

Mercado de Capitales

Las modificaciones de la Ley de Sociedades de Capital por la nueva Ley de los Mercados de Valores

La Ley 6/2023, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, modifica los artículos 23 y 407 de la Ley de Sociedades de Capital e introduce un nuevo capítulo dedicado a las especialidades de régimen aplicables a las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición.

REYES PALÁ LAGUNA

Catedrática de Derecho Mercantil de la Universidad de Zaragoza

Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo

La disposición final sexta de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMV), modifica los artículos 23 y 407 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) e introduce un nuevo capítulo VIII bis denominado «Especialidades de las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición» en el título XIV de la ley societaria (nuevos arts. 535 bis a 535 quinqués). Estas reformas obedecen a finalidades distintas; de ahí que a continuación las abordemos separadamente.

1. El reconocimiento legal de una tercera forma de representación de las acciones y las obligaciones: los sistemas basados en tecnología de registros distribuidos

Los artículos 23 y 407 de la Ley de Sociedades de Capital, dedicados respectivamente al contenido mínimo de los estatutos sociales y a la escritura pública de la emisión de obligaciones, recogen por primera vez en la legislación societaria la posibilidad de representación de las acciones y las obligaciones «mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos», al ser necesario hacer constar en los estatutos de la anónima el modo de representación de las acciones —y el de las obligaciones emitidas por la sociedad de capital en la escritura de emisión—. Este *tertium genus* en el modo de representación de los valores referido en la Ley de Sociedades de Capital ha de analizarse conjuntamente con los preceptos de la Ley de

los Mercados de Valores en donde se reconoce esta nueva modalidad de representación de los instrumentos financieros.

Con carácter general y no sólo, pues, para las acciones y las obligaciones, sino también para otros instrumentos financieros (por ejemplo, los contratos de derivados), el artículo 2.2 de la Ley de los Mercados de Valores considera también instrumentos financieros —en obligada transposición de la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros MIFID II— los comprendidos en su apartado 1 «cuando los mismos sean emitidos, registrados, transferidos o almacenados utilizando tecnología de registros distribuidos u otras tecnologías similares como soporte de esas actuaciones». Y el artículo 6 de esta ley comienza indicando que «[l]os valores negociables podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta, títulos o sistemas basados en tecnología de registros distribuidos». Su redacción final proviene de una enmienda de última hora en el Senado, una vez aprobado el texto por el Congreso, de forma que se reconoce con carácter general el poder recurrir a la tecnología *blockchain* para la representación de los valores negociables, tecnología antes de la aprobación de la enmienda limitada únicamente a aquellos que fueran objeto de emisión y posterior negociación bajo el Reglamento (UE) 2022/858 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo, sobre un régimen piloto de infraestructuras del mercado basadas en la tecnología de registro descentralizado (en adelante, «Reglamento piloto»).

La admisión de la tecnología *blockchain* como modo de representación de las acciones y las obligaciones (valores negociables), en un análisis conjunto de ambas leyes, ha de entenderse circunscrita, en nuestra opinión, al ámbito de su negociación en los mercados de valores (centros de negociación). El artículo 6.2 de

la nueva ley dispone al efecto: «[l]os valores negociables admitidos a negociación en centros de negociación estarán necesariamente representados mediante anotaciones en cuenta o mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos en el marco del Reglamento (UE) 2022/858 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo del 2022». Esto es, el reconocimiento legal de las criptoacciones y de las criptoobligaciones como valores negociables viene delimitado por el ámbito de aplicación de la Ley de los Mercados de Valores; a estos efectos, la regulación de los mercados de valores se refiere, «entre otras materias, a la emisión y oferta de instrumentos financieros, a los centros de negociación y sistemas de registro, compensación y liquidación de instrumentos financieros» (art. 1).

Nótese que la nueva ley no ha modificado los artículos 92 y 412 de la Ley de Sociedades de Capital, preceptos que establecen con carácter general la doble posibilidad de representación de las acciones y de las obligaciones —valores mobiliarios— en el derecho español (por medio de títulos o por medio de anotaciones en cuenta). En este sentido, tampoco la Ley del Mercado de Valores de 28 de julio de 1988 al reconocer con carácter general la posibilidad de representar los valores negociables mediante anotaciones en cuenta modificó la Ley de Sociedades Anónimas de 1951 vigente en la época, sino que fue el posterior Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de diciembre de 1989 el que recogió la posibilidad de que las acciones y las obligaciones se representaran por medio de anotaciones en cuenta (arts. 51 y 98 del texto refundido). La principal diferencia entre las reformas legales de 1988 y 1989 que introdujeron los valores anotados y esta de marzo del 2023 es que, por el momento, no se espera una modificación de los artículos 92 y 412 de la Ley de Sociedades de Capital.

La representación de acciones y obligaciones con tecnología de registros distribuidos queda pues, en una interpretación prudente, limitada a aquellas que vayan a ser negociadas en los sistemas multilaterales de negociación en el marco del Reglamento piloto y no se reconoce, con carácter general también, para las sociedades cerradas. Pero, incluso en el ámbito del Reglamento piloto, existen limitaciones para la negociación de los cripto-valorés negociables, ya que en estos sistemas multilaterales de negociación sólo se admitirán acciones de sociedades anónimas con una capitalización inferior a quinientos millones de euros o bonos u otras formas de deuda con un volumen de emisión inferior a los mil millones de euros (artículo 3 del Reglamento piloto, que precisa además que los «bonos corporativos emitidos por emisores cuya capitalización bursátil no excediese de 200 000 000 euros en el momento de la emisión quedarán excluidos del cálculo del umbral»).

De ahí que la reforma de la Ley de Sociedades de Capital haya sido de mínimos, esto es, reconocer la representación de los cripto-valorés acciones y obligaciones a los efectos necesarios para su emisión y negociación en el sistema multilateral creado al amparo del Reglamento piloto en la medida en la que sólo se han modificado los preceptos relativos al contenido de los estatutos y a la escritura de emisión de las obligaciones para poder permitir a las sociedades españolas acceder a los nuevos sistemas multilaterales de negociación que utilizan la tecnología *blockchain* en la emisión y transmisión de valores en el marco del Reglamento piloto. Para ello, de forma paralela, aunque aquí con carácter general, la disposición final tercera de la Ley de los Mercados de Valores modifica el artículo 517 de la Ley de Enjuiciamiento Civil para reconocer como títulos que llevan aparejada ejecución los certificados no caducados expedidos por las «entida-

des responsables de la administración de la inscripción y registro respecto de los valores representados mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos a los que se refiere la Ley del Mercado de Valores siempre que se acompañe copia de la escritura pública de representación de los valores o, en su caso, de la emisión, cuando tal escritura sea necesaria, conforme a la legislación vigente».

Con estos mimbres jurídicos, las sociedades españolas van a poder solicitar la admisión a negociación en un sistema multilateral que funciona con tecnología de registro distribuido en el marco establecido por el Reglamento piloto, reglamento de directa aplicación desde el 23 de marzo del 2023.

Ésta tendría que haber sido la única reforma en el texto del artículo 23 en el marco de la legislación del mercado de valores. Produce cierta perplejidad el hecho de que el precepto introduzca de nuevo la desaparecida referencia a la sociedad limitada en régimen de formación sucesiva, referencia eliminada al derogarse el artículo 4 *bis* de la Ley de Sociedades de Capital por la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de Creación y Crecimiento de Empresas, que en consecuencia modificó el artículo 23 y eliminó la referencia a la constancia de la sujeción de la sociedad a dicho régimen hasta que la limitada alcance el capital mínimo de tres mil euros. Parece que en la tramitación de la Ley de los Mercados de Valores en las Cortes Generales el legislador no se percató de que el artículo 23 había sido reformado por esta ley de 28 de septiembre del 2002 y se ha vuelto en este punto a la versión anterior del primer apartado del artículo 23c de la Ley de Sociedades de Capital. La cuestión no tiene mayores consecuencias prácticas, pero sí revela que el proyecto de ley no tuvo un estudio pausado en su tramitación parlamentaria.

Respecto al artículo 407, aquí sí, únicamente se ha modificado la letra c del apartado 1, de manera que en la escritura de emisión se hará constar: «c) El importe total de la emisión y el número de obligaciones que la integran, con expresión de si se representan por medio de títulos, por medio de anotaciones en cuenta o mediante sistemas basados en tecnología de registros distribuidos».

2. El reconocimiento de las SPAC en derecho español

2.1. Visión general

Los cuatro artículos que integran el nuevo capítulo VIII bis del título XIV dedicado a las sociedades anónimas cotizadas de la Ley de Sociedades de Capital (arts. 535 bis a 535 quater) recogen las especialidades del régimen de estas sociedades con propósito para la adquisición (*special purpose acquisition company*, SPAC por sus siglas en inglés) que permitirán recurrir a estas *shell companies* o entidades de propósito especial constituidas para captar inversores mediante una oferta pública y posterior solicitud de admisión a negociación «con el objeto de adquirir la totalidad o una participación en el capital de otra sociedad o sociedades cotizadas o no cotizadas, ya sea directa o indirectamente, a título de compraventa, fusión, escisión, aportación no dineraria, cesión global de activos y pasivos u otras operaciones análogas» (art. 535 bis LSC). Se trata de permitir en nuestro país, como indica la exposición de motivos de la Ley de los Mercados de Valores, un mecanismo alternativo a la salida a bolsa tradicional con el objetivo de fomentar la diversificación de las fuentes de financiación de las empresas, la *bursatilización* de nuestra economía y una menor dependencia del crédito

bancario. Sin estas reformas legales, no podrían desarrollarse en España estas sociedades especiales dadas las limitaciones que el régimen general de las anónimas cotizadas impone por ejemplo en materia de autocartera o emisión de acciones rescatables, limitaciones que impedirían satisfacer la pretensión del accionista minoritario de solicitar el reembolso de su inversión una vez que la SPAC haya comunicado el acuerdo de adquisición o de fusión con la sociedad escogida.

Las peculiaridades legales de estas sociedades especiales están previstas con carácter temporal y decaen en su aplicación «una vez formalizada la adquisición o inscrita la fusión», momento en el que deberán suprimir de su denominación social la indicación «Sociedad Cotizada con Propósito para la Adquisición» o su abreviatura «SPAC, S. A.» (art. 535 bis), indicación preceptiva en el momento de su constitución. De estas sociedades especiales nos ocupamos a propósito del Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores de mayo del 2021 en el [Análisis GA_P](#) «La proyectada reforma de la Ley de Sociedades de Capital en materia de SPAC, S. A.» y a él nos remitimos, limitándonos aquí a señalar los principales cambios respecto al texto del anteproyecto.

Cierto es que el nuevo régimen para las SPAC llega con retraso, una vez que en los mercados estadounidenses ha descendido el número de sociedades con este propósito especial, a lo que no es ajena la normativa proyectada de la Securities Exchange Commission (SEC) que introduce mayores controles y obligaciones de información para mejor tutela de los intereses de quienes en ellas invierten y presta especial atención a los

accionistas minoritarios. En Europa las ofertas públicas (IPO) realizadas por SPAC volvieron en el 2022 a niveles anteriores a los del 2020.

La redacción del artículo 535 bis —el primero dedicado a estas sociedades— es idéntica a la del Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores del 2021, con el único añadido de la necesaria constancia en los estatutos de la SPAC de un plazo de treinta y seis meses como máximo para la formalización del acuerdo de adquisición de la sociedad escogida (*target*). Este plazo podrá ser ampliado hasta un máximo de dieciocho meses adicionales por acuerdo —y no por *decisión* como se lee en el precepto— de la junta general de accionistas adoptado con los requisitos de la modificación de estatutos. Se trata de un plazo generoso, especialmente si se compara con la normativa proyectada del supervisor estadounidense al respecto (SEC), fijado en veinticuatro meses.

Los restantes tres artículos del nuevo régimen de las SPAC se dedican, respectivamente, a los mecanismos de reembolso de los accionistas de la sociedad una vez que ésta anuncie la adquisición proyectada; a la exención de la obligación de que el accionista que deviene titular de una participación de control formule una opa, ya como consecuencia de la operación de adquisición, ya como consecuencia del ejercicio por los accionistas del derecho de separación (mecanismo de reembolso), y a la no aplicación del límite de autocartera adquirida como consecuencia del ejercicio del mecanismo de reembolso por los socios, exención del límite de autocartera en el caso de emisión de acciones rescatables, así como a la potestad de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para exigir un folleto informativo

cuando la adquisición se produzca a través de una fusión si la fusión estuviera exenta de folleto ex artículos 4 y 5 del Reglamento (UE) 2017/1129 (en adelante, «Reglamento de folletos»). En definitiva, el legislador trata de flexibilizar en las SPAC la aplicación del régimen del derecho de separación del socio, el régimen de la autocartera, los límites a la emisión de acciones rescatables para facilitar el reembolso a los socios de su inversión, así como la normativa de opas, al ser éstos los mayores impedimentos para favorecer el desarrollo de las SPAC en nuestro país, sociedades con objetivos funcionalmente similares al *private equity*.

2.2. ¿SPAC cotizadas en el mercado regulado o también en sistemas multilaterales de negociación?

Se plantea la cuestión de si el nuevo régimen previsto para las SPAC se circunscribe a las sociedades con propósito especial para la adquisición que solicitan la admisión a negociación de sus acciones en el mercado regulado (bolsas de valores) o también a las que lo hacen en un sistema multilateral de negociación previo proceso, en ambos casos, de captación de inversores a través de una oferta pública. En virtud de lo dispuesto en el artículo 535 bis.5, «[l]as especialidades previstas en este capítulo se aplicarán también a las sociedades cotizadas con propósito para la adquisición *que tengan valores admitidos a negociación en sistemas multilaterales de negociación*» (cursiva nuestra).

En la exposición de motivos de la nueva ley no se precisa si las SPAC han de ser únicamente sociedades anónimas cotizadas en los mercados regulados (bolsas de valores) o también pueden serlo en

sistemas multilaterales de negociación (como es BME Growth). Ni en la exposición de motivos del anteproyecto de mayo del 2021 —de donde procede la redacción final, que no se ha visto alterada— ni en la de la nueva ley se precisa este extremo.

Una interpretación restrictiva (a las SPAC les queda vedada la cotización en sistemas multilaterales) podría sostenerse teniendo en cuenta los siguientes argumentos: en primer lugar, uno de carácter sistemático, el nuevo capítulo VIII bis introducido en el título XIV de la Ley de Sociedades de Capital, título dedicado a las sociedades anónimas cotizadas en el mercado regulado, no es aplicable a las cotizadas en sistemas multilaterales de negociación; la nueva Ley de los Mercados de Valores no ha modificado la disposición adicional decimotercera de la Ley de Sociedades de Capital («Serán de aplicación a las sociedades anónimas con acciones admitidas a negociación en sistemas multilaterales de negociación las normas contenidas en los capítulos II, III, IV y V del título XIV de la presente ley») y se debería haber incluido la modificación de esta disposición adicional para recoger la expresa referencia al capítulo VIII bis si es que se quiere que las SPAC puedan solicitar también la admisión a negociación en sistemas multilaterales de negociación. La conclusión lógica sería que, al no haberse modificado en este punto la Ley de Sociedades de Capital, las SPAC sólo pudieran cotizar en los mercados regulados (Bolsas).

En segundo lugar, pueden argüirse razones de protección del inversor minorista que desaconsejarían la cotización de la SPAC en sistemas multilaterales de negociación:

las admisiones a negociación de acciones en un sistema multilateral de negociación se someten a los requisitos y procedimiento que establezca el organismo rector del mercado, a diferencia de las admisiones en un mercado regulado que requieren folleto de admisión, con las excepciones previstas en el Reglamento de folletos del 2017. La Comisión Nacional del Mercado de Valores verifica los requisitos de admisión de acciones a negociación en un mercado regulado (arts. 37 y 63 de la nueva LMV), lo que no sucede en el caso de los sistemas multilaterales de negociación. Pero, si la SPAC realiza una oferta pública de suscripción o venta de sus acciones —lo que es obligado a la vista del concepto legal—, ha de publicar un folleto que será aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, salvo que pueda acogerse al régimen de las excepciones a la obligación de elaborar un folleto previstas en el citado reglamento. Esto es, la protección del inversor que brinda el principio de transparencia (*full disclosure*) en virtud del cual ha de publicarse un folleto de oferta pública, de suscripción o venta de acciones y ha de registrarse en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (arts. 35 y 244 de la nueva ley) es aplicable tanto si la SPAC va a cotizar en un mercado regulado como en un sistema multilateral de negociación. Pero, dentro de las facultades de supervisión e inspección reconocidas a la Comisión por el artículo 234 de la nueva ley, figura la de acordar la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento financiero, «ya sea en un mercado regulado o en otros sistemas de negociación», si bien no se le atribuyen expresamente, como sí sucede para los mercados regulados (art. 64), las facultades en materia de suspensión y exclusión de negociación

de instrumentos financieros en sistemas multilaterales de negociación.

En tercer lugar, a las SPAC les es aplicable el régimen de opas previsto en los artículos 108 a 117 de la nueva ley porque así lo ha dispuesto expresamente el legislador. El principal y más destacado cambio de la nueva ley respecto del régimen vigente en materia de opas es su aplicación no sólo a las sociedades cotizadas en mercados regulados, sino también a las que lo son en sistemas multilaterales de negociación (art. 109.1, «[l]as obligaciones a que se refiere este capítulo se entenderán referidas a aquellas sociedades cuyas acciones estén, en todo o en parte, admitidas a negociación en un mercado regulado español o en un SMN [sistema multilateral de negociación], en los términos que se determinen reglamentariamente, y tengan su domicilio social en España»). Pero de ello no se deduce, en nuestra opinión, un argumento a favor de que las SPAC puedan cotizar en sistemas multilaterales, sino que se ha mejorado la protección del inversor minorista en acciones cotizadas en un sistema multilateral al permitírsele disfrutar de la prima de control, que es uno de los fundamentos de la legislación de opas.

Pero entonces ha de darse un sentido al artículo 535 *bis*. Éste podría ser interpretado que puede constituirse una SPAC que finalmente cotizará en un mercado regulado, pero que con carácter previo realiza una o varias emisiones de obligaciones que van a ser negociadas, por ejemplo, en el mercado alternativo de renta fija (MARF), como paso previo a la oferta pública de acciones y posterior solicitud de admisión a negociación en el mercado regulado. En todo caso, sería

deseable que el supervisor aclarara esta cuestión mediante un comunicado.

2.3. *Los mecanismos de reembolso de la inversión realizada por los socios*

Una vez acordada la adquisición de la sociedad escogida (o la fusión), se concede a los accionistas de la SPAC que adquirieron acciones en el momento de la oferta pública inicial (IPO) la posibilidad de enajenarlas —total o parcialmente— para recuperar su inversión sin necesidad de acudir a la venta de sus acciones en el mercado. Los medios para ello se detallan en el artículo 535 *ter* (mecanismo de reembolso): una opa cuya finalidad sea la reducción de capital por amortización de acciones propias, el reconocimiento estatutario del derecho de separación del socio y la emisión de acciones rescatables. En estos dos últimos supuestos, el valor de reembolso de las acciones será la parte alícuota del importe efectivo inmovilizado en la «cuenta transitoria» (*escrow*) que se creó para el depósito de los fondos captados en la oferta pública realizada por la SPAC para poder cumplir con su objeto social.

La Ley de Sociedades de Capital (artículo 346.1a) reconoce como causa legal de separación el supuesto del socio que no hubiera votado a favor del acuerdo de sustitución o modificación sustancial del objeto social. Cuando la SPAC, en cumplimiento de su objeto social, adquiere o se fusiona con otra sociedad *target*, estaremos ante una sustitución o, al menos, una modificación sustancial del objeto social de la SPAC (en la exposición de motivos, aunque no en el articulado de la norma, se lee que su «objeto social exclusivo es la identificación de una empresa, generalmente no cotizada

y con alto potencial de crecimiento, en un plazo de tiempo determinado y a la que finalmente adquiere»).

Pues bien: el nuevo artículo 535 *ter.1*, en el caso de que la SPAC haya optado por incluir estatutariamente el derecho de separación como mecanismo de reembolso, expresamente indica que no es de aplicación «lo dispuesto en el artículo 346.1a de la ley». Queda abierta la cuestión de qué sucede cuando la adquisición se materializa por medio de una fusión transfronteriza, puesto que, en este caso, los socios que hayan votado en contra del acuerdo de fusión, si la sociedad resultante va a tener su domicilio en otro Estado miembro de la Unión, gozan del derecho de separación en virtud del artículo 62 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, fusión que implicará el cambio o la modificación sustancial del objeto social de la SPAC. Nada dice el nuevo régimen al respecto; lo más prudente será que la SPAC no incluya en sus estatutos como mecanismo de reembolso a los inversores el derecho de separación, puesto que los accionistas lo podrían ejercer cuando la SPAC anuncie la fusión proyectada ex artículo 535 *ter* de la Ley de Sociedades de Capital y, en una fase posterior, cuando hubieren votado en contra de la fusión transfronteriza intracomunitaria ex artículo 62 de la Ley sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (LME).

El segundo mecanismo de reembolso a los socios es el de la emisión de acciones rescatables: no juega el límite máximo previsto en la ley societaria para la emisión de acciones rescatables (la cuarta parte del capital social) ni son de aplicación «las previsiones establecidas, respectiva-

mente, en el artículo 500 y 501 de la ley», de manera que se facilite la desinversión del socio, y ello con independencia —al igual que sucede con el ejercicio del derecho de separación— de que el socio «haya votado o no a favor de la propuesta de adquisición» (art. 535 *ter.1b* LSC).

Respecto al tercer mecanismo de reembolso consistente en la adquisición por la SPAC de acciones propias para que el accionista que así lo manifieste recupere su inversión inicial, ello no sería posible en muchos casos si la SPAC ha de respetar el límite máximo de autocartera (10 %) previsto en el artículo 509 de la Ley de Sociedades de Capital; por ello, el nuevo artículo 535 *quinquies* declara inaplicable este límite máximo en el marco de estas operaciones.

2.4. Especialidades en materia de opas

En el caso de la opa por reducción de capital y amortización de acciones propias, se permite a la sociedad, en vez de amortizar sus acciones y abonar al socio su parte alícuota del importe efectivo inmovilizado en la cuenta transitoria, la entrega en canje a los accionistas de la sociedad adquirida como contraprestación total o parcial de la adquisición (art. 535 *quater.3b*).

Como excepción al régimen de opas de la nueva Ley del Mercado de Valores, no se exige la formulación de una opa en dos supuestos: en primer lugar, cuando un accionista alcanza una participación de control en la sociedad resultante de la adquisición y, en el segundo, en aquellos casos en que, a consecuencia del ejercicio de los mecanismos o sistemas de reembolso (derecho de separación, reducción de capital por amortización

de acciones propias), un accionista alcanza directa o indirectamente una participación de control en la SPAC. Estas excepciones «se aplicarán automáticamente y no requerirán un acuerdo al efecto de la Comisión Nacional del Mercado de Valores» (apdo. 4 del art. 535 *quater*).

Con este régimen de mínimos recogidos en estos cuatro artículos se permite la típica operativa de estas sociedades transitoriamente especiales, sobre la cual, precisamente por ser muy similar a la del *private equity*, hubiera sido deseable

una aclaración en el sentido de que no les es aplicable la legislación de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado. Todo ello sin perjuicio de la recepción favorable de estas modificaciones al régimen general de las sociedades cotizadas que permitirán —la aceptación por el mercado está por saber— el desarrollo de las SPAC. Por otra parte, la Comisión Nacional del Mercado de Valores deberá estar especialmente atenta al contenido del folleto de la oferta pública, dado el evidente conflicto de intereses en el que se encuentran incursos los promotores de la SPAC.