



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

MÁSTER UNIVERSITARIO EN DERECHO DE LA EMPRESA

**CASO PRÁCTICO PARA EL TRABAJO FIN DE MÁSTER DE
DERECHO DE LA EMPRESA**

CURSO 2024/2025

Autor: Joaquín Martín de la Hoz

Tutor: Pedro Fernández Martín

Madrid
Diciembre 2024



COMILLAS ABOGADOS

Estimado Sr. Smith:

En Comillas Abogados, queremos agradecerle la confianza depositada en nuestro despacho y la oportunidad de colaborar con **Tecnocom Aerospace Corporation** ("Tecnocom").

Nos comprometemos a ofrecerle un servicio de máxima calidad y cercanía, contando con un equipo de profesionales altamente especializados y con amplia experiencia en operaciones de esta naturaleza. Nuestra prioridad será cumplir con sus objetivos y necesidades de manera eficiente, aportando el valor añadido que esta operación requiere.

Confiamos en que la presente propuesta refleje nuestro firme compromiso e interés por colaborar con Tecnocom Aerospace Corporation y quedamos a su entera disposición para resolver cualquier duda o aclaración adicional que pudieran necesitar.

Reciba un cordial saludo,

Atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'J. Martín de la Hoz'.

Joaquín Martín de la Hoz

Antecedentes y descripción de la operación

Estimados señores de Tecnocom,

Es un placer para nuestro despacho colaborar con ustedes en este importante proyecto. Somos conscientes de que este encargo representa la primera ocasión en la que trabajamos juntos, y entendemos la trascendencia que esta operación tiene para su grupo. Por ello, nuestro equipo está plenamente comprometido en proporcionarles el mejor asesoramiento.

Tras el intercambio inicial de correos, llamadas, y la posterior reunión en nuestras oficinas de Madrid para analizar en profundidad los detalles de la operación, asumimos que nuestro asesoramiento se extiende en los siguientes términos:

Según nos han comentado, su interés radica en adquirir el 65% del capital social de Aerosat, S.A. (la "Target"), una sociedad con sede en Barcelona especializada en desarrollos tecnológicos para los sectores aeronáutico, aeroespacial y de defensa. Estas acciones pertenecen actualmente a Desarrollos Aeroespaciales, S.A., el accionista mayoritario de la Target. Entendemos que el capital restante está distribuido entre dos accionistas minoritarios: Holding Familiar DXVL, S.L., con un 20%, y la sociedad holandesa ABNEST BV, titular del 15%. Asimismo, nos han señalado que los socios actuales suscribieron un pacto de socios en 2018, el cual continúa vigente.

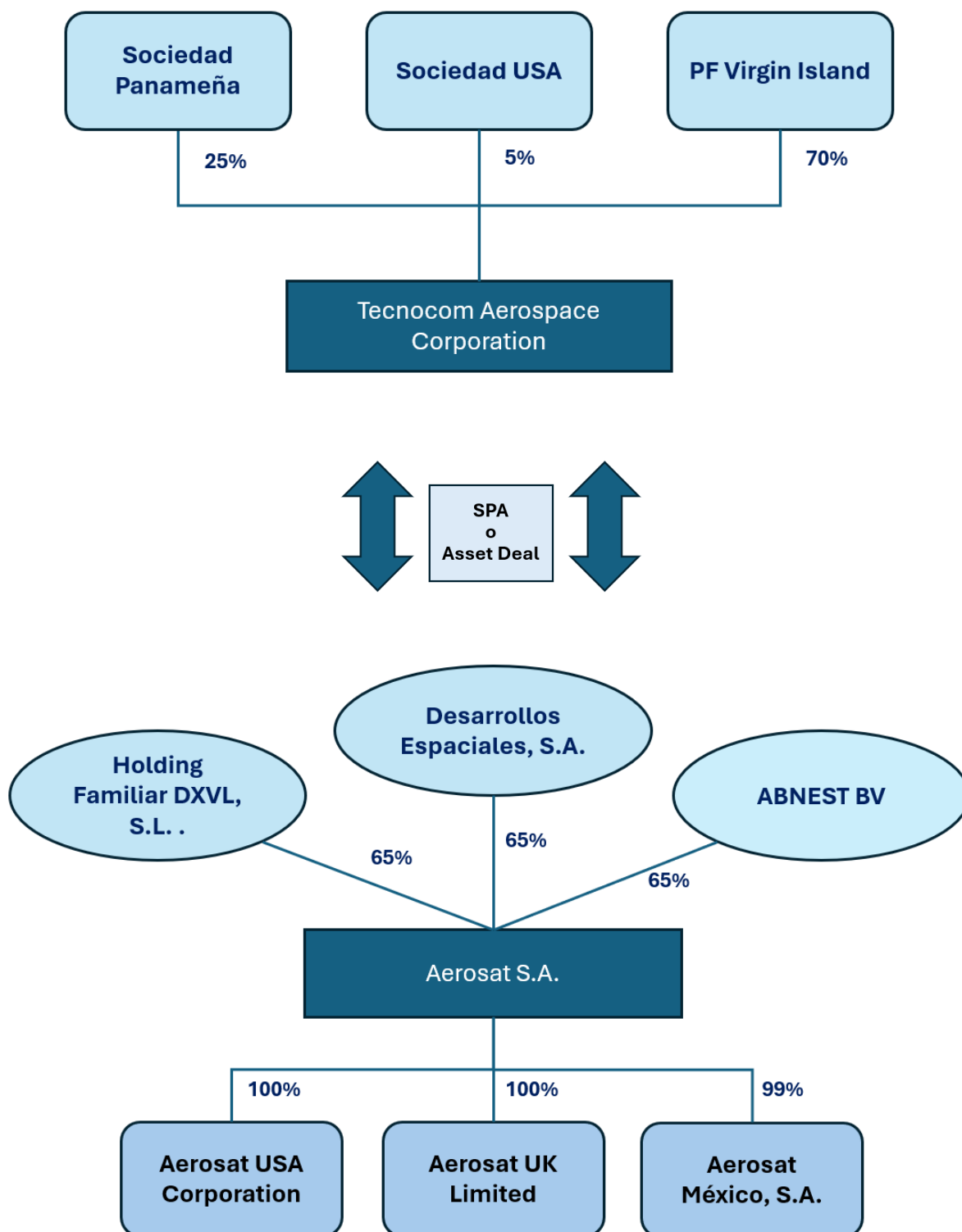
Entendemos también, que su grupo cuenta con una estructura accionarial compuesto en un 70% por una persona física domiciliada en las Islas Vírgenes Británicas, un 25% en manos de una sociedad panameña y un 5% perteneciente a una sociedad estadounidense. Por su parte, la Target dispone de tres instalaciones principales en España: la sede central en Barcelona, una fábrica en Madrid enfocada en el desarrollo aeroespacial y de defensa, con contratos clave con EADS y varios ministerios de defensa; y una planta en Bilbao dedicada a la industria aeronáutica.

Nos consta también el valor estratégico de la propiedad industrial de la Target, que incluye varias patentes de gran relevancia para la industria aeroespacial, así como know-how asociado, y que cuenta con licencias de explotación otorgadas a terceros, entre ellas una licencia exclusiva a favor de ABNEST BV sobre una patente europea particularmente lucrativa. Su departamento de I+D+I en Madrid está liderado por ingenieros de primer nivel. Uno de los objetivos principales de la operación será retener este talento y conocimiento.

Por otro lado, comprendemos que la Target tiene una presencia internacional consolidada mediante sus filiales en Estados Unidos (Aerosat USA Corporation), Reino Unido (Aerosat UK Limited) y México (Aerosat México, S.A.). Centraremos nuestra atención en la filial mexicana, ya que además de ser una piedra clave del grupo, es propietaria de la mayoría del capital social del principal satélite de comunicaciones y defensa mexicano.

Finalmente, tendremos en consideración, de manera paralela, el hecho de que ustedes están pendientes de otra negociación con Satellite WYC Corporation, una compañía americana interesada en adquirir el 100% del capital social de la Target, lo que podría tener un impacto en la estrategia general de la operación que nos han planteado.

Esquema de la operación



1. Enfoque de la operación y aspectos más relevantes

1.1 Estructura de la adquisición

En primer lugar, un punto de conflicto es que la operación de adquisición de la Target puede configurarse bajo dos estructuras principales: un Share Purchase Agreement (SPA) o un Asset Deal.

A. Share Purchase Agreement (SPA)

Bajo esta modalidad, Tecnomcom adquiriría una parte significativa de las acciones de la sociedad Target. Esta estructura resulta más sencilla desde un punto de vista práctico, ya que la transmisión de acciones implica la adquisición automática de todos los activos, pasivos, contratos y empleados de la sociedad en bloque, sin necesidad de identificarlos individualmente en el contrato. En el caso de la Target, esto permitiría una transición más ágil de sus operaciones, garantizando la continuidad de sus actividades.

No obstante, esta configuración conlleva riesgos asociados, como la asunción de pasivos ocultos, contingencias fiscales o laborales, y posibles responsabilidades penales derivadas de la actividad previa de la Target. Por ello, será fundamental realizar una due diligence e incorporar al contrato coberturas como representaciones, garantías e indemnizaciones específicas que sirvan de protección frente a cualquier riesgo inesperado.

B. Asset Deal

En esta alternativa, Tecnomcom adquiriría únicamente los activos y pasivos específicos vinculados al negocio aeroespacial de la Target, sin adquirir la sociedad en su conjunto. Esta opción permite un mayor control sobre los elementos adquiridos, ya que solo se incluirán aquellos expresamente detallados en el contrato. Como resultado, implicaría identificar con precisión las fábricas (Madrid, Bilbao y Barcelona), los activos tangibles como maquinaria e instalaciones, y los intangibles claves como patentes, know-how y contratos clave, incluyendo la licencia exclusiva con ABNEST BV.

Sin embargo, el Asset Deal la ventaja se puede convertir en una complejidad adicional. Cada activo, pasivo o contrato debe ser identificado y transferido individualmente, lo que supone una exigente labor de documentación y negociación. Por otro lado, desde un punto de vista fiscal, será crucial garantizar que los activos adquiridos constituyen una unidad económica autónoma para evitar que la operación quede sujeta a IVA, conforme al artículo 7.1 de la Ley del IVA¹.

Independientemente de la estructura que se elija, al tratarse de una operación con un comprador extranjero, será necesario cumplir con determinadas formalidades administrativas en España. En particular:

- Tax Identification Number (NIF): Es condición necesaria que la sociedad vehículo constituida en España para la operación obtenga un NIF. El NIF es esencial para formalizar la adquisición, registrar los activos o participaciones transmitidas, y cumplir con las obligaciones fiscales.
- Número de Identificación de Extranjero (NIE): El administrador de la sociedad vehículo deberá contar con un NIE para actuar en nombre de la entidad en cualquier trámite administrativo o notarial en España.

¹ Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

1.2 Regulación de inversiones extranjeras en sectores estratégicos (FDI)

En segundo lugar, resulta fundamental abordar el control de inversiones extranjeras directas (FDI) en España, que se rige principalmente por la Ley 19/2003 y su desarrollo reglamentario mediante el Real Decreto 571/2023. Si bien la normativa española adopta como principio general la libertad de movimientos de capitales, existen excepciones que limitan dicha libertad en sectores considerados estratégicos, como el sector aeroespacial y de defensa, en el que opera la Target. Estas restricciones se han reforzado a raíz del Reglamento (UE) 2019/452, aunque en sentido positivo, se han definido con mayor precisión los sectores críticos.

Dado que la operación implica un comprador extranjero (Tecnocom) y afecta a un sector crítico, será pertinente obtener autorización previa de las autoridades competentes conforme al artículo 7 bis de la Ley 19/2003. Se encargará de la tramitación del proceso la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones y debería² culminar con una resolución del Consejo de Ministros, dependiendo del volumen de la operación. La autorización tiene un plazo máximo de tres meses, aunque en caso de no obtener respuesta, se entenderá denegada por silencio administrativo negativo. La ausencia de autorización no solo invalidaría jurídicamente la operación, sino que también conllevaría sanciones económicas significativas.

Por todo ello, será imprescindible incluir en el contrato (SPA) una condición suspensiva que subordine el cierre de la operación a la obtención de la autorización regulatoria. Nuestro despacho, Comillas Abogados, cuenta con una amplia experiencia en procesos regulatorios complejos y se encargará de gestionar cada etapa de este procedimiento.

1.3 Pacto de socios

Otro asunto crítico es la configuración de un pacto de socios que se alinee con los intereses transmitidos en las reuniones previas. Gracias a este pacto, se pueden regular las relaciones entre los socios, estableciendo mecanismos de control, derechos de veto, distribución de beneficios y otros acuerdos relevantes que proporcionen estabilidad. La eliminación de derechos de veto existentes en favor de determinados socios deberá gestionarse con especial cuidado para evitar posibles conflictos y, en su caso, ofrecer contraprestaciones económicas que faciliten la negociación y obtención del consenso.

Por último, la retención de los seis ingenieros clave del departamento de I+D+I de la fábrica de Madrid constituye un aspecto vital, que consideramos de especial importancia para garantizar la continuidad de la ventaja competitiva del negocio aeroespacial de la Target. Para ello, se propone implementar mecanismos de retención efectivos, como planes de incentivos, que pueden incluir opciones sobre acciones (stock options) o derechos económicos ligados al valor de la compañía (phantom shares).

² El silencio administrativo es un escenario posible, pero se interpretaría en sentido favorable.

2. Constitución de un vehículo en España (SPV)

En relación con los preparativos de la operación, una de las prioridades es constituir una sociedad vehículo en España (la "SPV") que facilite el transcurso de la transacción. En este apartado, procede analizar la manera más rápida y eficaz para disponer de la SPV, considerando aspectos como el tipo societario más adecuado, las opciones de administración disponibles y los plazos y formalidades necesarias para su constitución.

Una sociedad vehículo en España servirá como entidad central para canalizar la inversión y realizar la adquisición de Aerosat, S.A. Mediante la constitución de este vehículo, conseguiremos una delimitación del riesgo financiero, una mayor maniobrabilidad e incluso ahorros fiscales, todo ello, asegurando la continuidad de la operación.

La definición de la SPV debe incluir aspectos como la nacionalidad de la sociedad, el tipo societario más adecuado y las normativas que regirán su funcionamiento. La nacionalidad española para la SPV suele ser preferible, ya que permite aprovechar las ventajas fiscales del régimen de consolidación fiscal contemplado en la Ley del Impuesto sobre Sociedades³. Gracias a este régimen, la SPV y Aerosat, S.A., junto con sus filiales, podrían tributar como un único grupo, equilibrando beneficios y pérdidas dentro de la organización.

2.1 Tipo societario

2.1.1 Sociedad anónima

El modelo de sociedad anónima es propicio para satisfacer las necesidades de empresas que desean acceder a mercados financieros más amplios, ya que el capital está dividido en acciones que pueden ser transmitidas fácilmente, permitiendo la entrada de nuevos inversores estratégicos.

Dado que Tecnocom opera en un sector altamente competitivo y con grandes necesidades de financiación, como el aeroespacial, la capacidad de emitir acciones y atraer a una amplia base de inversores sería interesante para garantizar un crecimiento. Esto es especialmente relevante si la empresa tiene planes de internacionalización, como puede ser la presente operación, donde las oportunidades de captar fondos en mercados de capital son el primer paso.

Adicionalmente, en el caso de que considerase cotizar en Bolsa en un futuro, la forma de sociedad anónima es la única jurídicamente válida para este propósito. Cotizar en un mercado regulado no solo permitiría obtener financiación a través del público, sino que también incrementaría la visibilidad y prestigio internacional, fortaleciendo posiciones en el sector aeroespacial.

Desafortunadamente, la constitución de una S.A. requiere un capital mínimo de 60.000 euros conforme al artículo 4.2 de la Ley de Sociedades de Capital. Tal aspecto cobra especial trascendencia si tenemos en cuenta que la constitución de una SPV cumple la función de configurar una entidad de nueva creación que actúe como intermediaria para asegurarse que no hay una contaminación por los riesgos. Por lo tanto, una de las cuestiones más trascendentales es que se configure de forma sencilla y rápida.

2.1.2 Sociedad de Responsabilidad Limitada

Aunque la sociedad anónima (S.A.) presenta ventajas relacionadas con la emisión de acciones y el acceso a mercados financieros, una **sociedad de responsabilidad limitada (S.L.)** podría ser una mejor opción teniendo en cuenta las necesidades actuales de la compañía.

³ Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

La sociedad de responsabilidad limitada ofrece una mayor flexibilidad, especialmente en la etapa inicial de la operación en España, al requerir un capital social mínimo de tan solo un euro. Esto reduce significativamente las barreras económicas para la constitución de la sociedad, en comparación con el capital mínimo de 60.000 euros exigido para la sociedad anónima. Es decir, la estructura más ligera de una S.L. resulta una opción más pragmática.

Optar por una S.L. garantiza la misma protección en términos de limitación de responsabilidad que una S.A., siempre que se cumplan las condicionantes relativas al capital social mínimo. En ambas formas societarias, los socios no responden personalmente de las deudas sociales.

No obstante, es importante tener en cuenta que, en una S.L., cuando el capital social inicial es inferior a 3.000 euros, se aplica una regla específica. Según el artículo 4 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), hasta alcanzar ese umbral, se deben destinar a la reserva legal al menos el 20% de los beneficios obtenidos anualmente, hasta que la suma de esta reserva y el capital social alcance los 3.000 euros. Incluso, en caso de liquidación de la sociedad, si el patrimonio fuera insuficiente para cubrir las deudas, los socios responderían solidariamente por la diferencia entre los 3.000 euros y el capital suscrito.

Por lo tanto, aunque la S.L. ofrece la misma limitación de responsabilidad, para garantizar plenamente esta protección es procedente advertir de la importancia de alcanzar ese umbral de 3.000 euros en un tiempo razonable.

Siendo, así las cosas, se recomienda la configuración de una S.L. como SPV de la operación.

2.2 Alternativas: Adquisición de una sociedad ya constituida

Cuando una sociedad extranjera como Tecnocom decide establecer una filial en España, una cuestión a plantearse es la decisión de optar por la constitución de una nueva sociedad o por la adquisición de una *shelf company* (o sociedad preconstituida). Ambas alternativas tienen como objetivo común facilitar la titularidad de una sociedad vehículo (SPV) en España para operar en el mercado o ejecutar una operación de compraventa, como en el caso que nos ocupa. Dicho esto, presentan diferencias significativas en términos de rapidez, control y coste, que se deben adaptar a las necesidades del inversor.

Desde una perspectiva general, la constitución de una nueva sociedad sería la opción óptima para tener un mayor control. Esta alternativa permite personalizar a medida los estatutos sociales para adaptarlos a intereses concretos. Sin embargo, esta opción requiere cumplir con una serie de trámites administrativos que, aunque bien definidos, pueden ser prolongados. Entre estos destacan la obtención de una certificación negativa de denominación, la apertura de una cuenta bancaria para depositar el capital social y la inscripción en el Registro Mercantil, lo que podría demorar hasta 10 días hábiles, un tiempo que puede no ser compatible con la urgencia que se nos trasladaba.

Por otro lado, la adquisición de una sociedad preconstituida es una alternativa recomendada para Tecnocom por la necesidad de disponer de una SPV de forma inmediata. Siguiendo este método, el tiempo requerido para que la sociedad esté operativa se reduce significativamente, ya que la entidad ya está constituida y registrada. A su vez, estas sociedades cuentan con ventajas administrativas, como la existencia de una cuenta bancaria operativa y un Número de Identificación Fiscal (NIF) ya asignado, eliminando trámites iniciales. Sin embargo, esta agilidad tiene un coste: el precio de adquisición de la sociedad preconstituida suele ser superior al de constituir una nueva, y además es necesario realizar adaptaciones para ajustarla a las necesidades de Tecnocom, lo que puede incluir la modificación de estatutos, cambio de administradores o ajustes en el objeto social.

Un aspecto fundamental al considerar la compra de una sociedad preconstituida es la realización de una due diligence para garantizar que la sociedad esté libre de pasivos, contingencias legales o compromisos previos. Aunque estas sociedades suelen comercializarse como “limpias” o sin actividad, es crucial verificar su historial para evitar riesgos ocultos que puedan comprometer la operación. Para un actor extranjero como sois en Tecnocom, se otorgarían poderes especiales a apoderados locales que puedan representarlos ante notario en España, asegurándose de que dichos poderes estén redactados en español y debidamente apostillados, facilitando el proceso de adaptación de la sociedad preconstituida a sus fines.

En términos comparativos, las principales diferencias entre la constitución de una nueva sociedad y la adquisición de una sociedad preconstituida son las siguientes:

1. La sociedad preconstituida no requiere obtener una certificación negativa de denominación, ya que la denominación está asignada.
2. Estas sociedades ya cuentan con una cuenta bancaria operativa, simplificando el manejo inicial del capital social.
3. No es necesario redactar nuevos estatutos desde cero, aunque generalmente se requieren modificaciones para ajustarlos a las necesidades del adquirente.
4. La adquisición implica otorgar una escritura de compraventa y registrar cambios relevantes, como la denominación social, administradores u objeto social.
5. No es necesario realizar trámites adicionales para obtener un NIF o darse de alta en el Impuesto de Actividades Económicas (IAE).

Teniendo todo lo anterior en consideración, mientras que la constitución de una sociedad proporciona control y personalización, la adquisición de una sociedad preconstituida destaca por su rapidez y simplicidad operativa, siendo muy interesante para casos como este, en los que el tiempo es un factor crítico.

2.3 Financiación de la operación⁴

2.3.1 Financiación bancaria

La financiación bancaria se presenta como una de las opciones más habituales de obtener los recursos necesarios para llevar a cabo la adquisición de la Target. Este tipo de financiación es ampliamente utilizada en operaciones de compraventa debido a su flexibilidad.

El proceso comienza con una fase precontractual en la que se establecerían los acuerdos preliminares con una o varias entidades financieras. Durante esta etapa se negocian aspectos clave como el importe, las garantías y los plazos de la financiación. Estos términos suelen plasmarse en documentos como la carta de mandato y la hoja de términos y condiciones, que sirven como base para las negociaciones posteriores.

La financiación bancaria para este tipo de operaciones suele segmentarse en tramos diferenciados, siendo el más común el tramo sénior. Mediante esta financiación, se ofrece a los acreedores una preferencia en el cobro frente a otros instrumentos de deuda, lo que les otorga mayor seguridad. La estructura permite destinar los recursos no solo al precio de adquisición de la Target, sino también a refinanciar el endeudamiento existente y a atender necesidades generales.

⁴ Sebastián Quetglas, R., & Jordano Luna, M. *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas* (4.ª ed.). La Ley-Wolters Kluwer, Madrid, p.48 y ss.

Por otro lado, son también configuraríamos otros tramos. En este sentido, la financiación second lien ocupa un orden de prelación intermedio entre la financiación sénior y la financiación mezzanine. Aunque en ocasiones está garantizada por garantías reales independientes de segundo rango, también es frecuente que comparta las mismas garantías reales de primer rango constituidas para la financiación sénior. Es importante destacar que la financiación second lien no suele ser amortizable hasta que la deuda sénior haya sido íntegramente cancelada, imponiéndose períodos de bloqueo (*blockage periods*) y de espera (*standstill periods*) que aseguran la prioridad del cobro de los acreedores sénior antes de que los acreedores second lien puedan recibir pagos o declarar el vencimiento anticipado de su deuda.

Por otro lado, la financiación mezzanine se caracteriza por ocupar un rango de prelación inferior a la financiación sénior y, en su caso, a la second lien, pero superior al capital. Hay ciertas características que definen a esta financiación. En primer lugar, ofrece un tipo de interés más elevado para compensar el mayor riesgo que asumen los acreedores mezzanine. Asimismo, los intereses devengados bajo esta financiación suelen capitalizarse total o parcialmente, configurándose como intereses *payment in kind* (PIK), los cuales se incorporan a un tramo adicional que se amortiza íntegramente en la fecha de vencimiento final de la financiación mezzanine. En situaciones de falta de liquidez (*pay if you can*), incluso los intereses que deban pagarse en efectivo pueden ser capitalizados.

Desde el punto de vista de las garantías, la financiación mezzanine suele contar con garantías reales independientes de rango inferior a las otorgadas en favor de la financiación sénior y, en su caso, de la second lien. Al igual que en el caso anterior, la amortización de esta deuda queda subordinada a la cancelación previa de la financiación sénior y la second lien.

En conjunto, esta estructura de financiación escalonada permite a TecnoCom acceder a diferentes instrumentos que, al combinarse, facilitan la obtención de fondos necesarios para que el SPV pueda llevar a cabo la adquisición de la Target.

2.3.2 Financiación vía Mercado de Capitales: Emisión de Bonos High Yield

Una alternativa interesante a la financiación bancaria para llevar a cabo adquisiciones es recurrir al mercado de capitales mediante la emisión de bonos de alto rendimiento, también conocidos como high yield bonds. Estos instrumentos financieros se caracterizan por ofrecer un retorno más alto al inversor, lo que compensa el mayor riesgo asociado a este tipo de bonos. La evaluación del riesgo se lleva a cabo a través de las calificaciones crediticias otorgadas por agencias de rating como Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings, que valoran la capacidad del emisor para cumplir con sus obligaciones de pago. En función de esta evaluación, los bonos se clasifican en dos grandes categorías:

- Bonos Investment Grade, aquellos que reciben una calificación superior (e.g., Baa en Moody's o BBB en Standard & Poor's y Fitch), con menor riesgo de impago.
- Bonos High Yield, aquellos con calificaciones inferiores, lo que implica un riesgo más elevado, pero también un mayor potencial de retorno para los inversores.

Aunque en mercados más desarrollados, como el estadounidense, este mecanismo es una práctica consolidada, las empresas españolas acceden con menor frecuencia a los mercados de capitales. Esto se debe en parte a la dependencia tradicional de la financiación bancaria, pese a los esfuerzos legislativos recientes para fomentar el uso de instrumentos de mercado.

3. Procedimiento de adquisición

3.1 Share purchase agreement

La elección de la ley aplicable en contratos de compraventa de acciones es una cuestión que influye en múltiples aspectos de la transacción. Somos conscientes de que, por la costumbre de Tecnocom a operar bajo el derecho de Nueva York, se podría plantear someter el SPA con la Target a dicha jurisdicción. Por otra parte, es esencial evaluar las implicaciones de esta elección, especialmente en lo que respecta a la efectividad de la transmisión de acciones de una sociedad española.

3.1.1 Posibilidad de aplicar derecho extranjero al SPA

En el derecho internacional privado, las partes de un contrato tienen libertad para elegir la ley que rige sus obligaciones contractuales. La libertad de las partes para elegir la ley que regirá sus contratos se fundamenta en el Reglamento (CE) n.º 593/2008 (Roma I), cuyo artículo 3 reconoce explícitamente esta autonomía, permitiendo que las partes designen libremente la legislación aplicable al contrato en su totalidad o en parte. Asimismo, el Código Civil, en su artículo 10.5, refuerza este principio al permitir que las relaciones contractuales internacionales se sometan a la ley elegida por las partes, siempre que no contravengan normas imperativas de orden público, alineándose con el principio general de la autonomía de la voluntad.

Esta autonomía permite que un contrato entre partes de diferentes jurisdicciones se someta a un derecho extranjero, como el de Nueva York. No obstante, cuando el objeto del contrato es la transmisión de acciones de una sociedad española, surgen consideraciones adicionales.

La transmisión de acciones de una sociedad anónima española está imperativamente sujeta a las disposiciones de la LSC. Según el artículo 106.1 de dicha ley, *"La transmisión de participaciones sociales, así como la constitución del derecho real de prenda deberán constar en documento público"*. Esto implica que, independientemente de la ley elegida para el contrato, la transmisión efectiva de las acciones debe cumplir con los requisitos formales establecidos por la legislación española.

Adicionalmente, el artículo 9 del Reglamento Roma I, regula las normas de aplicación imperativa, estableciendo que estas deben cumplirse incluso si las partes han elegido una ley extranjera para regir su contrato. En este caso, las disposiciones de la LSC relativas a la transmisión de acciones constituyen normas imperativas del derecho español, lo que implica la necesidad de respetarlas como un requisito ineludible para la validez de la operación.

3.1.2 Ventajas de someter el SPA al derecho de Nueva York

Es totalmente comprensible que utilizar el derecho de Nueva York en el SPA ofrece familiaridad y previsibilidad, facilitando la comprensión y ejecución del contrato según prácticas jurídicas conocidas. En la misma línea, el derecho de Nueva York es reconocido por su flexibilidad y enfoque proempresarial, lo que puede proporcionar un marco favorable para las transacciones comerciales.

3.1.3 Inconvenientes de someter el SPA al derecho de Nueva York

La cuestión es que, aplicar una ley extranjera puede generar complejidades. Los tribunales españoles, en caso de disputas, tendrían que interpretar y aplicar una ley foránea, lo que podría prolongar los procedimientos y aumentar los costes. A su vez, es procedente recordar que el derecho extranjero debe ser probado en caso de un hipotético litigio, lo cual supondría una dificultad añadida. Es cierto que en la misma línea, existe un cierto riesgo de que las disposiciones del derecho de Nueva York pudiesen contradecir normas imperativas del derecho español.

De hecho, es más habitual y alineado con las prácticas de mercado conectar la ley aplicable del contrato con el objeto del mismo. En este caso, dado que la Target es una sociedad española, regulada por el derecho español, someter el SPA a esta jurisdicción permitiría una mayor coherencia entre el marco normativo del contrato y las disposiciones legales aplicables a la operación en su conjunto.

Dicho esto, como un despacho líder en operaciones de esta naturaleza, contamos con la experiencia y capacidad necesarias para estructurar y ejecutar la operación bajo cualquiera de las jurisdicciones propuestas. Tanto la aplicación del derecho español como la de una legislación extranjera, como la de Nueva York, son opciones viables, y estamos preparados para abordar las particularidades y retos de cada una de ellas.

3.1.4 Estructura del asesoramiento y papel del despacho

El Despacho propone una estructura de asesoramiento integral que aborde tanto los aspectos materiales del derecho de Nueva York como los requisitos formales del derecho español. Colaboraríamos con una firma de abogados especializada en derecho neoyorquino para garantizar que el SPA cumpla con las expectativas.

Si bien es factible y el Despacho está preparado para este reto, es importante destacar que este enfoque implicaría un doble esfuerzo de análisis y coordinación. Tal esfuerzo llevaría aparejado un pequeño incremento en los costes asociados al asesoramiento, dado que requeriría la intervención de equipos jurídicos en ambas jurisdicciones.

3.1.5 Régimen de transmisión de acciones

Independientemente de la opción elegida, ya se ha comentado que la transmisión de acciones se tiene que producir conforme a la legislación española.

La transmisión de acciones requiere cumplir con dos elementos esenciales: el título y el modo. El título es el contrato que justifica la transferencia de la propiedad, y puede ser cualquier acuerdo válido conforme al artículo 609 del CC. El modo, por su parte, depende del tipo de representación de las acciones, ya sea en títulos físicos o mediante anotaciones en cuenta:

Si las acciones de la Target no están representadas en títulos, cuestión poco probable porque solo suele suceder en situaciones donde las acciones aún no han sido emitidas, se aplica la normativa general sobre cesión de créditos y transmisión de derechos incorporales, conforme a los artículos 1526 y siguientes del Código Civil y los artículos 347 y 348 del Código de Comercio. En estos casos, la transmisión debe comunicarse a la sociedad, ya que esta notificación legítima al adquirente para ejercer los derechos inherentes a su nueva condición de accionista.

Para las **acciones al portador**, la transmisión se realiza mediante la simple tradición del título, sin necesidad de ningún procedimiento adicional ni registro de la operación en el título o en la sociedad, según lo establecido en el artículo 120 de la LSC y el artículo 545 del Código de Comercio. Aunque este mecanismo es ágil, presenta limitaciones en cuanto a la trazabilidad de las transferencias.

Cuando se trata de **acciones nominativas**, la transmisión puede realizarse mediante la cesión de créditos, comunicando la transferencia a la Target para que emita nuevos títulos a nombre de Tecnocom, o mediante el endoso de los títulos existentes. En este último caso, el transmitente firma una declaración en el dorso del título transfiriéndolo al adquirente, conforme al artículo 24 de la Ley Cambiaria y del Cheque.

En el caso de las **acciones representadas por anotaciones contables**, la transferencia se realiza mediante un apunte en el registro correspondiente, conforme al artículo 11 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores (TRLMV).

Es importante mencionar que ciertas transmisiones requieren **formalidades adicionales**, que en principio no deberían aplicar al caso pero hay que tener en consideración. Por ejemplo, las acciones al portador que no están admitidas a negociación en mercados secundarios oficiales deben ser transmitidas con la intervención de un fedatario público, salvo que la operación sea gestionada por una entidad financiera o agencia de valores. Asimismo, las acciones no representadas en títulos deben transmitirse mediante escritura pública.

3.2 Modo de proceder respecto de las Filiales

3.2.1 Mecanismos generales de cobertura en relación con las Filiales

Para minimizar los riesgos asociados a las filiales en la Operación de Tecnocom, se propone seguir un un proceso de *due diligence*. Indudablemente, la *due diligence* permitirá identificar posibles contingencias legales, fiscales y operativas, tanto en las filiales como en la estructura global del grupo, para establecer las posteriores medidas de cobertura más adecuadas.

En este análisis se revisará en profundidad la documentación proporcionada por la Target y sus filiales, organizada en un *data room*, que puede ser físico o virtual. En el *data room* se debe incluir clave sobre contratos, cuestiones regulatorias, fiscales, laborales y de propiedad intelectual, así como cualquier dato relevante sobre los activos y pasivos de Aerosat USA, Aerosat UK y Aerosat México.

El resultado de esta fase será un informe de *due diligence*. Mediante el informe no solo se identificará los riesgos, sino que también recomendará remedios específicos para mitigarlos. Estos remedios se pueden clasificar en contractuales, de precio o procesales:

3.2.1.1 Remedios contractuales

Uno de los principales remedios es la incorporación de representaciones y garantías. Estas son declaraciones formales del vendedor sobre aspectos clave de la empresa adquirida, como su situación legal, financiera y operativa. En caso de que alguna de estas declaraciones sea incorrecta, el comprador tendría derecho a una compensación. Las representaciones pueden abarcar garantías generales, como la titularidad de activos o la validez de contratos clave, o garantías específicas relacionadas con riesgos concretos detectados durante la *due diligence*. Por ejemplo, si se identificara un litigio en curso, podría establecerse una cláusula de indemnización que cubriera cualquier coste derivado de ese litigio.

3.2.1.2 Remedios de precio

Otro mecanismo habitual para abordar riesgos es el ajuste de precio. Este enfoque permite reducir el precio de compra en función de las contingencias detectadas. Si bien el ajuste directo es una solución común, otra alternativa eficaz es la implementación de un escrow. En este caso, una parte del precio de compra se deposita en una cuenta fiduciaria y se libera al vendedor solo si, tras un período acordado, se verifica que los riesgos identificados no se han materializado. Gracias a esta medida, el comprador obtiene un margen adicional de protección frente a posibles contingencias posteriores al cierre de la operación.

En situaciones donde los riesgos son críticos, se puede recurrir al establecimiento de condiciones suspensivas. Estas cláusulas vinculan el cierre de la operación al cumplimiento de ciertos requisitos entre la firma del contrato (*signing*) y el cierre definitivo (*closing*). Por ejemplo, el cierre podría depender de la obtención de autorizaciones regulatorias, la resolución de litigios importantes o la verificación de que no existen incumplimientos significativos en contratos clave. Este tipo de condiciones permite al comprador asegurar que aspectos críticos de la transacción son resueltos antes de proceder con la adquisición.

3.2.2 Precauciones contractuales específicas para la Filial Aerosat México

Dentro de las filiales de la Target, Aerosat México representa el mayor foco de preocupación debido a su particular implicación en un sector relevante. Es por ello que resulta esencial incluir una serie de precauciones en el contrato de compraventa para mitigar los riesgos. De esta manera, se aseguran tanto la validez de la autorización otorgada como la protección frente a posibles contingencias previas a la operación.

- Aerosat México, es titular de la mayoría del capital social del principal satélite de comunicaciones y de defensa mexicano, tras obtener la correspondiente autorización administrativa del gobierno mexicano. Dado que esta autorización está ligada al control de la sociedad, cualquier cambio de control resultante de la operación podría requerir una nueva validación o podría dar lugar a su revocación. Por tanto, sería imprescindible incluir como condición suspensiva en el contrato de compraventa que esta autorización no se vea afectada a raíz del cambio de control, asegurando que la operación no proceda hasta que esta cuestión esté completamente garantizada.
- Por otro lado, proponemos establecer una cláusula de indemnización específica o "*specific indemnity*" relacionada con posibles contingencias previas a la adquisición de Aerosat México en 2015. Esta cláusula debería cubrir cualquier irregularidad, litigio, deuda no declarada o asunto pendiente originado antes de la adquisición por la Target. De este modo, Tecnomcom estaría protegida contra cualquier responsabilidad histórica que pudiera surgir después del cierre de la operación y que no haya sido identificada durante el proceso de due diligence.
- Un último matiz que requiere especial atención es la titularidad de la única acción de Aerosat México que no pertenece a la Target. Es fundamental que el vendedor declare de manera fehaciente quién es el propietario de dicha acción, así como las condiciones y derechos asociados a ella. Esto resulta esencial para garantizar que no existan terceros con derechos o intereses que puedan interferir en la operación y potencialmente afectar al control mayoritario de Aerosat México.

3.3. Regulatorio FDI

3.3.1 Regulación

Desde la aprobación de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior, España adoptó como principio general la libertad de los movimientos de capitales. Esta prerrogativa, recogida en el artículo 1 de la Ley, permite que las personas físicas y jurídicas realicen libremente negocios, transacciones y operaciones entre residentes y no residentes, siempre que no contravengan las limitaciones establecidas en la misma ley o en legislación sectorial específica.

En particular, el artículo 1.2 establece que son libres todos aquellos actos o transacciones de las que se deriven cobros y pagos exteriores, transferencias internacionales o variaciones en cuentas o posiciones financieras deudoras o acreedoras. Este principio de liberalización ha sido fundamental para promover un flujo dinámico de capital extranjero, facilitando así el acceso de inversores internacionales a diversos sectores de la economía española.

Por desgracia, como señala la misma Ley 19/2003, esta liberalización no es absoluta. Desde su entrada en vigor, han existido excepciones, especialmente en sectores sensibles como la defensa nacional, donde los movimientos de capitales están sometidos a restricciones adicionales.

Siendo, así las cosas, con la entrada en vigor del Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo, el marco regulador de las inversiones extranjeras directas (FDI⁵, por sus siglas en inglés) en la Unión Europea experimentó un cambio significativo. La finalidad del Reglamento es garantizar la protección de los intereses estratégicos de los Estados miembros, introdujo mecanismos de control más rigurosos para las inversiones procedentes de terceros países. En el caso de España, su aplicación se tradujo en una reforma de la Ley 19/2003.

El cambio más notable derivado de esta reforma fue la incorporación del artículo 7 bis a la Ley 19/2003. Este artículo suspende el régimen de liberalización para ciertas inversiones extranjeras, obligando a obtener autorización previa en casos donde la operación pueda afectar sectores estratégicos o estar relacionada con inversores de perfiles específicos. En términos prácticos, esto significa que operaciones de inversión que antes se realizaban sin trabas ahora deben pasar por un proceso de autorización gubernamental, lo que implica una evaluación más detallada y posibles retrasos en la ejecución.

El impacto de esta reforma se ha visto intensificado por las modificaciones legales implementadas durante la crisis del COVID-19. Estas medidas, concebidas para proteger los activos estratégicos nacionales en un contexto de vulnerabilidad económica, ampliaron las restricciones, abarcando sectores adicionales y estableciendo controles más estrictos sobre las inversiones extranjeras. Como resultado, sectores como infraestructuras críticas, tecnologías avanzadas, energía, medios de comunicación y acceso a información sensible ahora requieren una evaluación previa por parte de las autoridades para autorizar cualquier operación de inversión directa.

El Real Decreto 571/2023, entró en vigor el septiembre de 2023, desarrolló reglamentariamente el artículo 7 bis de la Ley 19/2003. Este Real Decreto introduce un mayor detalle acerca del control de las inversiones extranjeras, imponiendo previsiones concretas para las inversiones en sectores claves, así como una agilización del procedimiento de autorización. Por lo tanto, en su exposición de motivos, este Decreto se presenta como un avance en el otorgamiento de seguridad jurídica a los potenciales inversores, al establecer con mayor claridad los sectores estratégicos afectados y las inversiones sujetas al control en función del perfil del inversor, además de acortar significativamente los plazos de tramitación de los expedientes de autorización.

3.3.2 Definición de inversión extranjera

Se considera "inversión extranjera directa" aquella que cumpla dos requisitos. En primer lugar, debe ser realizada por una persona o entidad no residente en la UE, o bien por un residente en esta región cuya titularidad real corresponda a un no residente. En segundo lugar, debe implicar que el inversor obtenga una participación igual o superior al 10% en el capital de una sociedad española o adquiera el control de toda o parte de ella, conforme a los criterios del artículo 7 de la Ley de Defensa de la Competencia.

3.3.3 Necesidad de autorización

La inversión extranjera directa estará sujeta a autorización previa en dos escenarios específicos. Por un lado, cuando la operación afecte a uno de los sectores estratégicos principales de España, como infraestructuras críticas o tecnologías avanzadas. Por otro lado, independientemente del sector, si el inversor está controlado por el gobierno de un tercer país, participa en sectores relacionados con el orden público, la seguridad o la salud pública de otro Estado miembro de la UE, o si existe un riesgo grave de que pueda llevar a cabo actividades ilícitas que comprometan la seguridad pública, el orden público o la salud pública en España.

En relación con la Operación, parece que podría encajar más en el escenario de posible sector restringido:

⁵ FDI = Foreign Direct Investment

Con base en lo dispuesto en el artículo 7 bis, apartado 2 de la Ley 19/2003, queda claro que la operación requerirá la obtención de una autorización previa. El mencionado artículo especifica que la suspensión del régimen de liberalización aplica a inversiones que afecten sectores relacionados con el orden público, la seguridad pública y la salud pública. Dentro de estos sectores estratégicos, se incluye de manera expresa el sector aeroespacial y de defensa, en el cual opera Aerosat, S.A. Este sector está catalogado como crítico por su relevancia para la seguridad nacional, debido a su implicación en tecnologías avanzadas y posibles aplicaciones militares.

En el pasado, la normativa sobre inversiones extranjeras en España podía dar lugar a interpretaciones más abiertas. Sin embargo, con la entrada en vigor del Reglamento Europeo y el Real Decreto 571/2023, se ha reducido el margen para la incertidumbre.

3.3.4 Procedimiento de la autorización

El procedimiento para la obtención de la autorización previa necesaria para la adquisición de Aerosat, S.A. está regulado en el artículo 13 del Real Decreto 571/2023. Este establece que las solicitudes deben dirigirse a la Dirección General de Comercio Internacional e Inversiones, que actúa como el primer filtro de recepción y evaluación de la operación. Tras la evaluación inicial, el expediente se remite a la Junta de Inversiones Exteriores para la emisión de un informe técnico, y la resolución final corresponde al Consejo de Ministros. En caso de que el importe de la inversión sea igual o inferior a cinco millones de euros, la resolución puede ser adoptada directamente por la Dirección General. El mencionado procedimiento tiene un plazo máximo de tres meses para ser resuelto, y si no se emite una decisión en este tiempo, la solicitud se considera desestimada por silencio administrativo negativo.

El elemento central de este análisis es determinar si la operación afecta o puede afectar a la seguridad, el orden o la salud pública en España, considerando tanto la naturaleza del inversor como el sector estratégico involucrado, en nuestro caso, el sector aeroespacial y de defensa. El Consejo de Ministros tiene la capacidad de someter la autorización a ciertas condiciones, como la exclusión de determinadas actividades o líneas de negocio que puedan comprometer sectores sensibles. Esto implica que la operación debe estructurarse de manera que minimice cualquier posible impacto negativo en los bienes jurídicos protegidos por la normativa.

Nuestro despacho tiene una sólida experiencia en este tipo de procedimientos y está plenamente capacitado para guiaros en cada etapa del proceso, asegurando que la solicitud cumpla con todos los requisitos legales y documentales exigidos por el artículo 13 del Real Decreto.

Es procedente alertar de que ignorar la obligación de obtener la autorización previa no es una opción viable, ya que la operación carecerá de validez jurídica hasta que sea legalizada, y el inversor extranjero no puede ejercer derechos económicos ni políticos sobre la sociedad adquirida. Adicionalmente, la realización de la operación sin autorización, con incumplimiento de las condiciones impuestas, o antes de obtenerla, constituye una infracción muy grave sancionable con multas que pueden alcanzar el valor económico total de la operación, nunca inferiores a 30.000 euros.

3.3.5 Cláusula regulatoria en el SPA

Es habitual incluir en el contrato de compraventa una cláusula que imponga las condiciones regulatorias necesarias para la operación, especialmente en casos esta adquisición, donde se requieren autorizaciones de las autoridades de competencia y del Ministerio de Defensa español. Una cláusula de este tipo podría establecer lo siguiente:

“El Comprador, Tecnocom, se compromete a realizar sus mejores esfuerzos para cumplir con las Condiciones Regulatorias lo antes posible y, en cualquier caso, antes de la Fecha Límite acordada. En este sentido, Tecnocom:

a) Preparará, con la asistencia del Vendedor, y presentará un borrador de notificación preliminar a la Autoridad Competente de Competencia en relación con la Operación dentro de los 45 días hábiles desde la Fecha de Firma del contrato.

b) Será responsable de presentar la notificación definitiva a la Autoridad Competente de Competencia en relación con la Operación tan pronto como sea razonablemente posible y, en todo caso, dentro de los cinco días hábiles posteriores a recibir un resultado satisfactorio de la notificación preliminar.

c) Presentará la notificación requerida al Ministerio de Defensa español en relación con la Operación tan pronto como sea razonablemente posible después de la Fecha de Firma.

d) Mantendrá al Vendedor completamente informado sobre el progreso de las gestiones, incluidas las pre-notificaciones, notificaciones y presentaciones realizadas para cumplir con las Condiciones Regulatorias. En particular, el Comprador, previa solicitud razonable del Vendedor, deberá:

i. Proporcionar al Vendedor copias de todos los documentos y correspondencia intercambiados con las autoridades pertinentes.

ii. Informar al Vendedor sobre cualquier reunión o conversación mantenida con dichas autoridades.

Por su parte, el Vendedor, Desarrollos Aeroespaciales, S.A., se compromete a colaborar diligentemente en este proceso, proporcionando al Comprador toda la información y documentación en su poder o bajo su control, necesaria para preparar las notificaciones regulatorias. Asimismo, garantizará que las filiales de la Target cumplan con estas obligaciones.

Ambas partes acuerdan implementar medidas de protección adecuadas para salvaguardar la confidencialidad de la información sensible intercambiada durante el proceso. Finalmente, esta cláusula no obligará al Comprador a aceptar condiciones regulatorias que sean incompatibles con los objetivos de la Operación”

3.4 Diferencias entre la sumisión a arbitraje o a tribunales españoles

3.4.1 Arbitraje

El arbitraje es una herramienta de resolución de conflictos que se podría considerar para resolver potenciales litigios que surjan en el seno de la operación. Ante una transacción internacional de esta magnitud, el arbitraje presenta características que pueden alinearse con las necesidades de flexibilidad y especialización que desde Tecnomcom tanto nos habéis transmitido.

Una de las principales ventajas del arbitraje es la posibilidad de elegir árbitros especializados en la materia objeto de la disputa. Dada la naturaleza técnica del negocio de la Target y la relevancia de sus activos, como las patentes y el know-how asociado, contar con árbitros que comprendan los aspectos técnicos de la industria aeroespacial sería crucial. Esta especialización asegura una resolución más fundamentada que la que podría ofrecer un juez en un tribunal generalista, quien no necesariamente tendría experiencia en temas tan específicos.

La rapidez del arbitraje es otro de sus atractivos. Para una empresa como Tecnomcom, que opera en un sector altamente competitivo, la resolución ágil de cualquier disputa contractual es esencial. Los procedimientos arbitrales suelen ser más breves que los procesos judiciales, especialmente en jurisdicciones como la española, donde la carga de trabajo de los tribunales puede ocasionar retrasos significativos. La agilidad es especialmente relevante si consideramos que la simultánea negociación de la venta de parte del grupo a Satellite WYC, lo que podría requerir decisiones rápidas y efectivas.

En otro sentido, el arbitraje también tiene sus inconvenientes. Uno de los principales es su coste. Aunque el proceso arbitral tiende a ser más rápido, los honorarios de los árbitros y las tasas administrativas de instituciones como la Cámara Internacional de Comercio (CCI) pueden ser elevados. Para una operación como la de Tecnomcom, estos costes podrían ser significativos, especialmente si surgen disputas complejas o de larga duración.

Otro aspecto a considerar es la limitada posibilidad de recurso en el arbitraje. Los laudos arbitrales son vinculantes y, en general, no admiten apelaciones. Esto significa que, incluso si una parte considera que el laudo contiene errores sustanciales, las opciones para impugnarlo son extremadamente reducidas. Para Tecnomcom, esto podría representar un riesgo si el resultado no es favorable o si se perciben irregularidades en el proceso arbitral.

La ejecución de los laudos arbitrales, aunque facilitada por tratados internacionales como el Convenio de Nueva York, puede presentar desafíos prácticos. Si la parte condenada no cumple voluntariamente con el laudo, habría que recurrir a los tribunales nacionales para solicitar su ejecución, lo que podría demorar el proceso y generar costes adicionales. Este riesgo podría ser especialmente relevante si la contraparte tiene activos en jurisdicciones donde la ejecución de laudos arbitrales es más complicada.

3.4.2 Jurisdicción ordinaria

La jurisdicción ordinaria, en este caso representada por los tribunales españoles, es una alternativa válida que se podría considerar para resolver las posibles controversias. Si bien esta opción tiene ciertas limitaciones en comparación con el arbitraje, también presenta ventajas significativas que podrían alinearse con nuestros intereses.

Una de las principales ventajas de los tribunales españoles son las garantías procesales. El sistema judicial español ofrece un marco sólido y predecible, respaldado por principios fundamentales como la imparcialidad, la independencia de los jueces y la aplicabilidad de reglas procesales específicas. Esto significa que cualquier disputa sería tratada bajo un procedimiento bien regulado, lo que proporciona un nivel de seguridad jurídica que puede ser atractivo.

Otro aspecto positivo de los tribunales españoles es su coste relativamente bajo en comparación con el arbitraje. En general, los procedimientos judiciales no conllevan honorarios de árbitros ni tasas administrativas elevadas, lo que podría traducirse en un ahorro significativo.

En la misma línea, los tribunales españoles ofrecen la posibilidad de recurrir las decisiones judiciales, lo que constituye una ventaja importante frente al arbitraje. Si cualquiera de las contrapartes no estuviese satisfechas con el fallo de primera instancia, podrían apelar la decisión, permitiendo una revisión más profunda del caso. Esto puede ser especialmente beneficioso en disputas complejas donde los errores de fondo o de forma en la resolución inicial podrían tener consecuencias significativas.

Dicho lo cual, la jurisdicción ordinaria también presenta desafíos. Uno de los principales inconvenientes es la lentitud de los procedimientos judiciales en España. La carga de trabajo de los tribunales puede generar demoras significativas, especialmente si el caso llega a instancias superiores. Para una operación como esta, en la que el tiempo es un factor clave, un retraso prolongado podría impactar negativamente en los planes de Tecnocom, especialmente si la transacción con Satellite WYC depende de la resolución rápida de disputas relacionadas con la Target.

La ejecutabilidad internacional de las sentencias judiciales es otro aspecto que requiere análisis. Aunque las resoluciones de los tribunales españoles son ejecutables en otros países de la Unión Europea y en algunos estados con los que España tiene acuerdos bilaterales, la ejecución fuera de estas jurisdicciones puede ser más compleja y lenta en comparación con los laudos arbitrales, especialmente en países que no tienen acuerdos específicos con España.

Si la intención es optar por el arbitraje como método para resolver posibles controversias derivadas de la operación, un modelo de cláusula arbitral adecuado podría ser el siguiente:

Las Partes renuncian expresamente a cualquier otra forma de recurso legal y someten todas las controversias que surjan de o estén relacionadas con este Acuerdo al arbitraje, de conformidad con las condiciones establecidas en esta Cláusula X.

Cualquier disputa, controversia u otra reclamación que surja de o esté relacionada con este Acuerdo, o con su incumplimiento, terminación, interpretación o invalidez, se resolverá definitivamente mediante arbitraje de acuerdo con el Reglamento de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional. Ningún laudo o resolución procesal emitida en el arbitraje será publicada.

El lugar del arbitraje será Madrid (España) y los procedimientos arbitrales se desarrollarán en inglés.

El tribunal arbitral estará compuesto por tres árbitros. Aerosat designará un árbitro, Tecnocom designará otro árbitro, y el tercer árbitro será nombrado de conformidad con el Reglamento de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional.

La traducción al inglés de aquellos documentos que originalmente estén en español solo será requerida si así lo solicita Tecnocom o cualquiera de los árbitros.

3.5 Cautela o recomendación con motivo de que la Target sea una sociedad cotizada

La circunstancia consistente en que el accionista mayoritario de la Target sea una entidad cotizada implica ciertas consideraciones que deben ser tomadas en cuenta. Principalmente, introduce un nivel adicional de dificultad en la operación debido a las obligaciones regulatorias, la transparencia exigida a las empresas cotizadas y las expectativas de sus accionistas e inversores.

Transparencia y buen gobierno

Dado que el accionista mayoritario de la Target es una entidad cotizada, es crucial abordar la operación considerando las estrictas obligaciones de transparencia y buen gobierno corporativo que le son aplicables. Estas obligaciones, reguladas principalmente por la Ley del Mercado de Valores (Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre) y complementadas por el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de la CNMV, exigen que cualquier transacción relevante sea gestionada de forma transparente y conforme al interés social de la sociedad cotizada.

En primer lugar, la entidad cotizada debe garantizar que el proceso de venta de su participación en la Target se ajuste a los principios de transparencia hacia sus accionistas y el mercado. Esto implica comunicar cualquier hecho relevante relacionado con la operación, como el inicio de las negociaciones, los términos generales de la transacción o la firma del contrato de compraventa. La información debe ser precisa y se debe comunicar de manera que permita al mercado evaluar el impacto de la operación en la situación financiera de la sociedad cotizada.

En segundo lugar, la operación deberá cumplir con las recomendaciones del Código de Buen Gobierno de la CNMV, que subraya la importancia de una gestión responsable, transparente y orientada a la creación de valor sostenible. La entidad cotizada deberá documentar todas las decisiones tomadas en el marco de la operación, asegurando que se dispone de un procedimiento claro y que las decisiones se toman con base en información objetiva.

Información privilegiada

La implicación de una entidad cotizada como accionista mayoritario de la Target introduce consideraciones adicionales en relación con la gestión de información privilegiada. La normativa vigente, en particular el Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado, define la información privilegiada como aquella de carácter concreto que no ha sido hecha pública y que, de divulgarse, podría influir de manera significativa en los precios de los instrumentos financieros.

En cierto momento, la operación de compraventa de participaciones sociales puede constituir información privilegiada si cumple con estos criterios. Por ello, es esencial que todas las partes involucradas implementen medidas para garantizar la confidencialidad de dicha información hasta que se realice su divulgación pública, conforme a las obligaciones establecidas CNMV.

A su vez, es importante considerar que las personas con acceso a esta información, como directivos y consejeros que posean más del 10% de los valores bursátiles de la compañía, están sujetas a obligaciones de notificación y restricciones en la negociación de valores de la empresa. La Comisión de Valores Bursátiles (SEC) en Estados Unidos, por ejemplo, exige que estas personas informen de todas sus compras y ventas, y prohíbe el uso indebido de información privilegiada para obtener beneficios personales.

3.6 Implicaciones penales de la operación

La compraventa de la totalidad de las acciones de una sociedad plantea riesgos penales que deben ser considerados detenidamente antes de proceder con la transacción. De acuerdo con el artículo 130 del Código Penal, la responsabilidad penal de una persona jurídica no se extingue automáticamente por operaciones corporativas como transformación, fusión, absorción o escisión. En este sentido, si Tecnocom adquiere una sociedad Target en España, debe ser consciente de que cualquier responsabilidad penal asociada a la Target podría ser transferida a Tecnocom si se cumplen ciertos requisitos de continuidad organizativa y económica.

De acuerdo con el artículo 130.2 del CP, la responsabilidad penal no se extingue en casos de disolución encubierta de una entidad. Esto ocurre cuando se mantiene la identidad sustancial de clientes,

proveedores o empleados, lo cual podría suceder en una operación de absorción o adquisición como la que Tecnocom está considerando. En este escenario, aunque Tecnocom no haya participado en la comisión de delitos previos, podría asumir esas responsabilidades si la actividad económica de la Target persiste tras la compraventa.

Un ejemplo ilustrativo de este principio es el caso del Banco Popular y el Banco Santander, donde el Tribunal Constitucional⁶ determinó que la absorción implicaba la transmisión en bloque de todas las relaciones jurídicas del Banco Popular, incluidas las derivadas de responsabilidades penales. Aunque el Banco Santander implementó medidas correctoras tras la adquisición, el Tribunal destacó que el momento relevante para determinar la responsabilidad penal era el de la comisión de los hechos ilícitos, y no el de las medidas implementadas posteriormente. Este precedente refuerza la importancia de abordar las implicaciones penales antes de cerrar una operación de compraventa como la de Tecnocom.

En cuanto a la documentación clave, una de las medidas más importantes para mitigar los riesgos penales es la implementación de un modelo de cumplimiento normativo. Este modelo no solo es una herramienta preventiva, sino también un mecanismo de defensa frente a posibles imputaciones de responsabilidad penal derivadas de la actividad previa de la sociedad adquirida. Según lo establecido por el artículo 31 bis del CP y reforzado por la jurisprudencia, un programa de cumplimiento normativo eficaz puede eximir o atenuar la responsabilidad penal de la persona jurídica si se demuestra que el modelo fue adecuado y que su incumplimiento fue una excepción.

El diseño de este modelo de cumplimiento debe responder a tres preguntas fundamentales. La primera cuestión clave es bastante obvia, que el programa esté bien diseñado. Esto implica que el modelo debe incluir políticas que prohíban expresamente conductas ilícitas, tales como la corrupción, el blanqueo de capitales y el fraude fiscal. Es esencial que estas políticas estén adaptadas a los riesgos del sector aeroespacial, en el que opera Tecnocom, y que tengan en cuenta la evolución histórica de la sociedad adquirida, incluyendo posibles litigios previos. Además, el programa debe prever procedimientos específicos para evaluar y gestionar riesgos emergentes, como la expansión a nuevos mercados.

La segunda pregunta crítica es si el modelo de cumplimiento se aplica con seriedad y buena fe. Esto significa que no basta con diseñar un programa adecuado. Es igual de necesario demostrar que las políticas y procedimientos se han integrado en la cultura organizativa de la sociedad adquirida. Para ello, Tecnocom deberá garantizar la formación periódica de todos los empleados y directivos, incluyendo a los nuevos integrantes que provengan de la Target. La obligación también implica establecer canales de comunicación para denunciar irregularidades y un protocolo de actuación ágil para resolver estos incidentes. La existencia de mecanismos para supervisar la implementación del programa será un indicador clave del compromiso de la empresa con el cumplimiento normativo.

La tercera cuestión es si la sociedad cuenta con los recursos necesarios para garantizar el funcionamiento eficaz del modelo. La Circular 1/2016 de la Fiscalía General del Estado destaca que la asignación de recursos financieros, humanos y tecnológicos adecuados es una señal de la seriedad con la que la empresa aborda el cumplimiento normativo. En el caso de Tecnocom, esto puede implicar la creación de un departamento específico de compliance o la contratación de expertos externos para realizar auditorías periódicas. Concretamente, será fundamental priorizar la vigilancia en áreas de alto riesgo, como la gestión de contratos internacionales, la interacción con administraciones públicas y los procedimientos de adquisiciones.

Mientras tanto, Tecnocom también deberá recopilar documentación clave de la Target como parte de su due diligence penal. Esto incluye la revisión de códigos de conducta, políticas anticorrupción, sistemas de control interno y auditorías previas. En caso de identificar deficiencias, nos pondremos manos a la

⁶ Tribunal Constitucional en su sentencia de 11 de diciembre de 2023

obra para diseñar un plan de acción inmediato para corregirlas, asegurando que se cumplen los estándares establecidos en el artículo 31 bis del CP.

Es importante recordar que la implementación de un modelo de cumplimiento normativo eficaz no solo protege en el sentido de la prevención. En caso de que surja un procedimiento penal relacionado con la actividad previa de la Target, un modelo de cumplimiento fuerte podría ser una causa de exoneración o atenuación de la pena, como se refleja en la jurisprudencia reciente, incluida la Sentencia del Tribunal Supremo 1932/2024.

4. Pacto de socios y protección del accionista minoritario

4.1 Pacto de socios

La realidad es que el pacto de socios se mueve en un plano distinto al de los estatutos sociales, ya que los pactos de socios realmente se realizan en ejercicio de la libertad contractual, es decir, que sus únicas limitaciones son las recogidas en el artículo 1255 del CC: la ley, la moral y el orden público.

Por lo tanto, en principio, podemos considerar que todas las pretensiones de Tecnocom serían legales conforme a derecho español y, en consecuencia, podrían incluirse en el pacto de socios de la target.

No obstante, lo normal es que en el propio pacto de socios se recoja la obligación de plasmar, en tanto sea posible, el contenido del pacto a los estatutos sociales de la sociedad. Esto implica que interesa analizar la adecuación de las obligaciones mencionadas con la Ley de Sociedades de Capital. Por ello, conviene analizar cada pretensión desde el punto de vista de la adecuación a la LSC y la manera de organizarla.

4.1.1 Obligación de no transmitir las acciones durante un determinado plazo

La LSC destaca en su exposición de motivos que las sociedades anónimas, como Aerosat, se caracterizan por su naturaleza abierta, lo que implica la libre transmisibilidad de sus acciones. Esta característica esencial sugiere que imponer restricciones a dicha transmisibilidad podría entrar en conflicto con la propia naturaleza de este tipo societario. Por otro lado, la normativa no prohíbe de forma absoluta la imposición de limitaciones, siempre y cuando estas no contravengan las disposiciones imperativas de la LSC ni conviertan las acciones en intransmisibles de manera absoluta. Por ejemplo, el artículo 123.2 de la LSC declara nulas las cláusulas estatutarias que hagan las acciones prácticamente intransmisibles.

Es posible establecer limitaciones de dos formas principales: mediante acuerdos extraestatutarios, como los pactos parasociales, o a través de modificaciones en los estatutos sociales. La primera opción, los pactos parasociales, ofrece mayor flexibilidad, ya que regula las relaciones entre los socios sin necesidad de involucrar a la sociedad como tal. En este caso, lo que se pretende con la obligación de no transmisión es implementar una cláusula de "*lockup*", que restringe la capacidad de un accionista para vender sus acciones durante un periodo de tiempo determinado. Este tipo de acuerdos, tal como se desprende del artículo 29 de la LSC, es válido entre las partes, pero no es oponible a la sociedad. De acuerdo con la práctica habitual, los pactos parasociales que establecen estas obligaciones son admitidos siempre que respeten los principios esenciales del tipo societario.

En cuanto a la duración de esta restricción, la ventaja de los pactos parasociales es que la Ley no tiene prevista un límite concreto. No obstante, es fundamental considerar la prohibición general de lograr indirectamente lo que la ley prohíbe de manera directa. Esto implica que un pacto con una obligación de no transmisión indefinida no sería válido, ya que podría interpretarse como un fraude de ley diseñado para convertir las acciones en intransmisibles. En la práctica, acuerdos similares en el ámbito del Private Equity suelen oscilar entre dos y cinco años. Por ello, fijar un plazo de entre cuatro y cinco años para Holding Familiar DXVL podría considerarse razonable y proporcionado.

La segunda alternativa es la modificación estatutaria, que permite imponer restricciones a la transmisibilidad de las acciones siempre que se cumplan ciertos requisitos legales. Según el artículo 123 de la LSC, estas limitaciones deben recaer sobre acciones nominativas, estar claramente especificadas en los estatutos y no impedir al accionista obtener el valor razonable de sus acciones. Además, el artículo 125 de la LSC y el RRM garantizan que cualquier modificación estatutaria respete los derechos económicos de los socios.

Sin embargo, esta vía presenta ciertos desafíos. En primer lugar, si la modificación no es aprobada por unanimidad, los accionistas que se opongan o no participen en la votación no quedarán vinculados durante los tres meses posteriores a la publicación del acuerdo en el BORME, pudiendo transmitir sus acciones libremente en ese periodo. Al mismo tiempo, el límite temporal de dos años para restricciones estatutarias, establecido en el RRM, podría ser muy escaso.

En definitiva, los pactos parasociales ofrecen mayor flexibilidad y simplicidad para regular las relaciones entre socios, mientras que las modificaciones estatutarias proporcionan una mayor seguridad jurídica al ser oponibles frente a terceros.

Un posible ejemplo de cláusula que refleje la limitación a la transmisibilidad de acciones o *lock-up*:

Salvo en los supuestos en los que se ejercite el derecho de arrastre, el socio minoritario no podrá realizar transmisiones, totales o parciales, de ninguna de las acciones de su titularidad durante un período de cuatro (4) años a contar desde la fecha del presente pacto de socios, salvo que medie el consentimiento previo, expreso y por escrito del socio mayoritario.

4.1.2 Derecho de Arrastre

Para responder a la consulta planteada sobre la posibilidad de obligar a los socios minoritarios de Aerosat a vender sus acciones en caso de que se reciba una oferta de compra por el 100% de la sociedad, resulta pertinente analizar la viabilidad jurídica de incluir una cláusula de arrastre (*drag-along clause*). Este mecanismo se encuentra respaldado por el artículo 188.3 del Reglamento del Registro Mercantil (RRM)

El artículo 188.3 del RRM permite la inclusión de cláusulas que obliguen a los socios a transmitir sus participaciones en ciertas situaciones. En este caso, sería posible prever que, si Tecnocom, como titular de la mayoría del capital social, acepta una oferta de venta condicionada a la adquisición de un porcentaje superior al que posee individualmente, los socios minoritarios estarían obligados a vender sus acciones al comprador. Este mecanismo resulta especialmente útil para evitar bloqueos en la venta de la totalidad del capital social.

Para que esta cláusula sea válida, los estatutos o el pacto de socios deben cumplir ciertos requisitos establecidos en el artículo 188.3 del RRM. En primer lugar, es necesario aterrizar la forma y los plazos en los que se puede ejercitar este derecho, incluyendo los procedimientos de notificación y formalización de la venta. También es imprescindible establecer un precio mínimo para la transmisión, garantizando que los socios minoritarios no queden en una situación de desventaja económica. Asimismo, se debe definir el porcentaje mínimo del capital social que debe ser poseído por los socios que ejercen el derecho de arrastre, en este caso Tecnocom, como accionista mayoritario. Finalmente, debe determinarse la relación entre el derecho de arrastre y otros derechos estatutarios, como el derecho de adquisición preferente, asegurando que el primero tenga prioridad si es necesario.

La inclusión de una cláusula de derecho de arrastre es válida tanto en el pacto de socios como en los estatutos sociales. Un ejemplo muy simplificado de cláusula de arrastre sería el siguiente:

En el caso de que los socios que representen más del 50 % del capital social de Aerosat, S.A. ("EJERCIENTES DRAG") decidan transmitir a un tercero interesado la totalidad (100 %) o parte de sus acciones, tendrán el derecho a exigir que los demás socios ("TRANSMITENTES DRAG") vendan sus acciones al mismo tercero, en idénticos términos y condiciones a los pactados por los EJERCIENTES DRAG.

Para ejercer este derecho, los EJERCIENTES DRAG deberán notificar a los TRANSMITENTES DRAG los términos esenciales de la transacción prevista (en adelante, la “NOTIFICACIÓN DRAG”).

Los TRANSMITENTES DRAG se comprometen, de forma expresa e irrevocable, a:

- 1. Transmitir la totalidad de sus acciones al tercero interesado en los mismos términos y condiciones pactados por los EJERCIENTES DRAG.*
- 2. Colaborar en la realización de todas las actuaciones necesarias y firmar los documentos que se requieran para completar la transmisión.*
- 3. Ofrecer al tercero interesado las manifestaciones y garantías que sean razonablemente requeridas para la operación.*

4.1.3 Eliminar los derechos de veto de ABNEST, AV

La eliminación del derecho de veto de ABNEST, AV podría considerarse, a priori, una medida muy viable, dado que, conforme a la información facilitada, el porcentaje requerido para llevar a cabo la modificación en el pacto de socios (80%) puede alcanzarse con los votos favorables de Tecnocom y Holding Familiar DXVL, S.L. Sin embargo, aunque esta opción sea factible desde un punto de vista formal, debe evaluarse el riesgo de que la medida pueda acabar deviniendo nula

Y es que, en este caso, se estaría produciendo la eliminación del derecho de veto sin contar con el consentimiento de ABNEST. Tal medida podría considerarse una imposición arbitraria, especialmente si no se justifica en beneficio del interés social. El hecho de no tener en cuenta al beneficiario de ciertos derechos para la supresión los mismos sería una cuestión muy controvertida, siendo la nulidad un escenario bastante probable.

Más allá de la legalidad del acuerdo, el mayor riesgo práctico reside en la posible negativa de ABNEST a firmar la novación del pacto de socios. Aunque la mayoría necesaria permita modificar el derecho de veto, la falta de acuerdo con el socio afectado podría generar tensiones en las relaciones societarias y desembocar en conflictos que comprometan la estabilidad de la operación. Es importante recordar que los pactos de socios tienen una eficacia inter partes, por lo que su éxito depende en gran medida del consenso voluntario entre los firmantes. Cualquier intento de imponer modificaciones de forma unilateral podría erosionar la confianza entre los socios y dificultar la ejecución del acuerdo.

Para mitigar estos riesgos y facilitar la negociación, resulta aconsejable otorgar a ABNEST ciertas contrapartidas que compensen la pérdida de su derecho de veto. Entre las soluciones más habituales se encuentran la concesión de beneficios económicos preferentes, como el establecimiento de dividendos preferentes o derechos de liquidación prioritaria. En el primer caso, ABNEST tendría asegurada la percepción de dividendos con carácter prioritario respecto al resto de socios, lo que reforzaría su posición financiera y haría más atractiva la renegociación del pacto. En cuanto a la liquidación preferente, esta medida le otorgaría un derecho prioritario en caso de disolución de la sociedad, permitiéndole recuperar su inversión antes que los demás socios.

Estas alternativas no solo permitirían compensar a ABNEST por la eliminación de su derecho de veto, sino que también ayudarían a evitar que la medida pudiera considerarse un abuso de mayoría. Al ofrecer garantías económicas a cambio del control político, se facilitaría la aceptación de la modificación y se reduciría significativamente el riesgo de impugnaciones. De cualquier modo, desde Comillas Abogados seguiremos considerando opciones para solucionar esta cuestión que para nada es pacífica.

4.2 Estructuración de la operación

4.2.1 Eficacia del pacto de socios

El principal problema con los pactos de socios radica en su falta de oponibilidad frente a la sociedad y a terceros, lo que puede limitar su efectividad práctica. Por esta razón, resulta fundamental trasladar, siempre que sea posible, el contenido de estos pactos a los estatutos sociales de la sociedad. Este paso otorga fuerza vinculante a lo pactado y permite que sea ejecutable frente a la sociedad misma y frente a terceros. Para ello, será necesario respetar lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital y el Reglamento del Registro Mercantil, evitando cualquier conflicto con las normas imperativas del ordenamiento societario.

A pesar de lo mencionado anteriormente, en aquellos casos en los que determinadas disposiciones del pacto de socios no puedan ser incorporadas en los estatutos sociales, es esencial prever mecanismos alternativos que garanticen su cumplimiento por parte de los accionistas. A continuación, se presentan dos posibles soluciones:

4.2.1.1 Cláusula penal

Un remedio eficaz consiste en incluir una cláusula penal en el pacto de socios, mediante la cual cada accionista asuma la obligación de indemnizar a los demás en caso de incumplimiento del pacto de socios. Esta sanción económica busca prevenir infracciones mediante la imposición de un elevado coste por la falta de cumplimiento. Una posible redacción sería:

"Cada uno de los accionistas será responsable frente a los demás del incumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud del pacto de socios. En caso de incumplimiento, estará obligado a satisfacer a cada uno de los restantes accionistas una penalización de X €, sin que esta cantidad sustituya la indemnización adicional por daños y perjuicios que pudiera corresponder."

4.2.1.2 Prestaciones accesorias

Otra solución alternativa, con mayor implicación dentro de la propia estructura societaria, consiste en establecer prestaciones accesorias vinculadas al cumplimiento de pacto de socios, para que este se dote de mayor eficacia. Con este enfoque se permite que el incumplimiento de los pactos de socios se traduzca en consecuencias concretas, como la exclusión del socio incumplidor.

El artículo 350 de la LSC establece que una sociedad de responsabilidad limitada puede excluir a un socio que incumpla voluntariamente las prestaciones accesorias o que, siendo administrador, infrinja la prohibición de competencia o cause daños a la sociedad por actos contrarios a la ley o los estatutos. En estos casos, la exclusión se justifica para proteger los intereses esenciales de la sociedad y garantizar su estabilidad.

Una posible redacción podría ser:

"Cada acción de la sociedad impone a su titular la obligación de adherirse al pacto de socios y de cumplir con las disposiciones establecidas en el mismo. Estas prestaciones accesorias serán gratuitas. En caso de incumplimiento, la sociedad podrá ejercer el derecho de exclusión del socio infractor conforme a los artículos 350 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital, así como reclamar el cumplimiento forzoso de las disposiciones del pacto."

4.2.2 Modo apropiado de llevar a cabo la Operación si no se consiguen modificar dichos puntos.

Para estructurar la operación de manera que Tecnocom no se vea obligada a adquirir las acciones de Aerosat mientras no se consigan las modificaciones necesarias en el Pacto de Socios, resulta fundamental recurrir a la práctica habitual de separar el *signing* (firma del contrato) del *closing* (consumación de la compraventa). Mediante esta aproximación se consigue que el contrato de compraventa se firme, vinculando al vendedor, pero dejando la efectividad de la transmisión de las acciones condicionada al cumplimiento de ciertas condiciones suspensivas, como la novación del Pacto de Socios. De este modo, la obligación de Tecnocom de cerrar la operación quedará supeditada a que se cumplan los requisitos esenciales previamente establecidos.

Una de las herramientas contractuales más eficaces para proteger los intereses de Tecnocom en este contexto es la inclusión de condiciones suspensivas. Estas condiciones permiten que la obligación de ejecutar la compraventa solo surja una vez que se hayan cumplido los cambios exigidos en el Pacto de Socios. Así, el *closing* solo se producirá cuando se eliminen los derechos de veto existentes y se introduzca una cláusula de arrastre (*drag along*) en los términos deseados. Adicionalmente, el contrato puede prever que, en caso de que no se cumpla esta condición dentro del plazo establecido, Tecnocom tenga derecho a desistir de la operación sin penalización alguna, protegiendo así sus intereses.

De manera complementaria, se pueden establecer obligaciones específicas para el vendedor durante el periodo interino entre el *signing* y el *closing*. Estas obligaciones, conocidas como *covenants*, incluirían compromisos del vendedor de realizar todas las gestiones necesarias para garantizar la modificación del Pacto de Socios. Por ejemplo, el vendedor podría estar obligado a convocar reuniones, negociar directamente con los accionistas minoritarios y proporcionar toda la documentación necesaria para lograr las modificaciones requeridas.

5. Acceso a los conocimientos e información tecnológica de Aerosat

Para abordar el interés planteado en adquirir la Target con la intención de acceder a sus valiosos conocimientos tecnológicos y de propiedad industrial, es esencial centrarnos en la retención del equipo de I+D+I de la fábrica de Madrid. Este equipo, compuesto por seis ingenieros de alto nivel, no solo lidera el desarrollo tecnológico de la Target, sino que también es el custodio de información crítica y confidencial, incluyendo know-how técnico-productivo y datos licenciados por universidades y empresas.

Dado que este equipo es clave para la continuidad y el aprovechamiento de los activos tecnológicos, es prioritario implementar estrategias de retención sólidas que alineen sus intereses con los de Tecnocom. Una medida efectiva en este sentido es la incorporación de incentivos basados en acciones, como *phantom shares* y *stock options*, diseñados para fomentar su compromiso a largo plazo y su alineación con los objetivos del grupo.

5.1 Phantom shares

Las *phantom shares*, o "acciones fantasma", son un instrumento retributivo diseñado para alinear los intereses de los directivos con los de la sociedad, sin modificar la estructura accionarial ni otorgarles la condición de socios. Bajo este esquema, al directivo se le asigna un número determinado de unidades que representan el valor económico de acciones reales de la sociedad. Es decir, aunque el directivo no se convierte en accionista, percibe los beneficios económicos asociados a la evolución del valor de las acciones que se le han asignado.

Mediante este sistema, el directivo participa indirectamente en el éxito financiero de la empresa, recibiendo una compensación equivalente al aumento del valor de las acciones o a los dividendos que se generarían. Sin embargo, al no ser accionista, carece de los derechos políticos vinculados a esa condición, como el voto en juntas generales. Un ejemplo simple de cláusula podría ser:

Al equipo de ingenieros clave del departamento de I+D+I de Aerosat se les reconoce, en virtud del presente acuerdo, un porcentaje de Phantom Shares (en adelante, las “PhSh”) sobre el capital social actual de la Sociedad, cuyo valor nominal asciende a [X euros]. Este reconocimiento estará sujeto a la siguiente estructura escalonada, que reducirá progresivamente el porcentaje de PhSh asociado:

Desde la fecha del presente acuerdo hasta el 30 de junio de 2025, un porcentaje de PhSh equivalente al [0,5%] del capital social actual, esto es, [X PhSh].

Desde el 1 de julio de 2025 hasta el 31 de diciembre de 2025, un porcentaje de PhSh equivalente al [0,4%] del capital social actual, esto es, [X PhSh].

El reconocimiento de estas PhSh no confiere en ningún caso la condición de socio de la Sociedad ni derechos políticos vinculados a las participaciones sociales. Las PhSh únicamente otorgan los derechos económicos estipulados en este acuerdo, sin que el titular de estas unidades participe en la toma de decisiones de la Sociedad.

El número de PhSh reconocidas al beneficiario podrá ajustarse proporcionalmente en caso de modificaciones en el capital social, tales como ampliaciones con emisión de nuevas participaciones o reducciones mediante amortización.

Dado que una de las posibles perspectivas futuras para la Target es su venta a WYC Corporation, resulta interesante contemplar un incentivo de venta dirigido al equipo clave de ingenieros del departamento de I+D+I de Aerosat. Ante este supuesto, se propone establecer un esquema de **Incentivo por Venta**, diseñado para premiar la contribución del equipo clave en caso de una transmisión de participaciones sociales. Una cláusula típica de incentivo por venta se podría configurar así:

En caso de que los socios de Aerosat transmitan individual o conjuntamente (la “Transmisión”) todas o parte de sus participaciones sociales a un tercero, los ingenieros clave tendrán derecho a percibir un incentivo económico vinculado a dicha operación (el “Incentivo por Venta”). A los efectos de este acuerdo, se considerará tercero a cualquier entidad o persona ajena a los socios actuales de la Sociedad o a sus personas vinculadas, según se define en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital.

El derecho a percibir el Incentivo por Venta se devengará automáticamente en el momento en que se produzca la transmisión de las participaciones sociales. El monto del incentivo será equivalente al valor obtenido al multiplicar las Phantom Shares reconocidas a los ingenieros por el precio unitario de las participaciones transmitidas, una vez descontados los gastos e impuestos derivados de la operación.

En el supuesto de que se produzca una transmisión total de las participaciones sociales de Aerosat a un tercero, el presente Acuerdo se resolverá automáticamente. No obstante, los ingenieros del departamento de I+D+I tendrán derecho a recibir, en los términos y plazos previamente establecidos, únicamente los incentivos que ya se hubieran devengado a su favor pero que estuvieran pendientes de pago en el momento de la resolución del Acuerdo.

5.2 Stock options

Las **stock options** representan una forma de retribución variable que las empresas utilizan para compensar a sus empleados. Este instrumento otorga a los trabajadores el derecho de adquirir un número determinado de acciones de la compañía en un plazo específico, conocido como período de ejercicio, y a un precio fijado de antemano, denominado precio de ejercicio o **strike price**.

Al igual que sucedía con las phantom share, el objetivo principal de las **stock options** es alinear los intereses de los empleados clave con los de la empresa, incentivándolos a contribuir activamente al crecimiento y éxito de la organización. Al ofrecerles la posibilidad de adquirir acciones a un precio

preestablecido, las stock options no solo funcionan como una forma de retribución atractiva, sino que también motivan a los empleados a mejorar el rendimiento general de la empresa para aumentar el valor de sus acciones.

El propósito de implementar un plan de stock options sería retener a los ingenieros clave del departamento de I+D+I de Aerosat, que son fundamentales para mantener y desarrollar la ventaja tecnológica del grupo. Gracias a este esquema, podrían participar en los beneficios del crecimiento de la empresa, fortaleciendo su compromiso y reduciendo el riesgo de perder talento para competidores

Sin embargo, la diferencia fundamental entre las **stock options** y las **phantom shares** radica en que las primeras otorgan al empleado el derecho a adquirir acciones reales de la empresa, convirtiéndose potencialmente en accionista con todos los derechos asociados a esa condición, como el derecho de voto y a participar en los beneficios

6. Alternativa de consistente en la compraventa de activos y pasivos

6.1 Información clave para delimitar una unidad autónoma de negocio

De acuerdo con el artículo 1, letra b), de la **Directiva 2001/23/CE del Consejo, de 12 de marzo de 2001**, una unidad económica debe entenderse como *"un conjunto organizado de medios, constituido con el fin de realizar una actividad económica, ya sea esencial o accesorio"*. Esto implica que la unidad económica autónoma no se limita a ser un conjunto estático de bienes, sino que es un sistema funcional y operativo diseñado para llevar a cabo una actividad económica con continuidad.

Complementando esta definición, la doctrina, apoyándose en la noción de rama de actividad de la normativa fiscal y de unidad productiva de la normativa laboral, ha precisado que una unidad económica autónoma debe consistir en un conjunto de elementos patrimoniales organizados, que sean aptos para formar, sustentar o cooperar en el ejercicio de una actividad económica en la entidad que los reciba. Siendo así las cosas, se refuerza la idea de que debe tratarse de una estructura integrada con capacidad para operar de manera independiente, incluso si está vinculada a un conjunto empresarial más amplio.

En este sentido, para que la operación se pueda calificar como una transmisión de una unidad económica autónoma, es necesario que concurren ciertos requisitos fundamentales. En primer lugar, los elementos transferidos, ya sean tangibles o intangibles, deben estar organizados de tal manera que formen un conjunto apto para desarrollar de forma normal y continuada la actividad económica adquirida. Esto incluye activos materiales como las fábricas, maquinaria y demás equipamiento, pero también aquellos intangibles que resultan esenciales para la actividad, como las patentes, licencias y el know-how asociado al negocio aeroespacial.

Simultáneamente, es crucial que el adquirente tenga la intención de utilizar los elementos transferidos para continuar y desarrollar la actividad económica correspondiente, y no para su liquidación o venta de los bienes individuales. Concretamente, el negocio aeroespacial de la Target reviste particular importancia, ya que no solo incluye sus instalaciones físicas y equipos, sino también su capacidad tecnológica, que proviene en gran medida del trabajo de su departamento de I+D+I en Madrid, así como de las licencias exclusivas sobre patentes que generan ingresos significativos. La preservación de estos elementos integrados, tanto tangibles como intangibles, es esencial para que la operación sea considerada una transmisión de una unidad económica autónoma

Para garantizar que la operación de adquisición cumple con los requisitos mínimos, es fundamental recabar una serie de documentos clave que permitan verificar que los activos y pasivos relacionados constituyen efectivamente una unidad económica autónoma:

- En cuanto a los activos tangibles e intangibles, será necesario contar con un inventario detallado que incluya todos los bienes transferidos, como maquinaria, equipos, instalaciones y mobiliario,

junto con certificados de titularidad, valoraciones contables y de mercado. Igualmente, deberá recopilarse la documentación que acredite los derechos sobre patentes, know-how, software y otros intangibles esenciales para la actividad aeroespacial, destacando los contratos de licencia y explotación, como la licencia exclusiva otorgada a ABNEST BV, además de cualquier otro acuerdo que genere ingresos por royalties. También será imprescindible incluir escrituras de propiedad o contratos de arrendamiento de las instalaciones clave, como las fábricas, particularmente las ubicadas en Madrid.

- En lo que respecta a las relaciones con empleados, se requerirá una relación completa de los empleados vinculados al negocio aeroespacial, especificando sus roles, competencias, antigüedad y condiciones laborales. Esto incluye, en particular, a los seis ingenieros del departamento de I+D+I, cuya relevancia estratégica resulta crucial. Asimismo, deberán recopilarse los contratos laborales individuales y los acuerdos colectivos aplicables a estos trabajadores. Finalmente, será necesario revisar los contratos comerciales vigentes con clientes estratégicos, como EADS y los Ministerios de Defensa, que aseguren la continuidad de relaciones comerciales críticas, así como los acuerdos con proveedores clave que garanticen el suministro de materiales e insumos indispensables para la actividad. Esta documentación permitirá verificar que la operación cumple con los requisitos de una unidad económica autónoma, asegurando su viabilidad y seguridad jurídica.

6.2. Implicaciones de la compra de activos desde un punto de vista fiscal, laboral, penal o de cualquier otro tipo.

6.2.1 Perspectiva fiscal

6.2.1.1 El IVA en el *Asset Deal*

Desde una perspectiva fiscal, una de las cuestiones más relevantes en la adquisición de activos es determinar si la operación está sujeta al Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA). Según el artículo 7.1º de la Ley del IVA (LIVA), no estarán sujetas a este impuesto las transmisiones de conjuntos de elementos que formen parte del patrimonio empresarial o profesional del transmitente, siempre que constituyan o sean susceptibles de constituir una unidad económica autónoma.

Aunque ya se ha comentado previamente, procede profundizar en lo que en el ámbito fiscal representa una unidad económica autónoma. El concepto ha sido objeto de interpretación por el Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC), que en su Resolución 6317/2014 de 21 de marzo de 2018 destacó que no es posible establecer criterios universales para identificar sus elementos esenciales, debiendo analizarse cada caso de forma individualizada. Sin embargo, el TEAC sí proporciona ciertos parámetros a considerar, como que los elementos transmitidos constituyan una unidad económica autónoma capaz de desarrollar una actividad empresarial en sede del transmitente y que dicha unidad se destine al desarrollo de una actividad empresarial o profesional, aunque esta no sea necesariamente la misma que antes.

En caso de que no se cumpla este requisito y la operación no se califique como una transmisión de unidad económica autónoma, la transmisión estaría sujeta al IVA, lo que podría incrementar significativamente el coste de la operación.

6.2.1.2 responsabilidad solidaria del comprador

Según lo establecido en el ámbito tributario, el artículo 42.1.c) de la Ley General Tributaria dispone que quien suceda a otro en la titularidad o gestión de explotaciones o actividades económicas asumirá la responsabilidad solidaria respecto de las obligaciones fiscales que haya contraído el titular anterior en relación con dicha actividad. Tal principio se asemeja al régimen de responsabilidad que establece el Estatuto de los Trabajadores en materia laboral y de Seguridad Social.

No obstante, la Ley General Tributaria también prevé mecanismos para limitar la asunción de estos pasivos fiscales. En particular, el artículo 175.2 permite que el futuro adquirente de la explotación económica solicite, con la autorización del actual titular, una certificación de las deudas, sanciones y responsabilidades tributarias relacionadas con la actividad. La administración tributaria está obligada a emitir esta certificación en un plazo máximo de tres meses desde la solicitud. Una vez expedida, la responsabilidad del adquirente se limitará a las deudas y sanciones enumeradas en dicho documento.

En caso de que la certificación no mencione deudas, sanciones o responsabilidades, o si la administración tributaria no cumple con el plazo para emitirla, el adquirente quedará exento de cualquier responsabilidad solidaria prevista en el artículo 42.1.c).

6.2.2 Perspectiva laboral

La adquisición de activos, siempre que estos constituyan una unidad productiva, acarrea una serie de implicaciones laborales importantes. Según el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores, Tecnomon debe asumir las obligaciones laborales y de Seguridad Social vinculadas a los empleados afectados por la operación. Entre ellos se incluyen compromisos relacionados con pensiones y cualquier obligación en materia de protección social complementaria que haya sido previamente adquirida por la empresa transmitente.

Asimismo, el nuevo titular de los activos adquiridos será responsable solidario, durante un periodo de tres años, de las deudas laborales generadas antes de la transmisión y que no hayan sido satisfechas. El objetivo de esta medida es garantizar la protección de los derechos de los trabajadores ante posibles incumplimientos por parte del empleador anterior.

Otro aspecto clave es la obligación de informar a los representantes legales de los trabajadores sobre la operación, tal como establece el artículo 44.6 del Estatuto de los Trabajadores. La comunicación debe incluir detalles como la fecha prevista para la transmisión, las razones de la misma, las consecuencias jurídicas, económicas y sociales para los empleados, así como cualquier medida que se planea implementar respecto a los trabajadores afectados. Estas disposiciones buscan asegurar la transparencia y proteger los intereses laborales durante el proceso de transmisión.

6.2.3 Perspectiva del derecho administrativo

El cambio de control en la Target, considerando su relación con contratos clave con los Ministerios de Defensa y EADS, plantea importantes retos en el ámbito de la contratación pública. De acuerdo con la Ley 9/2017, de Contratos del Sector Público (LCSP), cualquier modificación subjetiva de los contratos públicos, como es el caso de un cambio de control, requiere cumplir con estrictos requisitos legales para garantizar la continuidad de las relaciones contractuales y evitar la nulidad de dichos contratos.

El cambio de control en la Target, considerando su relación con contratos clave con los Ministerios de Defensa y EADS, plantea importantes retos en el ámbito de la contratación pública. De acuerdo con la Ley 9/2017, de Contratos del Sector Público (LCSP), cualquier modificación subjetiva de los contratos públicos, como es el caso de un cambio de control, requiere cumplir con estrictos condicionamientos regulatorios para garantizar la continuidad de las relaciones contractuales y evitar la nulidad de dichos contratos.

En primer lugar, el artículo 214 de la LCSP establece que la cesión contractual implica la necesidad de obtener una autorización previa y expresa del órgano de contratación. La presencia de este requisito es especialmente relevante si los pliegos de condiciones de los contratos especifican que las cualidades técnicas o personales del contratista original, en este caso la Target, fueron determinantes para la adjudicación. Si estas cualidades son consideradas esenciales, el cambio de control podría ser denegado por alterar sustancialmente los términos originales del contrato.

En la misma línea, Tecnocom deberá demostrar su solvencia técnica y económica para asumir los contratos de la Target. La LCSP exige que el cesionario cumpla con los requisitos de capacidad y solvencia que se aplicaron al adjudicatario original, incluidos los estándares técnicos, financieros y de clasificación, si estos fueron requeridos..

Otro aspecto importante es la necesidad de verificar si la Target ha ejecutado al menos el 20% del importe de los contratos en cuestión, salvo que se aplique alguna de las excepciones previstas por la LCSP, como situaciones de insolvencia. Y es que, el adquirente, en este caso Tecnocom, quedará subrogado en todos los derechos y obligaciones del cedente, lo que implica asumir la totalidad de las responsabilidades contractuales, incluyendo las derivadas de posibles incumplimientos previos.

Finalmente, es crucial que la cesión de los contratos sea formalizada mediante escritura pública, conforme a las disposiciones de la LCSP.

Consecuentemente, para garantizar el éxito de la operación será imprescindible asegurarse de que los contratos públicos con los Ministerios de Defensa y EADS, así como otros acuerdos relacionados con la Target, se mantendrán en vigor tras el cambio de control.

6.2.4 Perspectiva penal

En cuanto a las implicaciones penales de la operación, debe señalarse que resultan aplicables los mismos principios ya discutidos en el apartado 3.6, en relación con la compraventa de acciones de la entidad. En particular, es crucial destacar que la compraventa de una sociedad no extingue automáticamente su responsabilidad penal. Según el artículo 130 del Código Penal, dicha responsabilidad puede subsistir incluso tras operaciones corporativas como fusiones, adquisiciones o cambios de control.

En este sentido, es fundamental asegurarse de que la Target no esté expuesta a contingencias penales previas, especialmente considerando su historial contractual con administraciones públicas y su participación en sectores regulados. La posibilidad de asumir pasivos derivados de actos ilícitos previos resalta la necesidad de realizar una due diligence a conciencia. Al mismo tiempo, se debe garantizar la implementación de un modelo de cumplimiento normativo adecuado, conforme al artículo 31 bis del CP, como herramienta clave para mitigar riesgos penales y proteger su reputación corporativa.

6.3 Cautelas en relación con estas materias

La compraventa de activos plantea un desafío esencial en comparación con la compraventa de acciones: la necesidad de adoptar una serie de cautelas que garanticen que todos los elementos relevantes sean identificados y descritos de manera específica en el contrato. En un asset deal, únicamente se transfieren aquellos activos, pasivos, contratos y derechos que se hayan incluido explícitamente, lo que subraya la importancia de abordar la operación con un enfoque meticuloso.

Para garantizar la transmisión completa de la unidad económica autónoma, es imprescindible tomar medidas preventivas que aseguren que ningún elemento esencial quede fuera de la operación.

6.3.1 Activos

En un asset deal, uno de los aspectos más críticos es definir los activos que serán objeto de la transacción, ya que solo aquellos expresamente mencionados en el contrato se considerarán

transferidos. Esta claridad resulta esencial para garantizar que Tecnocom adquiere únicamente aquellos bienes y derechos necesarios para su actividad, excluyendo elementos irrelevantes o indeseados. En este caso, la Target dispone de tres fábricas en España, con sus respectivos activos tangibles e intangibles, como maquinaria, instalaciones, patentes y know-how tecnológico clave.

Como se ha mencionado previamente, para que esta operación evite el gravamen del IVA, es crucial asegurarse de que los activos transmitidos formen un conjunto integrado capaz de desarrollar una actividad empresarial o profesional por sus propios medios.

Cabe recalcar que cualquier activo no incluido explícitamente en el contrato no se considerará transferido. Por ello, el detalle en la descripción de los activos es fundamental para evitar malentendidos y garantizar que Tecnocom obtiene todos los elementos necesarios para continuar la actividad y adicionalmente, que sean constitutivos de una unidad económica completa.

Por último, en relación con el ámbito fiscal, resulta esencial incorporar como condición suspensiva en el contrato de compraventa la obtención de la certificación de deudas, sanciones y responsabilidades tributarias emitida por la administración tributaria, conforme al artículo 175.2 de la Ley General Tributaria.

6.3.2 Empleados

Desde una perspectiva laboral, al tratarse de la transmisión de unidades productivas, Tecnocom deberá asumir las obligaciones laborales y de Seguridad Social de los empleados asociados a los activos adquiridos, de acuerdo con el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores. Dentro del concepto se encuentran los empleados de las tres fábricas, en particular a los 450 empleados de Madrid y los seis ingenieros del departamento de I+D+I, cuyo conocimiento tecnológico es clave para el negocio.

A su vez, se recomienda incluir warranties generales relacionadas con la existencia de deudas laborales y compromisos sociales previos, así como garantías de que no existen litigios pendientes de resolución que puedan afectar a la operación.

6.3.3 Contratos

Uno de los aspectos más sensibles de la operación es el tratamiento de los contratos administrativos de la Target, particularmente los relacionados con EADS y los Ministerios de Defensa de varios países. Estos contratos son esenciales para el negocio y su continuidad debe asegurarse. Según el artículo 214 de la Ley 9/2017 de Contratos del Sector Público, cualquier cesión contractual derivada de la transmisión requerirá autorización previa por parte del órgano de contratación, especialmente si las cualidades técnicas de la Target fueron determinantes para la adjudicación original.

Para minimizar riesgos, se recomienda incluir una condición suspensiva que supedita el cierre de la operación a la obtención de las autorizaciones administrativas necesarias. Esta condición garantizará que no se desarrolla la operación sin la certeza de que podrá mantener la vigencia de estos contratos clave.

6.3.4 Pasivos

Un aspecto fundamental en la compraventa de activos es garantizar que Tecnocom no asuma pasivos no contemplados explícitamente en el contrato de adquisición. Ante esta problemática, la forma de proceder será que el contrato establezca que solo se incluirán los pasivos específicamente enumerados en el acuerdo.

Adicionalmente, es interesante incluir representaciones y garantías por parte del vendedor para certificar que no existen pasivos ocultos o contingencias asociadas a los activos transferidos. Si se identifican riesgos específicos durante la due diligence, será prudente negociar mecanismos de

protección adicionales, como indemnizaciones específicas o ajustes de precio, para mitigar el impacto de dichos pasivos.

6.4 Aspectos clave a considerar respecto a la cartera de intangibles (Patentes y Know-How) de la Target

Resulta esencial partir del hecho de que los derechos de propiedad industrial e intelectual, al igual que los secretos empresariales o know-how, pueden ser objeto de transmisión por parte de su titular a un tercero. Asimismo, también es posible transferir las solicitudes de derechos de propiedad industrial antes de que se concedan.

En el caso de la Target, que cuenta con un valioso portafolio de patentes en tecnología aeroespacial y know-how vinculado a su departamento de I+D+I, el marco normativo distingue dos modalidades principales de transmisión en propiedad industrial: la transmisión total, que implica un cambio de titularidad del derecho, y la transmisión parcial, que se realiza a través de licencias. Las licencias permiten que un tercero utilice el bien intangible protegido sin que el titular original pierda la titularidad. Respecto a los derechos de propiedad intelectual, las cesiones pueden ser exclusivas, otorgando al cesionario derechos de explotación exclusivos, o no exclusivas, en las que tanto el cedente como otros cesionarios pueden utilizar la obra.

En cuanto a los secretos empresariales, su consideración como activos intangibles de alto valor económico también los hace transferibles. Esto puede realizarse mediante contratos de cesión, en los que el cedente pierde la capacidad de controlar o utilizar los secretos cedidos, o mediante contratos de licencia, que permiten al licenciante establecer limitaciones en el uso del know-how, como restricciones de divulgación a terceros no autorizados o el cese de su uso al finalizar el contrato. En el caso de la Target, habría que analizar el alcance y las condiciones de las licencias existentes, especialmente la exclusiva otorgada a ABNEST BV sobre una de las patentes clave, y evaluar cómo integrar estos derechos en la organización de la operación para garantizar su aprovechamiento.

Por lo tanto, nuestro marco legal permite la transmisión de derechos de propiedad industrial e intelectual, así como su cesión de uso a terceros. Sin embargo, estas operaciones están sujetas a estrictas formalidades legales que deben cumplirse rigurosamente para que los contratos sean válidos y efectivos.

Por ejemplo, el artículo 82.2 de la Ley de Patentes exige que los actos de transmisión de patentes, así como la concesión de licencias o la constitución de gravámenes como usufructos o prendas, se formalicen por escrito para ser válidos. La extensión de este requisito llega también a las solicitudes de patente y aplica tanto a las patentes nacionales otorgadas por la OEPM como a las patentes europeas con efectos en España. Según el Convenio sobre la patente europea, una vez concedida, esta confiere a su titular los mismos derechos que una patente nacional, y cualquier acto de transmisión o cesión debe incluir la exigencia de formalización escrita.

En cuanto a los derechos de propiedad intelectual, es fundamental distinguir entre derechos morales, que son intransmisibles, y derechos patrimoniales, que sí pueden ser cedidos. Según el artículo 45 del TRLPI, cualquier cesión de derechos patrimoniales debe formalizarse por escrito. En caso de incumplimiento de esta exigencia, el autor tiene derecho a resolver el contrato mediante requerimiento fehaciente. Procede reiterar que las formalidades se configuran como un elemento esencial del negocio jurídico, de modo que su omisión invalidaría el acuerdo.

Por lo tanto, tras la operación de compraventa, no existiría impedimento legal para suscribir contratos que permitan la transmisión o cesión de uso de los derechos de propiedad industrial o intelectual de la Target. No obstante, estos contratos deben cumplir con los requisitos formales mencionados para ser válidos, ya que cualquier defecto en la formalización podría comprometer la eficacia del negocio jurídico.

Honorarios y Facturación

Honorarios

Nuestros honorarios se calculan en función de las necesidades específicas de este proyecto, las horas estimadas para su ejecución y la experiencia del equipo asignado.

Tras evaluar estos factores y considerando la relación de confianza con Tecnocom Aerospace Corporation, proponemos un importe total de X € por los servicios incluidos en esta propuesta. Si durante la ejecución del trabajo los honorarios superaran significativamente lo presupuestado, lo notificaremos oportunamente, con la debida justificación, para acordar el modo de facturar el exceso.

A estos honorarios habrá que añadir el IVA aplicable, así como los gastos específicos en los que incurra nuestro equipo durante la prestación de los servicios.

Facturación

Comillas Abogados, S.L.P. facturará a Tecnocom de la siguiente forma:

- 50% del importe total al inicio del trabajo.
- 50% restante al entregar la versión borrador de la documentación acordada.

Las facturas serán pagaderas en un plazo de 15 días desde su emisión. Si acepta esta propuesta y no recibimos instrucciones contrarias, entenderemos que consiente la emisión de facturas electrónicas.

Confidencialidad, responsabilidad profesional y condiciones generales

La confidencialidad es un pilar fundamental de nuestro trabajo en Comillas Abogados, S.L.P.. Garantizamos que toda la información proporcionada será tratada de forma estrictamente confidencial y usada únicamente para brindar un servicio de la máxima calidad.

Nuestra responsabilidad total hacia Tecnocom, salvo en casos de dolo o negligencia grave, estará limitada al importe de los honorarios percibidos por este proyecto (excluyendo el IVA).

Nuestros servicios se limitan al derecho español, y cualquier tarea adicional que exceda el alcance de esta propuesta requerirá un acuerdo previo por escrito, incluyendo cualquier modificación en los honorarios.

Conformidad y firma de la propuesta

Para proceder según nuestros procedimientos internos, les pedimos que, si están conformes, nos envíen una copia firmada de esta propuesta.

Se prohíbe la reproducción, distribución o transformación parcial o total de este documento sin autorización previa y por escrito de Comillas Abogados, S.L.P.



Sr. Smith

Tecnocom Aerospace Corporation