



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

Tutor. Javier Wencesalo Ibáñez Jiménez

Alumno. Daniel Cuenca Moya

**MÁSTER EN DERECHO DE LA EMPRESA
(MUDE)**

FACULTAD DE DERECHO
UNIVERSIDAD PONTIFICIA DE COMILLAS

ÍNDICE

(1) Breve presentación sobre el modo de enfocar la operación, profundizando en aquellos aspectos que se consideren relevantes para que TecnoCom decida finalmente aceptar nuestra propuesta para asesorarles en el proceso de estructuración y ejecución de la Operación.	5
i) Estructura societaria y pactos de socios en la Target.	5
ii) Sucesión de empresa.	5
iii) Licencia exclusiva a ABNEST BV.	5
iv) Riesgos asociados a la propiedad industrial y know-how.....	6
v) Filiales internacionales y su impacto regulatorio.....	6
vi) Negociación paralela con Satellite WYC Corporation.	6
(2) A TecnoCom le urge tener constituido un vehículo en España (“SPV”) y nos hace dos preguntas fundamentales:.....	6
(i) . descripción de cuál sería la forma más rápida y eficiente para disponer de una SPV, incluyendo posibles tipos societarios y formas de administración, así como plazos y formalidades necesarias.	6
a) Tipos de Sociedades.	6
a.i) Sociedad limitada.....	6
Ventajas.....	7
Desventajas	7
Plazo.....	7
Formalidades	7
a.ii) Sociedad anónima.....	8
Ventajas.....	9
Desventajas.....	9
Plazo.....	10
Formalidades.....	10
a.iii) SPAC.....	10
Ventajas.....	11
Desventajas.....	11
a.iv) Sociedad Comanditaria por Acciones.....	11
Ventajas.....	12
Desventajas.....	12
Formalidades.....	12
a.v) Mejor opción atendiendo al caso y a los intereses cliente.....	13
b) Formas de administración.....	14

Administrador único.....	14
Administradores solidarios.....	14
Administradores mancomunados.....	14
Consejo de administración.....	14
Opción escogida para la operación.....	15
(ii) Alternativas existentes desde un punto de vista legal y fiscal para que Tecno- com pueda fondrear suficientemente la SPV para que ésta pueda llevar a cabo la adquisición. Ventajas e inconvenientes de cada una de las opciones existentes.	15
1. Aportaciones de Capital.....	15
2. Préstamos Intragrupo.	16
3. Préstamo Participativo.	17
4. Préstamo Bancario.	17
5. Financiación mediante Capital Riesgo.	18
6. Joint Venture entre Tecno- com y Satellite WYC Corporation.	19
7. Financiación escogida.	20
(3) Tecno- com nos plantea también las siguientes cuestiones preliminares en relación con el proceso de adquisición:	21
(i) Posibilidad de sujetar el contrato de compraventa de acciones a derecho Neoyorkino y como estructurar la operación.....	21
Ventajas de elegir el derecho de Nueva York:.....	21
Desventajas de elegir el derecho de Nueva York:	21
(ii) Cómo proceder respecto de las Filiales para minimizar lo máximo posible los riesgos de la Operación para Tecno- com y de qué modo hacerlo desde un punto de vista operativo y de asesoramiento en derecho local.	22
Filiales en EE.UU. y Reino Unido.....	22
Fili- al en México (Aerosat México, S.A.).....	22
(iii) Posibles circunstancias que puedan retrasar la operación o hacera depender de terceros y cómo actuar para que no afecten a la operación.	23
(iv) Las ventajas e inconvenientes entre la sumisión a arbitraje o a tribunales españoles.	24
(v) ¿Es necesaria la adopción de alguna cautela o recomendación con motivo de que el accionista mayoritario de la Target sea una entidad cotizada?.....	26
(vi) ¿Qué implicaciones principales tiene la compraventa de la totalidad de las acciones de la Target desde una perspectiva penal y, en su caso, qué documentación habría que pedir a la entidad para minimizar los riesgos derivados de esta adquisición?	26
(4) Pacto de Socios: imposición al socio minoritario Holding Familiar DXVL, S.L. la obligación de no transmitir sus participaciones durante un determinado plazo; posibilidad	

de forzar a los dos socios minoritarios a vender sus acciones en el momento en que TecnoCom reciba una oferta de compra del 100% de la Target por parte de Satellite WYC o de cualquier otro tercero; y eliminación de los derechos de veto en la Junta y el Consejo que con la actual redacción corresponden a ABNEST BV.28

Prohibición de venta a Holding Familiar DXVL, S.L. 28

Venta forzosa de los socios minoritarios. 29

Eliminación de los derechos de veto. 29

(5) Conociendo que una de las razones por las que TecnoCom se plantea realizar la Operación es la de acceder a los conocimientos e información tecnológica de la Target para poder hacer uso de todo o parte de la misma en las empresas de su Grupo, ¿qué le aconsejaríamos al respecto?30

¿En qué consiste el know how de una empresa? 31

Confidencialidad. 31

Especificidad y exclusividad..... 31

Aplicabilidad y sistematización. 31

Producción de valor económico. 31

¿Cómo podrían conseguir que ABNEST y los ingenieros de la sede de Madrid colaboren con el resto de empresas del grupo TecnoCom? 32

Phantom shares..... 32

Stock options..... 33

Phantom shares vs stock options. 34

¿Cómo podría garantizar la exclusividad y la lealtad hacia la empresa de los ingenieros de Madrid? 35

Contratos de licencia y de cesión de explotación. 35

Explotación del Know how de la Target por las empresas del grupo TecnoCom. 36

(6) Obtención de información relevante antes de iniciar la operación de compraventa. 37

(i) ¿Qué información deberíamos pedir a la Target para asegurarnos de que el conjunto de activos y pasivos a adquirir constituye una unidad autónoma de negocio?37

(ii) ¿Qué implicaciones principales tiene una compra de activos desde un punto de vista fiscal, laboral, penal o de cualquier otro tipo? En relación con esas materias, ¿qué cautelas conviene tener en cuenta de cara a realizar una adquisición de unidad autónoma de negocio?38

CASO PRÁCTICO

Trabajo fin de Máster de Derecho de la Empresa.

(1) Breve presentación sobre el modo de enfocar la operación, profundizando en aquellos aspectos que se consideren relevantes para que TecnoCom decida finalmente aceptar nuestra propuesta para asesorarles en el proceso de estructuración y ejecución de la Operación.

La operación planteada por ustedes presenta diversas complejidades y potenciales contingencias que deben analizarse cuidadosamente antes de proceder. A continuación, se destacan las principales circunstancias que podrían generar problemas o contingencias, así como aspectos críticos que deben resolverse para llevar a cabo la operación de forma exitosa.

i) Estructura societaria y pactos de socios en la Target.

- Pacto de socios de 2018: Este acuerdo, aún vigente, puede contener restricciones relevantes, como cláusulas de derecho de adquisición preferente, tag along o drag along, así como limitaciones al cambio de control de la Target. Será necesario revisarlo detenidamente para determinar su impacto en la transacción y si es posible negociar con los accionistas minoritarios su consentimiento o exclusión. Además, debemos prestarle especial atención al derecho de veto concedido a favor ABNEST BV, que puede dificultar gravemente al buen éxito de la operación, resultando fundamental resolver esta cuestión antes de proceder a la ejecución de la misma.
- Accionariado multinacional: La estructura actual del accionariado de la Target, con un 20% y 15% en manos de dos socios estratégicos, puede complicar la toma de decisiones operativas o estratégicas post-transacción. Es importante evaluar el grado de alineación de intereses entre los socios.

ii) Sucesión de empresa.

Uno de los aspectos críticos que deben considerarse en la adquisición de la Target es el de sucesión de empresa, debiendo llevarse a cabo respetando lo dispuesto en el art. 44 ET. Este concepto implica la continuidad de las relaciones laborales de los empleados de la Target bajo el nuevo titular del negocio.

Con la sucesión de empresa se produce una transmisión de los elementos patrimoniales esenciales del negocio, como instalaciones, maquinaria, contratos laborales y know-how.

En este caso, las fábricas en Barcelona, Madrid y Bilbao, junto con sus respectivos equipos humanos y contratos, podrían cumplir con los requisitos para ser consideradas unidades económicas autónomas.

iii) Licencia exclusiva a ABNEST BV.

Esta licencia sobre una patente clave genera ingresos significativos para la Target, pero podría contener restricciones que impidan a TecnoCom explotar libremente el know-how o

sublicenciarlo dentro del grupo. Además, debe evaluarse si esta licencia puede ser objeto de renegociación o si se activan cláusulas de resolución en caso de cambio de control.

iv) Riesgos asociados a la propiedad industrial y know-how.

El know-how de la Target incluye información técnica que proviene de colaboraciones con universidades y otras empresas, tanto nacionales como extranjeras. Es crítico verificar los términos contractuales que rigen estas colaboraciones, ya que podrían limitar el acceso, uso o transferencia de dicha información a TecnoCom tras la adquisición.

El liderazgo del departamento de I+D+I por ingenieros clave en Madrid implica una dependencia significativa del talento humano. Su retención es fundamental para evitar fugas de conocimiento y garantizar la continuidad de las operaciones.

v) Filiales internacionales y su impacto regulatorio.

Las filiales en Estados Unidos, Reino Unido y México añaden complejidad a la operación, ya que será necesario analizar las normativas locales aplicables, especialmente en México, donde el negocio aeroespacial podría estar sujeto a restricciones específicas en materia de inversión extranjera y autorización gubernamental.

vi) Negociación paralela con Satellite WYC Corporation.

La posibilidad de que TecnoCom venda parte de su grupo a Satellite WYC y el interés de esta última en adquirir el 100% del capital de la Target añade incertidumbre al proceso. Es fundamental definir la estrategia de TecnoCom respecto a esta negociación y establecer si la adquisición inicial del 65% de la Target sigue siendo viable o estratégicamente prioritaria.

Si finalmente TecnoCom decide adquirir solo el negocio aeroespacial, será necesario realizar una segregación precisa de activos, pasivos y contratos asociados. Esto plantea desafíos técnicos y legales, como asegurar que la unidad transferida constituya un negocio operativo autónomo conforme al artículo 42.1.c de la Ley General Tributaria, para evitar riesgos fiscales y laborales.

(2) A TecnoCom le urge tener constituido un vehículo en España (“SPV”) y nos hace dos preguntas fundamentales:

- (i) descripción de cuál sería la forma más rápida y eficiente para disponer de una SPV, incluyendo posibles tipos societarios y formas de administración, así como plazos y formalidades necesarias.**

a) Tipos de Sociedades.

a.i) Sociedad limitada.

Este modelo societario presenta diversas ventajas que explican su amplia adopción.

En primer lugar, la SRL es ideal para organizar empresas con pocos socios y de carácter cerrado, lo que la hace especialmente atractiva para pequeñas y medianas empresas, e incluso para negocios familiares. Además, su marco legal ofrece una notable flexibilidad, permitiendo a los socios una mayor autonomía

para definir la posición de cada miembro y la estructura interna de la empresa.

El funcionamiento de una SRL resulta también más sencillo y económico en comparación con una Sociedad Anónima (SA), ya que no se requiere, por ejemplo, un informe de un experto independiente para las aportaciones no dinerarias.

Asimismo, es posible constituir una SRL de manera telemática, simplificando aún más el proceso.

Otro de los beneficios de este modelo societario es el menor capital mínimo exigido en comparación con la SA. Tras la reforma de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) a través de la Ley Crea y Crece (Ley 18/2022), el capital mínimo para una SRL se ha reducido a 1 euro, aunque con un régimen de protección especial para los acreedores hasta que el capital alcance los 3.000 euros.

Finalmente, como en el caso de los socios de una SA, los socios de una SRL limitan su responsabilidad a la aportación realizada al capital social, sin responder personalmente por las deudas de la empresa.

Ventajas.

La responsabilidad es limitada, por lo que ante posibles pérdidas los socios no deben responder con su patrimonio; los trámites para la constitución y el funcionamiento son más sencillos que los de una sociedad anónima; para constituirse se requiere un capital asequible y puede ser unipersonal; a partir de cierto nivel de beneficios, los impuestos son menores que los de un trabajador autónomo y con una sociedad el trabajador autónomo puede desgravarse su sueldo como gasto. Es posible constituirse en muy breve plazo por presentación telemática.

Desventajas.

Las participaciones no son fácilmente transmisibles, los socios tienen prioridad (lo que puede entenderse como ventaja si lo que se desea es restringir el acceso de terceros a la actividad empresarial), por lo que no es un tipo de sociedad mercantil conveniente si pretendes atraer a un gran número de inversores.¹

Plazo.

Online de 2 a 4 días y presencialmente de 15 a 20 días. Tras la escritura notarial, puede tardar entre 30 y 40 días en ser inscrita en el Registro Mercantil.

Formalidades.

- Registrar el nombre de la empresa: Para registrar el nombre de tu empresa deberás dirigirte al Registro Mercantil Central y solicitar el certificado negativo de denominación social, es decir, el documento que acredita que el nombre elegido no coincide con el de ninguna otra sociedad ya existente. Para la obtención de este certificado de denominación social deberá presentarse el documento en el que figuren tres posibles nombres para tu empresa.
- Apertura de cuenta bancaria y depósito del capital social: Abrir una cuenta bancaria a nombre de la futura sociedad y depositar el capital social mínimo,

¹ Lefebvre, M. (2024). *Memento sociedades mercantiles* (nº marginal 465-470). Lefebvre.

que puede ser tan solo 1 euro. El banco te proporcionará un certificado de desembolso.

- Redacción de estatutos sociales: Preparar los estatutos sociales, que son las normas internas que regirán la sociedad. Deben incluir la denominación social, el objeto social, el domicilio, el capital social y la estructura de administración.
- Firma de la escritura pública: Formalizar la constitución de la sociedad ante notario mediante la firma de la escritura pública. Esta escritura debe incluir la identidad de los socios, los estatutos, la Certificación negativa del registro mercantil y el certificado de desembolso del capital social.
- Inscripción en el Registro Mercantil: En este trámite deberá presentarse la escritura de constitución en el Registro Mercantil para su inscripción, junto con la Certificación negativa de denominación social, el documento acreditativo de haber liquidado el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y una copia del N.I.F. Provisional.
- Obtención del NIF: Solicitar el Número de Identificación Fiscal (NIF) definitivo.
- Alta en el Impuesto de Actividades Económicas (IAE): Registrar la sociedad en el censo de empresarios, profesionales y retenedores, y obtener el alta en el IAE.
- Declaración del IVA: Inscribirse en el registro de operadores intracomunitarios y presentar la declaración censal de inicio de actividad.²

a.ii) Sociedad anónima.

Las características esenciales de este tipo de sociedad pueden sintetizarse de la siguiente manera. En primer lugar, se trata de una sociedad de naturaleza siempre mercantil, sin importar el objeto al que se dedique, lo que conlleva su sujeción a las disposiciones de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) y, en su caso, a la normativa específica aplicable en determinados regímenes especiales. Asimismo, le es aplicable toda la normativa que regula al empresario o comerciante, recogida en el Código de Comercio (CCom) y en otras disposiciones relevantes. Además, esta sociedad se constituye como una entidad de carácter capitalista o corporativo (*intuitu pecuniae*), donde lo relevante no son las personas que participan, sino la proporción del capital social aportado por cada una. No obstante, esta naturaleza puede adquirir ciertos matices en las Sociedades Anónimas (SA) con una base accionarial restringida, típicamente familiar, en las que el elemento personal (*intuitu personae*) puede influir en el funcionamiento de la sociedad.

El capital social de esta sociedad está constituido por las aportaciones de sus socios y se divide en acciones, cuya titularidad confiere la condición de socio.

Respecto a la responsabilidad, los socios limitan su responsabilidad frente a la

² Lefebvre, M. (2024). *Memento sociedades mercantiles* (nº marginal 495-950). Lefebvre.

sociedad al cumplimiento de su obligación de desembolsar el importe correspondiente a las acciones suscritas, sin que se les imponga responsabilidad personal alguna por las deudas sociales, respondiendo exclusivamente la sociedad con su propio patrimonio, conforme al principio general establecido en el artículo 1911 del Código Civil. Sin embargo, la limitación de responsabilidad de los socios no es un principio absoluto, pues existen excepciones previstas en la ley y en la doctrina jurisprudencial, como es el caso de la doctrina del levantamiento del velo.

La diferenciación entre las Sociedades Anónimas (SA) y las Sociedades de Responsabilidad Limitada (SRL) se fundamenta en dos características esenciales.

En primer lugar, las S.A. se consideran sociedades intrínsecamente abiertas, mientras que las SRL se definen como sociedades de naturaleza cerrada. Además, las S.A. cuentan con un sistema rígido de protección del capital social, que actúa como cifra de retención y, en consecuencia, como garantía para los acreedores. Por su parte, las SRL tienden a reemplazar estos mecanismos de defensa (que en ocasiones resultan ser más formales que efectivos) con regímenes de responsabilidad que otorgan mayor flexibilidad normativa.

No obstante, esta distinción entre sociedades abiertas y cerradas no resulta absoluta. La práctica demuestra que muchas sociedades anónimas en España, a excepción de las cotizadas, incluyen en sus estatutos cláusulas que limitan la libre transmisión de las acciones. Esto refleja una discrepancia entre el modelo legal teórico y la realidad práctica, generando una superposición de formas societarias. De este modo, para atender necesidades específicas de sociedades cerradas, el ordenamiento ofrece dos estructuras sociales alternativas, cada una con un grado distinto de obligatoriedad, sin que siempre sea clara la justificación de esta dualidad.

Ventajas.

La sociedad está dividida en acciones que se transmiten libremente, la responsabilidad de los socios es limitada al capital aportado, puede ser unipersonal y puede cotizar en bolsa. Además, determinadas actividades como las sociedades bancarias, farmacéuticas, los seguros, las gestoras de fondos de pensiones exigen este tipo de sociedad mercantil; la S.A. puede emitir acciones y acceder al mercado de valores, lo que facilita atraer a nuevos inversores y obtener financiación. Es especialmente útil si la empresa planea ampliar su base de accionistas o cotizar en bolsa; las acciones de una S.A. son más fácilmente transmisibles que las participaciones sociales de una S.L., lo que proporciona liquidez a los accionistas y facilita la entrada o salida de socios; es la estructura recomendada para empresas de gran tamaño, ya que permite una mayor diversificación del capital social y admite un número ilimitado de accionistas; y la S.A. tiene mayor prestigio y es más reconocida en el ámbito internacional, lo que puede facilitar operaciones transfronterizas.

Desventajas.

El capital mínimo exigido es elevado, no se puede controlar la presencia de personas ajenas a la empresa y los trámites para la constitución y funcionamiento son más complejos que los de una sociedad limitada. Además, debido a las

formalidades legales, la constitución y el mantenimiento de una S.A. suelen ser más caros que los de una SL.³

Plazo.

El plazo de constitución de la sociedad puede oscilar entre 2 y 4 semanas.

Formalidades.

- Reserva de nombre: Solicitar la certificación negativa del nombre en el Registro Mercantil Central para asegurarte de que el nombre elegido no está en uso.
- Apertura de cuenta bancaria: Abrir una cuenta bancaria a nombre de la futura sociedad y depositar el capital social mínimo de 60,000 euros. El banco te proporcionará un certificado de desembolso.
- Redacción de estatutos sociales: Preparar los estatutos sociales, es decir, las normas internas que regirán el funcionamiento y la organización de la sociedad. Deben incluir la denominación social, el objeto social, el domicilio, el capital social y la estructura de administración.
- Firma de la escritura pública: Formalizar la constitución de la sociedad ante notario mediante la firma de la escritura pública. Esta escritura debe incluir la identidad de los socios, las aportaciones de cada uno, los estatutos y el certificado de desembolso del capital social.
- Inscripción en el Registro Mercantil: Presentar la escritura de constitución en el Registro Mercantil para su inscripción, lo cual puede tardar entre 2 y 15 días hábiles.
- Obtención del NIF: Solicitar el Número de Identificación Fiscal (NIF) provisional y, posteriormente, el definitivo.
- Alta en el Impuesto de Actividades Económicas (IAE): Registrar la sociedad en el censo de empresarios, profesionales y retenedores, y obtener el alta en el IAE.
- Declaración del IVA: Inscribirse en el registro de operadores intracomunitarios y presentar la declaración censal de inicio de actividad.⁴

a.iii) SPAC.

Se entiende por SPAC aquella S.A. cotizada que se constituye con el objeto de adquirir la totalidad o parte de las participaciones/acciones del 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 y cuyas únicas actividades hasta ese momento sean la oferta pública de valores inicial, la solicitud a admisión a negociación y las conducentes a la adquisición que, en su caso, sea aprobada por la junta general de accionistas.

³ Lefebvre, M. (2024). *Memento sociedades mercantiles* (nº marginal 3437-3443). Lefebvre.

⁴ Lefebvre, M. (2024). *Memento sociedades mercantiles* (nº marginal 3590-3770). Lefebvre.

Ventajas.

Una de las características esenciales de las SPAC radica en que los inversores tienen derecho al reembolso del capital invertido desde la constitución de la sociedad. Los mecanismos previstos para facilitar dicho reembolso incluyen:

a) Derecho estatutario de separación: Los estatutos pueden otorgar a los accionistas la posibilidad de separarse una vez anunciada la adquisición o fusión propuesta por la SPAC. Este derecho opera independientemente del sentido de su voto en la junta y sin aplicación del artículo 346.1.a) LSC.

b) Acciones rescatables: La SPAC puede emitir este tipo de acciones sin que se aplique el límite establecido por los arts. 500 y 501 LSC. El rescate podrá ser solicitado dentro de un plazo definido por la sociedad, aplicable a los accionistas existentes en una fecha específica, independientemente de cómo hayan votado respecto a la adquisición.

En ambas situaciones, el valor del reembolso corresponderá a la parte proporcional del capital retenido en una cuenta especial designada para tal fin. Adicionalmente, la SPAC puede optar por reducir su capital mediante la adquisición de acciones propias como método de reembolso.

De acuerdo con la LSC, si como resultado de una adquisición o reembolso un accionista adquiere control de la sociedad resultante, definido según el Real Decreto 1066/2007, no estará obligado a lanzar una oferta pública de adquisición (OPA).

Desventajas.

Los estatutos de una SPAC deben establecer un plazo límite de 36 meses para que se lleve a cabo un acuerdo de adquisición, con la posibilidad de extender dicho plazo hasta un máximo de 18 meses adicionales si la junta general lo aprueba siguiendo los mismos requisitos necesarios para modificar los estatutos. En caso de que la operación no se formalice dentro de este periodo, la SPAC deberá proceder a su disolución, reembolsar el capital aportado a los inversores y asumir los promotores los gastos acumulados hasta ese momento.⁵

a.iv) Sociedad Comanditaria por Acciones.

La Sociedad Comanditaria por Acciones (SComA) es una modalidad societaria que se clasifica como sociedad de capital (LSC art.1.1), de modo que le resulta aplicable la normativa de la Sociedad Anónima, salvo cuando existan incompatibilidades con las disposiciones específicas de su regulación particular (LSC art.3.2; RRM art.213 a 215). Este tipo de sociedad se conforma por dos categorías de socios:

- Socios colectivos, quienes asumen responsabilidad personal y solidaria por las deudas sociales y deben ejercer las funciones de administración de la sociedad.
- Socios comanditarios, que no asumen responsabilidad personal alguna y

⁵ Lefebvre, M. (2024). *Memento sociedades mercantiles* (nº marginal 11551-11552). Lefebvre.

ejercen sus derechos societarios mediante su participación en la junta general.

La existencia de la SComA requiere al menos un socio colectivo que responda personalmente de las obligaciones de la sociedad (LSC art.1.4). Conforme al régimen aplicable a las sociedades anónimas, el capital social de la SComA debe alcanzar un mínimo de 60.000 euros y estar dividido en acciones, constituyéndose con las aportaciones de todos los socios (LSC art.1.4 y 4.2). Asimismo, esta sociedad puede emitir series numeradas de obligaciones y otros valores que constituyan o reconozcan una deuda (LSC art.401).

Ventajas.

En este tipo de sociedad, los socios comanditarios tienen responsabilidad limitada al capital aportado, mientras que los socios colectivos tienen responsabilidad ilimitada, lo que permite separar la gestión activa del riesgo financiero para ciertos socios.

El hecho de que los socios comanditarios tengan responsabilidad limitada puede ser atractivo para nuevos inversores, ya que reduce su exposición a posibles riesgos legales o financieros.

Las participaciones de los socios comanditarios están representadas mediante acciones, lo que facilita su transmisión en un mercado secundario y aporta liquidez al modelo de inversión.

Desventajas.

Los socios colectivos, que asumen la gestión activa, responden de manera ilimitada frente a las deudas sociales. Esto podría ser problemático para Tecnocom si desea limitar el riesgo personal o del grupo.

La dualidad entre socios comanditarios y colectivos puede generar conflictos internos en la toma de decisiones, especialmente si los intereses de ambos tipos de socios no están claramente alineados o documentados

Este tipo de sociedad es menos común y podría generar dudas o desconfianza entre terceros debido a la complejidad de su estructura.

Los socios colectivos podrían ser responsables directos de garantías o préstamos otorgados a la SComA, lo que podría limitar la flexibilidad en la obtención de financiación.

Formalidades.

En cuanto al procedimiento a seguir para la constitución de este tipo de sociedades, es prácticamente idéntico que el de las S.A., salvo por una serie de particularidades.

Respecto a la denominación, si es de carácter subjetivo, únicamente se pueden incluir los nombres de todos los socios colectivos, de algunos de ellos o de uno solo. Alternativamente, se puede optar por una denominación objetiva, siempre señalando «Sociedad en comandita por acciones» o su abreviatura «SCom.p.A.». Si una persona que figure total o parcialmente en la razón social pierde su condición de socio colectivo, la sociedad está obligada a modificar la razón social

de forma inmediata.

En cuanto a la referencia a las personas responsables de la administración y representación de la sociedad, debe indicarse su condición de socios colectivos.

Los estatutos sociales deben incluir los nombres de los socios colectivos. La omisión de estas menciones no causa la nulidad de la sociedad; no obstante, el registrador puede denegar la inscripción hasta que se subsane el defecto. Una vez inscrita la sociedad en el Registro Mercantil, el registrador debe enviar de oficio, por vía telemática y sin coste adicional, al BORME la información sobre la escritura de constitución exigida reglamentariamente.⁶

a.v) Mejor opción atendiendo al caso y a los intereses cliente.

La Sociedad Limitada es la opción más rápida y eficiente para constituir una SPV en España, con un proceso que puede completarse en aproximadamente 1-2 semanas. La flexibilidad en la administración y la protección de responsabilidad limitada la hacen ideal para las necesidades de TecnoCom.

Una de las diferencias más notables entre la S.L. y la S.A. es el proceso de constitución. Mientras que en una S.L. la constitución puede completarse en aproximadamente 1-2 semanas, en el caso de la SA, el proceso suele ser más largo debido a la complejidad de sus requisitos. La S.A. exige una mayor formalidad en cuanto a la constitución, como la necesidad de contar con un capital mínimo de 60,000 euros, lo que implica que el proceso para reunir los fondos y formalizar la constitución puede llevar más tiempo. Además, la S.A. requiere que al menos el 25% del capital social esté desembolsado al momento de la constitución, como establece el art. 79 LSC. La SL, por tanto, ofrece un proceso mucho más ágil para la creación de la sociedad, lo que es una ventaja significativa cuando se trata de una SPV, que generalmente se utiliza para llevar a cabo proyectos específicos con plazos de ejecución más cortos.

La flexibilidad en la administración es otra diferencia clave. Mientras que la S.L. permite una organización más flexible en cuanto a la gestión de la sociedad, la S.A. está sujeta a una estructura más rígida. En la SL, los socios pueden optar por un sistema de administración más sencillo y personalizado, ya sea mediante un único administrador o un consejo de administración, dependiendo de lo que resulte más adecuado para la SPV. Por el contrario, la S.A. requiere un consejo de administración formal si la sociedad tiene más de un socio, lo que implica una estructura organizativa más compleja y costosa en términos de funcionamiento.

Un aspecto fundamental que hace que la S.L. sea más atractiva para una SPV es la responsabilidad limitada. En ambas estructuras, los socios están protegidos por la responsabilidad limitada, lo que significa que su riesgo personal está limitado al capital que aporten. Sin embargo, la S.A. tiende a tener un régimen más formal y estructurado para la protección de los socios, ya que las acciones de la sociedad son negociables y transferibles con mayor facilidad, lo que genera un mayor nivel de exposición y complejidad en la gestión de la responsabilidad.

⁶ Lefebvre, M. (2024). *Memento sociedades mercantiles* (nº marginal 5560-5580). Lefebvre.

En comparación, la S.L. ofrece una estructura más controlada en cuanto a la transferencia de participaciones y es más adecuada para proyectos donde no se requiere una amplia dispersión de capital o cotización en mercados públicos.

En términos de acceso a financiación y estructura de capital, la S.A. es más adecuada para grandes proyectos que requieren una capitalización significativa o una futura oferta pública de acciones. Las acciones de una S.A. son fácilmente transferibles y pueden cotizar en bolsa, lo que facilita el acceso a capital de inversores externos. Sin embargo, para una SPV cuyo objetivo es llevar a cabo un proyecto específico, la S.L. es la opción más eficiente, ya que su estructura más sencilla y flexible hace que sea más fácil gestionar los fondos y limitar los riesgos para los socios.

Teniendo en cuenta las ventajas de cada estructura societaria, a pesar de que tanto la S.L. como la S.A. ofrecen ventajas en términos de responsabilidad limitada, la Sociedad Limitada se presenta como una opción más ágil, económica y flexible para la constitución de una SPV en España. Su proceso de constitución rápido, menores costos de mantenimiento, y mayor flexibilidad en la administración la hacen ideal para proyectos que no requieren una estructura tan formal o compleja como la que ofrece la Sociedad Anónima. Esto la convierte en la elección preferida para TecnoCom si se busca rapidez, eficiencia y una gestión sencilla en el marco de una SPV.

b) Formas de administración.

Administrador único.

Una sola persona se encarga de la gestión y representación de la sociedad. Es una opción común en pequeñas empresas debido a su simplicidad y rapidez en la toma de decisiones. Teniendo en cuenta que, tanto Satellite WYC Corporation, como TecnoCom Aerospace Corporation, quieren participar en la operación, no podrán establecer este sistema de administración.

Administradores solidarios.

Permite que varios administradores actúen de manera independiente, lo que puede ser útil para dividir responsabilidades y agilizar procesos. Sin embargo, puede haber riesgo de decisiones contradictorias si no hay una buena coordinación, dificultando la toma de decisiones que beneficien a la sociedad.

Administradores mancomunados.

Requiere que los administradores actúen conjuntamente, lo que asegura un mayor control y consenso en las decisiones. Esta opción es adecuada si se desea una mayor supervisión y control compartido, aunque puede ralentizar la toma de decisiones.

Consejo de administración.

Compuesto por varios miembros, este modelo es común en empresas de mayor tamaño ya que permite una gestión más estructurada, facilitando la toma de decisiones. Es ideal para una SPV que maneje proyectos complejos y que requiera una supervisión detallada. La mejor opción sería la de crear una SPV organizada societariamente mediante un Consejo de Administración, compuesto por las

sociedades TecnoCom y WYC.

Opción escogida para la operación.

En el contexto de la constitución de una SPV diseñada para adquirir una Target, la forma de administración de la sociedad juega un papel fundamental en la estructuración y ejecución de la operación. Aunque las modalidades de administración a través de un Consejo de Administración o administradores mancomunados o solidarios pueden parecer adecuadas inicialmente, especialmente si el capital social está distribuido entre varios socios (como en el caso de TecnoCom), estas no suelen ser las opciones más prácticas ni eficientes en este tipo de escenarios.

El propósito principal de una SPV es servir como un vehículo jurídico diseñado específicamente para una transacción, en este caso, la adquisición de la Target. La forma en que se estructura y administra la SPV debe reflejar este objetivo, maximizando la eficiencia y minimizando complicaciones operativas.

En el tráfico jurídico de adquisiciones, es común constituir una SPV bajo la forma de una Sociedad Limitada Unipersonal, incluso cuando la sociedad compradora no es formalmente unipersonal. Esto responde a varias razones:

- Simplicidad en la administración: En una S.L.U., la gestión puede recaer en un único administrador, lo que facilita la toma de decisiones rápidas y eficaces, alineadas con el propósito de la SPV.
- Control efectivo desde la matriz: Aunque formalmente se trate de una sociedad independiente, en la práctica, el control operativo y estratégico se ejerce desde la empresa matriz, asegurando que las decisiones de la SPV estén alineadas con los intereses de los socios principales.
- Flexibilidad jurídica y operativa: La S.L.U. ofrece un marco sencillo que se adapta perfectamente a las necesidades específicas de las SPVs, permitiendo concentrarse en la ejecución de la adquisición sin verse limitado por estructuras administrativas complejas.

Es por ello que, teniendo en cuenta los antecedentes y las características de cada una de las estructuras societarias descritas, podemos llegar a la conclusión de que el mejor esquema societario sería el de una Sociedad Limitada Unipersonal.

(ii) **Alternativas existentes desde un punto de vista legal y fiscal para que TecnoCom pueda fondar suficientemente la SPV para que ésta pueda llevar a cabo la adquisición. Ventajas e inconvenientes de cada una de las opciones existentes.**

1. Aportaciones de Capital.

- **Ventajas.**

- Simplicidad: La creación de una SPV desde cero a través de aportaciones de capital sigue siendo un proceso relativamente directo. En este caso, no existen estructuras previas ni compromisos o limitaciones previas que puedan complicar la financiación. TecnoCom, como accionista principal,

podrá determinar la estructura de la sociedad desde su fundación, sin la necesidad de tener que negociar con otros accionistas preexistentes ni modificar acuerdos o estatutos de una sociedad ya existente. Esta flexibilidad facilita la rapidez en la ejecución del proyecto.

- **Control Total:** Tecnomcom podría controlar la SPV desde su constitución, gracias a que su participación en la sociedad no quedaría diluida y que no tendría que depender de terceros, a los que tendría que abonar los intereses originados de un contrato de préstamo. Además, no se produciría ninguna obligación adicional que comprometiera la toma de decisiones estratégicas de la SPV, como podría suceder en el caso de que se decida financiar la sociedad vehículo mediante capital riesgo, lo que puede ser crucial en una operación de esta envergadura, donde las decisiones operativas, financieras y estratégicas pueden tener un impacto importante en el éxito a largo plazo de la adquisición.

- **Inconvenientes.**

- **Coste Fiscal:** Las aportaciones dinerarias de capital social están gravadas por el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, aunque tanto las realizadas para constituir una sociedad como las destinadas a aumentar su capital social están sujetas pero exentas de tributación.⁷
- **Liquidez:** El único inconveniente real que puede presentar este tipo de financiación es contar con la liquidez suficiente para aportar las cantidades deseadas, puesto que la inyección de fondos procede del patrimonio de las sociedades interesadas, pudiendo generar ciertos desequilibrios económicos.

2. Préstamos Intragrupo.

- **Ventajas.**

- **Flexibilidad:** Una de las principales ventajas de los préstamos intragrupo es la flexibilidad en los términos y condiciones que se pueden establecer. En este tipo de acuerdos, Tecnomcom (entidad matriz) y la SPV tienen la libertad de definir los términos del préstamo de acuerdo con sus necesidades específicas. Esto incluye aspectos como el plazo de amortización, el tipo de interés, las condiciones de pago, la moneda en que se concede el préstamo y la posibilidad de renegociar los términos en función de las condiciones del mercado o de la evolución de la operación.

Una de las condiciones del contrato de préstamo que más puede beneficiar a la SPV es la posibilidad de pactar el porcentaje de los intereses, de modo que se puede llegar a acordar un porcentaje del 0%. Sin embargo, en el caso de que el préstamo sea concedido por una de las sociedades del grupo de Tecnomcom, lo más probable es que el prestamista esté interesado en recibir algún tipo de remuneración, por lo que considerar que la SPV contratará un

⁷ Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. (1993). Artículos 19 y 45.I.b.3.

préstamo a coste cero, es poco realista.

- **Intereses Deducibles:** Los intereses pagados por la SPV a Tecnocom, al ser un préstamo intragrupo, pueden ser deducibles fiscalmente en España. Esto significa que la SPV puede restar los intereses pagados por el préstamo como gastos deducibles en su impuesto sobre sociedades, reduciendo su base imponible y, por tanto, su cuota tributaria.⁸

El TJUE admite negar la deducción de intereses del préstamo transfronterizo intragrupo destinado a la adquisición o ampliación de una participación en una sociedad no vinculada al grupo pero que a raíz de dicha operación, pasa a estar vinculada.

- **Inconvenientes.**

- En este tipo de financiaciones habrá que atender a las condiciones del contrato, ya que son más flexibles que los contratos de préstamo concertados con una entidad bancaria.

3. Préstamo Participativo.

Los préstamos participativos son una forma de financiación que permite la inyección de capital en la sociedad sin modificar su estructura accionarial. Estos préstamos se caracterizan por incluir un tipo de interés variable vinculado al desempeño económico del prestatario, lo que significa que los intereses se ajustan en función de factores como el nivel de beneficios o la cifra de ventas de la empresa financiada.

- **Ventajas.**

- El préstamo participativo proporciona a la SPV una fuente de capital flexible, ya que el reembolso de intereses se ajustaría a la capacidad económica de la sociedad. Si la Target tarda en generar beneficios significativos en los primeros años, la SPV no tendría que hacer frente a un pago de intereses elevado, lo cual mejora su flujo de caja.

- **Inconvenientes.**

- En el caso de que las partes formen parte del mismo grupo de sociedades, según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, se consideran retribución de los fondos propios y por lo tanto no serían gasto deducible para la entidad prestataria (Art. 15 de la Ley 27/2014 del IS). Por tanto, en este caso podemos ver como la SPV tendría que tributar por este préstamo, ya que estaría recibiendo el préstamo de la matriz, es decir, una sociedad del mismo grupo.

4. Préstamo Bancario.

La financiación bancaria es una opción eficaz para dotar de recursos a una SPV en el contexto de adquisiciones, especialmente si se requiere una suma significativa de capital. A continuación, analizamos sus ventajas e inconvenientes en el contexto de la operación de adquisición de Aerosat por parte de Tecnocom, destacando los elementos que esta fuente de financiación ofrece para estructurar la inversión de

⁸ Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, Art. 15. (2014). *Boletín Oficial del Estado*.

manera eficaz.

- **Ventajas.**

- Uno de los principales beneficios de la financiación bancaria es la capacidad de los bancos para ofrecer préstamos de gran envergadura. Dado que el objetivo de la SPV es adquirir el 65% de Aerosat, el uso de financiación bancaria permite obtener el capital necesario sin requerir aportaciones de capital adicionales de Tecnocom o sociedades de su grupo empresarial.

- Además, al no tener que desembolsar la cantidad total necesaria para la adquisición, la repercusión económica será menor para el grupo de Tecnocom, ya que, habiendo prestado las garantías exigidas, únicamente deberán verse obligados al pago de los intereses y a la devolución del capital.

Cabría la posibilidad de que sea la SPV quien se encargue de la devolución del préstamo, aunque, lo más seguro es que sea Tecnocom quien asuma su devolución. Hay que tener presente que todo esto depende de las condiciones del contrato de préstamo concertado con el banco, ya que la prestataria no puede decidir unilateralmente y sin autorización quien será la encargada de asumir el precio.

- La financiación bancaria tiene la ventaja de que los intereses generados por el préstamo son deducibles fiscalmente para la SPV, reduciendo la base imponible de la sociedad y, por ende, su carga fiscal.

- **Inconvenientes.**

- Para un préstamo de gran cuantía como el necesario para adquirir el 65% de Aerosat, es habitual que los bancos exijan garantías sólidas. En el caso de una SPV de nueva creación, que aún no cuenta con activos propios, estas garantías podrían provenir de la propia Tecnocom o de los activos de la Target. Los bancos podrían exigir la pignoración de participaciones de la SPV o la hipoteca de activos clave, lo cual podría limitar la libertad de Tecnocom para disponer de estos activos en el futuro. Este requerimiento de garantías puede complicar el proceso de financiación o generar costes adicionales.

- A pesar de la ventaja de la deducibilidad fiscal de los intereses, el coste de financiación bancaria puede ser considerable debido a los tipos de interés aplicados y las comisiones que suelen acompañar a este tipo de préstamos. Además de los intereses, los bancos pueden imponer comisiones por apertura, mantenimiento y, en algunos casos, comisiones de cierre anticipado o de reestructuración. Estos costes pueden impactar en la rentabilidad de la operación, ya que representan una salida de caja fija para la SPV, independientemente de su situación económica.⁹

5. Financiación mediante Capital Riesgo.

El capital riesgo suele consistir en una inversión de capital que realiza un fondo especializado en empresas con alto potencial de crecimiento, a cambio de una participación en la compañía. En este caso, la inversión se realizaría en la SPV de

⁹ Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, Art. 15. (2014). *Boletín Oficial del Estado*.

Tecnocom para financiar la adquisición de Aerosat. En general, los fondos de capital riesgo buscan obtener un rendimiento significativo en un plazo de 5 a 7 años, lo que significa que la SPV deberá generar valor o, idealmente, una revalorización que permita una salida lucrativa para el fondo en el futuro.

- **Ventajas.**

Al colaborar con un fondo de capital riesgo, la SPV puede acceder a grandes sumas de capital sin la necesidad de asumir deuda, lo cual es particularmente beneficioso en una operación de adquisición. Este capital de riesgo puede financiar una parte significativa, o incluso la totalidad, de la adquisición sin imponer la carga financiera que generaría una financiación bancaria.

Dado que el capital riesgo no implica deuda, la SPV no tiene la obligación de realizar pagos regulares de intereses ni de devolver el principal como ocurriría con la financiación bancaria. Esto permite a la SPV destinar su flujo de caja a reinversiones estratégicas o al fortalecimiento de la sociedad, en lugar de a la amortización de deuda.

Los fondos de capital riesgo, especialmente aquellos especializados en el sector aeroespacial, pueden ofrecer asesoría estratégica y operativa, contactos industriales, y acceso a otros mercados. Estos factores pueden ser valiosos para el crecimiento de la SPV y para su posicionamiento en mercados competitivos.

- **Inconvenientes.**

La inversión de capital riesgo generalmente implica que el fondo adquiere una participación en la SPV, lo que diluye el control que Tecnocom tendría sobre la operación y la gestión de Aerosat. Los fondos de capital riesgo suelen exigir una representación en el consejo de administración o derechos de control sobre decisiones estratégicas importantes, lo cual podría limitar la autonomía de Tecnocom.

6. Joint Venture entre Tecnocom y Satellite WYC Corporation.

Una Joint Venture entre Tecnocom y Satellite para financiar la SPV puede ser una estrategia efectiva para repartir riesgos y aprovechar las fortalezas de ambas compañías.

Ambas compañías podrían realizar un aporte de capital inicial en la SPV, según el porcentaje de participación acordado en la joint venture. Esto fortalecería la base de capital y facilitaría el acceso a financiamiento adicional.

Una SPV con una base de capital fuerte tiene mayor capacidad para negociar financiamiento externo en condiciones favorables.

Al contar con una importante inversión inicial, se reducen las necesidades de endeudamiento a corto plazo, optimizando los flujos de caja y disminuyendo la necesidad de endeudamiento.

Una vez constituida la SPV, podrían negociar con entidades financieras préstamos a tasas competitivas, garantizados con activos de la S.A. o con los flujos de caja generados por la misma.

7. Financiación escogida.

Antes de tomar una decisión sobre cómo financiar una SPV (Special Purpose Vehicle) para adquirir una empresa objetivo o *Target*, es esencial analizar a fondo la situación económica y financiera de TecnoCom, la empresa compradora. Esta evaluación permitirá determinar cuál de los mecanismos disponibles para el fondeo resulta más adecuado.

Si TecnoCom no enfrenta problemas de liquidez, la opción más eficiente y directa sería realizar una aportación de capital. Este método tiene la ventaja de no depender de la intervención de terceros, lo que preserva la autonomía de decisión tanto de TecnoCom como de la SPV. Además, mediante esta modalidad, se evita cualquier alteración en la estructura de participación de TecnoCom, asegurando el control total sobre la operación.

No obstante, si TecnoCom no dispone de la capacidad económica suficiente para financiar directamente la SPV, será necesario recurrir a otros métodos de financiación. Esto podría implicar la participación de terceros y, en consecuencia, un impacto en el nivel de independencia en la toma de decisiones. Las alternativas disponibles incluyen:

1. Financiación mediante Capital Riesgo: Esta opción consiste en involucrar inversores que aportan capital a cambio de una participación en la SPV. Aunque proporciona acceso rápido a recursos, puede significar compartir el control estratégico con los inversores.
2. Préstamo Bancario: Los bancos pueden proporcionar el capital necesario mediante un préstamo tradicional, basado en la solvencia y garantías de TecnoCom. Sin embargo, este método implica compromisos de pago y exposición al riesgo financiero por los intereses acumulados.
3. Préstamo Participativo: Este mecanismo combina características de deuda y capital. Permite a la SPV acceder a financiación con condiciones flexibles, aunque los intereses y la participación en beneficios pueden suponer un coste financiero significativo.
4. Préstamos Intragruppo: TecnoCom puede financiar la SPV a través de recursos existentes dentro del grupo empresarial, utilizando filiales o entidades relacionadas. Este enfoque asegura un control interno de la financiación, pero depende de la disponibilidad de fondos dentro del grupo.
5. Joint Venture con Satellite WYC Corporation: En este caso, TecnoCom podría colaborar directamente con Satellite WYC Corporation, formando una alianza estratégica para compartir los costos y riesgos de la operación. Este esquema no solo facilita el acceso a recursos, sino que también puede aportar sinergias estratégicas y operativas. Sin embargo, esto podría implicar tener que compartir el control de la *Target*. Además, todavía no se conoce si finalmente ambas sociedades van a llegar a un acuerdo, puesto que las negociaciones acaban de comenzar, por lo que en caso de TecnoCom tenga interés en iniciar la operación cuanto antes, podría verse perjudicado por el inicio de un proceso de negociaciones con Satellite WYC Corporation.
6. Otras modalidades financieras especializadas: Dependiendo de las circunstancias, podrían considerarse combinaciones de los mecanismos anteriores o incluso instrumentos híbridos adaptados a la operación.

En conclusión, la elección del método de financiación dependerá tanto de la capacidad financiera de TecnoCom como de los objetivos estratégicos y operativos de la SPV. Un análisis detallado de los costos, riesgos y grado de independencia asociado a cada

opción permitirá tomar una decisión informada que respalde la adquisición de la Target.

(3) TecnoCom nos plantea también las siguientes cuestiones preliminares en relación con el proceso de adquisición:

(i) Posibilidad de sujetar el contrato de compraventa de acciones a derecho Neoyorkino y como estructurar la operación.

El contrato de compraventa de acciones no tiene una regulación específica en nuestro ordenamiento jurídico por lo que, en la práctica, ha de estarse a los términos pactados por las partes en el ejercicio de su autonomía de la voluntad consagrada en el art. 1255 CC. Por tanto, las partes estarían legitimadas para someter el contrato de SPA al derecho neoyorquino.

En virtud del principio de autonomía de la voluntad, reconocido en el art. 3 del Reglamento (CE) 593/2008 sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales (Reglamento Roma I), las partes pueden escoger la ley que regirá su contrato. Sin embargo, esta elección no puede excluir las normas imperativas del foro competente ni las aplicables al objeto del contrato, en este caso, la transmisión de acciones en una sociedad española, regida por el derecho español.

Aunque el contrato se rija por el derecho de Nueva York, la efectividad de la transmisión y las formalidades necesarias, como la inscripción en el libro registro de socios, quedarán sometidas a las disposiciones del derecho español, en particular, la Ley de Sociedades de Capital.

Ventajas de elegir el derecho de Nueva York:

Los clientes estarán más cómodos negociando bajo un marco normativo que conocen y que suele estar orientado hacia la interpretación estricta de los términos contractuales.

El derecho de Nueva York es reconocido por su enfoque pragmático y favorable a la libertad contractual, lo que permite a las partes estructurar sus acuerdos con mayor precisión.

Desventajas de elegir el derecho de Nueva York:

Podría surgir incertidumbre respecto a qué aspectos del contrato se rigen por el derecho de Nueva York y cuáles por el derecho español, especialmente en cuestiones relacionadas con la transmisión de las acciones.

Las cláusulas que entren en conflicto con normas imperativas del derecho español (como las relativas a la validez de la transmisión) no serán reconocidas.

La necesidad de coordinarse con asesores legales en ambos sistemas jurídicos puede incrementar los costes y el tiempo necesarios para cerrar la operación.

Es por ello que sería necesario llevar a cabo un análisis exhaustivo de las posibilidades que plantea cada una de las jurisdicciones, destacando las ventajas y los inconvenientes de cada una de ellas, optando por la alternativa que más favorezca a los intereses del cliente. En el caso de que se opte por la aplicación del derecho neoyorquino, será fundamental contar con la ayuda de un profesional

especializado en esta jurisdicción, con el fin de poder garantizar el mejor servicio para el cliente, de cara a la estructuración jurídica de la operación, limitándonos a actuar dentro de nuestro campo de conocimiento, asistiendo a nuestro cliente con el resto de la operación materializada dentro de España.

(ii) Cómo proceder respecto de las Filiales para minimizar lo máximo posible los riesgos de la Operación para TecnoCom y de qué modo hacerlo desde un punto de vista operativo y de asesoramiento en derecho local.

Para minimizar los riesgos en la operación de compra de la Target, particularmente respecto a sus filiales en EE.UU., Reino Unido y México, TecnoCom debería abordar cada jurisdicción de forma distinta, teniendo en cuenta los marcos regulatorios locales y sus implicaciones en la transacción.

Filiales en EE.UU. y Reino Unido.

Deberá de llevarse a cabo una due diligence exhaustiva analizando las filiales Aerosat USA Corporation y Aerosat UK Limited, con el fin de verificar varios aspectos:

- Asegurarse de que las filiales estén en pleno cumplimiento con las leyes locales, especialmente en aspectos relacionados con la protección de datos, propiedad intelectual y contratos comerciales.
- Comprobar el estado financiero, pasivos fiscales y potenciales contingencias legales de cada filial. Es importante que los contratos existentes con clientes y proveedores sean revisados y que no haya restricciones o cláusulas que impidan la transferencia de propiedad o el control.
- Verificar el cumplimiento de la legislación laboral local, especialmente en lo que respecta a empleados clave y cualquier beneficio o acuerdo contractual vinculado a la fuerza laboral. Además, se debe asegurar que las transferencias de empleados sean legales y no infrinjan ninguna regulación.

Filial en México (Aerosat México, S.A.).

La Aerosat México tiene una implicación adicional debido a su relación con el satélite de comunicaciones y defensa mexicano, que está bajo la regulación y supervisión del gobierno mexicano. Dado que la operación del satélite involucra aspectos de seguridad nacional y control estatal, es crucial que TecnoCom tome las siguientes acciones:

- Confirmar que la autorización administrativa obtenida por la Target en 2015 sigue siendo válida y no hay condiciones o restricciones adicionales que puedan afectar la transferencia de control sobre el satélite o cualquier actividad relacionada con su operación.
- Verificar la validez de todas las licencias y permisos necesarios para operar el satélite y asegurarse de que la transmisión de la participación en Aerosat México no afecte los permisos ya existentes. Esto incluye posibles aprobaciones adicionales que el gobierno mexicano podría requerir para cambiar la propiedad o control de la filial.
- Asegurarse de que no hayan restricciones normativas acerca de la inversión

extranjera en México, que prohíba o limite la propiedad extranjera en empresas vinculadas a actividades de defensa y seguridad nacional.

La estrategia para minimizar los riesgos de la operación debe basarse en una revisión legal y financiera exhaustiva, debiendo contar con la colaboración de asesores locales en cada país.

En cuanto a las filiales americana e inglesa, lo primordial es centrarse en el cumplimiento normativo de la operación, mientras que en la filial mexicana, además, hay que prestar especial atención a las regulaciones específicas relacionadas con la defensa nacional y la autorización para operar el satélite.

(iii) Posibles circunstancias que puedan retrasar la operación o hacerla depender de terceros y cómo actuar para que no afecten a la operación.

En el proceso de Due Diligence, será necesario revisar cualquier tipo de circunstancia que pueda perjudicar al comprador, como podría ser el caso de la existencia de una cláusula que reconozca un derecho de adquisición preferente en favor de sus accionistas. Esto implicaría que, anunciada la salida a la venta de las acciones o recibida la primera oferta por el vendedor, el socio interesado en la compra de las acciones podrá desplazar al comprador, adquiriendo las acciones, afectando gravemente a la SPV, sociedad que fue constituida expresamente para llevar a cabo la compraventa de las acciones de la Target.

Otra cláusula o pacto que podría entorpecer la compraventa sería la existencia de una cláusula tag along. Esta estipulación otorga a todos los socios el derecho de participar en la venta que uno de ellos esté llevando a cabo. Establece que, si un tercero presenta una oferta para comprar las acciones de uno de los socios, este último debe notificar a los demás socios, quienes podrán decidir si desean vender también sus acciones. En caso de que el tercero no haga la oferta a todos los socios que ejerzan el derecho de acompañamiento, la operación no podrá materializarse.

Este mecanismo presenta una dificultad, ya que el comprador externo puede estar interesado en adquirir un porcentaje específico de la participación (generalmente, el que le permita tener control sobre la empresa), de modo que, si se le obliga a extender su oferta al 100% de las participaciones, podría perder el interés en la operación.

Además, debemos tener en cuenta que, en caso de que se pretenda adquirir el 65% o el 100% de la sociedad, resultaría de aplicación lo dispuesto en el art. 160. f) LSC, por lo que los accionistas convocarán una junta general extraordinaria para someter dicha operación a votación, al tratarse de una venta de activo esencial. En cuanto a la votación de la junta, no parece que puedan ocasionarse grandes inconvenientes, ya que la sociedad interesada en la venta tiene el 65% de las acciones de la sociedad.

Por otro lado, la creación de una SPV en España para la adquisición de las acciones de la sociedad Target tiene implicaciones significativas en relación con las inversiones extranjeras.

El artículo 7 bis de la Ley 19/2003 establece que las inversiones extranjeras en España, que conlleven la adquisición de una participación igual o superior al 10% del capital social de una sociedad española o impliquen el control de esta, están sujetas

a autorización previa si el inversor reside fuera de la Unión Europea o de la Asociación Europea de Libre Comercio. Esto se aplica especialmente en sectores estratégicos, como el aeroespacial y de defensa.

La SPV, aunque se domicilie en España, será considerada un inversor extranjero si:

- Su titularidad real pertenece a una persona física o jurídica de fuera de la UE o de la Asociación Europea de Libre Comercio, como podría ser el caso de TecnoCom, cuyo capital está en manos de entidades en las Islas Vírgenes Británicas y Panamá.
- Se demuestra que estas jurisdicciones tienen control directo o indirecto sobre la SPV.

Dado que el sector aeroespacial y de defensa está directamente relacionado con la seguridad nacional y el orden público, y debido a que la operación involucra una empresa con activos estratégicos (como patentes y contratos con ministerios de defensa), esta transacción será objeto de una evaluación rigurosa por parte del Estado. La autorización podría ser denegada o condicionada si se identifican riesgos para los intereses esenciales de España.

Por último, no se menciona si la Target es una S.A. cotizada o no cotizada. Aclarar esto resulta de vital relevancia, ya que, en el caso de que finalmente decidan adquirir el 65% de la sociedad y nos encontremos ante una sociedad anónima cotizada, con base en el art. 111 Ley 6/2023, deberán presentar una OPA por el 100% del capital social dirigida a cada uno de los accionistas. Tener que presentar una OPA podría acabar con el interés económico de la operación, puesto podrían verse obligados a adquirir un porcentaje superior al inicialmente pretendido.

(iv) Las ventajas e inconvenientes entre la sumisión a arbitraje o a tribunales españoles.

El arbitraje, especialmente el administrado por una institución internacional de renombre como la Cámara Internacional de Comercio (CCI), es una de las opciones más populares en transacciones internacionales debido a una serie de ventajas clave. En primer lugar, uno de los principales atractivos del arbitraje es su confidencialidad. A diferencia de los procedimientos judiciales las disputas arbitrales se resuelven en un entorno cerrado. Esto es particularmente relevante para empresas como TecnoCom, que podrían desear proteger detalles sensibles de la transacción, la estructura interna de la operación o incluso las estrategias comerciales relacionadas con la adquisición.

Otra ventaja importante del arbitraje es su flexibilidad procedimental. A diferencia de los tribunales nacionales, en los que los procedimientos y plazos están sujetos a las reglas y limitaciones de la ley local, las partes en un arbitraje pueden acordar las reglas procesales de forma conjunta, adaptándolas a sus necesidades y circunstancias. Esto puede ser una ventaja significativa, especialmente cuando las partes implicadas son de diferentes jurisdicciones y se desea una solución rápida.

Además, el arbitraje internacional garantiza neutralidad. Al ser un proceso gestionado fuera de los tribunales locales, ambas partes pueden estar más cómodas sabiendo que el árbitro o el panel arbitral no tiene vínculo alguno con ninguna de las

partes, lo que elimina posibles sesgos que pudieran surgir en tribunales locales. Esto resulta especialmente relevante en transacciones internacionales, como la que involucra a TecnoCom, donde las diferencias culturales y jurídicas podrían influir en la imparcialidad del proceso.

Además, las sentencias arbitrales gozan de un reconocimiento y ejecución internacional en virtud de la Convención de Nueva York de 1958, lo que permite a las partes hacer valer la resolución en cualquier país que haya ratificado esta convención. Esto resulta crucial si las partes involucradas tienen activos en diferentes jurisdicciones o si se requieren medidas de ejecución fuera de España.

No obstante, el arbitraje también tiene sus desventajas. Una de las más relevantes es su coste. Los procedimientos arbitrales pueden resultar significativamente más caros que los procedimientos judiciales, debido a los honorarios de los árbitros y las tarifas administrativas de las instituciones arbitrales. Este aspecto puede hacer que el arbitraje sea menos atractivo en transacciones de menor volumen, aunque en el caso de TecnoCom, dada la magnitud de la operación, este factor podría ser menos preocupante.

Otra desventaja es que las decisiones arbitrales, por lo general, no son recurribles, lo que significa que, si una de las partes considera que ha habido un error en la interpretación de los hechos o de la ley, la sentencia es definitiva. Esto puede resultar problemático si se considera que el árbitro ha tomado una decisión errónea, ya que no existe un mecanismo de apelación en el arbitraje, lo que sí ocurre en los tribunales nacionales.

En cuanto a la sumisión a tribunales españoles, esta opción también presenta varias ventajas. Una de las más importantes es la previsibilidad de los costes. Los procedimientos judiciales en España suelen ser más económicos que el arbitraje, ya que no requieren honorarios tan elevados para los jueces ni tasas administrativas similares a las que se pagan en los arbitrajes internacionales. Además, los procedimientos judiciales en España están sujetos a una estructura procesal muy clara, lo que facilita la planificación financiera de las partes.

La accesibilidad y la posibilidad de apelación son otras de las ventajas clave de los tribunales españoles. Si alguna de las partes no está satisfecha con una decisión, puede recurrirla ante la Audiencia Provincial competente. Este derecho a la apelación brinda una mayor seguridad jurídica, ya que se puede revisar la decisión si se considera que hubo algún error en la aplicación de la ley o en la interpretación de los hechos.

La publicidad de las sentencias y la falta de flexibilidad son desventajas inherentes a los tribunales españoles. La publicación de las sentencias hace más difícil que se respete el interés de las partes de mantener la confidencialidad del asunto. Además, el sistema judicial español es más rígido en cuanto a los procedimientos y plazos, lo que puede resultar en un proceso más lento y burocrático en comparación con el arbitraje.

Los tribunales españoles también pueden experimentar retrasos debido a la gestión del sistema judicial, lo que podría prolongar innecesariamente la resolución de la disputa. Esto puede ser un inconveniente en una transacción de alto valor, como la que está considerando TecnoCom, donde la rapidez en la resolución

de cualquier conflicto es crucial para asegurar el éxito de la operación.¹⁰

(v) ¿Es necesaria la adopción de alguna cautela o recomendación con motivo de que el accionista mayoritario de la Target sea una entidad cotizada?

Debemos tener presente lo dispuesto en el art. 160 LSC, ya que establece la presunción sobre el carácter esencial de las actividades y de los activos cuando el volumen de la operación supere el 25% del total de activos del balance.

Esta cuestión adquiere bastante relevancia, ya que será necesario conocer el alcance que podría tener la venta de las acciones de la Target propiedad de la sociedad cotizada, ya que, en el caso de que el volumen de la operación supere el umbral del 25 % del total de los activos del balance, la decisión recaería sobre la Junta General, de modo que la operación no se beneficiaría de la ventaja de libre transmisión de acciones que ofrece el régimen jurídico de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Por ello, es fundamental estar totalmente seguro de que Desarrollos Aeroespaciales S.A. autorizará la venta de las acciones que tiene en propiedad sobre la Target, por lo que habrá que esperar a la celebración de la Junta General antes de proceder a la compra del resto de acciones de las otras sociedades.

Las empresas cotizadas en España están obligadas a cumplir con la LMV y el Reglamento de la CNMV. Esto implica que cualquier transacción significativa debe ser comunicada adecuadamente al mercado para que los accionistas y el público en general tengan acceso a la información relevante. En este contexto, la adquisición de la Target deberá ser anunciada a través de un hecho relevante si se considera que es una operación material que podría afectar al precio de las acciones de la empresa cotizada.

En el caso de una adquisición, la empresa cotizada deberá informar sobre el impacto de la transacción en sus activos, pasivos y resultados financieros. Según la LMV y la normativa europea (como la Directiva 2004/109/CE sobre la armonización de los requisitos de información de cotización), este tipo de movimientos puede necesitar una comunicación más extensa y detallada a los inversores, así como una justificación por parte de la administración de la entidad cotizada.

El hecho de que la Target esté cotizada también puede generar preocupaciones desde el punto de vista de la competencia. La Ley de Defensa de la Competencia en España (Ley 15/2007) establece que ciertas concentraciones empresariales deben ser aprobadas por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) si superan ciertos umbrales. Esto puede ser especialmente relevante si la operación afecta a un mercado relevante.

(vi) ¿qué implicaciones principales tiene la compraventa de la totalidad de las acciones de la Target desde una perspectiva penal y, en su caso, qué documentación habría que pedir a la entidad para minimizar los riesgos derivados de esta adquisición?

Ustedes, como compradores, deberán solicitar el certificado de titularidad de acciones. Consiste en un documento emitido por una sociedad que acredita a una

¹⁰ Cobas Cobiella, M. E. (n.d.). *Mediación, arbitraje y conciliación. Una puesta al día*. Tirant lo Blanch.

persona o entidad como titular legítimo de una determinada cantidad de acciones de dicha sociedad. Este certificado es una forma de registro y evidencia de propiedad sobre las acciones, y puede ser requerido en diversas situaciones, como en procesos de compraventa de acciones, para el ejercicio de derechos de voto en juntas de accionistas, en gestiones bancarias o en procedimientos legales. Este certificado contiene información sobre la cantidad de acciones o participaciones poseídas, el porcentaje de participación dentro del capital social y el valor teórico de las acciones. Además, incluye los datos del socio o sociedad poseedora de las acciones y debe estar firmado por un representante de la sociedad emisora del certificado.

Como les hemos comentado anteriormente, también puede resultar muy conveniente introducir cláusulas de representación y de garantías, obligando al vendedor a declarar que no existen hechos delictivos ni investigaciones penales en curso, respaldando estas declaraciones mediante garantías o indemnizaciones.

Por otro lado, debemos destacar la importancia del compliance. Consiste en el conjunto de políticas, procedimientos y controles implementados en una empresa para asegurar el cumplimiento de leyes, regulaciones y normas internas aplicables a sus actividades. Su objetivo es prevenir, detectar y gestionar posibles riesgos legales y éticos, tales como fraudes, corrupción, blanqueo de capitales y otros delitos.

La función de compliance abarca tanto el establecimiento de políticas como la vigilancia de su aplicación, promoviendo una cultura ética y de cumplimiento dentro de la organización. Además, incluye medidas de capacitación, monitoreo y auditoría para identificar y mitigar riesgos de incumplimiento.

Cuando la persona jurídica actúa diligentemente para prevenir conductas criminales, pero el autor material del delito elude las medidas de control y comete la infracción, no es posible atribuir el delito a la persona jurídica, sino únicamente a la persona física responsable.

Los requisitos de supervisión, vigilancia y control varían según se trate de representantes y personas con capacidad de decisión, organización y control, o del resto de individuos bajo su autoridad. Por ello, pueden darse dos supuestos de exención de responsabilidad de la persona jurídica:

- uno aplicable cuando el delito es cometido por los altos cargos de la empresa; y
- otro aplicable cuando el delito es cometido por cualquier otra persona bajo su autoridad.

Asimismo, se sanciona la imposición de un acuerdo materialmente abusivo para los socios, incluso si se ha adoptado cumpliendo las formalidades legales. En el caso de que dicho acuerdo haya sido logrado mediante medios fraudulentos, esta conducta se desplaza al ámbito del injusto tipificado en el artículo 292 del Código Penal, que castiga los acuerdos lesivos adoptados por mayorías ficticias.¹¹

¹¹ Lefebvre, M. (2024). *Memento sociedades mercantiles* (nº marginal 354-425). Lefebvre.

- (4) Pacto de Socios: imposición al socio minoritario Holding Familiar DXVL, S.L. la obligación de no transmitir sus participaciones durante un determinado plazo; posibilidad de forzar a los dos socios minoritarios a vender sus acciones en el momento en que TecnoCom reciba una oferta de compra del 100% de la Target por parte de Satellite WYC o de cualquier otro tercero; y eliminación de los derechos de veto en la Junta y el Consejo que con la actual redacción corresponden a ABNEST BV.**

Prohibición de venta a Holding Familiar DXVL, S.L..

En primer lugar, debemos corregir la formulación de la pregunta, puesto que Holding Familiar DXVL, S.L. es socio de una Sociedad Anónima, no de una Sociedad Limitada, por lo que no podemos confundir “acciones” con “participaciones”, ya que el tratamiento jurídico no es el mismo.

Teniendo en cuenta esta precisión previa, en el marco de la posible adquisición de Aerosat por parte de TecnoCom, se plantea la modificación del Pacto de Socios actual entre los accionistas de la sociedad, concretamente en relación con el socio minoritario Holding Familiar DXVL, S.L. Este socio, como verdadero conocedor del negocio y de su funcionamiento, tiene un peso clave en la operación, por lo que se busca establecer condiciones que garanticen la estabilidad y el control durante el proceso de adquisición y la posible venta futura de la empresa a Satellite WYC.

Una de las modificaciones que se propone es la imposición de una restricción temporal sobre la transmisión de acciones de Holding Familiar, es decir, se les obligaría a no vender sus acciones durante un plazo determinado. Este plazo debería ser el más largo posible para cubrir el período entre la adquisición y la posible venta de la compañía a Satellite WYC. La finalidad de esta restricción es asegurar la estabilidad en el capital social de la empresa, minimizando la posibilidad de que cambios en la estructura accionarial alteren el rumbo de la operación o generen incertidumbres durante las negociaciones con Satellite WYC.

Como hemos mencionado anteriormente, la normativa aplicable a las S.A. y a las S.L. presenta algunas diferencias.

Por un lado, el art. 108 LSC establece que las sociedades limitadas pueden imponer restricciones a la transmisión de las participaciones sociales. Una de las opciones que contempla la ley es la posibilidad de establecer una prohibición de transmisión de participaciones durante un plazo determinado, que puede ser de hasta cinco años. Este tipo de cláusula tiene como objetivo evitar la dispersión del capital social y asegurar que la estructura de propiedad no cambie sin el consentimiento de los socios o de acuerdo con ciertas condiciones.

Por otro lado, el art. 123 LSC dispone que, en cuanto a las sociedades anónimas, solo serán válidas frente a la sociedad las restricciones o condicionamientos a la libre transmisibilidad de las acciones cuando recaigan sobre acciones nominativas y estén expresamente impuestas por los estatutos.

Sin embargo, el art. 123 LSC no prohíbe que se pueda alcanzar un pacto de socios que restrinja la transmisión de acciones, siempre y cuando no sea de duración indefinida, destacando que no se encuentra bajo la limitación temporal del art. 108 LSC.

Deben tener en cuenta que el alcance de un pacto de socios es limitado, puesto solamente vincula a las partes contratantes, sin que afecte a la sociedad y sin que sea oponible frente a

terceros.

En este tipo de acuerdos, lo más lógico sería implementar una cláusula penal que incite al potencial vendedor a no desprenderse de las acciones durante el tiempo señalado.

Venta forzosa de los socios minoritarios.

Las cláusulas drag-along permiten al socio que recibe una oferta por su participación exigir que los demás socios también vendan un número proporcional de sus acciones o participaciones bajo las mismas condiciones ofrecidas a él.

De este modo, si un socio recibe una oferta que cubre la totalidad de sus acciones o participaciones, puede obligar a los otros socios a vender el 100% del capital social en los mismos términos.

En general, este tipo de cláusula se concede al socio mayoritario para protegerlo frente a minoritarios que, ante una oportunidad de cambio de control, se oponen, esperando obtener mejores condiciones, a menudo como una forma de presión. Es un mecanismo comparable al "squeeze-out" o venta forzosa en sociedades cotizadas, como se establece en el artículo 116 de la LMV.

“1) Es recomendable complementar este tipo de cláusulas con un derecho de opción de compra a favor del socio al que se trata de proteger. La opción sería ejercitable en caso de que un socio se negase a vender al tercero aun dándose las circunstancias previstas en el pacto parasocial. A su vez, la eficacia de este mecanismo se fortalece si el precio de ejercicio de la opción se pacta con descuento, a modo de penalidad para el socio que incumple su obligación de vender.

2) Tanto si se considera que es un supuesto de imposición de obligaciones a los socios, como una causa estatutaria de exclusión del socio, la «cláusula de arrastre», exige el consentimiento unánime de los socios, sin que pueda suplirse atribuyendo un derecho de separación al socio que no hubiere votado a favor, por no ser una mera cláusula de restricción de transmisión de participaciones sociales”.

Sin embargo, el consentimiento de todos los socios no ha de ser necesariamente expresado en forma de acuerdo adoptado por unanimidad en la junta general en la que hayan estado presentes o representados todos los socios. Basta con un acuerdo mayoritario, siempre que cada socio restante consienta individualmente, ya sea en la misma junta o en un momento posterior (DGRN Resolución 4-12-17).¹²

Eliminación de los derechos de veto.

El derecho de veto opera, en esencia, como una modalidad de derecho de voto cualificado o reforzado. Este mecanismo confiere al socio beneficiario la facultad de bloquear decisiones adoptadas por los órganos de gobierno de la sociedad, aun cuando estas cuenten con el respaldo mayoritario del capital social. El alcance del derecho de veto es, por naturaleza, negativo, ya que habilita exclusivamente la oposición a acuerdos propuestos, sin que permita, al menos teóricamente, imponer acuerdos contrarios a la voluntad de los demás socios o al interés social.

¹² Pérez Ocaña, A. (n.d.). *Los 4 pactos de socios fundamentales*. Bufete Pérez Ocaña. Retrieved December 8, 2024, recuperado de <https://bufeteperezocana.es/los-4-pactos-de-socios-fundamentales#:~:text=La%20opci%C3%B3n%20ser%C3%ADa%20ejercitable%20en,previstas%20en%20el%20pacto%20parasocial>.

Es por ello que, en determinados escenarios, el ejercicio del derecho de veto puede derivar en un desequilibrio entre los socios, al transformar un mecanismo diseñado para proteger intereses minoritarios en una herramienta de presión o negociación. Esto pone de manifiesto la necesidad de delimitar cuidadosamente los supuestos de aplicación y las condiciones para su ejercicio, garantizando que no se desnaturalice su finalidad originaria y que se respete el principio de igualdad entre los socios.

En el ámbito societario, el veto constituye el derecho de un socio o accionista para bloquear o impedir la adopción de ciertas decisiones por parte de la Junta. Este mecanismo hace que la deliberación y aprobación de determinadas propuestas dependan necesariamente de la intervención de dicho socio, cuya asistencia a las reuniones y voto favorable se tornan imprescindibles para que las decisiones sean válidamente adoptadas. De este modo, el socio o accionista garantiza que su participación y criterio sean considerados en el proceso de toma de decisiones de la compañía.

En cuanto a la eliminación de los derechos de veto en la Junta de ABNEST BV, nos encontramos ante una situación compleja, puesto que este tipo de derechos permite someter la última palabra sobre una determinada decisión a manos de un socio minoritario, pudiendo poner en riesgo la operación.

Es por ello que lo más lógico sería incorporar al contrato de compraventa una condición suspensiva, de modo que el inicio de la operación se condicione a la eliminación del derecho de veto de ABNEST. Sin embargo, hay que tener en cuenta que esto no será tarea fácil, ya que se trata de una herramienta que le otorga un gran poder a un socio minoritario que, de no contar tal mecanismo, vería drásticamente reducido su poder de decisión societario. Por tanto, la vía que deberán seguir para arreglar este inconveniente sería el de la negociación, acordando con ABNEST una nueva redacción de los términos de su derecho de veto, acotando sus límites a ciertas decisiones. Sin embargo, esto será complicado, ya que, a priori, no existe ninguna razón que motive a ABNEST a renunciar a este derecho o a sufrir una limitación del mismo, por lo que habrá que encontrar algún modo de incentivarlo, como podría ser mediante el abono de una determinada cantidad de dinero, aumentar su porcentaje de participación mediante la concesión de nuevas acciones o bien otorgándole un mayor porcentaje de beneficios en la sociedad.¹³

(5) Conociendo que una de las razones por las que TecnoCom se plantea realizar la Operación es la de acceder a los conocimientos e información tecnológica de la Target para poder hacer uso de todo o parte de la misma en las empresas de su Grupo, ¿qué le aconsejaríamos al respecto?

Como bien sabemos, la propiedad industrial de la Target es de un elevado valor, contando con diferentes patentes de tecnología aeroespacial de gran relevancia en su sector empresarial. Estas patentes han sido concedidas a diferentes empresas, entre las que se encuentra una licencia exclusiva a favor de ABNEST, que le proporciona unos importantes ingresos en concepto de royalties.

Su fábrica de Madrid cuenta con seis ingenieros de alto nivel que se encargan del desarrollo I+D+I, que manejan información confidencial licenciada a la Target por distintas Universidades y empresas nacionales y extranjeras.

¹³ Metricon. (2024). *Derecho de veto en los pactos de socios*. Metricon. Recuperado de <https://metricson.com/derecho-veto-pactos-socios/>

Es por ello que debemos hallar el modo de poder acceder a dichos recursos, permitiendo a su vez, que el resto de empresas pertenecientes al grupo de TecnoCom puedan emplearlos.

Antes de plantear una solución para esta cuestión, debemos comprender que es aquello que abarca el *know how* de una empresa.

¿En qué consiste el know how de una empresa?

El *know how* comprende todas aquellas habilidades y conocimientos técnicos, operativos y estratégicos que una empresa ha aglutinado a lo largo del tiempo y que conforman su ventaja competitiva.

El concepto de *know-how* tiene una relevancia fundamental en el ámbito empresarial y jurídico, especialmente en la protección de activos intangibles y la preservación de ventajas competitivas. Para comprenderlo plenamente, es necesario analizar sus características esenciales, que permiten delimitar su naturaleza y alcance.

Confidencialidad.

Una característica primordial del *know-how* es su carácter confidencial. Al tratarse de un conocimiento exclusivo que otorga una ventaja estratégica a la empresa, esta debe adoptar medidas rigurosas para protegerlo y evitar su divulgación. La confidencialidad es esencial porque, de ser accesible para terceros, el *know-how* podría ser utilizado por competidores, comprometiendo la posición de la empresa en el mercado. Para garantizar esta protección, las empresas suelen implementar mecanismos legales y contractuales, como acuerdos de confidencialidad y políticas internas de seguridad de la información.

Especificidad y exclusividad.

El *know-how* se distingue por ser un conocimiento preciso, específico y exclusivo. No se trata de información genérica ni fácilmente replicable, sino de un conjunto de técnicas, procedimientos o conocimientos únicos que constituyen la base de la ventaja competitiva de una empresa. Su exclusividad implica que es propiedad de una única organización, lo que lo convierte en un recurso estratégico altamente codiciado en el ámbito comercial.

Aplicabilidad y sistematización.

Otra característica esencial del *know-how* es su aplicabilidad práctica dentro de la empresa. Este conocimiento debe ser implementado y sistematizado para garantizar su efectividad y evitar su pérdida o dilución. La transferencia del *know-how* al personal de la organización es indispensable para que se traduzca en procesos eficaces y en el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la empresa. Para ello, las empresas suelen recurrir a programas de formación, manuales operativos o protocolos internos que aseguren su correcta aplicación.

Producción de valor económico.

Finalmente, el *know-how* debe materializarse en beneficios económicos tangibles para la empresa. Su objetivo último es potenciar el crecimiento y consolidar la posición competitiva en el mercado. Si el *know-how* no se traduce en resultados económicos o en una ventaja competitiva sostenible, pierde su condición de activo estratégico.¹⁴

¹⁴ Santander Open Academy. (s.f.). *¿Qué es el know-how?* Recuperado de <https://www.santanderopenacademy.com/es/blog/que-es-el-know-how.html>

¿Cómo podrían conseguir que ABNEST y los ingenieros de la sede de Madrid colaboren con el resto de empresas del grupo TecnoCom?

Ante su interés de conseguir una sinergia entre el resto de empresas de TecnoCom, ABNEST y el grupo de ingenieros de la sede de Madrid, deberá plantearse la incorporación de mecanismos que promuevan la cooperación.

La medida más efectiva sería la de conceder a ABNEST y a los ingenieros de Madrid incentivos que deriven de sistemas retributivos como *stock options* o *phantom shares*.

Phantom shares.

Las phantom shares son un mecanismo eficaz para atraer y retener talento, y fomentar el sentido de pertenencia de los empleados a un proyecto, siendo una alternativa a la entrega directa de acciones debido a los inconvenientes que esta última puede conllevar. A través de las phantom shares, la empresa otorga al empleado los derechos económicos equivalentes a una participación en el capital social de la empresa. En otras palabras, el empleado recibe los derechos económicos relacionados con la propiedad de acciones de la compañía, aunque con las limitaciones acordadas entre las partes.

Este derecho se concede como contraprestación por los compromisos de permanencia del empleado en la empresa, actuando así como un incentivo para asegurar su continuidad en el proyecto. A pesar de que el nombre de "phantom shares" hace referencia a acciones teóricas o ficticias, se basan en la estructura del capital social de la empresa, y el plan de phantom shares debe reflejar un número de derechos proporcional al capital social real de la empresa.

Para garantizar que los derechos económicos se mantengan en el tiempo, se puede acordar que, en caso de un aumento del capital social de la empresa, los derechos del empleado se incrementen automáticamente en la misma proporción que el aumento del capital social. Esto asegura que la participación del empleado se mantenga con el mismo valor económico, incluso si la empresa realiza una ronda de financiación o una ampliación de capital.

La Junta es el órgano competente para decidir los beneficios que se destinarán a dividendos al final de cada ejercicio, y, por lo tanto, la cantidad que se repartirá entre los socios. Aunque el empleado no tiene influencia en las decisiones de la junta general, para evitar desconfianzas respecto a la participación en los beneficios, puede acordarse una cantidad mínima anual a percibir por el empleado, en caso de que la junta decida repartir dividendos limitados. También se podría establecer una fórmula alternativa para el cálculo de la participación en beneficios en tales situaciones.

Es fundamental que el contrato estipule que las phantom shares son un derecho personal e intransferible del empleado, que no podrá ceder a terceros ni transferir, ya que constituyen una retribución por los servicios prestados. No obstante, las partes podrían acordar que el trabajador pueda vender las phantom shares a la empresa a un precio determinado una vez transcurrido un período de tiempo establecido.

Finalmente, el empleado debe tener en cuenta que las compensaciones económicas que reciba por las phantom shares estarán sujetas al IRPF como rendimiento de trabajo, y la empresa deberá realizar la correspondiente retención tributaria, dado que se considera un incentivo salarial.¹⁵

¹⁵ Casajuana Abogados. (s.f.). *¿Qué son las phantom shares y cómo operan?* JL Casajuana Abogados. Recuperado el 8 de diciembre de 2024, de <https://www.jlcasajuanaabogados.com/asesoria-legal-startups/que-son-las-phantom-shares-y-como-operan/>

Stock options.

Las stock options son una herramienta de compensación utilizada por muchas empresas, especialmente en el ámbito de las startups y empresas tecnológicas, para atraer, motivar y retener talento clave. Se trata de un derecho que se concede a los empleados para comprar acciones de la empresa a un precio determinado, conocido como precio de ejercicio o strike price, en un momento futuro. Este derecho no obliga al empleado a adquirir las acciones, sino que simplemente le otorga la opción de hacerlo dentro de un período específico. La diferencia clave de las stock options radica en que los empleados no reciben directamente las acciones, sino el derecho de comprarlas, lo que implica un beneficio potencial solo si el valor de la acción aumenta.

Una de las características fundamentales de las stock options es que el precio de ejercicio se establece en el momento en que se otorgan las opciones, y este precio suele ser el valor de mercado de la acción en ese momento. Así, si el precio de las acciones de la empresa aumenta con el tiempo, el empleado puede adquirir las acciones a un precio más bajo del que tienen en el mercado, obteniendo una ganancia. Esto ofrece a los empleados un fuerte incentivo para trabajar en pro del crecimiento de la empresa, ya que, cuanto mayor sea el valor de la acción, mayor será el beneficio potencial para ellos.

Además, las stock options generalmente están sujetas a un proceso conocido como vesting. El vesting es el período durante el cual el empleado debe permanecer trabajando en la empresa para poder ejercer las opciones. Este requisito está diseñado para fidelizar a los empleados, asegurándose de que permanezcan en la empresa por un tiempo determinado antes de poder beneficiarse de las stock options. En otras palabras, si un empleado deja la empresa antes de que su opción se haya consolidado, podría perder la oportunidad de ejercer las stock options.

El principal objetivo de las stock options es alinear los intereses de los empleados con los de los accionistas y la empresa en su conjunto. Al ofrecer a los empleados la oportunidad de beneficiarse del aumento en el valor de las acciones, las empresas crean un incentivo para que los empleados trabajen en el crecimiento y éxito de la empresa. Esto hace que los empleados se sientan parte del proyecto, ya que su remuneración no solo depende de su salario, sino también del éxito económico de la compañía. En este sentido, las stock options no solo son una forma de compensación, sino también una manera de involucrar a los empleados en el proceso de creación de valor y en la cultura empresarial.

Sin embargo, es importante señalar que las stock options no garantizan un beneficio inmediato. Si el precio de la acción no aumenta, las opciones no tienen valor. De hecho, si el valor de la acción disminuye por debajo del precio de ejercicio, las stock options se vuelven inútiles. Este es un riesgo inherente para los empleados que dependen de la apreciación del valor de la empresa para obtener una ganancia. Además, las stock options también pueden estar sujetas a ciertas restricciones y a impuestos, lo que añade una capa de complejidad a su uso.

En términos de su implementación, las empresas pueden utilizar las stock options como parte de un paquete de compensación global, que puede incluir salario base, bonificaciones y otros beneficios. Dependiendo de la empresa, las stock options pueden ser ofrecidas a todos los empleados o a un grupo selecto de ellos, como ejecutivos clave o personal de alto rendimiento.

El uso de stock options también está diseñado para retener a los empleados a largo plazo. Al establecer períodos de vesting de varios años, la empresa se asegura de que el empleado se quede en la organización el tiempo suficiente como para beneficiarse de las opciones. Esto tiene un doble propósito: garantiza la estabilidad laboral y permite a los empleados disfrutar de las ganancias que podrían derivarse del aumento del valor de las acciones a medida que la empresa crece.

Con la entrega de acciones a los empleados, no solo se conceden derechos económicos derivados de la participación en beneficios, sino que además se obtienen los denominados “derechos políticos” de las acciones. Los derechos políticos son aquellos que garantizan la participación en la gestión de la compañía, tales como derecho de asistencia a juntas generales, derecho de voto sobre los acuerdos adoptados, derecho de información, etc.

Los derechos económicos de la titularidad de acciones no se limita a la participación de la cuota correspondiente de los beneficios. El reparto de dividendos es una decisión que corresponde a la junta general, y por tanto el socio tendrá derecho de voto al respecto. Además, el socio podrá acudir a las ampliaciones de capital para evitar que su cuota se diluya, es lo que se conoce como derecho de suscripción preferente. E incluso podría optar por ejercitar el derecho de separación, que consiste en solicitar la venta de sus acciones con cargo a la sociedad previa valoración objetiva del importe que deber percibir por ello.

Por desgracia la legislación fiscal tampoco favorece la entrega de acciones al empleado con el fin de retenerle en la empresa, todo lo contrario. Deben pagarse impuestos como rendimiento del trabajo desde el momento del ejercicio de las stock options.¹⁶

Phantom shares vs stock options.

Las phantom shares constituyen una figura ficticia que otorga ciertos derechos económicos al beneficiario, pero carecen de existencia tangible en términos de propiedad real sobre acciones. Al tratarse de una herramienta para retener talento, las phantom shares pueden no tener el mismo atractivo que la adjudicación directa de acciones, las cuales representarían una participación real en el capital social de la empresa. Sin embargo, el principal atractivo de las phantom shares radica en que permiten que el trabajador perciba beneficios económicos similares a los de un accionista, sin necesidad de adquirir una participación real en la compañía.

Es relevante destacar que las phantom shares no están legalmente reguladas de manera específica, lo que otorga una gran flexibilidad a las partes para acordar sus condiciones. Esta flexibilidad permite diseñar esquemas de incentivos personalizados, pero, al mismo tiempo, implica una menor seguridad jurídica en comparación con la regulación sobre la adjudicación de acciones. Las acciones reales, al estar sujetas a una legislación específica, ofrecen una mayor previsibilidad en cuanto a los derechos del empleado, como su posibilidad de venta o enajenación, lo que proporciona una seguridad jurídica más sólida. Además, la regulación sobre acciones está acompañada de un mayor número de precedentes jurisprudenciales que permiten un mejor entendimiento doctrinal sobre cómo deben gestionarse estos derechos.

En cuanto a los derechos económicos asociados a las phantom shares, estos pueden estar vinculados a la valoración futura de la empresa o exclusivamente a la participación en los dividendos generados por la compañía. Sin embargo, a diferencia de las acciones reales, que siempre brindan la posibilidad de obtener una ganancia económica en caso de venta de la sociedad, las phantom shares no ofrecen la posibilidad de enajenación. En general, las phantom shares suelen pactarse con una restricción de cesión a terceros, ya que su objetivo es servir como un incentivo para el empleado y no como un activo transferible.

Por tanto, podemos ver cómo, a priori, las stock options pueden resultar más atractivas para el trabajador, sin embargo, como hemos explicado, generarían más inconvenientes para TecnoCom que las phantom shares.¹⁷

¹⁶ Taxscouts. (s.f.). *¿Qué son las stock options?* Recuperado el 8 de diciembre de 2024, de <https://taxscouts.es/inversiones/que-son-las-stock-options/>

¹⁷ JL Casajuana Abogados. (s.f.). *Phantom shares vs stock options*. Recuperado el 8 de diciembre de 2024, de

¿Cómo podría garantizar la exclusividad y la lealtad hacia la empresa de los ingenieros de Madrid?

Conociendo la notoria reputación de los ingenieros de la sede de Madrid, debemos de encontrar una manera de evitar que estos profesionales sean tentados por una empresa competidora, quedando expuestos a graves consecuencias económicas.

Para ello, lo más inteligente sería combinar un sistema de stock options, con una cláusula de no competencia.

Contratos de licencia y de cesión de explotación.

En el ámbito contractual, la transmisión de know-how, ya sea mediante licencia o cesión, tiene como causa principal la puesta a disposición de información técnica y conocimientos no patentados que resultan inaccesibles o desconocidos para el receptor. En este sentido, la principal obligación del transmitente no se limita a comunicar dichos secretos; también debe asegurarse de que el receptor disponga de los medios necesarios para explotarlos eficazmente, incluyendo, si fuera necesario, la instrucción técnica requerida para su correcta aplicación.

El Tribunal Supremo, en su Sentencia de 30 de mayo de 2002, define el know-how como un "conjunto no divulgado de informaciones técnicas, patentables o no, necesario para la reproducción industrial, directamente y en las mismas condiciones de un producto o procedimiento". De esta definición se desprende que el objeto del contrato no solo es la transferencia de conocimientos, sino su utilidad y aplicabilidad práctica. Para cumplir con esta finalidad, el transmitente debe proporcionar al receptor todos los elementos necesarios, como manuales, fórmulas, planos, cálculos y descripciones detalladas de los procesos.¹⁸

Además, existe una obligación implícita de asistencia técnica, para garantizar que el receptor pueda aplicar los conocimientos transmitidos en su actividad productiva o de prestación de servicios. La intensidad de esta asistencia dependerá del nivel de autonomía y capacidad técnica del receptor para implementar el know-how.

En aras de maximizar la rentabilidad y aplicabilidad de los conocimientos transmitidos, las partes pueden acordar incluir información adicional, como estudios de mercado, estrategias de distribución, y datos relacionados con la planificación financiera o logística, siempre que estas condiciones sean pactadas expresamente.

La obligación principal del transmitente es de medios, salvo que el contrato establezca lo contrario. Esto implica que el transmitente no garantiza el éxito o los resultados derivados del uso del know-how por parte del receptor, pero sí debe garantizar el goce pacífico de los conocimientos transmitidos y su adecuación para el propósito previsto, en virtud de los artículos 1474 y 1485.2 del Código Civil.

Por su parte, el receptor asume como obligación principal el pago de la contraprestación pactada, así como el respeto a las condiciones territoriales, temporales y técnicas establecidas en el contrato, incluidas posibles cláusulas de no competencia.

La obligación de confidencialidad es un pilar esencial en los contratos de know-how. Este deber recae en ambas partes y persiste incluso después de la expiración del contrato en el caso del receptor. Salvo que se haya acordado exclusividad, el transmitente puede seguir explotando el know-how por su cuenta.

<https://www.jlcasajuanaabogados.com/asesoria-legal-startups/phantom-shares-vs-stock-options/>

¹⁸ Tribunal Supremo (Contencioso), sec. 2ª, S 30-05-2002, rec. 1378/1997.

Los contratos de know-how pueden incorporar cláusulas que fortalezcan la relación entre las partes, tales como:

- Acuerdos enlazados: Por los cuales el receptor se compromete a adquirir productos o servicios del transmitente o de terceros designados por este.
- Cláusulas de retorno: Que prevén el intercambio de información técnica o experiencias adquiridas con posterioridad a la firma del contrato.

Por último, en cuanto a las causas de extinción del contrato, se rigen por los principios generales del Derecho de obligaciones y contratos, incluyendo:

- Cumplimiento del plazo: En contratos de licencia, la expiración del plazo pactado extingue el contrato automáticamente (art. 1565 del Código Civil), salvo prórroga acordada.
- Denuncia o resolución: Por causas específicas pactadas, como insolvencia, decisiones judiciales o administrativas adversas, o incumplimientos contractuales.
- Desaparición de la base del negocio: Cuando se frustra la finalidad del contrato o las condiciones esenciales cambian de manera imprevisible.¹⁹

Explotación del Know how de la Target por las empresas del grupo Tecnom.

Es esencial crear un marco formal y operativo que facilite la transmisión del know-how de la Target a las sociedades del grupo. Esto implica, en primer lugar, formalizar acuerdos internos entre la Target y las sociedades del grupo, tales como contratos de cesión o licencia. Estos acuerdos deben detallar claramente las condiciones bajo las cuales el know-how será utilizado, las obligaciones de confidencialidad, y las restricciones derivadas de las licencias externas que puedan existir. Además, es crucial organizar sesiones de formación técnica para el personal clave de cada sociedad del grupo. Esto garantizará que los empleados comprendan y puedan aplicar el know-how de forma efectiva en sus respectivas operaciones. Por otro lado, el know-how debe ser centralizado en una documentación estructurada, como manuales técnicos, procedimientos y bases de datos, accesibles solo a las sociedades del grupo que lo necesiten, según lo pactado en los acuerdos.

Para maximizar el impacto del know-how en cada una de las sociedades, será necesario adaptarlo a las necesidades particulares de cada una. Este proceso comienza con la identificación de las áreas de aplicación del know-how dentro de cada sociedad. Será preciso realizar un análisis conjunto con las diferentes sociedades para determinar cómo el know-how puede integrarse en sus productos, servicios o procesos. En este sentido, se recomienda implementar proyectos piloto en algunas sociedades del grupo, lo que permitirá evaluar la efectividad del know-how y validar su aplicación antes de extenderlo a todo el grupo.

La confidencialidad y la evolución continua del know-how son fundamentales. Para ello, recomendamos implementar políticas internas de protección que limiten el acceso al know-how únicamente a personal autorizado dentro del grupo, mediante acuerdos de confidencialidad estrictos. Además, será necesario colaborar estrechamente con el equipo de I+D+I de la Target para asegurar que el know-how se mantenga actualizado y sea relevante en un entorno competitivo y tecnológico en constante cambio. También es fundamental supervisar el cumplimiento de todas las disposiciones legales y contractuales relacionadas con el know-how, especialmente aquellas asociadas a licencias preexistentes que puedan limitar su uso.

Para evaluar los beneficios del know-how y maximizar su impacto, es importante establecer

¹⁹ Jurisprudentes. (s.f.). *Contrato de know-how*. Recuperado el 8 de diciembre de 2024, de <https://jurisprudentes.es/contrato-know-how/>

indicadores de rendimiento que permitan medir de manera objetiva los resultados obtenidos. Estos pueden incluir mejoras en la eficiencia operativa, reducción de costos o generación de ingresos adicionales a través de la aplicación del know-how. A la par, se debe fomentar la retroalimentación activa entre las sociedades del grupo mediante canales de comunicación efectivos. Esta retroalimentación permitirá ajustar las estrategias y garantizar que los beneficios del know-how sean sostenibles y continúen generando valor a largo plazo.

(6) Obtención de información relevante antes de iniciar la operación de compraventa.

(i) ¿Qué información deberíamos pedir a la Target para asegurarnos de que el conjunto de activos y pasivos a adquirir constituye una unidad autónoma de negocio?

Para valorar adecuadamente la posibilidad de llevar a cabo una compraventa de los activos y pasivos relacionados con el negocio aeroespacial de la Target, es necesario realizar un análisis detallado de las características fundamentales de este tipo de transacciones. Este enfoque permitirá asegurar que el conjunto de activos y pasivos que se pretende adquirir constituya una unidad autónoma de negocio, capaz de operar de forma independiente y sostenible tras la operación.

Una compraventa de activos y pasivos implica adquirir únicamente ciertos elementos específicos del negocio objetivo, dejando fuera aquellos activos o pasivos que no estén directamente vinculados a la operación o que no resulten estratégicos para el comprador. A diferencia de la adquisición de acciones, este modelo permite una mayor flexibilidad y personalización de la transacción, pero también requiere un enfoque meticuloso para identificar y acordar qué elementos formarán parte de la operación. Este análisis inicial es fundamental para evitar posteriores problemas operativos, legales o fiscales.

En primer lugar, será imprescindible solicitar información detallada sobre los activos tangibles e intangibles que forman parte del negocio aeroespacial. Esto incluye un inventario completo de los bienes muebles e inmuebles utilizados en la operación, como maquinaria, equipos técnicos, instalaciones y herramientas. Esta lista deberá estar acompañada de datos clave, como su ubicación, valor contable, estado físico y si están sujetos a gravámenes, leasing u otras cargas que puedan limitar su transferencia. Asimismo, será necesario obtener información sobre los activos intangibles, como las marcas, patentes, derechos de autor y know-how asociados al negocio. En este sentido, será esencial verificar la titularidad de estos derechos, su vigencia, la existencia de licencias vinculadas y cualquier disputa o litigio relacionado. En el caso de que la operación incluya la transmisión de inmuebles, será necesario solicitar la certificación de dominio y cargas. Este registro incluye información sobre quiénes han sido los propietarios del bien a lo largo del tiempo, el uso asignado a la propiedad, así como las cargas asociadas, tales como impuestos, afecciones, hipotecas, contratos de alquiler, entre otros aspectos relevantes. Además, la certificación recoge cualquier sentencia judicial, ya sea firme o no, que afecte a la propiedad.

Otra área relevante será la revisión de los contratos clave que afectan al negocio aeroespacial, incluyendo acuerdos con clientes, proveedores y socios estratégicos. Dado que estos contratos podrían no ser transferibles automáticamente, será importante identificar las condiciones necesarias para su cesión o renegociación. También será necesario comprender cómo estos acuerdos afectan a la sostenibilidad operativa del negocio tras la adquisición.

Por otro lado, la evaluación de los pasivos será igualmente determinante. Deberá solicitarse

un desglose completo de las obligaciones financieras del negocio, incluyendo préstamos, líneas de crédito y leasing financiero. Además, será fundamental identificar las cuentas por pagar, compromisos contractuales y posibles pasivos contingentes, como litigios o reclamaciones pendientes.

A nivel organizativo, será necesario comprender la estructura operativa del negocio aeroespacial. Esto incluye la identificación del personal clave, sus roles y responsabilidades, así como los acuerdos laborales vigentes, tales como contratos individuales, políticas de beneficios y convenios colectivos aplicables. También se deberá evaluar si los empleados están dedicados exclusivamente a este negocio o si comparten funciones con otras áreas de la Target, lo que podría complicar la separación operativa.

En cuanto a la información financiera y operativa, será necesario acceder a los estados financieros, en aras de comprobar la claridad la situación económica del negocio aeroespacial. Estos estados deben incluir datos como ingresos, costos, márgenes y EBITDA atribuibles al negocio, lo que permitirá valorar su rentabilidad y sostenibilidad como unidad autónoma. También será importante obtener información sobre las principales fuentes de ingresos, la dependencia de clientes estratégicos y cualquier riesgo asociado a la generación de ingresos futuros.

A nivel legal y regulatorio, será necesario verificar que el negocio aeroespacial cumple con todas las normativas aplicables y que cuenta con las licencias y autorizaciones necesarias para operar. Esto incluye analizar la posibilidad de transferir estas licencias al comprador y evaluar el impacto de cualquier restricción o limitación existente.

Un aspecto crítico para determinar la autonomía del negocio será evaluar las interdependencias operativas entre el negocio aeroespacial y otras divisiones de la Target. Será fundamental identificar servicios compartidos, infraestructuras comunes o contratos globales que puedan dificultar su separación y funcionamiento independiente. Por ejemplo, si el negocio aeroespacial depende de sistemas tecnológicos centralizados, será necesario planificar cómo se garantizará su continuidad operativa tras la adquisición.

Finalmente, la información recopilada permitirá a TecnoCom confirmar si el conjunto de activos y pasivos constituye una unidad autónoma de negocio y si puede operar de manera sostenible y rentable después de la transacción. En este contexto, será indispensable llevar a cabo una revisión exhaustiva durante la fase de due diligence para validar los datos proporcionados, identificar riesgos adicionales y ajustar los términos de la operación según sea necesario.

Este análisis no solo permitirá una valoración más precisa del negocio aeroespacial, sino que también garantizará que la transacción se realice con la debida diligencia, minimizando riesgos y maximizando las oportunidades estratégicas para TecnoCom.

(ii) ¿Qué implicaciones principales tiene una compra de activos desde un punto de vista fiscal, laboral, penal o de cualquier otro tipo? En relación con esas materias, ¿qué cautelas conviene tener en cuenta de cara a realizar una adquisición de unidad autónoma de negocio?

La adquisición de activos, desde un punto de vista fiscal, laboral, penal, ambiental y en relación con inversiones extranjeras, plantea diversas implicaciones que deben ser analizadas con detalle para mitigar riesgos y garantizar el cumplimiento de las normativas aplicables.

En el ámbito fiscal, es importante destacar que la operación puede derivar en una subrogación en las deudas tributarias de la empresa transmitente, de acuerdo con lo establecido en el artículo 42.1.c) de la Ley General Tributaria. Esto significa que el adquirente podría asumir la responsabilidad solidaria por las obligaciones fiscales vinculadas a los activos adquiridos, siempre que dichas deudas estén relacionadas con la actividad económica y existan en el momento de la transmisión. Para evitar contingencias en este sentido, resulta imprescindible obtener un certificado que acredite que la empresa transmitente está al corriente de sus obligaciones tributarias, emitido por la Agencia Tributaria. Además, es necesario determinar los impuestos indirectos aplicables a la operación, como el IVA o el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales, y analizar su tratamiento específico según la naturaleza de los activos involucrados.

Desde la perspectiva laboral, la operación puede generar consecuencias significativas, especialmente si los activos adquiridos constituyen una unidad económica autónoma. En tal caso, el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores establece la subrogación automática del adquirente en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores vinculados a dicha unidad. Esto incluye la obligación de respetar las condiciones laborales existentes, como las previstas en convenios colectivos aplicables, así como la asunción de posibles pasivos laborales derivados de conflictos o reclamaciones pendientes. Por ello, resulta fundamental realizar una auditoría laboral que permita identificar el número de empleados afectados, las condiciones de sus contratos y cualquier contingencia asociada.²⁰

En cuanto a las implicaciones penales, es relevante considerar que la transmisión de activos no exime al adquirente de posibles responsabilidades derivadas de delitos cometidos en la gestión anterior, particularmente si los activos forman parte de una unidad económica que continuará desarrollando la misma actividad. En este contexto, se deben analizar posibles delitos económicos o financieros vinculados a los activos, así como sanciones administrativas con trascendencia penal. Para proteger al adquirente, es recomendable incluir cláusulas en el contrato que limiten la responsabilidad penal, además de obtener garantías específicas sobre la inexistencia de investigaciones o procedimientos judiciales en curso, como podría ser una manifestación en la que el vendedor confirme que no existe ningún proceso, sentencia o sanción que les pueda perjudicar tras la adquisición.

El ámbito ambiental también representa un factor clave a evaluar, especialmente si los activos incluyen terrenos, instalaciones industriales o maquinaria que puedan haber causado impactos ambientales. La Ley de Responsabilidad Ambiental, en su artículo 13.2.c), establece la responsabilidad solidaria del sucesor en la actividad por las obligaciones de reparación de daños ambientales. Por ello, es esencial solicitar certificaciones y licencias ambientales en vigor, así como realizar una auditoría ambiental exhaustiva para identificar posibles pasivos y garantizar que los activos cumplen con las normativas aplicables.

En el caso de que la adquisición sea realizada por una entidad o persona extranjera, es necesario tener en cuenta las restricciones y obligaciones establecidas en el régimen de inversiones extranjeras, como podría ser el deber de información estipulado en el art. 3 Ley 19/2003. Si la operación afecta a sectores estratégicos, puede requerirse una notificación previa al Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, así como una autorización expresa si el

²⁰ Agencia Tributaria. (s.f.). ¿Qué certifica el certificado de estar al corriente de las obligaciones tributarias? Agencia Estatal de Administración Tributaria. Recuperado de <https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/certificaciones/situacion-tributaria/certificados-tributos-estar-corriente-obligaciones-tributarias/que-certifica.html>

comprador está vinculado a gobiernos o entidades extranjeras cuya intervención pueda comprometer la seguridad nacional, como bien dispone el art. 7 Ley 19/2003.

En conclusión, la compra de activos conlleva un conjunto de implicaciones complejas que abarcan múltiples áreas normativas. Es imprescindible realizar un análisis detallado mediante un proceso de due diligence integral, que permita identificar riesgos, negociar garantías adecuadas y asegurar que la operación se lleva a cabo en estricto cumplimiento de las normativas fiscales, laborales, penales, ambientales y relacionadas con las inversiones extranjeras. Solo a través de este enfoque integral será posible minimizar contingencias y maximizar los beneficios de la transacción.

(iii) ¿En relación con la cartera de intangibles (patentes y know how) de la Target, cuáles son las principales cuestiones sobre las que tendríamos llamar la atención de Tecnom?

Para que Tecnom pueda maximizar el aprovechamiento del know-how y los activos tecnológicos de la Target tras su adquisición, es necesario adoptar un enfoque integral que combine estrategias legales, operativas y normativas. Esto garantizará tanto la protección de los intereses de la compañía como la optimización de los activos intangibles transferidos.

Durante la investigación, es clave verificar la titularidad de las patentes, las marcas registradas y demás derechos de propiedad industrial. Asimismo, debe asegurarse de que el know-how sea claramente identificable, bien documentado y protegido por acuerdos formales, tanto en su origen como en su transferencia.

Un elemento crítico es la revisión de las licencias activas, en particular aquellas que vinculan a la Target con terceros, como ABNEST BV. Estas revisiones permiten identificar posibles restricciones para el uso del know-how dentro del grupo Tecnom. También resulta imprescindible examinar las cláusulas de cambio de control, ya que la operación de compra podría activar restricciones que afecten el acceso o la explotación de ciertos activos tecnológicos.

Deben tener presente que el capital humano es un componente esencial del know-how, especialmente en áreas críticas como el departamento de I+D+I de la Target. Este equipo no solo posee el conocimiento técnico acumulado, sino que también desempeña un papel fundamental en la continuidad del desarrollo e innovación. Para preservar este activo intangible, Tecnom debe implementar medidas dirigidas a la retención de personal clave, incluyendo incentivos económicos, planes de desarrollo profesional y cláusulas específicas de permanencia.

Además, la firma de acuerdos de confidencialidad y no competencia con ingenieros clave puede ser una herramienta efectiva para proteger la transferencia de conocimiento y prevenir que este sea utilizado por competidores.

El contrato de compraventa de la Target debe incluir disposiciones específicas que protejan a Tecnom frente a contingencias relacionadas con el know-how y la propiedad industrial. Esto incluye garantías y certificados de titularidad, que aseguren que los derechos sobre patentes y know-how pertenecen legítimamente a la Target. También es fundamental garantizar que las licencias concedidas previamente no interfieran con la capacidad de Tecnom para explotar dichos activos.

Una cuestión adicional que debe abordarse en el contrato es la protección de la información

confidencial. Esto implica asegurar que toda la documentación técnica, los procesos y demás conocimientos relacionados con el know-how sean transferidos de manera segura, cumpliendo con las disposiciones de confidencialidad estipuladas.

Una vez finalizada la adquisición, TecnoCom debe desarrollar un plan detallado para integrar los activos tecnológicos en las operaciones del grupo. Este plan debe incluir:

- **Determinación del uso compartido del know-how:** Identificar qué tecnologías pueden utilizarse internamente y qué activos requieren sublicencias para su distribución entre las empresas del grupo.
- **Cumplimiento normativo:** Verificar que el uso de las tecnologías adquiridas no infringe los derechos de terceros ni contraviene los términos de las licencias previas.
- **Optimización de sinergias:** Diseñar proyectos colaborativos que permitan aprovechar al máximo las capacidades del grupo en su conjunto.

Dado que parte del know-how de la Target podría derivarse de colaboraciones con universidades y socios industriales, TecnoCom debe revisar detenidamente los contratos existentes. Esto asegurará que las condiciones de acceso y uso no sean limitadas por disposiciones preexistentes. Además, TecnoCom deberá evaluar si las relaciones actuales pueden mantenerse en términos favorables o requieren renegociación.

BIBLIOGRAFÍA.

- Lefebvre, M. (2024). *Memento sociedades mercantiles*. Lefebvre.
- Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. Boletín Oficial del Estado.
- Cobas Cobiella, M. E. (n.d.). *Mediación, arbitraje y conciliación. Una puesta al día*. Tirant lo Blanch.
- Tribunal Supremo (Contencioso), sec. 2ª, S 30-05-2002, rec. 1378/1997.

BIBLIOGRAFÍA DIGITAL.

- Pérez Ocaña, A. (n.d.). *Los 4 pactos de socios fundamentales*. Bufete Pérez Ocaña. Retrieved December 8, 2024, recuperado de <https://bufeteperezocana.es/los-4-pactos-de-sociosfundamentales#:~:text=La%20opci%C3%B3n%20ser%C3%ADa%20ejercitable%20en,previstas%20en%20el%20pacto%20parasocial>.
- Metricon. (2024). *Derecho de veto en los pactos de socios*. Metricon. Recuperado de <https://metricson.com/derecho-veto-pactos-socios/>
- Santander Open Academy. (s.f.). *¿Qué es el know-how?* Recuperado de <https://www.santanderopenacademy.com/es/blog/que-es-el-know-how.html>
- Casajuana Abogados. (s.f.). *¿Qué son las phantom shares y cómo operan?* JL Casajuana Abogados. Recuperado el 8 de diciembre de 2024, de <https://www.jlcasajuanaabogados.com/asesoria-legal-startups/que-son-lasphantom-shares-y-como-operan/>
- Taxscouts. (s.f.). *¿Qué son las stock options?* Recuperado el 8 de diciembre de 2024, de <https://taxscouts.es/inversiones/que-son-las-stock-options/>
- JL Casajuana Abogados. (s.f.). *Phantom shares vs stock options*. Recuperado el 8 de diciembre de 2024, de <https://www.jlcasajuanaabogados.com/asesoria-legal-startups/phantom-shares-vs-stock-options/>
- Jurisprudentes. (s.f.). *Contrato de know-how*. Recuperado el 8 de diciembre de 2024, de <https://jurisprudentes.es/contrato-know-how/>
- Agencia Tributaria. (s.f.). *¿Qué certifica el certificado de estar al corriente de las obligaciones tributarias?* Agencia Estatal de Administración Tributaria. Recuperado de https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/certificaciones/situacion-tributaria/certificados-trib____os-estarcorriente-obligaciones-tributarias/que-certifica.htm