



TRABAJO FIN DE MÁSTER

**MÁSTER ACCESO A LA ABOGACÍA Y A LA PROCURA y
MÁSTER EN DERECHO DE LA EMPRESA**

Alumna: Inés Saiz Fernández

Tutor: Felipe Carbonell García

ASESORAMIENTO A LA ENTIDAD TECNOCOM AEROSPACE CORPORATION.....	2
1. OBJETO DEL INFORME.....	2
2. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN.....	3
3. MODO DE ENFOCAR LA OPERACIÓN.....	4
4. CONSTITUCIÓN DE UNA SOCIEDAD VEHÍCULO POR TECNOCOM EN ESPAÑA Y FORMAS DE FINANCIACIÓN.....	5
1. Procedimiento de constitución y formalidades necesarias.....	7
3. Recomendación del equipo.....	9
5. Fondar la SPV para poder llevar a cabo la adquisición.....	11
6. ASPECTOS JURÍDICOS PRELIMINARES EN EL PROCESO DE CONSTITUCIÓN Y CONTRATACIÓN.....	13
1. Aplicación del derecho de Nueva York o Derecho Español.....	13
2. Determinación de los riesgos de las Filiales de Tecnocom y su posible mitigación.....	15
3. Aspectos que puedan retrasar la operación.....	17
4. Resolución de disputas en el SPA.....	18
5. Cautelas que debemos de tener en consideración a efectos de que Aerosat se constituye como una sociedad cotizada.....	23
6. Perspectiva penal de la compraventa de la totalidad de acciones de la Target.....	24
6. PACTO DE SOCIOS.....	26
1. Restricción temporal a la transmisión de las participaciones de DXVL.....	27
2. Forzar la venta de las acciones de los socios minoritarios.....	28
3. Eliminación de los derechos de veto en la Junta y el Consejo a ABNEST BV.....	29
7. ACCESO A LOS CONOCIMIENTOS E INFORMACIÓN TECNOLÓGICA DE LA TARGET.....	30
1. Incentivos para la permanencia del personal.....	30
2. Procedimiento contractual de las relaciones laborales.....	31
3. Recomendación del equipo.....	32
4. Due diligence de IP.....	32
8. DUE DILIGENCE.....	33
1. Información de la Target para asegurarnos que el conjunto de activos y pasivos constituye una unidad autónoma de negocio.....	33
2. Implicaciones de la compra de activos.....	35
3. Cautelas a efectos de adquirir la unidad autónoma de negocio.....	37
4. Cartera de intangibles.....	38

ASESORAMIENTO A LA ENTIDAD TECNOCOM AEROSPACE CORPORATION

De: SBP Abogados, S.L.P.

Para: Tecnocom Aerospace Corporation

Lugar y fecha: Madrid, 18 de diciembre de 2024

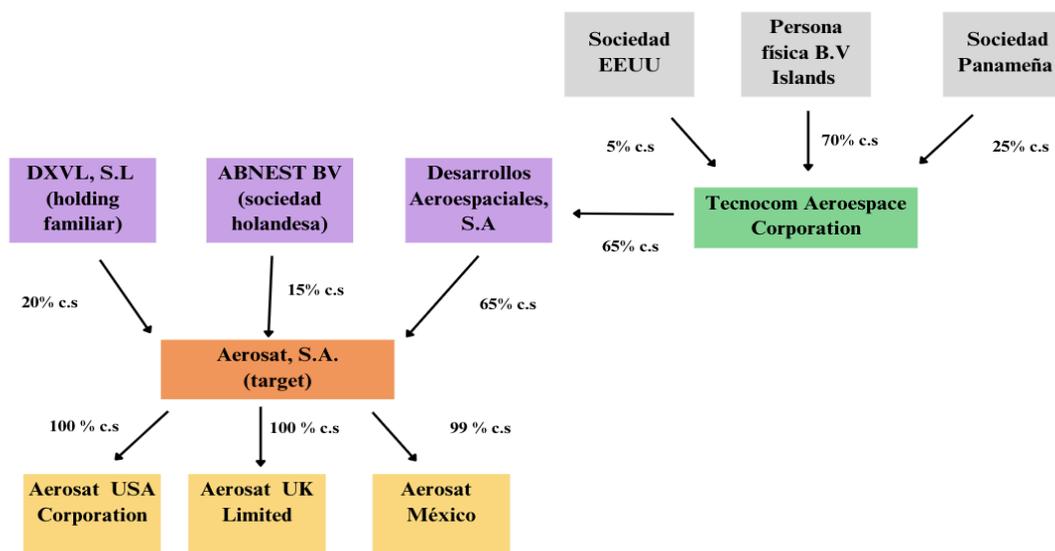
1. OBJETO DEL INFORME

La presente nota (en adelante, el “**Informe**”) tiene por objeto analizar las cuestiones jurídicas relevantes en relación con la adquisición del 65% del capital social de Aerosat, S.A (en adelante, “**Aerosat**” o “**Target**”) por parte de Tecnocom Aerospace Corporation (en adelante **Tecnocom**), así como ofrecer una serie de recomendaciones sobre las mejores opciones jurídicas para llevar a cabo esta Operación. Tras el análisis por parte del equipo, se han considerado los riesgos asociados y las implicaciones estratégicas de cada alternativa, así como las posibles estructuras societarias más adecuadas para asegurar la eficacia y éxito de la transacción.

Este Informe está basado en un enfoque integral, que contempla, no solo las necesidades operativas de la transacción, sino también las implicaciones a largo plazo para la integración de Aerosat dentro del grupo Tecnocom. Tras analizar los diferentes escenarios y opciones legales disponibles, se proponen las siguientes recomendaciones para asegurar el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la operación.

El informe se emitirá exclusivamente a favor de Tecnocom, teniendo carácter confidencial y de comunicación abogado-cliente. Por tanto, cualquier comunicación que suponga una divulgación de la información contenida en dicho informe, estará totalmente prohibido.

2. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN



La estructura societaria ilustrada anteriormente se encabeza con la Target, la sociedad Aerosat S.A., con domicilio social en Barcelona; especializada en desarrollos tecnológicos para la industria aeronáutica, aeroespacial y de defensa. Su accionariado está compuesto por: (i) Desarrollos Aeroespaciales, S.A; cotizada (en adelante, “**Desarrollos Aeroespaciales**”), accionista mayoritario; posee el 65% del capital social y vendedor de la transacción propuesta con Tecnocom, (ii) DXVL, S.L (en adelante, “**DXVL**”), sociedad holding familiar, vinculada con los fundadores de la Target, posee el 20% del capital social y por último, (iii) ABNEST BV, sociedad holandesa, que posee el 15% del capital social, siendo el accionista minoritario. Asimismo, el grupo está compuesto por:

- Aerosat USA Corporation: filial de la sociedad Aerosat, que posee el 100% del capital social, con sede en Texas.
- Aerosat UK Limited: filial de la sociedad Aerosat que posee el 100% del capital social, con sede en Manchester.
- Aerosat Mexico, S.A: filial de la sociedad Aerosat que posee el 99% del capital social. Posee la mayoría del capital del principal satélite de comunicaciones y defensa de México en el cual tiene su sede.

El accionariado de Tecnocom Aerospace Corporation, está compuesto: (i) una persona física residente en *British Virgin Islands*, que posee el 70% del capital social, (ii) sociedad panameña, que posee el 25% de capital social y (iii) sociedad estadounidense que posee el 5% del capital social.

Tecnocom pretende adquirir el 65% del capital social de Aerosat, lo que implica adquirir las acciones de Desarrollos Aeroespaciales.

3. MODO DE ENFOCAR LA OPERACIÓN

Ante la muestra de interés por parte de TecnoCom de adquirir el 65% de las acciones de la Target, será conveniente establecer una Oferta No Vinculante, a efectos de continuar las negociaciones. Este documento constituirá un acuerdo preliminar entre TecnoCom y Aerosat, en el cual, se establecerán los términos y condiciones esenciales del contrato y las principales características de la operación.

En este sentido, las cláusulas que se establecen en este tipo de documentos; se configurarán con carácter vinculante, mientras que otros aspectos; se determinarán con carácter no vinculante.

Con carácter habitual, las cláusulas vinculantes que se suelen establecer son:

1. Cláusulas de confidencialidad: se deberá determinar la información que se busca proteger, así como las posibles consecuencias que surjan en caso de incumplimiento.
2. Cláusulas de exclusividad: las partes fijarán un periodo de tiempo por el cual se comprometen a formalizar la operación, o en caso de que no se llegue a un acuerdo, desistir de la misma. El objetivo de esta cláusula es evitar que el vendedor pueda negociar con otros posibles compradores potenciales.
3. Ley aplicable: será necesario determinar cuál es la normativa aplicable en el caso de que surjan conflictos durante las negociaciones.
4. Gastos: consistirá en determinar cómo se procederá a llevar a cabo la distribución de los gastos, pudiendo atribuirse de manera compartida entre las partes o asumiendo todas una de ellas.

Por otro lado, entre las cláusulas que se suelen fijar con carácter no vinculante se encuentran las siguientes:

1. Precio: es posible que las partes incluyan un rango estimado del precio de la transacción, con el objetivo de proporcionar una referencia inicial. Sin embargo, dicha estimación, no tendrá carácter vinculante, ya que el precio final de la operación quedará sujeta a los resultados obtenidos durante el proceso de la *due diligence*, el cual permitirá a las partes realizar un análisis detallado de la situación financiera, operativa y jurídica en la que se encuentre la Target.
2. Objeto de la Oferta no Vinculante: se especificará que nos encontramos ante una compraventa de las acciones de la Target, correspondientes al 65% del capital social de Aerosat. Concretamente, no tendrá carácter vinculante debido a que en función de la evolución de la negociación, las partes podrán modificar el objeto de la transacción ajustándose a posibles nuevos intereses comerciales, jurídicos o estratégicos.

Es fundamental que si Tecnocom decide suscribir una Oferta No Vinculante, se especifique de manera detallada, aquellas cláusulas que se consideren con carácter no vinculante, con el fin de evitar incurrir en obligaciones legales y responsabilidades, que puedan surgir si finalmente las partes deciden no continuar con las negociaciones.

4. CONSTITUCIÓN DE UNA SOCIEDAD VEHÍCULO POR TECNOCOM EN ESPAÑA Y FORMAS DE FINANCIACIÓN

Tecnocom nos ha trasladado su voluntad de constituir una sociedad vehículo (en adelante “SPV”) en España, con el objetivo de adquirir el 65% de las acciones de Desarrollos Aeroespaciales, S.A (en adelante, “**Desarrollos Aeroespaciales**” o el “**Vendedor**”). La finalidad que se busca es establecer una estructura eficiente y ágil, con la capacidad de ser financiada de manera rápida y con el menor coste posible.

A continuación, abordaremos las opciones más rápidas y eficientes para la constitución de la SPV en España, incluyendo el tipo societario que el equipo ha considerado más adecuado conforme a la información facilitada, el objeto de la compraventa y la forma de administración.

Antes de entrar en detalle con el análisis llevado a cabo por el Despacho, es conveniente determinar en qué consiste la sociedad vehículo y la relevancia que tiene en esta operación.

Las sociedades vehículos (*special purpose vehicles*) se constituyen como entidades legales independientes, generalmente con el objetivo de limitar el riesgo de los inversores o facilitar una transacción determinada. En relación con la operación que se quiere llevar a cabo, la SPV tendría como finalidad la compra del negocio de Aerosat. Con ello, se buscará proteger a Tecnocom de posibles contingencias y responsabilidades que puedan surgir de las operaciones económicas.

Asimismo, la constitución de este tipo de sociedades nos permitirá beneficiarnos de ciertas ventajas fiscales en el caso de que se domicilie en España, como del régimen de consolidación fiscal que se recoge en el artículo 55 y ss de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “**LIS**”). En este sentido, únicamente se tributará como una entidad.

Entre los tipos societarios sobre los cuáles se suelen constituir la SPV se encuentran los siguientes tipos de estructuras societarias capitalistas más relevantes: (i) Sociedad de Responsabilidad Limitada y (ii) Sociedad Anónima. A continuación se expondrán las principales diferencias entre un tipo societario u otro.

a. Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.R.L.)

La sociedad de responsabilidad limitada (en adelante, “SRL”) , es una de las sociedades capitalistas más utilizadas en el tráfico mercantil, debido a su bajo coste de constitución y funcionamiento, a diferencia de la sociedad anónima como expondremos a continuación.

Tanto en las SRL como en las sociedad anónima (en adelante, “SA”), los socios sólo responderán ante las deudas sociales con aquellas aportaciones que hayan realizado a su capital social.

La SRL se constituye como una sociedad cerrada, y por ende, el capital social se dividirá en participaciones sociales en virtud del artículo 1 Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital., (en adelante”LSC”), prohibiendo cualquier cláusula que prohíba la transmisión intervivos de la participaciones de forma temporal o definitiva.

Respecto al capital social de la sociedad de responsabilidad limitada, y a diferencia de la de la sociedad anónima, la LSC prevé la posibilidad de la constitución de esta, con un capital mínimo de 1 euro en conformidad con el artículo 4 LSC. Sin embargo, la normativa prevé que en aquellos casos en los que el capital social no alcance los 3.000 euros, deberá de tenerse en cuenta que: (i) los socios responderán solidariamente de la diferencia existente entre el capital suscrito y los 3.000 euros, cuando el patrimonio social de la entidad no alcance para cubrir las deudas en un proceso de liquidación y (ii) al menos el 20% de los beneficios deberán de destinarse anualmente a la reserva legal hasta que se alcance los 3.000 euros.

En el momento del otorgamiento de la escritura de constitución, es necesario contar con al menos dos socios, pudiendo ser tanto personas físicas como personas jurídicas. No obstante, se permite la constitución de este tipo societario como una sociedad unipersonal, en cuyo caso basta con un único socio fundador.

Por tanto, este tipo societario se caracteriza por la flexibilidad y accesibilidad económica, permitiendo la adaptabilidad a las necesidades de los socios.

b. Sociedad Anónima (S.A)

La sociedad anónima (en adelante, “SA”), en términos generales se caracteriza por una regulación más rígida, unos costes de constitución y funcionamiento más elevados en comparación con la S.R.L.

El capital social se dividirá en acciones. Aquellas cláusulas estatutarias d que hagan prácticamente intransmisible la acciones serán nulas, en conformidad con el artículo 123.2

LSC. En este sentido, se constituye como una sociedad abierta, permitiendo una mayor flexibilidad en la entrada y salida de accionistas.

El capital social mínimo que exige la normativa para la constitución de este tipo societario, es mucho mayor que el de las SRL, siendo de 60.000 euros en conformidad con el artículo 4.2 LSC, permitiendo un desembolso inicial del 25%.

1. Procedimiento de constitución y formalidades necesarias

En ambos casos, tanto en la SRL como en la SA, se constituirán con el otorgamiento de escritura pública y de su inscripción en el Registro Mercantil, por la cual adquirirán personalidad jurídica y por ende, actuarán en el tráfico jurídico.

La escritura pública de constitución se otorgará ante notario por todos los socios fundadores que actuarán a través de sí mismos o a través de apoderados. El contenido mínimo que deberá de contener es el siguiente: (i) identificación de los socios o accionistas que van a conformar la sociedad, (ii) voluntad de constituir la sociedad y determinación del tipo societario que se quiere constituir ya sea SA o SRL, (iii) asignación de un NIF provisional que posteriormente será sustituido por un NIF definitivo. Se utilizará para identificar a la entidad en las operaciones fiscales y jurídicas, (iv) identidad de aquellos que asumirán la administración de la sociedad, ya sea de forma individual o colegiada, (v) deberá constar la prohibición de aquellas personas que ocupen puestos con cargos incompatibles e (vi) indicar el código de actividad económica según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (en adelante, “CNAE”) conforme a la actividad principal de la empresa.

Debe de señalarse alguna matización, ya que si se trata de SRL también deberá de indicarse el régimen de administración de la sociedad y en concreto, si se prevé un sistema alternativo. Asimismo, en caso de constituirse una SA deberá de realizarse una estimación de los gastos que se vayan a incurrir para la constitución.

Entre los documentos y actos que deben de otorgarse se encuentran los siguientes:

- Certificado favorable acreditativo de que la denominación social no figura registrada en el Registro Mercantil Central en virtud del artículo 413 Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil. (en adelante, “RRM”).
- Los estatutos sociales, se configuran como una parte integral de la escritura de constitución de la sociedad, formando una unidad normativa. Estos establecen el conjunto de reglas que regirán el funcionamiento interno de la empresa, sin que puedan contradecir las disposiciones imperativas por la legislación aplicable. El artículo 23 LSC prevé el contenido mínimo de la sociedad constando: (i)

denominación de la sociedad, (ii) objeto social, (iii) domicilio social, (iv) capital social en el que se divida las acciones o participaciones, valor nominal y numeración correlativa, (v) estructura de organizar la administración (único administrador o varios administradores o un consejo de administración en virtud del artículo 210 LSC), (vi) deliberación y toma de acuerdos.

- Aportaciones societarias al capital social que deberán de alcanzar el capital societario mínimo, pudiendo tener carácter no dinerario (deberá de atribuirse un valor económico en euros y la atribución del número de acciones o participaciones en virtud del artículo 63 LSC) **y o** carácter dinerario con valoración en euros, en aquellos casos en los que se realice en otra moneda deberá de reflejarse la equivalencia en euros. En el caso de las sociedades anónimas, se exige un informe del experto independiente (artículo 67 LSC).

El procedimiento que deberá llevarse a cabo será el siguiente: (i) solicitud de la certificación negativa de denominación ante el Registro Mercantil Central, (ii) solicitud del certificado de depósito del capital social, (iii) solicitud del NIF¹ provisional ante la Administración de la AEAT del domicilio fiscal, (iv) otorgamiento de la escritura pública de constitución ante el Notario, (v) Presentación del Modelo 360 dándose de alta en el Censo de Empresarios, Profesionales y Retenedores, (vi) alta en el Impuesto sobre Actividades Económicas e (vii) Inscripción de la empresa en el Registro Mercantil del domicilio social de la empresa en el plazo de dos meses.

Una de las particularidades de las SRL, es que el procedimiento para su constitución se podrá llevar a cabo de dos maneras: (i) presencialmente o (ii) telemáticamente. Esta última permite una mayor rapidez debido a que los plazos previstos para la autorización de la escritura de constitución por parte del notario e inscripción en el Registro Mercantil se acortan.

2. Formas de administración de la SPV

Las formas de administración de la SPV que se prevén en la normativa se encuentran las siguientes: (i) administrador único, (ii) varios administradores que actuarán de forma solidaria y (iii) Consejo de Administración en conformidad con el artículo 210 LSC.

Con respecto al administrador único, será éste quien realice todas las funciones de gestión y representación de la sociedad. Esto supondrá una gran ventaja debido a que permitirá una mayor rapidez en la toma de decisiones. Asimismo, se prevé que este pueda conferir poderes a terceras personas a efectos de agilizar aún más las operaciones. No obstante, a pesar de las ventajas que se pueden obtener con esa forma de administrar, ello también puede provocar un riesgo debido a la concretación del poder en una única persona.

¹ Deberá de solicitarse si es la primera vez que TecnoCom invierte en España.

En el caso que se quiera conferir la forma de administración en varias personas estos podrán responder de forma solidaria o mancomunada. Con respecto a la responsabilidad solidaria, cada administrador podrá actuar y representar a la sociedad de forma independiente. Ello provocará un aumento de conflictos debido a posibles desacuerdos en la toma de decisiones. En el caso de que se configure de forma mancomunada, los administradores actuarán de forma conjunta en relación con los actos de gestión y de representación de la sociedad, siendo necesario acuerdo entre ellos en la toma de decisiones.

El Consejo de Administración se trata de un órgano colegiado, que deberá de estar formado por un mínimo de 3 administradores en virtud del artículo 242 LSC. Es importante destacar, que la toma de decisión se llevará a cabo por el principio de mayoría. No obstante, en el caso de que se opte por esta forma de administración de la sociedad, será recomendable fijar un número de consejeros impar a efectos de evitar posibles bloqueos en la toma de decisiones y favorecer la agilidad. Asimismo, se requiere una serie de formalidades para llevar a cabo la convocatoria en los términos previstos en el artículo 246 LSC.

Debido al interés de TecnoCom de obtener una administración ágil el equipo ha considerado que la alternativa que mejor se adapta a los intereses será la designación de un administrador único con el apoderamiento a terceros.

3. Recomendación del equipo

Por tanto, el equipo le recomienda constituir la sociedad vehículo de TecnoCom con la personalidad jurídica de SRL y con domicilio social en España, no sólo por la agilidad en la constitución, sino también para garantizar una estructura societaria adaptable a sus intereses. En este caso, TecnoCom solicita una vehículo operativo en España de manera urgente para la ejecución de una operación compleja, donde el control accionarial y la limitación de responsabilidad son dos aspectos claves a tener en cuenta. Además, al no exigirse un capital inicial elevado, la SRL reduce significativamente los costes de constitución, lo que optimiza los recursos financieros para la operación.

Otro de los aspectos que ha tenido en cuenta SBP Abogados, S.L para dicha recomendación, es la flexibilidad en la elección del modelo de administración, permitiendo optar por un administrador único. Esta opción facilita la adaptación a las necesidades específicas de gestión en la operación en España, sin comprometer su estructura corporativa ni generar complejidades innecesarias.

Por otro lado, debemos tener en cuenta que TecnoCom es una entidad con domicilio social en Florida a estos efectos, será conveniente que se otorgue poderes especiales a favor de

sus apoderados con el fin de cumplir con las formalidades que exige la normativa española entre las que se encuentra la formalización de escrituras públicas ante notario. Asimismo, aquellos documentos que estén en otro idioma (como el inglés) tendrán que ser traducidos al español y deberán de apostillarse para verificar y certificar la autenticidad de la firma de aquellos documentos públicos.

4. Alternativa a la constitución de una SRL

Otra de las alternativas que debemos valorar a estos efectos es la adquisición de una sociedad preconstituida (*shelf company*) que nos permitirá obtener una mayor rapidez de la constitución de la SPV a diferencia de las alternativas anteriormente expuestas.

Este tipo de adquisición se distingue por no requerir un desembolso inicial de capital social. Asimismo, un aspecto relevante, considerado el interés de TecnoCom en adquirir una sociedad de manera ágil, es que no será necesario realizar la inscripción en el Registro Mercantil ni cumplir con los procedimientos establecidos por la normativa para su constitución.

Sin embargo, es importante considerar una serie de inconvenientes entre los cuales destacan los altos costes asociados al precio de adquisición de la sociedad. Además, resulta crucial identificar y evaluar las posibles deudas y contingencias de la entidad para mitigar los riesgos involucrados.

Entre las diferencias con la sociedad preconstituida que deberán de considerarse al tomar una decisión respecto a la constitución de la SPV, destacan las siguientes: (i) será necesario realizar una modificación de los estatutos sociales (si se produce un cambio en el objeto social, nombramiento de otros administradores, domicilio social, etc.) y (ii) no será necesario abrir una cuenta bancaria operativa, solicitar el NIF, ni tampoco deberá de darse de alta en el IAE.

5. Fondar la SPV para poder llevar a cabo la adquisición

Con respecto a las alternativas existentes para fondar la SPV, a continuación señalaremos que opciones desde el equipo se han considerado más relevantes conforme al tipo societario que más se adapta a los intereses de TecnoCom. A continuación, se exponen las opciones más adecuadas para el contexto, sin perjuicio de explorar otras alternativas en el caso de que fuese necesario:

i. Financiación interna

a. Aportaciones dinerarias

La SPV se podrá fondar a través de aportaciones de capital que se llevará a cabo a través de un aumento de capital social de la SPV. Este procedimiento requerirá de la aprobación por parte de la Junta General y posteriormente, se deberá de otorga escritura pública ante Notario.

b. Aportaciones a la cuenta 118 del Plan General Contable

Las aportaciones a la cuenta 118 denominada “Otras aportaciones de socios” del Plan General de Contabilidad (en adelante, “**PGC**”), permite a los propios socios inyectar fondos a la sociedad en un pequeño lapso de tiempo.

Es importante destacar, que dicha aportación no se configura como un ingreso a efectos contables, sino que se establece, como una parte del patrimonio neto de la sociedad, diferenciándose de otras figuras; como los préstamos subordinados o participativos, de su carácter no reembolsable². Estas aportaciones requerirán de acuerdo de la Junta General de los socios. También, se podrán llevar a cabo aportaciones no dinerarias, que deberán de registrarse en función de su valor razonable. No obstante, se podrá establecer la devolución, con cargo a beneficios de la sociedad, cuando exista reservas de libre disposición y se apruebe por la Junta.

Asimismo, tienen carácter irrevocable una vez se hayan aportado, no pudiendo revertirse tras su enajenación y una vez formen parte del patrimonio de la sociedad.

Los requisitos que se requieren para poder llevarse a cabo son los siguientes³: (i) incorporación de los activos al patrimonio de la sociedad, (ii) identificación de los socios que realizan la aportación y determinación de su participación en el capital social, (iii)

² Se configuran como reservas y otros instrumentos de patrimonio.

³ Resolución del 5 de marzo de 2019, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

determinación del importe de la aportación dineraria o de los activos que se vayan a aportar, (iv) razonamiento para el incremento de los fondos propios.

Con respecto a algunas de las ventajas que se obtienen si Tecnocom decide optar por las aportaciones de la cuenta 118 de PGC, se encuentra, que no se incurrirá en costes notariales ni tasas de registros suponiendo una reducción de costes con respecto a otras alternativas. Por otro lado, en este tipo de aportaciones, se prevé el reconocimiento de neutralidad fiscal, siempre y cuando se realicen aportaciones alícuotas entre todos los socios. Sin embargo, en el caso de que no se produzcan las aportaciones de forma proporcional, la diferencia existente con el porcentaje de participación que ostente el socio deberá de tributar sobre IS debido a que se considerará un ingreso para la entidad.

ii. Financiación externa

De igual forma, otra alternativa que se ha valorado con respecto a sus intereses, es la financiación de la SPV a través de préstamos sindicados. La financiación sindicada consiste en un acuerdo jurídico de préstamos en el que un grupo de prestamistas se comprometen de manera conjunta (sindicato de bancos) a entregar una cantidad de dinero al prestatario. Este último deberá de devolver dicha cantidad junto con los intereses y las comisiones pactadas dentro de un plazo determinado.

La forma de financiación se podrá llevar a cabo de dos formas: (i) contrato de adquisición corporativa; a estos efectos Tecnocom será quien se financie debiendo de devolver dicha cantidad con los flujos y activos que se generen, mientras que si se establece un (ii) contrato de adquisición apalancada, la SVP, será la parte financiada.

Con respecto a la primera forma de financiación, Tecnocom será aquel que asumirá directamente la deuda generada bajo el contrato de compraventa, y en consecuencias, este será el responsable del pago utilizando sus propios flujos de caja y activos. Por otro lado, en el contrato de adquisición apalancada se establecerá la financiación a la SPV, debiendo devolver dicha cantidad con los flujos y activos que se generen.

A estos efectos, las entidades prestamistas exigirán un paquete de garantías con el objetivo de asegurar la devolución de las cantidades prestadas atendiendo a varios aspectos. En primer lugar, el riesgo, las entidades financieras buscarán anclar el tramo senior a los bienes o derechos que posee Tecnocom, mientras que nuestro interés será anclar el tramo senior a la SVP con el objetivo de mitigar el riesgo. Todo ello supondrá un aumento del tiempo, debido a las dificultades de negociación que surgirán entre las partes y por ende, se producirá un retraso en la operación.

En segundo lugar, deberá de tenerse en cuenta la prohibición de la asistencia financiera en virtud del artículo 150 LSC que prevé la imposibilidad de anticipar fondos, conceder préstamos y prestar garantías para la adquisición de sus acciones. Ello implica que, la SPV no podrá: (i) reembolsar la financiación bancaria obtenido recursos de la Target y (ii) tampoco se podrá establecer el paquete de garantías a expensas de la Target para asegurar el pago.

Para evitar incurrir en la última situación descrita, se constituirá un paquete de garantías asegurando cada tramo de financiación, entre las que se encuentra: (i) garantías reales, son aquellas que vinculan a los bienes de las sociedades. El equipo ha considerado que a estos efectos sería relevante constituir una prenda sobre el 65% de las acciones de la Target y (ii) garantías personales, entre las que se encuentran el previo requerimiento, la fianza, entre otras.

6. ASPECTOS JURÍDICOS PRELIMINARES EN EL PROCESO DE CONSTITUCIÓN Y CONTRATACIÓN

1. Aplicación del derecho de Nueva York o Derecho Español

Antes de abordar la cuestión de la posibilidad de regir el contrato de compraventa de acciones bajo el derecho de Nueva York, es fundamental comprender los principios que rigen la transmisibilidad de las acciones en el ordenamiento jurídico español, ya que esta cuestión tiene un impacto directo en la validez y efectividad de la operación.

a. Transmisibilidad de las acciones bajo el derecho español

En el ordenamiento jurídico español, la transmisibilidad de las acciones se configura como un principio esencial en la configuración de las sociedades anónimas. Este principio está expresamente recogido en la LSC, que establece que cualquier disposición estatutaria que restrinja la transmisibilidad de las acciones se considerará nula en conformidad con el artículo 123.2 LSC. No obstante, se permite dicha restricción cuando los estatutos⁴ lo prevean y recaiga únicamente sobre acciones nominativas. Por tanto, en primer lugar habrá que analizar aquello que prevé los estatutos sociales, ante la posible existencia de restricciones a su transmisibilidad.

b. Ley aplicable en el contrato de compraventa de acciones

⁴ La Sentencia de la Audiencia Provincial de Salamanca, Sección 1ª, rec. 288/2015, ha señalado que en el caso de que se produzcan restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones deberá de llevarse a cabo una interpretación restrictiva de dichas cláusulas.

El contrato en el derecho español, se basa en la autonomía de las partes (artículo 1255 CC) y en el principio de la buena fe (artículo 1258 CC), lo que les permite acordar las condiciones que deseen, siempre que no sean contrarias a la ley, a la moral o al orden público. A diferencia de lo dispuesto por la normativa neoyorkina, en el cual se establece que aquello que no se fija en el contrato no existe, no rigiéndose por el principio de buena fe.

Asimismo, el artículo 3 del Reglamento (CE) No 593/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de junio de 2008 sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales (Roma I) (en adelante, “**Reglamento Roma I**”) permite a las partes elegir la ley aplicable. Sin embargo, el cumplimiento de las normas imperativas prevalecerá sobre lo dispuesto en la ley establecida por las partes. Por tanto, se podría someter el contrato de compraventa de las acciones que quieren llevar las partes bajo la legislación de New York.

A continuación abordaremos cuáles son las ventajas e inconvenientes de someter el contrato de compraventa a una u otra ley.

El equipo ha determinado que entre las ventajas que nos encontramos al sometimiento del contrato de compraventa de acciones bajo el derecho neoyorkino son: (i) mayor familiarización con los principios, procedimientos y términos contractuales que se llevan a cabo al someter los contratos Tecnocom bajo esta jurisdicción y (ii) mayor flexibilidad en la redacción de los contratos, permitiendo una mejor adaptabilidad a las necesidades que busquen las partes.

No obstante, también existen inconvenientes de sometimiento a este derecho del contrato, destacando; (i) aumento de inseguridad jurídica del contrato debido a que pueden entrar en conflictos disposiciones (derechos de los socios y procedimiento de transmisión de las acciones) del derecho de la UE y el derecho de New York, (ii) dificultad en la resolución del procedimiento si se establece la jurisdicción en Tribunales españoles ante el no conocimiento de la ley neoyorkina (en dicho caso deberán de traducirse los documento y asumirá la carga de la prueba para probar la ley extranjera, lo que supondrá un mayor retraso de la operación), (iii) aumento de costes (honorarios⁵, desplazamientos, traducción y apostillado de documentos), (iv) prolongación del procedimiento, debido a que ciertos documentos (escritura pública⁶, sentencias) deberán de reconocerse en el sistema jurídico español (traducción y apostillado, al ser EEUU firmante del Convenio de la Haya).

⁵ Los honorarios de los abogados neoyorquino serán mucho más elevados.

⁶ Conforme al TS y al artículo 60 de la Ley de Cooperación Jurídica Internacional, se permite que la escritura pública extranjera sea válida en España si el notario extranjero interviene en términos de función y procedimiento equivalente a como lo haría un notario en España.

Por otro lado, algunos de los inconvenientes que pudieran surgir de la aplicación del derecho español en el contrato de compraventa se encuentran los siguientes: (i) mayor rigidez, debido a que se someterán a lo fijado en las partes, (ii) los tribunales españoles son más propensos a dificultar la concesión de indemnizaciones, debiendo de estar justificado de manera completa. Por otro lado, existe una mayor seguridad jurídica, debido a que los tribunales se ceñirá a lo previsto en el contrato, pudiendo suponer en determinados casos una ventaja.

Por tanto, una vez analizado de forma detenida todos los aspectos a tener en cuenta, se ha considerado que la operación de compraventa de acciones es conveniente aplicar el derecho español.

c. Estructura del asesoramiento desde Abogados SBP, S.L.

Como despacho altamente especializado y con una sólida trayectoria en fusiones y adquisiciones, contamos con un profundo conocimiento del marco legal español, permitiendo proporcionar una mayor seguridad y previsibilidad en la ejecución del contrato y en la resolución de posibles litigios. Asimismo, el derecho español ofrece una gran estabilidad jurídica y una protección adecuada en la transacción de compraventa de acciones, concretamente cuando las partes son entidades de diferente nacionalidad.

Sin embargo, entendemos que la aplicación al derecho de Nueva York podría ser una opción viable, especialmente teniendo en cuenta la experiencia de Tecnocom en operar bajo este marco jurídico. En este sentido, si finalmente decide someter la operación a la ley de Nueva York, contamos con una oficina que le podrá asesorar de forma íntegra en todo el procedimiento, pudiendo mantener una coordinación directa⁷ con el fin de garantizar una ejecución de la operación.

2. Determinación de los riesgos de las Filiales de Tecnocom y su posible mitigación

Antes de entrar a abordar cómo procederemos a abordar los riesgos de la operación con el objetivo de minimizarlos, es importante destacar que las filiales de Aerosat cuentan con distintas filiales fuera de España: (i) Aerosat USA Corporation, con domicilio social en Texas (ii) Aerosat UK Limited, cuenta con domicilio social en y (iii) Aerosat Mexicana, con domicilio social en México (en adelante, las “**Filiales**”).

En primer lugar, se recomienda que se lleve a cabo una *due diligence*⁸ de carácter exhaustivo a efectos de determinar las contingencias y riesgos potenciales que puedan

⁷ Apostilla de documentos para que sean válidos en España, negociaciones entre las partes, etc.

⁸ Consiste en un análisis de información de la entidad a efectos de conocer contingencias que puedan afectar a la operación que se quiera llevar a cabo.

surgir tanto en el momento en el que se produce la adquisición (*pre-acquisition*) o de forma posterior a la compraventa (*post-acquisition*), desde la perspectiva: (i) mercantil, (ii) penal, (iii) fiscal y (iv) laboral.

La firma cuenta con equipos a lo largo de Texas, México y Reino Unido, permitiendo un análisis profundo de las de las tres jurisdicciones en las que actúan. Por tanto, será conveniente llevar a cabo un apartado en el informe en el que se determine cuales son las particularidades que se rigen por disposiciones diferentes a la normativa española.

Por tanto, una vez detectadas las contingencias será conveniente establecer en el marco del contrato de compraventa una serie de cláusulas que permitan mitigar el riesgo.

En el contrato de compraventa, el equipo le recomienda que Tecnocom incluya una cláusula denominada *rep and warranties* (en adelante, “**R & W**” o “**manifestaciones y garantías**”). Estas, consistirán en un conjunto de declaraciones por la parte compradora y vendedora, en relación con la veracidad y exactitud de la Filiales.

Los aspectos que deberán de tenerse en cuenta son aquellos en relación con la actividad relevante que lleven a cabo. En concreto, se deberá de proceder a hacer una revisión de las áreas de negocio, contratos y operaciones estratégicas para la transacción de las filiales. Asimismo, se deberá de identificar que parte de las actividades que desarrolla la empresa (aeroespacial, aeronáutica y defensa) están relacionadas directamente con las patentes y el *know-how* que se transferirán.

Por otro lado, deberá de identificarse posibles reclamaciones y litigios en relación con la titularidad de las patentes, contratos de licencia, cumplimiento regulatorio y laborales. Asimismo, es importante determinar si existen conflictos con ABNEST BV.

También, deberá de hacerse un análisis del acuerdo firmado en el año 2015 en relación con las cláusulas relevantes relacionadas con el control, cesión o cambio de propiedad de Aerosat México.

Con respecto a las licencias de explotación de las patentes de la Target, especialmente la licencia exclusiva a favor de ABNEST BV sobre una patente europea, está generando los mayores ingresos por *royalties* a la Target, debiéndose de evaluar la existencia de sinergias tecnológicas. En este tipo de licencias, suelen establecer cláusulas de rescisión del contrato o modificaciones en los términos económicos que habrá que tener en cuenta. Asimismo, deberá de verificarse que la Target está cumplimentando todas las obligaciones derivadas de las licencias (como la entrega de informes, pago de *royalties*, etc.).

Una vez que se hayan identificado las posibles contingencias, es importante determinar el régimen de responsabilidad en el contrato de compraventa, en el cual se establecerán límites tanto temporales como cuantitativos.

El límite temporal será aquel determinado por las partes a excepción de aquellas contingencias que presente un plazo de prescripción específico por ley.

Con respecto al límite cuantitativo, entre las modalidades principales se encuentra: (i) de minimis: se fija una cuantía mínima a partir de la cual surge la obligación del vendedor a indemnizar, es decir, si no se llega a esa cuantía no surge el derecho a indemnizar, (ii) basket: se establece un importe acumulativo mínimo de los daños que deben alcanzar para que nazca la obligación de indemnizar por parte del vendedor. Es habitual que se permita acumular reclamaciones individuales menores hasta que se alcance el límite fijado y, (iii) cap: se configura como un tope máximo para la responsabilidad del vendedor, generalmente se configura como un porcentaje del precio de la operación. También puede haber diferentes límites dependiendo de la naturaleza del daño reclamado.

Por tanto, entre las opciones existentes, es recomendable tener en cuenta el límite de cap. Mientras que los límites temporales, se fijarán por un periodo de tiempo limitado, salvo cuando concurren responsabilidades laborales, fiscales y administrativas que serán aquellas que se determinan por el periodo de prescripción fijado por la normativa.

Conviene establecer las *specific indemnities*, tiene como objetivo dotar de protección al comprador de aquellas contingencias conocidas tras la *due diligence*. Dicha responsabilidad se originará cuando exista una inexactitud o incumplimiento de las R&W.

3. Aspectos que puedan retrasar la operación

Con respecto a aquellas cuestiones que debemos de tener en consideración debido a que pueden provocar el retraso de la operación o hacerla dependiente de terceros, se encuentra la siguiente:

a. Actividad de TecnoCom

La estructura de TecnoCom está compuesta por el 70% de su capital social en manos de una persona física domiciliada en las Islas Vírgenes Británicas, un 25% lo posee una sociedad panameña y un 5% una sociedad estadounidense. En este sentido, el domicilio social de TecnoCom se encuentra en Florida. En conformidad con el artículo 2 Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de marzo de 2019, por el que se establece un marco para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión (en

adelante, “**Reglamento 2019/452**”), Tecnocom se considerará un inversor extranjero, debido a su interés de llevar a cabo una “inversión directa”.

Atendiendo a la actividad principal que realiza la Target, se configura como una sector de especial relevancia para España⁹ debido a que afectan al orden público y seguridad pública en conformidad con el artículo 4.1.a) Reglamento 2019/452.

Por otro lado cabe tener en consideración el artículo 7.1.bis de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, (en adelante, “**Ley 19/2003**”), debido a que se considera que estamos ante una “inversión extranjera directa” en España cuando el inversor pase a ostentar el 10% del capital social de una entidad Española. Asimismo, para que se considere que estemos en este supuesto se deberá de cumplir con uno de los siguientes requisitos: (i) que dicha inversión se realice por residentes de países que no pertenezcan a la UE y a la Asociación Europea de Libre Comercio (en adelante, “**AELC**”) y/o (ii) se realice por residentes de países de la UE o de la AELC cuya titularidad real corresponda a residentes de países de fuera de la UE y de la AELC, es decir, deberán de poseer un porcentaje igual o superior al 25% de capital o de los derechos de voto del inversor, o cuando ejerzan el control de este de manera directa o indirecta. Por tanto, Tecnocom con domicilio en Florida pretende adquirir el 65% de las acciones de Target con domicilio social en Barcelona, suponiendo a estos efectos una inversión extranjera directa en España.

Por tanto, dicha inversión estará sometida a una autorización previa administrativa, debiéndose de realizar de forma previa a la adquisición de la operación debido a su gran relevancia y por tanto, se configurará en el SPA como una condición suspensiva. Dicha autorización será emitida por el Consejo de Ministros, a propuesta de la persona titular del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. El plazo para resolver la solicitud será de 3 meses¹⁰.

4. Resolución de disputas en el SPA

En el marco de los contratos de compraventa, una de las cláusulas que se suele incluir es la cláusula de resolución de conflictos con el objetivo de resolver las cuestiones litigiosas.

⁹ Se incluye entre otras actividades la tecnología aeroespacial y de defensa en virtud del artículo 7.bis. Ley 19/2003.

¹⁰ Si existe silencio administrativo, se considerará que se entiende desestimada la solicitud, en conformidad con el artículo 24.1 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

Por tanto, ante los intereses del cliente, entraremos a valorar las opciones que ofrece el derecho español frente a la alternativa de arbitraje internacional en la Cámara de Comercio Internacional (en adelante, “CCI”), analizando las ventajas e inconvenientes que nos podemos encontrar, así como otras posibles alternativas interesantes en el marco de la compraventa.

a. Ventajas a la sumisión a los tribunales españoles

Con carácter general, las partes involucradas pueden buscar alternativas a la jurisdicción judicial para resolver sus conflictos. Sin embargo, los tribunales estatales, representan una opción que no debe ser descartada de manera automática, debido a que a pesar de los inconvenientes que pueden asociarse con estos procedimientos, ofrecen ventajas significativas que los convierten en una alternativa sólida.

Entre las ventajas que ofrece los tribunales españoles se encuentran los siguientes:

1. El procedimiento que se lleve a cabo, está regulado en la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. (en adelante, “LEC”) .Desde la presentación de la demanda hasta la sentencia, las etapas de proceso están claramente definidas, permitiendo anticipar el desarrollo del litigio y en muchos casos, prever posibles resultados.
2. Los costes asociados a los procedimientos judiciales suelen ser inferiores a los del arbitraje, lo que los convierte en una opción más accesible desde un punto de vista económico.
3. El sistema judicial español permite a las partes recurrir la sentencia si no están de acuerdo, a través de diversos recursos, que facilitan la revisión de los fallos. En este sentido, los tribunales poseen el poder coercitivo necesario para ejecutar directamente sus resoluciones, incluyendo medidas cautelares lo que garantiza que las decisiones sean efectivas y aplicables de inmediato.

b. Inconvenientes a la sumisión a los tribunales españoles

Entre los inconvenientes a la sumisión a los tribunales españoles se encuentran los siguientes:

1. Los procedimientos judiciales suelen ser más lentos, lo que puede representar un problema significativo en aquellas situaciones en las que el paso del tiempo es crítico, además, existe a día de hoy un alto colapso judicial. La posibilidad de

apelar y recurrir puede extender considerablemente la duración del proceso, afectando a la agilidad que muchas empresas necesitan.

2. Los jueces pueden carecer de cierto nivel de especialización en determinadas materias como son los contratos de compraventa entre Compañías.
3. Mayor rigidez en el procedimiento judicial, debido a que las normas procesales, no permiten adaptaciones específicas a las necesidades de las partes. Esto puede ser una limitación en aquellos asuntos que demandan soluciones más creativas o flexibles.
4. Sujeción a limitaciones en cuanto a los medios de prueba lo que puede dificultar la presentación de ciertos elementos relevantes para las partes.
5. Los tribunales estatales, suelen tener un enfoque más local, lo que puede ser inadecuado para aquellos asuntos internacionales o cuando las partes provienen de diferentes jurisdicciones, pudiendo generar desconfianza, especialmente en conflictos de alto valor económico que trascienden fronteras.

Por otro lado, el arbitraje es una alternativa cada vez más popular para la resolución de conflictos derivados del contrato de compraventa de empresas. Su carácter flexible, su enfoque internacional y la posibilidad de seleccionar árbitros especializados lo convierten en una herramienta altamente eficaz, especialmente en disputas que surgen tras la ejecución del contrato. No obstante, como cualquier otro sistema, presenta tanto ventajas como inconvenientes que deben ser considerados antes de optar por esta vía.

A diferencia del procedimiento judicial, el arbitraje se regula por la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje (en adelante, “LA”), caracterizándose por la libertad entre partes.

c. Ventajas a la sumisión de arbitraje:

Con respecto a las ventajas a la sumisión de arbitraje, se encuentran las siguientes:

1. Especialización de los árbitros, en la mayoría de los casos, los árbitros son expertos en materia objeto del conflicto, lo que asegura su análisis profundo y técnico. Esto es particularmente útil en conflictos complejos que demanda un conocimiento detallado de las condiciones contractuales y los aspectos financieros relacionados.
2. Las partes tienen la capacidad de elegir libremente al número de árbitros que intervengan siempre y cuando sea impar en virtud del artículo 12 LA. Asimismo,

podrán fijar las partes el procedimiento para la selección de los árbitros en conformidad del artículo 15 LA.

3. Este procedimiento permite una mayor flexibilidad para adaptarse a los intereses de las partes, debido a que tienen la capacidad de elegir varios aspectos del procedimiento entre los que se encuentran: (i) lugar del arbitraje (artículo 26 LA), (ii) idioma (artículo 28 LA), (iii) elección de la administración de arbitraje (artículo 14 LA), (iv) determinación del procedimiento (artículo 26 LA).
4. El arbitraje suele ser más rápido que los procedimientos judiciales, ya que no contempla múltiples instancias ni recursos extraordinarios. Una vez se dicte un laudo, este es firme, pudiendo ser objeto de anulación en los supuestos previstos en el artículo 41 LA.
5. En el caso de que se dicte un laudo arbitral de forma extemporánea, podrá exigirse responsabilidad a los árbitros (artículo 39 LA). También, se prevé responsabilidad en caso de que actúen en mala fe, temeridad o dolo (artículo 21 LA).
6. Los laudos son reconocidos y ejecutados en casi todos los países del mundo conforme a lo estipulado en la Convención sobre el Reconocimiento y la Ejecución de las Sentencias firmadas en Nueva York el 10 de junio de 1958. No obstante, conforme a la legislación española estos presentan título ejecutivo en conformidad con el artículo 517.2.2º LEC.
7. Los árbitros, los peritos y las instituciones arbitrales que intervengan en el procedimiento deberán de regirse por el procedimiento de confidencialidad en virtud del artículo 24 LA.

d. Inconvenientes a la sumisión de arbitraje

Entre los inconvenientes a la sumisión de arbitraje, debemos tener en consideración los siguientes:

1. Mayor incertidumbre en los resultados debido a la falta de jurisprudencia y reglas estrictas sobre el procedimiento.
2. El laudo arbitral es definitivo y firme, no pudiendo ser apelado. Conforme a lo anteriormente expuesto, únicamente se podrá ejecutar la acción de anulación en virtud de los supuestos tasados en el artículo 41 LA.
3. Mayor coste que el procedimiento judicial. Las partes en el procedimiento de arbitraje debe de asumir elevados costes, entre los que se encuentran: (i) costes de

la Corte de arbitraje (si no es arbitraje *ad hoc*), (ii) gastos de administración y tramitación del procedimiento, (iii) honorarios del árbitro, (iv) práctica de pruebas, (v) peritos especialistas que intervengan en el procedimiento, entre otros.

4. Dificultades en la obtención de medidas cautelares, debido a que los árbitros no tienen capacidad para ejecutar el laudo siendo competencia exclusiva de los tribunales.

e. Alternativas al procedimiento judicial y arbitraje

Como alternativas al procedimiento judicial y de arbitraje, las partes podrán acordar implementar **cláusulas escalonadas**, también conocidas como *multi-tiered* en el SPA. Estas cláusulas establecen una serie de métodos alternativos para resolver los conflictos antes de recurrir al arbitraje, con el objetivo de evitar daños en las relaciones comerciales entre las partes, una reducción del coste y ahorrar en el tiempo en la resolución del conflicto.

Si se implementa una cláusula escalonada, es importante definir el carácter imperativo de los procedimientos previos al arbitraje, especificando los plazos o hechos que determinan el fracaso de los pasos iniciales y que permitan pasar al siguiente procedimiento establecido.

Asimismo, otra opción alternativa para la resolución de conflictos es la **mediación**, un proceso en el que las partes involucradas tienen la oportunidad de acercarse y tratar de llegar a un acuerdo de manera voluntaria. En este proceso, un tercero imparcial (mediador), interviene para facilitar la comunicación entre las partes, con el fin de favorecer la consecución de un mutuo acuerdo. Es importante tener en cuenta que la mediación es un procedimiento confidencial.

f. Recomendación

Desde SBP Abogados, S.L., le recomendamos optar por la sumisión a la Cámara de Comercio Internacional (CCI)¹¹, ya que ofrece un marco internacional y especializado que se alinea mejor con la naturaleza compleja e internacional de la transacción. Sin embargo, si vuestras preferencias son una opción más económica y posibilidad de revisión de las resoluciones, los tribunales españoles serán una alternativa viable.

¹¹ Asimismo, recomendamos incluir en el contrato de SPA una cláusula escalonada, que contemple métodos alternativos previos al arbitraje.

5. Cautelas que debemos de tener en consideración a efectos de que Aerosat se constituya como una sociedad cotizada

Los aspectos que debemos tener en consideración a efectos de que Aerosat se constituya como una sociedad cotizada son los siguientes. En primer lugar, el artículo 226 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, (en adelante, “**LMV**”) prevé la comunicación de información privilegiada a la CNMV que a su vez esta última la publicará en su página web. Asimismo, el artículo 7.1 del Reglamento (UE) No 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de abril de 2014 sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión, (en adelante, “**Reglamento n° 596/2014**”), define la información privilegiada, entre otros, como aquella *información de carácter concreto que no se haya hecho pública, que se refiera directa o indirectamente a uno o varios emisores o a uno o varios instrumentos financieros o sus derivados y que, de hacerse pública, podría influir de manera apreciable sobre los precios de dichos instrumentos o de los instrumentos derivados relacionados con ellos.*

En este sentido, el artículo 14 Reglamento n° 596/2014, establece la prohibición de (i) comunicar información privilegiada de forma ilícita, (ii) llevar a cabo una recomendación o inducir a otra persona con el objetivo de que realice una operación al tener conocimiento de información privilegiada y (iii) llevar a cabo o intentar llevar a cabo operaciones con información privilegiada.

La comunicación de esta información, deberá de indicar de forma expresa que se trata de información privilegiada, debiendo de diferenciarse del resto de información que pueda aparecer en la página web de la CNMV en conformidad con el artículo 228 LMV.

Asimismo, es importante destacar que la difusión de información privilegiada podrá retratarse en virtud del artículo 229 LMV y el artículo 17.4 Reglamento n° 596/2014 cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- Cuando se pueda provocar el perjuicio de intereses legítimos del emisor o del participante si se puede producir una difusión inmediata de dicha información.
- Como consecuencia de dicho retraso, ello no provoque confusión o engaño a terceros.
- El emisor o del participante deberá de garantizar la confidencialidad de la información.

Tecnocom al querer llevar a cabo la compraventa del 65% de la Target, provocará un impacto en la estructura del control de la empresa, debido al cambio de propiedad de la participación, pudiendo generar un cambio en las expectativas de los inversores al

momento de tomar decisiones. En consecuencia, se convierte en una obligación la comunicación de esta operación y por tanto, de información privilegiada a la CNMV, que deberá difundirla a través de su página web.

Cuando se quiera llevar a cabo el retraso de dicha información deberá de tenerse en cuenta: (i) emisor o el participante responderá de dicho retraso bajo su propia responsabilidad, (ii) deberá de comunicarse a a CNMV el retraso y (iii) deberá de estar debidamente justificado y llevado a cabo de forma escrita cumplimiento con los requisitos previamente expuestos.

También, se prevé la obligatoriedad de la comunicación de la transmisión de acciones cotizadas por parte de Desarrollos Aeroespaciales, S.A cuando ello implique un cambio en los derechos propios de las acciones en virtud del artículo 123 LMV.

6. Perspectiva penal de la compraventa de la totalidad de acciones de la Target

En primer lugar, conviene destacar que las personas jurídicas en España desde la reforma del Código Penal¹² (en adelante, “CP”) pueden ser responsables penalmente en conformidad con el artículo 31.bis CP.

Es importante señalar que las sociedades responsables penalmente también lo serán aquellas que surjan de un proceso de fusión, absorción o escisión, conforme al artículo 130.2 CP. Sin embargo, la determinación no establece la responsabilidad *per se*, si no que deberá de concurrir una conexión entre la persona jurídica donde se cometió el delito en un principio y sobre aquella nueva resultante.

Este precepto tiene como objetivo evitar la elusión de la responsabilidad penal a través de cambios en la estructura de control, previniendo así posibles evasiones de responsabilidad.

Aunque no se trata de un procedimiento de fusión, absorción o escisión, si no de una compraventa total de las acciones de la sociedad *target*, resulta relevante examinar la posible implicación de la sociedad Aerosat en algún procedimiento penal o ante la posibilidad de su declaración como responsable penalmente.

En este contexto, es importante destacar que la responsabilidad se origina cuando la infracción recae sobre aquellas personas que representan y actúan en nombre de la sociedad como son: (i) directivos (o todo aquel que se encuentre en los niveles mas alto de la jerarquía de la sociedad) en conformidad con el artículo 31.bis.1 CP (párrafo primero) y (ii) cualquier otro empleado que estando bajo la supervisión de los mencionados anteriormente, haya cometido el delito a la falta de un control adecuado por sus superiores.

¹² LO 5/2010, de 22 de junio.

Ante las posibles implicaciones, se recomienda que se lleve a cabo una *due diligence* antes de llevar a cabo el procedimiento de compraventa, en la que se incluya un análisis de los procedimientos penales y responsabilidades en los que puede estar inmerso la sociedad. Asimismo, deberá de llevarse a cabo una análisis del *compliance* penal¹³ *pre acquisition* sobre la sociedad Aerosat, con el fin de determinar los procedimientos y prevención de delitos que se pueden llevar a cabo en el seno de la empresa.

Una vez se haya producido la adquisición de la totalidad de las acciones de Aerosat, es relevante llevar a cabo una *post acquisition compliance*, determinando cuales son los nuevos riesgos existentes tras la compraventa y con ello, adoptar modificaciones a las medidas de *compliance* tomadas, implementar nuevos mecanismos de prevención que se adopten de mejor forma a la nueva situación.

Por tanto, se deberá de llevar a cabo una análisis riguroso que no sólo determina la existencia actual de la Target en procedimientos penales, sino que también permite conocer posibles aspectos relacionados con la cultura de la sociedad a modo de ejemplo: (i) la existencia de códigos de conducta, (ii) formaciones que busquen la sensibilización y talleres sobre cómo actuar ante posibles situaciones, (iii) comités de supervisión.

La documentación que deberá de solicitarse con el objetivo de minimizar los riesgos derivados de la adquisición y a efectos del cumplimiento de la Circular 1/2016¹⁴, se encuentra la siguiente: (i) procedimientos judiciales en curso, (ii) información relevante sobre la transmisión de acciones a efectos de determinar el cumplimiento de la Ley de Prevención de Blanqueo de Capitales, (iii) implementación de un canal de denuncias interno en la empresa (o también conocido como *whistleblowing*)¹⁵.

a. Documentación que se requiere:

Se solicita la documentación relacionada con la estructura de cumplimiento (*compliance*) de la empresa Target, incluyendo si disponen de un Programa de Cumplimiento; (i) solicitud de Certificado de Antecedentes Penales de la persona jurídica, (ii) el nivel cultural de cumplimiento dentro de la organización, como el historial de sanciones y procedimientos judiciales en curso; (iii) información sobre la transmisibilidad de las acciones para evaluar si se han realizado conforme a la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo; (iv) la

¹³ Conjunto de medidas tomadas por parte de la empresa para evitar responsabilidad penal y sanciones.

¹⁴ Establece criterios, no siendo vinculante para los Tribunales, para determinar cuándo se puede exigir responsabilidad penal a las personas jurídicas, en relación con lo dispuesto en el artículo 31.bis.1 del Código Penal.

¹⁵ La normativa prevé la obligatoriedad de implementar este sistema para aquellas entidades de más de 50 trabajadores conforme al artículo 10 Ley 2/2023, de 20 de febrero, reguladora de la protección de las personas que informen sobre infracciones normativas y de lucha contra la corrupción.

documentación interna sobre la implementación de mecanismos de denuncia o *whistleblowing*, (v) la solicitud del Certificado de Antecedentes Penales de la persona jurídica y (vi) Certificado de Cumplimiento de Compliance Penal¹⁶.

Es importante destacar, que a pesar de cumplir con ciertas medidas para prevenir e identificar posibles hechos ilícitos en el seno de la empresa, no implica una disminución de la responsabilidad.

6. PACTO DE SOCIOS

El pacto de socios suscrito en el año 2018, se ha identificado como un documento clave en la estructura de la sociedad, especialmente en relación con la compra de participación mayoritaria por parte de Tecnom.

En este sentido, se nos han planteado una serie de modificaciones sobre el contenido que se quiere realizar, siendo una condición necesaria para avanzar en la firma de la operación. Por tanto, se podrá establecer una cláusula de condición suspensiva en el marco del SPA, de manera que la validez de la operación esté condicionada a la firma del pacto de socios.

El cumplimiento de dicha condición deberá de llevarse a cabo dentro del periodo que comprende (*interim period*) la firma del contrato de compraventa de acciones hasta el cumplimiento de todas las condiciones suspensivas previstas en el acuerdo para que tenga efectos el mismo (periodo comprendido entre el *signing date* y el *closing date*).

Conforme a la información facilitada, es conveniente recordar que el pacto de socios es un contrato suscrito por todos los socios -Desarrollos Aeroespaciales, S.A. (socio mayoritario y vendedor), DXVL,S.L. (socio minoritario de la familia fundadora) y ABNET BV (socio minoritario extranjero)- de Aerosat, S.A., mediante el cual se regulan determinados derechos y obligaciones que afectan a su condición, no contemplándose en los estatutos sociales.

A continuación, se desarrollan las cuestiones planteadas con respecto a la modificación del pacto de socios, las cuales son clave para que Tecnom pueda llevar a cabo la adquisición del 65% de Aerosat, S.A. Estas modificaciones responden a tres aspectos: (i) imponer una restricción temporal a la transmisión de las participaciones de DXVL, S.L., (ii) incorporar una cláusula que obligue a los dos socios minoritarios a vender sus participaciones si Tecnom recibe una oferta para la compra del 100% de Aerosat, S.A., por parte de Satellite WYV o cualquier otro tercero y (iii) eliminar los derechos de veto de ABNET BV.

¹⁶ Tiene como objetivo que las entidades implementen políticas que aseguren el cumplimiento de las obligaciones penales y establezcan mecanismos para prevenir y detectar conductas ilícitas.

1. Restricción temporal a la transmisión de las participaciones de DXVL

En primer lugar, es importante determinar cuales son las características específicas de DXVL a quién se le quiere imponer esta restricción, así como su rol dentro de Aerosat.

DXVL, es una sociedad holding familiar fundadora, con una participación minoritaria del 20% del capital social de Aerosat. Este accionista, aporta un valor estratégico debido a su profundo conocimiento del negocio y de la industria aeronáutica, aeroespacial y de defensa. Por ello, TecnoCom desea asegurar la permanencia de DXVL por el plazo más largo durante el lapso de tiempo comprendido entre la adquisición y una posible venta de Satellite WYC.

a. Cláusula lock-up

Conforme a la información facilitada, lo que se quiere establecer es un pacto de prohibición temporal de transmisión de acciones durante un periodo determinado, conocido como cláusulas de *lock-up*. El objetivo que se busca es evitar la salida de alguno de los socios “estratégicos”, impidiendo la transmisión de dichas acciones a favor de terceros o de otros socios.

Conviene recordar a estos efectos, que aquellas cláusulas estatutarias que hagan prácticamente intransmisibles las acciones se considerarán nulas en virtud del artículo 123 LSC. Sin embargo, se ha admitido dicha prohibición por un plazo no superior a dos años desde la fecha de la constitución de la sociedad según lo dispuesto en el artículo 123.4 RRM, y en aquellos casos en los que se produzca un aumento del capital social por la creación de nuevas acciones, situación inoperable en la protección de los intereses de los socios de Aerosat.

Por tanto, uno de los motivos por lo que se aconseja establecer un pacto parasocial para regular estas circunstancias, es la posibilidad de alinearlos conforme a los objetivos que se quieren alcanzar, bajo el principio de autonomía de la voluntad de las partes, pudiendo fijarse un plazo superior.

Asimismo, será recomendable incluir dicha cláusula en los estatutos sociales a efectos de que sea plenamente eficaz y oponible frente a la Sociedad. Sin embargo, se deberá de llevar a cabo una modificación estatutaria teniéndose en cuenta ciertas particularidades: (i) no se podrá establecer una cláusula que haga prácticamente intransmisibles las acciones, (ii) aquellos socios que no hayan votado a favor de la modificación no quedarán sujetos durante el plazo de 3 meses.

Conviene destacar, que dicha limitación sólo se podrá imponer sobre las acciones nominativas.

2. Forzar la venta de las acciones de los socios minoritarios

Con respecto a otras de las consultas formuladas, es si existe la posibilidad de introducir una cláusula en el pacto de socios bajo el ordenamiento jurídico español, que permita a TecnoCom forzar a los dos socios minoritarios de Aerosat, S.A. (DXVL y ABNEST BV) a vender sus participaciones, en caso de que TecnoCom reciba una oferta de compra del 100% del capital social de la Target por parte de Satellite WYC o de un tercero interesado.

En este sentido, sería conveniente introducir una cláusula de arrastre (*drag-along*) para que en el caso de que el socio mayoritario esté dispuesto a vender sus participaciones a un tercero, obligue a los socios minoritarios a vender sus acciones cuando reciba una oferta de compra del 100% del capital social. En consecuencia, los socios firmantes del pacto quedarán obligados a enajenar su participación en el capital social en el supuesto de que se presente una oferta que cumpla con los términos y condiciones estipuladas en el propio pacto de socios.

a. Admisibilidad en nuestro ordenamiento jurídico y su alcance:

Este tipo de cláusulas no presentan una regulación específica en nuestro ordenamiento jurídico. Sin embargo, han sido admitidas en las sociedades anónimas a través del artículo 114.2.d y 175.2.d Reglamento del Registro Mercantil (en adelante, “RRM”).

En este caso específico se quiere regular a través de un pacto de socios omnilateral, siendo un acuerdo con objeto de ajustar, precisar o modificar ciertas disposiciones legales y estatutarias aplicables dentro del ámbito interno, es decir, sólo vincularía a aquellos que lo suscriban, no siendo oponibles frente a terceros ni a la sociedad en conformidad con el artículo 1901 CC, 1257 CC y 29 LSC. En caso de incumplimiento, se podrán ejercitar las acciones propias de los contratos en virtud del artículo 1124 CC, entre las que se encuentran: (i) indemnización de daños y perjuicios, (ii) acción de cumplimiento, (iii) acción de remoción, (iv) acción resolutoria y (v) mecanismos de autotutela, los cuales permitirán a la parte cumplidora.

b. Límites y estructura:

A través de las cláusulas *drag along* se intenta proteger al socio mayoritario con respecto al precio de venta del capital social, en aquellas situaciones en las que el socio minoritario busque entorpecer la operación y obtener un precio superior al valor real de las acciones. Este derecho de arrastre permitirá que todos los socios, con independencia de su capital, se sometan al proceso de venta bajo las mismas condiciones y precio que el beneficiario de arrastre.

En cuanto a la determinación del precio, es habitual establecer un umbral mínimo que active la cláusula. Este mínimo suele fijarse mediante una cuantía específica, una fórmula predefinida o el valor atribuida a la empresa en la última ronda de financiación, asegurando así una base objetiva para la valoración.

Asimismo, es aconsejable que se prevea la inaplicación del derecho de adquisición preferente o de tanteo, con el objetivo de evitar que en el supuesto de que alguno de los socios se oponga a la venta de las acciones a Satellite WYC u otro tercero, estas sean compradas por el resto de socios.

c. Cómo articulamos la cláusula

En relación con la articulación de la cláusula deberá de atenderse a varios aspectos: (i) determinación del objeto de la cláusula, que establece que *“en el caso de que el socio mayoritario (Tecnocom) reciba una oferta vinculante de un tercero, incluido Satellite WYC, para adquirir el 100% del capital social de Aerosat, S.A, los socios minoritarios (DXVL y ABNEST BV), estarán obligados a enajenar la totalidad de sus participaciones al Comprador bajo los mismos términos y condiciones de la oferta aceptada por el socio mayoritario”*. (ii) determinación del porcentaje mínimo que debe de ostentar el socio mayoritario para que se active la cláusula *drag-along*¹⁷, (iii) que se requiera la aceptación por parte de Tecnocom de la decisión de aceptar la oferta y notifique la decisión a los socios minoritarios, (iv) determinación de precio de acción que será igual para todos, (v) plazo para la transmisión, (vi) determinación de las sanciones por incumplimiento y (vii) sometimiento de cualquier disputa relacionada con la ejecución de esta cláusula a los tribunales del domicilio social de Aerosat (Barcelona).

3. Eliminación de los derechos de veto en la Junta y el Consejo a ABNEST BV.

Con respecto a la eliminación de los derechos de veto en la Junta y en el Consejo, teniendo en cuenta que en el artículo 13 del Pacto de socios señala que para poder llevar a cabo una modificación de los términos del mismo, bastará con el acuerdo de un 80% de los votos. A estos efectos, la sociedad DXVL ha mostrado su interés en llevar a cabo dicha modificación.

En este sentido, el Vendedor cuenta con el 65% del capital social y junto con el apoyo del capital social de DXVL que ostenta una participación del 20% del capital social, se superaría el umbral del 80% y por ende, se podría producir la revocación del derecho de veto.

¹⁷ Teniendo en cuenta que la participación del socio mayoritario se sitúa en el 65% del capital social.

7. ACCESO A LOS CONOCIMIENTOS E INFORMACIÓN TECNOLÓGICA DE LA TARGET

Uno de los activos más importantes de la *Target* es la tenencia de un *know-how* y de un equipo de seis ingenieros de alto nivel en el departamento de I+D+i de su fábrica de Madrid, que cuentan con información confidencial de alto valor. En este sentido, nos interesa implementar una serie de mecanismos que permitan remunerar a efectos de retenerlos a través de un plan de incentivos anual (*incentive package*).

1. Incentivos para la permanencia del personal

Entre las fórmulas de remuneración más habituales en relación con la concesión de acciones¹⁸ a los empleados se encuentran las siguientes:

a. Planes de compra de acciones a los empleados

Este plan permite a los empleados comprar acciones de la compañía por un determinado precio, tomándose como valor de referencia, con carácter general, el valor teórico o el precio de cotización (en el caso de que las acciones sean cotizadas- Desarrollos Aeroespaciales -). También, se suele prever un descuento, permitiendo que este tipo de planes sean más atractivos. Una vez se hayan adquirido, los empleados pasarán a convertirse en titulares de las acciones y por ende, de los derechos y obligaciones inherentes a estas.

La forma de acceso al valor de las acciones de la empresa se asignará como parte de su remuneración o incentivos en proporción a su salario anual. Asimismo, se establece como requisito que la relación laboral continúe en vigor a efectos de poder ejercitar los derechos propios de las acciones.

b. Planes de acciones ficticias (*Phantom Plans*)

Los *phantom plans* son planes de incentivos diseñados para motivar y recompensar a los empleados clave o directivos estratégicos mediante la asignación de acciones ficticias. A diferencia de las acciones tradicionales, estas no otorgan derechos corporativos adheridos, pero su valor está vinculado al desempeño de la empresa y al valor de la sociedad.

¹⁸ De Tecnomcom o de otra sociedad vinculada a esta.

La forma de compensación económica será la cantidad resultante del valor de las acciones de la Target que habrían alcanzado. Estos planes tienen como objetivo, fomentar el compromiso de los empleados con los objetivos corporativos. Asimismo, dichos planes permiten evitar la entrada de nuevos socios, y con ello, una disminución del control de la participación de los socios actuales.

c. Plan de opción sobre acciones (*stock-options plans*)

El plan de opción sobre acciones, se configura como un mecanismo de retribución dirigido a los empleados de una empresa, basado en la adquisición de acciones de la misma. Los empleados reciben el derecho a adquirir acciones de la compañía, de forma gratuita u onerosa durante un periodo de tiempo y un precio determinado.

En este tipo de planes, los empleados deben esperar un tiempo determinado (denominado *vesting period*) antes de que las acciones se consoliden. Una vez transcurrido el plazo, nace el derecho de opción durante el periodo establecido. Asimismo, el precio de dichas acciones se fijará conforme al valor de la cotización bursátil que presenten en el momento en el que se produzca la concesión.

Este tipo de planes, permite la retención de los empleados clave de la entidad durante el periodo de tiempo fijado (*cliff period*).

2. Procedimiento contractual de las relaciones laborales

Por otro lado, será conveniente revisar los contratos de los empleados a efectos de determinar la existencia de cláusulas de confidencialidad con el objetivo de proteger la información valiosa que se adquiere en el ejercicio de la actividad. Este tipo de cláusulas buscan evitar la divulgación, cesión o transferencia a terceros de la información, así como evitar que estos utilicen en nombre propio los conocimientos adquiridos. Asimismo, este tipo de cláusulas se suelen implementar tanto de forma posterior a la vigencia de la relación laboral, como durante esta.

Otra cláusula contractual interesante a estos efectos, son los llamados pactos de no competencia una vez extinguida la relación contractual. El artículo 21 ET prevé un periodo de tiempo diferenciando entre: (i) los técnicos, con un límite temporal de 2 años y (ii) para el resto de los trabajadores se fija en 6 meses. Asimismo, se deberá acreditar que la implementación de este tipo de cláusulas por parte del empresario es proteger un interés efectivo industrial o comercial, debiéndose de satisfacer una cantidad adecuada a los empleados.

Los pactos de permanencia, a efectos de mantener a los empleados durante un mayor periodo de tiempo en la Compañía, se prevén en nuestro ET en su artículo 21.4. Permitiendo, que en los casos en los que el empleado haya adquirido una especialización profesional a cargo del empresario para el ejercicio de su actividad, ya sea un proyecto

determinado o un trabajo específico, podrá fijarse un periodo de permanencia en la empresa durante un periodo de tiempo determinado. No obstante, en aquellos casos en los que el empleado no cumpla con dicho pacto, se prevé que éste deberá de indemnizar los daños y perjuicios al empresario.

3. Recomendación del equipo

Considerando que la Target es objeto de una operación de adquisición y su actividad se desarrolla en un sector estratégico de alta sensibilidad, se sugiere priorizar el uso de *phantom plans* (alternativa más rápida, ya que no requiere complicaciones en términos legales y administrativos durante el proceso de adquisición) y *stock-options* (podría implementarse una vez se haya concluido la operación de adquisición por parte de TecnoCom, permitiendo una mayor consolidación en el compromiso de los ingenieros clave). Asimismo, le recomendamos implementar con respecto a los seis ingenieros un pacto de no competencia durante un periodo de 2 años y así como, un pacto de permanencia a efectos de mantener al personal clave y conocedoras del *know-how*.

4. Due diligence de IP

Por otro lado, con respecto a los derechos de propiedad industrial e intelectuales, así como los secretos empresariales o *know-how* que posee Aerosat, será recomendable llevar a cabo una *due diligence* de IP a efectos de determinar cuales son las posibles contingencias y riesgos de los activos intangibles que posee la Target. Concretamente deberá de llevarse a cabo un análisis de toda la información relativa a la propiedad industrial, intelectual y a los secretos empresariales y *know-how*.

Debido a la alta importancia de dichos activos intangibles en la operatividad de la Target, es conveniente llevar a cabo un análisis exhaustivo del cumplimiento de la normativa, de su titularidad, si están libre de cargas, si existen posibles pleitos sobre dichos activos.

A continuación señalaremos alguna información concreta que hemos considerado relevante analizar en la *due diligence*:

- a. Con respecto a la propiedad industrial:
 - Patentes: deberá de revisarse si las patentes están registradas, fechas de vencimiento¹⁹, ámbito geográfico y si existen posibles litigios pendientes sobre ellas.

¹⁹ El artículo 58 de la Ley 24/2015, de 24 de julio, de Patentes, prevé una duración de las patentes de 20 años improrrogables desde la fecha de presentación de la solicitud.

- Marcas: se verificará la titularidad de las marcas, su validez²⁰ y posibles conflictos o litigios que estén en curso.
 - Diseños industriales: revisión de los registros de modelos de diseño industrial que se estén utilizando en relación con la actividad de la Target y determinación del cumplimiento de la normativa a efectos de no infringir derechos de terceros.
- b. Secretos empresariales y know-how: El secreto empresarial se considera como cualquier información o conocimiento, incluido el tecnológico, científico, industrial, comercial, organizativo o financiero, que cumpla con los siguientes requisitos: (i) sea secreto tanto para las personas pertenecientes a círculos que puedan conocer dicha información, ni tampoco que tenga un acceso fácil, (ii) que tenga un valor empresarial ya sea real o potencial, (iii) existan medidas razonables por parte de su titular para mantenerlo en secreto, en conformidad con el artículo 1 Ley 1/2019, de 20 de febrero, de Secretos Empresariales, (en adelante, “**Ley 1/2019**”).
- Cláusulas de confidencialidad: deberá de analizarse posibles acuerdos de confidencialidad que se hayan llevado a cabo por los empleados y hacia terceros.
 - *Know-how*: se analizará la existencia de cláusulas de confidencialidad y políticas internas de la Target para evitar la divulgación de información.

8. DUE DILIGENCE

1. Información de la Target para asegurarnos que el conjunto de activos y pasivos constituye una unidad autónoma de negocio

La Target cuenta con tres fábricas en España situadas en: (i) Barcelona, donde se localizan los servicios centrales, (ii) Madrid, se encarga del desarrollo tecnológico de la industria aeroespacial y (iii) Bilbao, dedicada a la industria aeronáutica.

Asimismo, es titular de una serie de patentes sobre invenciones relativas a la tecnología aeroespacial y de *know-how*. También, cuenta con una serie de licencias de explotación de sus patentes entre las que se encuentra una licencia de explotación a favor de la sociedad holandesa ABNEST BV sobre la patente europea y de información confidencial licenciada a la Target por distintas universidades y empresas nacionales y extranjeras.

²⁰ El artículo 31 de la Ley 17/2001, de 7 de diciembre, de Marcas, prevé una duración de estas de 10 años desde la fecha de su presentación de solicitud y pudiendo renovarse por periodo de 10 años sucesivos.

En primer lugar, una unidad económica autónoma se determina como un conjunto de elementos patrimoniales que permiten el funcionamiento ordinario de la actividad²¹ empresarial o profesional. No obstante, la transmisión de dichos bienes estará condicionada a varios aspectos²²:

- La transmisión de los bienes deberá de tener carácter autónomo, permitiendo el desarrollo de una actividad económica. No siendo necesaria la transmisión total del patrimonio del empresario.
- Deben haber estado previamente dichos bienes dedicados a la realización de una actividad económica por parte del transmitente.
- Se mostrará un interés por parte del adquirente para continuar tras la adquisición con la actividad empresarial o profesional, no siendo necesario que sea la misma que venía realizándose.

Todo ello, se encuentra respaldado por el artículo 19 de la Directiva 2006/112/EC como por el artículo 7.1.a) de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido (en adelante, “LIVA”) que establece la no sujeción a IVA para transmisiones de totalidades de patrimonio empresarial, incluidas aquellas realizadas mediante la aportación a una sociedad.

En este sentido, quedarán excluidas a la no sujeción del IVA cuando estemos ante: (i) cesión de bienes o de derechos, entendiéndose como la transmisión de los elementos patrimoniales cuando no concurra una estructura organizativa, (ii) explotación de bienes por parte de empresarios o profesionales (en condición de arrendadores) a efectos de obtener ingresos a lo largo del tiempo (artículo 5.1.c) LIVA) y (iii) realización de forma ocasional y exclusiva de actividades de urbanización de terrenos o rehabilitación de edificaciones a efectos de venderlo posteriormente (artículo 5.1.d) LIVA).

No obstante, dicha transmisión cuando si se califica que estamos ante una unidad autónoma de negocio estará sujeta a ITP y AJD, en su modalidad TPO, al tipo establecido por la Comunidad Autónoma correspondiente.

En este sentido, la Dirección General de Tributos²³ ha señalado varios aspectos a tener en cuenta: (i) que la transmisión de esos bienes para que se acojan a la exención debe de estar dentro del TAI e (ii) independencia de la forma jurídica del destinatario.

Por tanto, para que Tecnocom pueda valorar adecuadamente la alternativa de adquirir únicamente los activos y pasivos vinculados al negocio aeroespacial de la *Target*, es crucial identificar si estos activos se configuran como una unidad económica autónoma. Dado que

²¹ Tribunal económico-administrativo central, resolución de 21 de noviembre de 2022, sala 2ª, r.g. 5260/2020.

²² Sentencia TJCE de 27 de noviembre de 2003, Zita Modes Sarl c. Administration de l'enregistrement et des domaines, asunto C497/01 (en adelante, Zita Modes)

²³ En la consulta V0985-19, de 8 de mayo.

este negocio se encuentra repartido principalmente en la fábrica de Madrid, la cual se dedica al desarrollo tecnológico aeroespacial y otros activos intangibles de alto valor.

Con respecto a la información que deberá de solicitarse se encuentra la siguiente: (i) documentación en relación con los activos que posee la sociedad (inventario de los activos materiales y bienes de las fábricas de Madrid y Barcelona), (ii) certificado de titularidad de patentes, know-how, software o cualquier otro derecho intangible en relación con la actividad aeroespacial, (iii) contratos de licencia y explotación a favor de la sociedad holandesa ABNEST BV sobre la patente europea que le proporciona ingresos vía royalties, así como otros contratos y (iv) escrituras de las fábricas o contratos de arrendamiento vinculados a las instalaciones de Madrid.

Asimismo, es conveniente solicitar los contratos celebrados y vigentes con EADS y con el Ministerio de Defensa, los cuales presentan un carácter principal y esencial para el negocio de la filial de Madrid y los diez contratos con proveedores de motores y compañías aeronáuticas.

Con respecto a los empleados se verán afectados 710, de los cuales necesitaremos información relativa a: (i) condiciones laborales, (ii) centro de trabajo en el que prestan servicios ,y (iii) puesto de trabajo. No obstante, es importante determinar la existencia de cláusulas de cambio de control que limiten la subrogación de estos.

El análisis de toda esta información nos permitirá identificar si el conjunto de activos y pasivos vinculados al negocio aeroespacial de la Target constituye una unidad económica autónoma, así como el análisis y detección de posibles contingencias.

2. Implicaciones de la compra de activos

La adquisición de una sociedad se podrá llevar a cabo de varias formas. Con carácter habitual, a través de la compraventa de los activos de la sociedad, conocido como *asset deal*.

Conforme a la información facilitada, la compra de activos por parte de la sociedad supone adquirir de forma individual, aquellos bienes y derechos que hayan sido identificados por las partes de forma expresa en el contrato de compraventa. Las ventajas que establece esta modalidad es una mayor protección al comprador de los activos, ya que permite identificar y adquirir solamente aquellos bienes que sea más interesante para el comprador (*cherry picking*). No obstante, es importante delimitar qué implicaciones deben tenerse en cuenta, particularmente en las áreas de laboral, fiscal y penal, a efectos de notificar posibles riesgos y contingencias.

a. Implicaciones laborales

Conforme al artículo 44 del Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, (en adelante, “ET”), cuando se produce la transmisión de una empresa, centro de trabajo o unidad productiva, entendiéndose como un cambio en la titularidad de la sociedad y no, en los medios materiales²⁴, el nuevo propietario se subrogará en los derechos y obligaciones laborales del transmitente, incluyendo compromisos relacionados con pensiones y seguridad social complementaria. En este sentido, es importante destacar que la subrogación no implica una extinción de las relaciones contractuales con los trabajadores. Por tanto, la adquisición de la Target supondrá la subrogación automática de las relaciones laborales y por ende, de las obligaciones derivadas de estas.

Conforme al artículo 168.2 Real Decreto Legislativo 8/2015, de 30 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General de la Seguridad Social, (en adelante “LGSS”) en el cual se establece una responsabilidad solidaria de las obligaciones laborales y sociales que se produzcan con anterioridad a la transmisión, siendo vinculantes durante el plazo de 3 años. En el caso de que se declare que la cesión se considera delito, el periodo de responsabilidad podrá ampliarse, estando obligadas a responder ambas partes de forma solidaria, tanto de aquellas obligaciones que se hayan generado de forma previa a la operación y como aquellas que se hayan generado de forma posterior.

b. Implicaciones fiscales

Con respecto a las implicaciones tributarias, la compraventa de activos suele ser menos favorable para el vendedor en comparación con la compraventa de activos. Las plusvalías derivadas de la transmisión de activos estarán sujetas al Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “IS”).

Es importante destacar, que aquel nuevo titular de la explotación o actividad económica que se adquiera tras la compraventa de activos, será responsable de aquellas obligaciones tributarias que hayan nacido con anterioridad en conformidad con lo dispuesto en el artículo 42.1.c) de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, (en adelante, “LGT”). En este sentido, será conveniente que con el objetivo de limitar la responsabilidad al comprador solicitar a la Target, siempre y cuando obtengamos el consentimiento de este último, de solicitar una certificación a efectos de conocer cuales son las obligaciones tributarias de acuerdo al artículo 175.2 de la LGT. La certificación se expedirá en el plazo de 2 meses desde su solicitud.

c. Implicaciones penales

²⁴ Sentencia del Tribunal Supremo, de 9 de octubre de 1984.

Con respecto al ámbito penal, debe destacarse que el artículo 130.2 del CP, prevé la posibilidad de transmisión de la responsabilidad penal cuando se produce una sucesión de empresas. En este sentido, la ley no prevé en aquellos casos en los que se produce una compraventa de activos y pasivos. Sin embargo, entendemos que se podrá aplicar a dicha situación, debido a que la doctrina ha considerado que ante la existencia de infracciones ya sean de ámbito administrativo como penal, se producirá dicha transmisión siempre que exista identidad económica sustancial.

3. Cautelas a efectos de adquirir la unidad autónoma de negocio

Ante la voluntad de TecnoCom de llevar a cabo una adquisición de la unidad autónoma de negocio es importante determinar cuales son aquellas cautelas que deberá de tenerse en cuenta con respecto las tres implicaciones mencionadas anteriormente.

a. Obligaciones laborales

Con respecto a las implicaciones laborales, deberá de verificarse si Aerosat cumple con las obligaciones laborales, de Seguridad Social y de prevención de riesgos laborales, garantizando: (i) regularidad de los contratos laborales y su adecuación a la normativa vigente e (ii) inexistencia de deudas con empleados, antiguos trabajadores o la Seguridad Social.

Será conveniente establecer una serie de cláusulas que prevean la posibilidad de indemnizar a la otra parte, en el caso de que surjan obligaciones que no se conocían en el proceso de negociación de la compraventa (*rep and warranties*) o en el caso de que se hayan previsto la posibilidad de indemnizar (conocido como *specific indemnities*).

b. Obligaciones fiscales

En primer lugar, en lo referente a las obligaciones fiscales, se recomienda que la empresa vendedora manifieste la correcta elaboración y depósito de los estados financieros y libros de comercio conforme a la normativa vigente, garantizando que las cuentas anuales reflejan fielmente la situación financiera de la sociedad. Además, se debe declarar que no existen pasivos no reflejados y que los créditos reconocidos son legítimos y vigentes, con el fin de asegurar la transparencia y fiabilidad de los registros contables.

Respecto al cumplimiento de las obligaciones fiscales, es necesario que se declare que la empresa ha cumplido con todas las obligaciones tributarias, presentando las declaraciones y modelos requeridos por la normativa aplicable, y que no existen pagos pendientes, detallando en su caso las deudas existentes, así como las posibles solicitudes de aplazamientos o fraccionamientos de pago.

El art. 42.1.c) de la Ley General Tributaria establece que las personas que sucedan a otras por cualquier concepto en la titularidad o ejercicio de explotaciones o actividades económicas serán solidariamente responsables de las obligaciones tributarias contraídas por el anterior titular y derivadas de su ejercicio. Por otro lado, la misma Ley General Tributaria permite limitar esa asunción de pasivos tributarios ya que, en su art. 175.2, prevé que el futuro adquirente de la explotación o actividad o económica pueda solicitar de la administración tributaria, con la previa conformidad del titular actual, una certificación detallada de las deudas, sanciones y responsabilidades tributarias derivadas del ejercicio de la actividad económica.

c. Obligaciones penales

Con respecto a las obligaciones penales, será importante conocer la existencia de sanciones así como de posibles responsabilidades penales en las que incurra la sociedad.

Otro de los aspectos a valorar es verificar si la sociedad cumple con la normativa prevista, y cuenta con determinados procedimientos, permitiendo una exoneración de los riesgos que pudieran surgir. Asimismo, deberá de conocerse la posible existencia de litigios o procedimientos que estén en curso. debiéndose de proteger tales contingencias y riesgos a través de *rep and warranties* y de *specific indemnities*.

4. Cartera de intangibles.

Una de las principales cuestiones que debería de tenerse en consideración por parte de Tecnocom es la posibilidad de beneficiarse del conocido como *patent box* o *IP-Box*. Este incentivo permite reducir hasta en un 60% la base imponible de las rentas positivas generadas por la cesión o transmisión de ciertos activos intangibles, de acuerdo con el artículo 21 de la LIS.

La normativa contempla como activos intangibles susceptibles de beneficiarse de este régimen el derecho de uso y explotación de patentes, modelos de utilidad, y activos derivados de actividades de investigación, desarrollo e innovación tecnológica, entre otros.

Para poder llevar a cabo la deducción se deberá de cumplir con una serie de requisitos en conformidad con el artículo 21.2 LIS. En primer lugar, Tecnocom en calidad de cesionario deberá de utilizar los activos intangibles para el desarrollo de una actividad productiva que genere valor. Asimismo, se prevé que los resultados del uso no puedan generar gastos deducibles para la cedente si existe vinculación. Con ello, se pretende evitar el doble beneficio fiscal. En segundo lugar, el cesionario no deberá de residir en un país o de nula tributación o en aquellos en los que se considere fiscal. En este sentido, Tecnocom cuenta con su domicilio social en Florida y por ende, cumplirá con dicho requisito. Otro de los

requisitos que prevé la normativa es que en aquellos casos en los que el contrato de cesión incluya además de la cesión del activo intangible, otras prestaciones accesorias se deberá de distinguir de forma clara. Y por último, la entidad deberá de disponer de los registros contables claros y adecuados que permitan identificar de manera precisa los ingresos y gastos directos vinculados al activo objeto de cesión.

La reducción de la base imponible se calcula aplicando un porcentaje del 60% ajustado mediante un coeficiente corrector conforme al artículo 21.1 LIS.

Algunas de las ventajas que ofrece esta ventaja fiscal destacan: (i) la compatibilización con otras deducciones fiscales relacionadas con actividades del sector I+D+i y (ii) no se somete a límites temporales y se prevé la posibilidad de aplicarse en bases imponibles negativas.

A efectos de dotar una mayor seguridad jurídica será recomendable solicitar a la Administración Tributaria, con carácter previo al régimen fiscal, la calificación de los activos intangibles, junto con la valoración de los ingresos procedentes de la cesión del activo intangible, los gastos asociados al desarrollo o mejora del activo y las rentas generadas en la transmisión.

BIBLIOGRAFÍA

Agencia Tributaria: *Transmisión del negocio (por venta o fallecimiento)*. (2024, 8 noviembre).

<https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/empresarios-individuales-profesionales/impuesto-sobre-valor-anadido/transmision-negocio.html#:~:text=La%20transmisi%C3%B3n%20de%20todo%20el%20patrimonio%20empresarial%20o,aut%C3%B3noma%20es%20una%20operaci%C3%B3n%20no%20sujeta%20a%20IVA.>

Alfaro, J., Quintero, G., Quintero, J. A. A. G., & Quintero, J. A. A. G. (2021, 1 mayo). *Disolución de sociedades y extinción de la responsabilidad penal de las personas jurídicas - Almacén de Derecho*. Almacén de Derecho.

[https://almacenederecho.org/disolucion-de-sociedades-y-extincion-de-la-responsabilidad-penal-de-las-personas-juridicasias%20\(negociaci%C3%B3n](https://almacenederecho.org/disolucion-de-sociedades-y-extincion-de-la-responsabilidad-penal-de-las-personas-juridicasias%20(negociaci%C3%B3n)

Blázquez Alonso, N., Molina-Martell Ramis, A., & Morales Rilo, M. A. (2023, Noviembre). *Guía Práctica Para La Constitución De Una Empresa*. Uría Menéndez.

<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/8617/documento/2023-UM-guia.pdf?id=13496&forceDownload=true>

Costes - *Cámara de Alicante*. (s. f.). Cámara de Alicante.

<https://www.camaralicante.com/corte-de-arbitraje/costes/>

Despacho de abogados Gómez-Acebo y Pombo. (2020, 22 septiembre). *La transmisión de «unidades económicas autónomas» en el IVA: irrelevancia de la forma jurídica del destinatario - Despacho de abogados Gómez-Acebo y Pombo*. Despacho de Abogados Gómez-Acebo y Pombo.

<https://ga-p.com/publicaciones/la-transmision-de-unidades-economicas-autonomas-en-el-iva-irrelevancia-de-la-forma-juridica-del-destinatario/>

FI Group España. (2023, 20 junio). *Descubre las ventajas del Patent box | FI Group España*. Spain.

<https://es.fi-group.com/servicio/fiscalidad-innovacion/patent-box/>

Garrigues. (2023, 9 mayo). Cláusulas escalonadas: los pros y contras de este método alternativo de resolución de disputas. *Garrigues*.

https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/clausulas-escalonadas-pros-contras-este-metodo-alternativo-resolucion-disputas#:~:text=Las%20cl%C3%A1usulas%20escalonadas%20o%20tambi%C3%A9n,la%20resoluci%C3%B3n%20de%20controve

La infracción del art. 160. f LSC: la falta de acuerdo de la junta en la enajenación de un activo esencial | Uría Menéndez. (s. f.).

<https://www.uria.com/es/publicaciones/5418-la-infraccion-del-art-160-f-lsc-la-falta-de-acuerdo-de-la-junta-en-la-enajena>

Law4digital, T. (2024, 2 abril). *Acuerdo de Socios: mecanismos frente al incumplimiento*. Law4Digital.

<https://law4digital.com/acuerdo-de-socios-mecanismos-frente-al-incumplimiento/>

Redacción. (2021, 22 marzo). *Pactos de socios en los que son parte Empresas de Capital Riesgo - Obligación de permanencia. Cláusulas Lock-Up, Good Leaver y Bad Leaver | Lawyerpress NEWS*. Lawyerpress NEWS.

<https://www.lawyerpress.com/2021/03/22/pactos-de-socios-en-los-que-son-parte-empresas-de-capital-riesgo-obligacion-de-permanencia-clausulas-lock-up-good-leaver-y-bad-leaver/>

Rodríguez, R., & De Urrutia, H. (2022, 8 junio). Transmisión de todo o parte del patrimonio empresarial en el marco de las transmisiones (. . .). *Cuatrecasas*.

<https://www.cuatrecasas.com/es/spain/fiscalidad/art/transmision-de-todo-o-parte-de-l-patrimonio-empresarial-en-el-marco-de-las-transmisiones>

Salinas, E. G. (2022, 6 junio). *¿Cómo funciona el consejo de administración en sociedades no cotizadas?* Giménez-Salinas Abogados.

<https://gimenez-salinas.es/funcionamiento-consejo-administracion-sociedades-no-cotizadas>

Sebastián Quetglas, R. (2023). Manual de fusiones y adquisiciones de empresas.

https://www.marcialpons.es/media/pdf/publication_Knk8uYK.pdf

Transmisión de empresas mediante compraventa de activos › Asesoramiento Jurídico Integral | Mariscal & Abogados. (s. f.).

<https://www.mariscal-abogados.es/la-transmision-de-empresas-mediante-el-contrato-de-compraventa-de-activos/>

Puertas, O., & Díaz, M. (2024, 4 diciembre). Contratos con pluralidad de cláusulas de resolución alternativa de disputas. *Cuatrecasas*.

<https://www.cuatrecasas.com/es/spain/arbitraje-internacional/art/contratos-pluralidad-clausulas-resolucion-alternativa-disputas>

UBTCompliance. (2021, 8 febrero). *Elementos de una due diligence de compliance penal*. UBT Compliance.

<https://ubtcompliance.com/blog/due-diligence-compliance-penal/#:~:text=Un%20informe%20de%20due%20diligence,de%20la%20Circular%201%2F2016.>