede judicial el argumento de esta última relativo al interés social de la operación, el acuerdo no sería impugnable por vulneración del pacto de socios conforme al artículo 29 de la LSC. No obstante, los socios del 55 % quedarían expuestos a una eventual reclamación de responsabilidad contractual por parte de Industrias Corellia, en virtud de lo dispuesto en los artículos 1101 y 1124 del Código Civil, por incumplimiento de las obligaciones asumidas en el pacto parasocial, cuestión que de desarrollará en el siguiente apartado.

Como último recurso, los socios que representan el 45 % del capital social podrían promover el bloqueo de los órganos societarios de Desarrollos Yavin, invocando la causa legal de

disolución prevista en el artículo 363.1.d) de la LSC, relativa a la paralización de los órganos sociales que impida el funcionamiento de la sociedad. Esta vía permitiría forzar la disolución y posterior liquidación de Desarrollos Yavin, con la consiguiente atribución de la cuota de liquidación a Industrias Corellia, quien podría aportar dicha cuota a la sociedad n.º4. No obstante, esta alternativa se presenta como una opción larga, compleja y de alto coste económico.

III. ACUERDOS

La relación jurídica entre Industrias Corellia y los socios de Desarrollos Yavin se articula a través de un acuerdo celebrado en el marco de un contrato de préstamo, mediante el cual se prevé la posibilidad de capitalizar el crédito en caso de vencimiento anticipado.

Desde el punto de vista de su calificación jurídica, este acuerdo debe considerarse un pacto parasocial, por ser un acuerdo privado entre los socios para regular el funcionamiento de la sociedad y sus obligaciones, pero situado fuera del contrato social o de los estatutos. De acuerdo con el artículo 29 LSC y con la jurisprudencia², los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad, de modo que su eficacia se limita al ámbito obligacional y subjetivo de quienes los suscriben. Ello responde al principio de relatividad contractual del artículo 1257 del Código Civil, según el cual los contratos sólo producen efecto entre las partes que los celebran y sus herederos, sin perjuicio de las excepciones que la ley establezca. Por tanto, el acuerdo entre IC y los socios de Desarrollo Yavin tiene naturaleza obligacional, vinculando exclusivamente a los firmantes y no a la propia sociedad Desarrollos Yavin, aunque su contenido esté funcionalmente conectado con el régimen societario de esta.

Desde esta premisa, los socios de Desarrollos Yavin que se oponen a la ejecución del aumento de capital previsto en el pacto pueden sostener válidamente que la sociedad no está obligada por dicho acuerdo, al no haberlo suscrito, siguiendo lo establecido en el artículo 29 LSC. De este modo, el aumento de capital es simplemente una competencia de la Junta General de socios (art. 160 LSC) y sólo puede aprobarse mediante acuerdo adoptado por la mayoría legal o estatutariamente prevista. Por tanto, un pacto privado entre algunos socios y un tercero no puede imponer a la sociedad la obligación de aprobar un aumento de capital. En consecuencia, el argumento de los socios disidentes es jurídicamente correcto: el pacto obliga únicamente a sus firmantes, pero no produce efectos frente a la sociedad, que conserva plena independencia para decidir sobre su política de financiación.

Si los socios titulares del 55% del capital social votan en contra del aumento de capital propuesto, el acuerdo no podrá prosperar, dado que el artículo 199.a) LSC exige el voto favorable de la mayoría ordinaria de los socios presentes o representados que representen más de la mitad de los votos correspondientes al capital concurrente. En este escenario, la junta general denegaría el aumento y la operación de capitalización quedaría sin efecto desde el punto

² STS de 7 de abril de 2022: “(...) los pactos parasociales son válidos y eficaces entre las partes que los suscriben, pero no oponibles, ni por tanto exigibles, a la sociedad.”

de vista societario. Sin embargo, los socios firmantes del pacto que se negaran a cumplir su compromiso incurrirían en incumplimiento contractual, generando para ellos responsabilidad civil conforme al mencionado artículo 1101 del Código Civil, por los daños y perjuicios que tal conducta cause a Industrias Corellia. Dicha responsabilidad es estrictamente personal y obligacional, no societaria, y se limita a los socios que asumieron contractualmente el compromiso de apoyar el aumento de capital. La sociedad, por su parte, no incurre en incumplimiento alguno, pues nunca se obligó frente a Corellia.

Ante esta situación, Industrias Corellia dispone de diversos remedios legales frente al incumplimiento del pacto. En primer lugar, podría ejercitar la acción de cumplimiento específico prevista en el artículo 1098 del Código Civil, solicitando al órgano jurisdiccional que condene a los socios incumplidores a emitir su voto favorable al aumento de capital, en ejecución de la obligación asumida. Si el cumplimiento resultara imposible o contrario a la libertad de voto en el ámbito societario, Corellia podría alternativamente reclamar daños y perjuicios conforme al artículo 1101, o bien resolver el contrato en virtud del artículo 1124 por incumplimiento grave y culpable.

Todas las mencionadas acciones son de naturaleza obligacional y personal, de modo que se dirigen contra los socios firmantes del acuerdo, no contra la sociedad Desarrollos Yavin. En cambio, la impugnación del acuerdo social denegatorio del aumento de capital carecería de viabilidad jurídica, puesto que los pactos parasociales, al ser inoponibles a la sociedad (art. 29 LSC), no pueden servir de fundamento para cuestionar la validez de una decisión adoptada regularmente por el órgano competente.

Respecto a la forma del contrato y del pacto parasocial, debe señalarse que la elevación a escritura pública no es requisito de validez, conforme al principio de libertad de forma del artículo 1278 del Código Civil, que consagra la eficacia de los contratos por el mero consentimiento, siempre que concurran objeto y causa lícitos. Por lo tanto, la falta de formalización pública no afecta a la validez del acuerdo, aunque sí tiene consecuencias en el plano probatorio y procesal. En este sentido, de acuerdo con los artículos 1225 y 1227 del Código Civil, los documentos privados solo tienen valor probatorio entre las partes, carecen de fuerza ejecutiva directa y su fecha no es oponible a terceros hasta que se produce un hecho que le confiera fecha cierta. Por su parte, el artículo 517.2.4 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (en adelante, “LEC”), reconoce fuerza ejecutiva únicamente a los documentos públicos notariales, lo que significa que un pacto parasocial en documento privado no puede ser directamente ejecutado sin previa declaración judicial. En consecuencia, la elevación a público del pacto parasocial resulta altamente recomendable, ya que otorga fe pública notarial, fecha cierta, fuerza ejecutiva inmediata y mayor seguridad jurídica frente a terceros. Además, en caso de litigio o eventual concurso de una de las partes, la existencia de una escritura pública facilitaría la acreditación del contenido, fecha y alcance del acuerdo.

IV. VENTA DE LAS OTRAS LÍNEAS DE NEGOCIO Y ESTATUTOS SOCIALES INDUSTRIAS CORELLIA

Para poder vender las Otras líneas de negocio, es decir, la sociedad n.º 4 y el 45% de Desarrollos Yavin, Industrias Corellia necesitará obtener las aprobaciones necesarias.

Por un lado, será importante obtener las autorizaciones y mayorías societarias necesarias. En este sentido, se debe aclarar que, al vender una línea de negocio del Grupo (en este caso una sociedad y el 45% de participación en otra), se entiende que se estará enajenando un activo de valor superior al 25% del valor de los activos del último balance aprobado. En otras palabras, la venta de las Otras líneas de negocio supondrá la enajenación de un activo esencial para Industrias Corellia, según determina el artículo 160 f) de la LSC. Por lo tanto, tal y como indica el mencionado precepto, será competencia de la junta general deliberar sobre este asunto. Así, en primer lugar, Industrias Corellia necesitará la autorización de la junta general para la venta, alcanzándose la mayoría necesaria. Para ello, será necesario atender a lo dispuesto en los estatutos y pactos de socios de las sociedades implicadas.

Por otro lado, en función de la actividad que se lleve a cabo en las Otras líneas de negocio, podrían requerirse licencias o autorizaciones administrativas específicas para que puedan continuar operativas.

En este contexto, si la venta se llevase a cabo sin la aprobación de la junta general, se estaría incumpliendo lo dispuesto en la LSC. Sin embargo, la consecuencia práctica de este incumplimiento no es necesariamente la invalidez del negocio jurídico, en este caso, de la compraventa. En este sentido, la respuesta no es concluyente, dado que existen sentencias contradictorias sobre los efectos del incumplimiento del artículo 160 f). Por ejemplo, una reciente sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid³, en reiteración de su criterio, manifiesta que el incumplimiento del mencionado precepto conllevaría consecuencias societarias internas, que más adelanté se abordarán, por la vulneración de las competencias de la junta general por parte de los administradores, pero no afectaría directamente a terceros comprometiendo la validez de la compraventa. De todos modos, la sentencia apunta a que el negocio jurídico sí podría ser susceptible de anulabilidad en caso de mala fe o culpa grave del tercero, ateniéndose a lo dispuesto en el artículo 234.2 LSC. No obstante, la Audiencia Provincial de Salamanca se pronunció en 2022⁴ en sentido contrario, estableciendo que el incumplimiento de esta obligación sí conlleva efectos externos respecto al negocio jurídico, no concediéndole validez y eficacia al acto de la compraventa.

De todas maneras, independientemente de la validez externa del negocio, el incumplimiento de la obligación de obtener autorización de la junta general tendrá consecuencias internas para los administradores de la sociedad.

En relación con lo mencionado en un primer momento, es decir, la necesaria aprobación de la junta general para enajenar las Otras líneas de negocio se plantea un importante inconveniente:

³ SAP Madrid, de 4 de abril de 2025

⁴ SAP Salamanca, de 6 de septiembre de 2022

el supuesto de mayorías reforzadas previsto en los estatutos sociales de Industrias Corellia. Respecto a esto, se establece en el artículo 10 de los estatutos que, para la transferencia de actividades esenciales desarrolladas por la sociedad, “se requerirá el voto favorable de al menos el 90% de los votos correspondientes a las participaciones sociales en que se divida el capital social”. Por lo tanto, teniendo en cuenta que el Sr. Antilles, que se opone expresamente a la Operación, es propietario del 11% de las participaciones sociales de Industrias Corellia, puede ser complejo obtener la mayoría necesaria.

Partiendo de la oposición del Sr. Antilles a la Operación, es importante explorar otras vías de acción para hacer posible la separación de los negocios. Para ello, por un lado, se podría argumentar que las Otras líneas de negocio no suponen una actividad esencial para el Grupo. En este sentido, sabiendo que el Negocio de Telecomunicaciones es la rama más importante de la actividad de Industrias Corellia y que tan solo posee el 45% de Desarrollos Yavin, teniendo los datos concretos de facturación, podría alegarse que las Otras líneas de negocio no son actividades esenciales del Grupo. Sin embargo, es muy probable que, tratándose de una de las líneas de negocio completa, esta sí se considere esencial.

En esta situación, podría realizarse una modificación de estatutos para cambiar la mayoría del 90% de los votos que se establece en el artículo 10. Esta opción sería posible, dado que, para la modificación estatutaria, según el artículo 199 LSC, la mayoría necesaria es más de la mitad de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social. Por lo tanto, dado que Damask Holding posee, de manera indirecta, el 70% de las participaciones de Industrias Corellia, podría cambiarse esta disposición estatutaria. Así, simplemente se requeriría la mayoría en Junta General necesaria para obtener la autorización de acuerdo con el artículo 160 f) y podría llevarse a cabo la venta de las Otras líneas de negocio.

V. REPARTO DE DIVIDENDOS

En relación con el reparto de dividendos antes de la compraventa de Industrias Corellia, es necesario atender al balance de la Sociedad, dado que el importe máximo que puede destinarse a este fin está limitado por la LSC. En este sentido, el reparto de dividendos queda sujeto a la existencia de beneficios distribuibles, tal y como establece el artículo 273 de la LSC.

En primer lugar, se debe aclarar que el concepto de beneficios lo comprenden el resultado positivo del ejercicio y las reservas de libre disposición, una vez cubiertas las atenciones legales y estatutarias. Así, en el balance de situación de Industrias Corellia a 30 de junio de 2025, se observa que la sociedad cuenta con un resultado del ejercicio de 100 millones de euros y reservas voluntarias por importe de 48 millones de euros, además de una reserva legal de 2 millones de euros. Por otro lado, el capital social asciende a 10 millones de euros.

Respecto a la reserva legal, de acuerdo con el artículo 274 de la LSC, esta debe alcanzar al menos el 20% del capital social, lo que en este caso supone 2 millones de euros, cantidad ya dotada según el balance. Por tanto, la sociedad cumple con la exigencia legal de dotación de reserva legal y, en consecuencia, el importe máximo que podría repartirse como dividendo ascendería a la suma de las reservas voluntarias y el resultado del ejercicio, esto es, 148

millones de euros, siempre que tras el reparto el patrimonio neto no quede por debajo del capital social más la reserva legal, conforme exige el artículo 273.2 de la LSC.

Para proceder al reparto del dividendo es preciso que la Junta General apruebe las cuentas anuales conforme al artículo 272 LSC y, simultáneamente, adopte el acuerdo de aplicación del resultado previsto en el artículo 273 LSC. No obstante, en la medida en que el reparto podría apoyarse en un balance intermedio a 30 de junio, si la distribución tuviera la naturaleza de dividendo a cuenta sometido al régimen específico del artículo 277 LSC, los administradores deben formular un estado contable que acredite la existencia de liquidez suficiente para llevar a cabo la distribución, que deberá incorporarse posteriormente a la memoria del ejercicio.

Por otro lado, la cantidad a distribuir no podrá exceder de los resultados generados desde el cierre del ejercicio anterior, deducidas las pérdidas, las dotaciones obligatorias a reservas y la estimación del impuesto correspondiente. De cara a poder realizar estas comprobaciones, deben ponerse a disposición de los socios las cuentas anuales, la propuesta de aplicación del resultado, el informe de gestión y el informe de auditoría, en su caso, así como el estado contable exigido para la distribución a cuenta. Además, el procedimiento de reparto de dividendos requiere que la forma y el momento del pago del dividendo sean fijados por la Junta, de acuerdo con el artículo 276 LSC, abonándose en su defecto en el domicilio social desde el día siguiente al acuerdo y dentro del plazo máximo de doce meses.

Finalmente, es importante considerar que el reparto de un dividendo previo a la venta de la sociedad puede tener un impacto significativo en la operación de compraventa proyectada. Desde un punto de vista económico, el dividendo reduce el patrimonio neto y la tesorería de la compañía, afectando a su valoración y, por tanto, al precio de transmisión.

Asimismo, las consecuencias del reparto de dividendos podrían agravarse dependiendo de las condiciones específicas de la Operación. Así, en estructuras de fijación de precio basadas en mecanismos *locked-box*, esta distribución podría constituir un pago no permitido (*leakage*), generando un incumplimiento contractual y eventuales ajustes o reclamaciones por parte del comprador. En el mismo sentido, si la sociedad se encuentra sujeta a financiación bancaria, podrían existir restricciones contractuales a la distribución de dividendos cuyo incumplimiento activaría eventos de default.

Desde una perspectiva societaria, un dividendo elevado aprobado inmediatamente antes de la venta podría motivar una impugnación por abuso de mayoría, especialmente si se percibe como perjudicial para los socios minoritarios o para la estabilidad financiera de la compañía. También puede afectar a las garantías asumidas en el contrato de compraventa y a la cobertura de eventuales pólizas de seguro dado que altera la situación financiera de la sociedad respecto de la analizada en la due diligence. Por todo ello, aunque jurídicamente es posible repartir un dividendo por el importe indicado, resulta imprescindible valorar cuidadosamente sus efectos sobre la Operación.

VI. VENTA DE INDUSTRIAS CORELLIA

1) ACTUACIONES PREVIAS

Tras haber analizado los trámites previos a la compraventa, es necesario reparar en las cuestiones relativas al acto del *closing*.

En este sentido, el primer factor reside en el hecho de que la oferta más atractiva para la adquisición del negocio de telecomunicaciones de Industrias Corellia haya sido presentada por Traidium Investments (en adelante, “**Traidium**”), un fondo de capital riesgo de nacionalidad inglesa y con sede en Londres. Por lo tanto, este componente internacional hará que la Operación revista la naturaleza de inversión extranjera directa a los efectos 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 y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales (en adelante, la “**Ley de Inversiones Extranjeras**”). Así, aunque Traidium desarrolla una actividad inversora significativa en territorio español (la facturación anual agregada de sus participadas supere los 1.000 millones de Europa), su condición de inversor procedente de un país extracomunitario activa la aplicación del régimen previsto en los artículos 3 a 7 bis de la citada Ley.

Además de la procedencia de Trivium, el sector objeto de la transacción, es decir, el de telecomunicaciones en su dimensión civil y militar, constituye un sector estratégico especialmente protegido por la normativa española. En efecto, el artículo 7 bis de la Ley de Inversiones Extranjeras identifica expresamente como sector estratégico a la actividad de telecomunicaciones de Industrias Corellia, tanto por su papel como operador de redes y licencias radioeléctricas de importancia crítica, como por la existencia de una línea de negocio vinculada a telecomunicaciones de uso militar, materia directamente relacionada con la defensa nacional. Esta calificación jurídica condiciona la estructura y los plazos de la operación.

Siguiendo la redacción de los artículos 3 y 4 de la Ley de Inversiones Extranjeras, la adquisición del negocio de telecomunicaciones por parte de Traidium Investments constituye una inversión extranjera directa en la medida en que comporta la adquisición de una participación relevante que permite influir de forma efectiva en la gestión y el control de la sociedad, superando los umbrales previstos por la ley. Por ende, la operación queda sometida al régimen de autorización previa obligatoria establecido en el artículo 7 bis. En concreto, el artículo 7 bis.3 dispone que determinadas inversiones extranjeras directas en sectores estratégicos únicamente pueden realizarse previa autorización administrativa. Se trata de un control previo, no de una mera declaración posterior, y por tanto la operación no puede perfeccionarse ni ejecutarse mientras la autorización no haya sido concedida. Además, la trascendencia de este requisito resulta reforzada por la previsión contenida en el artículo 7 bis.4, según el cual serán nulas de pleno derecho las inversiones sujetas a autorización previa que se ejecuten sin haberla obtenido.

En la práctica, el procedimiento de autorización previa es complejo y no puede resolverse en el plazo de un mes.

2) SPA

Una vez obtenidas las correspondientes autorizaciones, es importante reflejar todos los aspectos esenciales en el contrato de compraventa (en adelante, “SPA”).

Así, se propone el siguiente índice para el SPA de la venta del Negocio de Telecomunicaciones de Industrias Corellia (tras identificar a las partes compradora y vendedora y los expositivos con la información sobre las sociedades involucradas en la compraventa):

1. OBJETO DEL CONTRATO

1.1. Compraventa de las participaciones de IC Telecom

Determinación del objeto contractual: transmisión por el vendedor y adquisición por el comprador del 100% de las participaciones que conforman el negocio de telecomunicaciones de Industrias Corellia, libres de cargas, gravámenes y limitaciones.

1.2. Elementos esenciales de la adquisición

Identificación del perímetro de la operación, alcance exacto del negocio transmitido, activos incluidos y excluidos, así como la determinación de que la transmisión confiere al comprador el control total del negocio de telecomunicaciones.

2. CONDICIONES PARA EL CIERRE DE LA OPERACIÓN

2.1. Condiciones Suspensivas

Relación de condiciones que deben cumplirse para la consumación del cierre:

- Autorización previa de inversión extranjera
- Obtención de consentimientos regulatorios en materia de telecomunicaciones.
- Modificación o terminación efectiva del pacto de socios existente.

2.2. Fecha Límite

Determinación de una fecha máxima para que se cumplan todas las condiciones, transcurrida la cual las partes podrán desestimar la operación sin responsabilidad.

2.3. Consecuencias de incumplimiento

Regulación de los efectos en caso de no cumplimiento de una condición suspensiva: derecho de resolución, devolución de pagos anticipados y ausencia de responsabilidad salvo dolo o incumplimiento deliberado de una obligación preclosing.

3. CONTRAPRESTACIÓN

3.1. Participaciones objeto de compraventa

Identificación exacta del número, clase y porcentaje de participaciones transmitidas.

3.2. Precio

Determinación del precio total, fórmula de cálculo (locked box o closing accounts), fecha de referencia económica y ajustes aplicables.

3.3. Pago en Fecha de Cierre

Mecanismo de pago mediante transferencia bancaria, acreditación de fondos y requisitos formales.

3.4. Escrow

Constitución de una cuenta escrow destinada a retener parte del precio a fin de cubrir contingencias detectadas en la due diligence, en particular la falta de acreditación de titularidad sobre determinados desarrollos tecnológicos. Se regula el importe, duración, instrucciones de liberación y gestión por un agente independiente; así como la preferencia de cargo para cubrir eventuales indemnizaciones derivadas del régimen de garantías.

4. CONSUMACIÓN DE LA OPERACIÓN

4.1. Fecha y lugar de cierre

Establecimiento de la fecha y del lugar en que se llevará a cabo el cierre, así como su posible celebración por videoconferencia ante notario, en virtud del artículo 17 ter de la Ley del Notariado.

4.2. Compraventa

Intercambio simultáneo de documentos y transferencias que materializan la transmisión: firma de escritura, pago del precio, entrega del Libro Registro de Socios actualizado.

4.3. Otras actuaciones

Renuncia y nombramiento de administradores; entrega de certificaciones societarias; aprobación de cuentas, si procede; entrega de poderes y documentación operativa.

4.4. Actuaciones posteriores al cierre

Inscripción en el Libro Registro de Socios; comunicaciones a empleados clave, proveedores o autoridades; gestión del siniestro asegurado.

5. MANIFESTACIONES Y GARANTÍAS

Declaraciones del vendedor relativas a la titularidad plena de las participaciones, situación financiera, fiscal, laboral y regulatoria de la sociedad, exactitud de la información aportada, inexistencia de litigios materiales, adecuada protección de la propiedad intelectual e industrial, y veracidad de la información facilitada sobre el siniestro del 28 de abril de 2025 y su cobertura aseguradora.

6. RÉGIMEN DE RESPONSABILIDAD DE LOS VENDEDORES

6.1. Indemnizaciones específicas (Specific Indemnities)

Establecimiento de indemnizaciones autónomas al régimen general, destinadas a cubrir específicamente:

- cualquier pérdida, coste o importe no cubierto por la aseguradora relacionado con el siniestro, incluyendo daño material, lucro cesante y gastos periciales;
- cualquier pérdida derivada de la falta de titularidad o defectos en los desarrollos tecnológicos esenciales, si no quedaran adecuadamente cubiertos por el escrow. Estas indemnizaciones no están sujetas a caps, baskets ni limitaciones temporales ordinarias, salvo las acordadas específicamente para cada contingencia.

6.2. Legitimación

Determinación de la legitimación activa y pasiva para reclamar daños derivados del incumplimiento: el comprador como beneficiario de las garantías y el vendedor como obligado indemnizatorio.

6.3. Dolo

Exclusión de cualquier limitación de responsabilidad en caso de dolo o mala fe del vendedor, con responsabilidad íntegra por los daños causados.

7. PROCEDIMIENTO DE RECLAMACIÓN

7.1. Reclamaciones inter-partes

- Procedimiento de comunicación, plazos, información y derecho de subsanación ante un incumplimiento contractual.
- Determinación de la documentación que debe acompañar la reclamación y de los plazos para responder.

7.2. Reclamaciones de terceros

El comprador tendrá control sobre reclamaciones de terceros, debiendo el vendedor cooperar; se regula el procedimiento para cubrir indemnizaciones mediante el escrow o la specific indemnity aplicable.

8. CONFIDENCIALIDAD

Obligación de las partes de mantener la confidencialidad respecto del contenido del contrato, la transacción, la información de la due diligence y cualquier documento societario o técnico proporcionado.

9. GASTOS Y TRIBUTOS

Determinación de la distribución de costes notariales, gastos de asesores y fiscalidad aplicable a la transmisión.

10. INCUMPLIMIENTO Y MORA

10.1. Daños y perjuicios

Determinación de la responsabilidad por incumplimiento y facultad de resolución del contrato cuando la naturaleza del incumplimiento lo justifique.

10.2. Intereses de demora

Aplicación de intereses legales o convencionales por retraso en el pago de cantidades debidas (incluidas las indemnizaciones).

11. NOTIFICACIONES

Regulación de las formas válidas de comunicación entre las partes (correo electrónico certificado, burofax, entrega notarial), direcciones designadas y exigencias formales para la eficacia de notificaciones.

12. TERMINACIÓN

13. LEGISLACIÓN APLICABLE

3) ELEVACIÓN A PÚBLICO

Desde un punto de vista estrictamente civil y societario, la formalización en escritura pública no constituye un requisito esencial para la validez del contrato. En este sentido, siguiendo lo dispuesto en el artículo 1.445 del Código Civil establece que la compraventa es un contrato consensual, que se perfecciona por el mero consentimiento sobre la cosa y el precio. Así, el acuerdo privado mediante el cual el vendedor transmite al comprador la titularidad de las participaciones sociales es plenamente válido y genera obligaciones exigibles entre las partes, sin que la falta de elevación a público afecte a su eficacia *inter partes*. No obstante, la elevación a escritura pública es esencial en la práctica.

En primer lugar, la inscripción del cambio de titularidad en el libro registro de socios, llevada por los administradores, constituye un presupuesto indispensable para que el adquirente pueda ejercer sus derechos como socio frente a la sociedad. Aunque la inscripción se realiza por la propia sociedad, los administradores pueden exigir al adquirente la presentación de un documento público que acredite la transmisión antes de practicar la inscripción. Asimismo, la intervención notarial dota al contrato de fe pública, otorgando una garantía reforzada sobre la identidad, capacidad y legitimación de las partes intervinientes, al haber sido estos datos comprobados ante notario. Es cierto que el elevado valor económico de la Operación hace necesaria esta seguridad jurídica para el comprador.

Por otro lado, la escritura pública facilita la interacción con terceros, como entidades financieras, proveedores, autoridades administrativas y órganos registrales, que suelen requerir documentación pública para reconocer formalmente cambios de control o para tramitar determinadas autorizaciones y comunicaciones. En esta línea, la ausencia de documento público incrementa los riesgos probatorios en caso de controversia judicial, ya que la fuerza probatoria de un documento privado es inferior a la de un instrumento público, pudiendo generar incertidumbres sobre el contenido del contrato, la fecha o las firmas.

4) ELEVACIÓN A PÚBLICO TELEMÁTICA

En este supuesto, cabe analizar si sería posible elevar a público el contrato de compraventa por videoconferencia. Para ello, hay que atender a lo establecido en la Ley del Notariado de 28 de mayo de 1862 (en adelante, la “**Ley de Notariado**”), en la redacción introducida por la Ley 11/2023, de 8 de mayo. En este sentido, el artículo 17 ter de la Ley de Notariado enumera los actos que podrán ser otorgados y autorizados por notario a través de videoconferencia. Entre ellos, menciona “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 lo tanto, se debe determinar si la compraventa de las participaciones de una sociedad se considera un acto societario a efectos de esta ley.

Aunque la redacción del mencionado precepto es abierta, se considera que los actos societarios hacen referencia a aquellos relativos al funcionamiento de la sociedad, y no a una compraventa de sus participaciones por parte de un tercero. Por lo tanto, el Sr. Galen Ersu no podrá otorgar escritura pública mediante videoconferencia. No obstante, no es necesario que viaje a España para que la Operación pueda cerrarse.

El otorgamiento de un poder a favor de un representante en España sería suficiente para que la compraventa pueda cerrarse en nombre del Sr. Galen Ersu. Para ello, se debería otorgar un poder notarial ante un notario del lugar de residencia del comprador y apostillarlo debidamente, siguiendo lo dispuesto en el Convenio de La Haya. Aun así, si no lo tuviera, el Sr. Galen Ersu deberá obtener un Número de Identificación Extranjera previamente, dado que, aunque actúe a través de un representante, se relaciona con España por sus intereses económicos.

5) RESOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS

La cuestión relativa a la posible sumisión de las controversias derivadas del contrato de compraventa a los juzgados y tribunales de la ciudad de Barcelona debe analizarse en relación con el principio de autonomía de la voluntad de las partes en materia de competencia territorial. En esta línea, conforme al artículo 55 de la LEC, en asuntos de libre disposición, entre los que se encuentran los contratos de compraventa de participaciones sociales, las partes pueden pactar expresamente un fuero distinto del que correspondería con arreglo a las reglas generales.

Así, aunque Industrias Corellia esté domiciliada en Madrid y la firma del contrato vaya a tener lugar previsiblemente en esta ciudad, no existe impedimento legal para que vendedor y comprador acuerden someter cualquier controversia contractual a los juzgados de Barcelona. Sin embargo, para que la sumisión sea válida y efectiva, tendrá que establecerse en el contrato de manera clara. Por lo tanto, siempre que se refleje de manera expresa en el contrato y este sea firmado por ambas partes, resulta jurídicamente posible que el contrato de compraventa incluya una cláusula de sumisión expresa a los tribunales de Barcelona, lo cual además puede resultar conveniente para Tradium Investments dado que sus oficinas en España se encuentran en dicha ciudad.

6) CONTINGENCIA

Ante la contingencia identificada en el proceso de Due Diligence, es esencial que el comprador se “proteja” por los futuros problemas que puedan surgir.

Esta protección puede articularse mediante diferentes mecanismos, pero, en primer lugar, resulta esencial establecer en el SPA un régimen de manifestaciones y garantías (en adelante, “**R&G**”) otorgadas por el vendedor. Las R&G, entre otras cuestiones, deben referirse a la plena titularidad de todos los derechos de propiedad intelectual e industrial relevantes, reconociendo expresamente la imposibilidad de Industrias Corellia de acreditar la titularidad sobre determinados desarrollos tecnológicos, detallando todas las cuestiones relacionadas con esta contingencia. Además, las R&G deben venir acompañadas de un régimen indemnizatorio que prevea que el vendedor indemnice al comprador por cualquier daño que derive de la inexactitud de las manifestaciones otorgadas. En este sentido, se pueden reforzar las indemnizaciones para ciertos aspectos, como pueden ser aquellos que revistan mayores riesgos en relación con la contingencia detectada.

Una vez habiendo identificado en el contrato las R&G, detallando expresamente aquello que la Sociedad no puede acreditar y sus indemnizaciones correspondientes, pueden articularse mecanismos adicionales para incrementar la protección del comprador. Así, una herramienta es la constitución de un depósito de precio (en adelante, “**escrow**”), quedando una parte del precio queda retenida en una cuenta bloqueada durante un plazo determinado, que se liberará una vez verificada la regularización de los derechos cuestionados.

Por otro lado, se puede establecer que la acreditación de la titularidad de todos los desarrollos tecnológicos sea una condición suspensiva para el cierre de la Operación. Esto dependerá de la importancia que esta cuestión tenga para el comprador. Así, si se considera que es un elemento esencial para poder llevar a cabo la actividad de IC Telecom, el comprador podrá obligar al vendedor a que cumpla la condición para que se produzca la compraventa. En este sentido, se pueden establecer plazos de tiempo como período interino en el que el vendedor tenga que llevar a cabo las acciones para acreditar la titularidad y, en función de la evolución de estas, el comprador tendrá la opción de renunciar a la condición suspensiva. De este modo, el comprador puede “forzar” al vendedor a acreditar las titularidades, pero siempre quedará en su mano poder finalmente llevar a cabo la Operación incluso si fuese imposible el cumplimiento de la condición.

7) PACTO DE SOCIOS

Del mismo modo, la renuncia al pacto de socios de Industrias Corellia, se puede configurar como una condición suspensiva. En este sentido, se dejaría sujeta la Operación a la previa disolución del pacto de socios. Sin embargo, esto podría poner a los vendedores en una situación de desventaja, sintiéndose presionados a terminar el pacto de socios antes de haberse realizado la compraventa y, por lo tanto, poniendo en peligro sus derechos.

Esto podría entorpecer el resto de la Operación creando hostilidad por parte del vendedor. No obstante, es necesario para el comprador asegurarse de que no tendrá obligaciones adicionales en virtud del previo pacto de socios.

Así, de cara a equiparar las obligaciones, podría contemplarse en el SPA que la renuncia al pacto de socios deberá hacerse simultáneamente al cierre de la Operación. De este modo, se asegura la protección de los derechos del vendedor mientras sea socio de IC Telecom, al mismo tiempo que el vendedor confirma que no quedará obligado por el pacto preexistente cuando adquiera la Sociedad. En el mismo sentido, si la terminación del pacto de socios, por circunstancias relativas a los actuales socios de IC Telecom, no fuese una opción, podría incluirse en el SPA una obligación de añadir una nueva cláusula al pacto de socios estableciendo que el comprador no quedará bajo ningún concepto obligado por dicho contrato.

8) PROTECCIÓN ANTE EL DAÑO DE SINIESTRO

La contingencia relativa al seguro altera de manera sustancial los presupuestos económicos sobre los que Tradium Investments estructuró su oferta. Ante esta circunstancia, resulta imprescindible de nuevo, “proteger” adecuadamente al comprador frente a este evento, teniendo en cuenta que los efectos económicos que tendrá son todavía inciertos.

Una primera herramienta para ello es la constitución de un Escrow específicamente destinado a cubrir el eventual impacto del siniestro. Este mecanismo permite que una parte del precio quedase bloqueada hasta que la aseguradora determine la indemnización correspondiente y se conozca el importe exacto. De esta manera, el precio efectivamente satisfecho por el comprador no se establecerá hasta que se determine la cuantía que se debe pagar.

Del mismo modo que con la contingencia identificada en el proceso de Due Diligence, se podría incorporar en el contrato una manifestación y garantía específica relativa al siniestro. De este modo, el vendedor asumiría una responsabilidad reforzada, se podrían establecer plazos largos de reclamación y ampliar las limitaciones cuantitativas. No obstante, el instrumento más preciso podría ser la incorporación de una indemnizaciones específicas (en adelante “**specific indemnities**”). A través de esta figura, el vendedor asume una obligación de indemnización sobre la cuantificación del siniestro, cuando se determine, con independencia del régimen general de manifestaciones y garantías. Este mecanismo se activaría por la sola constatación objetiva del daño, sin necesidad de acreditar incumplimiento de una garantía, constituyendo así una protección que se ajusta a la contingencia detectada.

De todos modos, puede también preverse un mecanismo de ajuste posterior del precio, de forma que el importe abonado por el comprador en el momento del cierre se considere provisional y quede sujeto a revisión en función del impacto económico definitivo del siniestro. Esto supondría agilizar la firma del SPA sin tener que llevar a cabo las negociaciones sobre las cláusulas de *specific indemnities* y simplemente dejar el ajuste adicional del precio sujeto a la futura cuantificación.

En adición a los mecanismos mencionados, también se debe tener en cuenta que los representantes de Damask Holdings reconocen que ha habido un malentendido y un error por su parte, y asumen su culpa. Por lo tanto, se puede intuir que el vendedor no tendrá inconvenientes en establecer specific indemnities o ajustes posteriores de precio que cubran el daño real.

VII. COINVERSIÓN

1) FUNCIONAMIENTO INTERNO DE KYBER BIDCO, S.L.

El hecho de que Tadium Investments e Incom Capital vayan a aportar el mismo capital a Kyber Bidco, S.L. (en adelante, “**Kyber**”), otorga, en principio, a ambos socios el mismo poder de decisión en cuanto a las decisiones tomadas en Junta General. Sin embargo, dado que Tadium Investments es quien va a liderar la inversión, existen mecanismos que permiten este liderazgo aun teniendo el mismo porcentaje de capital.

Por un lado, para mantener el control de Kyber en cuanto a derecho de voto, siendo una sociedad de responsabilidad limitada, la LSC permite la creación de participaciones sociales privilegiadas. En este sentido, Tadium podría obtener participaciones que otorguen más de un derecho de voto, que puede ser importante para determinadas materias como el nombramiento de administradores o participaciones sin derecho de voto para Incom Capital. De este modo, aunque los derechos económicos de ambos inversores seguirán siendo los mismos, los derechos “políticos” están configurados a favor de Tadium. Estos mecanismos pueden establecerse en el propio momento de la creación de Kyber o, si esta fuese una SPV previamente creada y adquirida por los inversores, se puede llevar a cabo una modificación de estatutos sociales que establezca la mencionada distribución de derechos.

En la misma línea, de cara a obtener el control sobre el funcionamiento de Kyber, se tendría que establecer una mayoría reforzada de Tadium en el órgano de administración. Así, Tadium mantendrá el control de aquellas decisiones que tengan que tomarse por el consejo de administración. Si bien es cierto que podría también nombrarse un administrador único de Tadium, es probable que Incom Capital requiera alguna presencia, aunque sea minoritaria, en el consejo de administración. De este modo, se puede determinar tanto en estatutos sociales como en un pacto parasocial que cada uno de los inversores tenga derecho a nombrar a cierto número de representantes en el consejo de administración, de modo que Tadium adquiera una mayoría.

De todos modos, hay ciertas materias que ambos socios de Kyber consideran esenciales y que, por lo tanto, requerirán del acuerdo de ambos. Para evitar que el necesario acuerdo en este listado de materias altere el control de Tadium en funcionamiento ordinario de la SPV compradora, será necesario establecer en los estatutos sociales un apartado detallando exactamente cuáles serán las cuestiones reservadas. En este sentido, los estatutos podrán incluir una cláusula de mayoría reforzada en junta para aumento de capital, modificaciones estructurales o nombramiento de auditores. Sin embargo, además de detallar estos supuestos

en los estatutos, deberá contemplarse también en el pacto de socios, ya que las mayorías estatutarias pueden modificarse con acuerdo de ambos socios.

Respecto a la propuesta de Tradium de nombrar 4 consejeros frente a uno de Incom, hablando desde una perspectiva estrictamente legal, esto sí sería válido. De hecho, siendo una sociedad de responsabilidad limitada, no es aplicable el régimen de representación proporcional. Así, societariamente hablando, sí podría establecerse este consejo, siempre que Tradium sea capaz de conseguir la mayoría correspondiente en junta general. De todos modos, si las decisiones tomadas en el consejo de administración fuesen sistemáticamente en beneficio de Tradium y en contra del interés social, podría estar vulnerándose el deber de lealtad establecido en el artículo 227 de la LSC. En este sentido, si se busca un modelo más equitativo de consejo de administración, podría nombrarse al consejero de Incom como secretario del órgano de administración, de modo que su papel en la certificación, por ejemplo, de los acuerdos del consejo sería decisiva. Otra opción sería la incorporación en el pacto de socios de la obligación de asistencia del consejero de Incom para la toma de decisiones. En este sentido, si el consejero representante de los intereses de Incom Capital no asiste, no podrá votarse.

En relación con el papel del Sr. Krennic como consejero, es cierto que La Ley de Sociedades de Capital permite que el cargo de administrador sea desempeñado tanto por personas físicas como por personas jurídicas, en cuyo caso estas deben designar a una persona física representante permanente. De este modo, aunque la persona jurídica consejera asume formalmente la responsabilidad derivada del cargo, la normativa establece que el representante persona física responde solidariamente con la persona jurídica cuando incurra en dolo o negligencia en el ejercicio de sus funciones. Por lo tanto, ser representante de una persona jurídica no elimina el riesgo de responsabilidad personal. Por el contrario, el ejercicio directo del cargo como persona física simplifica la estructura de gobierno, pero expone al consejero a una responsabilidad directa frente a la sociedad, los socios y terceros.

2) GARANTÍAS

Se propone la pignoración de las participaciones de IC, así como la hipoteca sobre sus bienes como garantía de la financiación que obtendrá Kyber para la obtención de la Sociedad.

Para analizar esta situación, es necesario atender a las reglas de asistencia financiera. En este sentido, el artículo 143 LSC establece 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”. Teniendo en cuenta este precepto, se debe determinar si, otorgando estas garantías, IC estaría garantizando su propia adquisición.

Respecto a la pignoración de sus participaciones, IC no se encuentra en un supuesto de asistencia financiera. Esto se debe a que las participaciones de IC no son de la propia sociedad sino de sus socios. Por lo tanto, serían ellos los que estarían garantizando la adquisición. Cuestión diferente sería la pignoración de las participaciones de las filiales. En este sentido, las

participaciones en las filiales de IC sí pertenecen a la propia sociedad, por lo que incurría en la prohibición de asistencia financiera. En conclusión, se pueden usar como garantía las participaciones de IC pero no las que esta tiene en sus propias filiales. Sin embargo, la hipoteca sí sería un supuesto de asistencia financiera. Los inmuebles, que son propiedad de IC sí estarían siendo utilizados para garantizar su propia compra.

Para evitar esta situación, puede realizarse una fusión apalancada. De este modo, según lo establecido en el artículo 42 LME, se permite la fusión de la sociedad vehículo, en este caso Kyber, con Industrias Corellia. Así, se acepta que una vez que se ejecuta la fusión por absorción y se produce la extinción de IC, la sociedad adquirente sucede a la sociedad target en todos sus derechos y obligaciones. Así, la deuda queda integrada en el pasivo de la sociedad resultante de la fusión (Kyber + IC) y se elimina la prohibición de asistencia financiera en la que se podría incurrir.

VIII. POST M&A

DEMANDA EN RELACIÓN CON LA RESPONSABILIDAD DEL VENDEDOR

La concurrencia del daño en cuestión ha sido notificada pasado un año desde la fecha de cierre, por lo que sería de aplicación la cláusula limitativa de responsabilidad en que se establece que los vendedores ya no responderán. De este modo, no sería posible una demanda por incumplimiento contractual en cuanto a la declaración de manifestaciones y garantías.

Sin embargo, se podría incidir en el porqué de la falta de inclusión del daño en las manifestaciones y garantías previstas en el SPA. Así, debido al alto importe del derecho de crédito, necesitando más información sobre el contexto en que se deja de declarar, es posible alegar que el vendedor omite estos importes intencionadamente. En este siendo, cabe remitirse al artículo 1102 del Código Civil establece que la renuncia de la acción para exigir el cumplimiento de la responsabilidad procedente del dolo es nula, por lo que, si concurre dolo en esta situación, queda sin efecto la cláusula a que limita la responsabilidad del vendedor. No obstante, esta estrategia es difícil de llevar a cabo. Por un lado, se debe tener en cuenta que el dolo no se presume, sino que debe ser el acreedor quien lo pruebe. Sería, por lo tanto, complicado probar que el vendedor dolosamente ha ocultado este crédito. Además, aunque consiguiera probarse culpa, que consiste en la omisión de diligencia de debida, por el mero hecho de no haber declarado la existencia del crédito, esto no sería causa suficiente para dejar sin efecto la cláusula limitativa de responsabilidad según la doctrina⁵.

Por lo tanto, la estrategia más eficaz sería demandar al propio auditor. El hecho de que estos derechos de crédito, de tan alto importe, con antigüedad de hasta 3 años no hayan sido tenidos en cuenta en los balances de IC durante los ejercicios correspondientes puede alegarse como falta de diligencia de la Big Four auditora. En este sentido, si se han producido situaciones como inadvertencia de las notables diferencias en los estados contables de la empresa o la falta

⁵ Torre de Silva, J. (2024). *¿Culpa lata dolo aequiparatur en las cláusulas limitativas de responsabilidad?* Anuario De Derecho Civil, 77(2)

de fiabilidad de la aplicación informática de gestión de cuentas de la empresa⁶, esto puede significar un incumplimiento de la *lex artis* del auditor y conllevar obligación de resarcimiento del daño.

En cuanto a la competencia objetiva, la demanda debería interponerse ante el Juzgado de lo Mercantil, por tratarse de una cuestión del “orden jurisdiccional civil en materia de (...) sociedades mercantiles”, según lo dispuesto en el art. 87.6 Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial.

Respecto a la competencia territorial, habría que atender en primer lugar a lo dispuesto en el SPA. En este sentido, según el modelo propuesto en el apartado número VI.2), es común incluir en los contratos de compraventa una cláusula en la que se establece la legislación aplicable y la competencia territorial. En su defecto, siguiendo el fuero general establecido en la LEC. Así, el artículo 51 de este texto legal determina que, en el caso de las personas jurídicas, serán demandadas en el lugar de su domicilio o en el lugar donde la situación o relación jurídica a que se refiera el litigio haya nacido o deba surtir efectos, si tienen un establecimiento abierto al público o representante autorizado para actuar en nombre de la sociedad. En este caso, si finalmente se decidiera demandar a Desarrollos Yavin, S.L., el fuero general indica que se debería demandar en su domicilio social.

Esta reclamación seguiría el procedimiento ordinario. Esto se debe a que, según lo dispuesto en la LEC, artículo 249.2, las demandas que superen la cuantía de 15.000 euros se decidirán en juicio ordinario.

Además, este procedimiento requerirá abogado y procurador preceptivos. En remisión de nuevo a la LEC, el artículo 23 establece que, como regla general, la comparecencia en juicio debe realizarse mediante representación procesal salvo en los supuestos expresamente exceptuados, este procedimiento requiere la representación por procurador. En relación con el abogado, el art. 31 establece también que los litigantes deben actuar asistidos por abogado, exceptuando supuestos entre los que un procedimiento ordinario de una cuantía de 3.000.000 de euros no está previsto.

En cuanto a los gastos por la intervención del mencionado abogado, la cuantía es difícil de determinar con exactitud, dado que La fijación de los honorarios se rige por el principio de libertad de pacto, lo que implica que el importe se acuerda entre el profesional y el cliente. Aun así, existen ciertos límites para la determinación de este precio, como que siempre debe respetar las normas deontológicas y las disposiciones sobre competencia o que el abogado tiene la obligación de informar previamente al cliente sobre el importe aproximado o las bases para su cálculo.

Tradicionalmente, los colegios de abogados publicaban criterios orientadores para facilitar la valoración de honorarios. Sin embargo, cuando estos criterios se concretaron en baremos

⁶ STS, de 21 de septiembre de 2018

numéricos o tablas, se generó el riesgo de que funcionaran como recomendaciones de precios, vulnerando la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. En este sentido, el Tribunal Supremo⁷, ha prohibido que los criterios orientativos de los colegios de abogados puedan incluir baremos de honorarios o listas de precios. Por tanto, los honorarios no pueden considerarse tarifas obligatorias, sino que deben fijarse mediante acuerdo entre abogado y cliente, pudiendo emplearse los criterios colegiales únicamente como referencia no vinculante.

Por su parte, el arancel que cobra el procurador no se determina por libre pacto, sino conforme al arancel profesional aprobado por el Real Decreto 434/2024, de 30 de abril, por el que se aprueba el arancel de derechos de los profesionales de la Procura. En el supuesto de una reclamación judicial frente a Damask Holdings, tramitada mediante procedimiento ordinario y con una cuantía superior a 3.000.000 €, los derechos del procurador se calcularían aplicando la escala prevista en el arancel sobre dicha cuantía, respetando el límite máximo global establecido en la norma, sin perjuicio de que el procurador pueda pactar con su cliente una retribución inferior.

En primer lugar, la sentencia dictada en primera instancia puede ser recurrida mediante apelación, (artículo 455.1 de la LEC), dado que el supuesto no se encuentra entre las excepciones a esta regla general. El órgano competente para resolver la apelación será la Audiencia Provincial correspondiente al domicilio social de la demandada, según lo dispuesto en el artículo 455.2 LEC, dado que la demanda se presentaría ante el Juzgado de lo Mercantil de su circunscripción. El recurso debe interponerse en el plazo de 20 días desde la notificación de la resolución, conforme al artículo 458 LEC. Debe también incorporarse la copia de la sentencia en la interposición.

Contra la sentencia dictada en segunda instancia por la Audiencia Provincial cabe, en principio, recurso de casación ante el Tribunal Supremo (arts. 466 y 477 LEC). Sin embargo, se debe cerciorar de que el recurso se funda en la infracción de una norma sustantiva o procesal y acreditar interés casacional, salvo en casos de tutela de derechos fundamentales. La dificultad radica en la justificación del interés casacional que, según el artículo 477.3 LEC, concurre cuando la resolución impugnada contradice la doctrina del Tribunal Supremo, cuando existen criterios divergentes entre Audiencias Provinciales o cuando se aplican normas sobre las que no existe jurisprudencia consolidada. Así, la sentencia de primera instancia sería apelable ante la Audiencia Provincial y, posteriormente, la dictada en segunda instancia podría recurrirse en casación ante el Tribunal Supremo, siempre que se cumplan los requisitos legales.

IX. BIBLIOGRAFÍA

Torre de Silva, J. (2024). *¿Culpa lata dolo aequiparatur en las cláusulas limitativas de responsabilidad?* Anuario De Derecho Civil, 77(2)

⁷ STS 4841/2022, de 19 de diciembre de 2022

X. JURISPRUDENCIA

- Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 15 de enero de 2002, número C-43/00.
- Sentencia del Tribunal Supremo 4841/2022, de 19 de diciembre, recurso número 7573/2021.
- Sentencia del Tribunal Supremo 300/2022, de 7 de abril de 2022, recurso número 1726/2019.
- Sentencia del Tribunal Supremo 520/2018, de 21 de septiembre de 2018, recurso número 816/2015.
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid 132/2025, de 4 de abril de 2025, recurso número 378/2023.
- Sentencia de la Audiencia Provincial de Salamanca 559/2022, de 6 de septiembre, recurso número 523/2021.