



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

TRABAJO DE FIN DE MÁSTER

Máster Universitario de Acceso a la Abogacía y a la Procura

Especialidad de Derecho Empresa

Autora: Silvia Traspuesto Pérez

Tutora: Mati de los Ángeles Hernández Alfaro

Curso académico: 2024-2025

Facultad de Derecho. Universidad Pontificia de Comillas

Madrid

Diciembre 2024- Enero 2025



ÍNDICE DE CONTENIDO

1	GLOSARIO DE ABREVIATURAS	4
2	INTRODUCCIÓN	5
3	PARTE 1.1: ANÁLISIS JURÍDICO DE LA OPERACIÓN DE COMPRAVENTA	6
3.1	Potenciales consecuencias del Expediente Sancionador	6
3.2	Protección Contractual	7
4	PARTE 1.2: RESTRUCTURACIÓN SOCIETARIA PARA FACILITAR LA TRANSFERENCIA DE ACTIVOS	9
4.1	Alternativas de Reorganización	9
4.1.1	Segregación de los activos	10
4.1.2	Centralización de las concesiones.....	12
4.1.3	Cesión relativa al Puerto de Casablanca (Marruecos)	14
4.1.4	Cesión contrato de arrendamiento a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U.....	15
4.1.5	Reasignación del Equipo Directivo y del Personal Especializado	16
4.2	Calendario Estimado	19
4.3	Cautelas para Minimizar Riesgos	20
5	PARTE 1.3: IMPACTO DEL PROCEDIMIENTO JUDICIAL	22
5.1	Alcance y Consecuencias del Procedimiento	22
5.2	Profesionales que Intervienen y Valoración de los Honorarios	24
6	PARTE 1.4: COMPROMISO DE NO COMPETENCIA	25
6.1	Asesoramiento de Compromiso de No Competencia	25
7	PARTE 2: ESTRATEGIA DE ADQUISICIÓN Y CONTROL EN EL MERCADO	27
7.1	Adquisición de Participación Minoritaria en OceanShip, S.A.	27
7.2	Estrategias para Evitar la OPA Obligatoria	30
7.3	Calendario y Pasos para Realizar la Integración	32
7.4	Estrategia de Fusión entre OceanShip, S.A y Estrella de Mar, S.A	35
8	PARTE 3: IMPLEMENTACIÓN DEL PROGRAMA DE SCRIP DIVIDEND	38
8.1.1	Implementación del programa	38

8.1.2	Limitación de la fórmula	39
9	CONCLUSIONES	40
10	BIBLIOGRAFÍA	44

1 GLOSARIO DE ABREVIATURAS

BORME: Boletín Oficial del Registro Mercantil

CC: Código Civil.

CNMC: Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia.

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores

DGRN: Dirección General de los Registros y del Notariado

ET: Estatuto de los Trabajadores

LCS: Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro.

LCSP: Ley de Contratos del Sector Público

LDC: Ley de Defensa de la Competencia.

LEC: Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.

LMV: Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

OPA: Oferta Pública de Adquisición

RDL 5/2023: Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea.

RDL 2/2011: Real Decreto Legislativo 2/2011, de 5 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante.

RD 1066/2007: Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

SAP: Sentencia de Audiencia Provincial

STS: Sentencia del Tribunal Supremo

TFUE: Tratado de funcionamiento de la Unión Europea.

TRLSC: Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

2 INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo se analizará el proceso de reestructuración y desinversión del grupo Estrella del Mar, S.A., una empresa con más de 60 años de experiencia en el sector del transporte internacional de mercancías y la gestión portuaria. La compañía, que ha obtenido una posición estratégica gracias a sus concesiones en los puertos de Bilbao, Ferrol, Santander y Casablanca, ha decidido desinvertir en su negocio portuario. En este contexto, el fondo Atlas Capital ha manifestado su interés en adquirir esta división, con la intención de integrarla en su reciente compra, Adalusia Harbors, situada en el sur de España, y consolidar un grupo operativo en los puertos mencionados.

El trabajo tiene como objetivo principal ofrecer soluciones legales, contractuales y organizativas para facilitar esta operación. Entre los retos a abordar se incluyen los riesgos derivados de un expediente sancionador en curso, la optimización de la estructura societaria del grupo y la protección de los intereses de los accionistas. Asimismo, se evalúa la viabilidad de una posible fusión entre Estrella del Mar, S.A y OceanShip, S.A., y se proponen mecanismos de retribución para los accionistas tras dicha fusión.

A lo largo del análisis, se utiliza un enfoque práctico basado en la normativa aplicable, la jurisprudencia y la doctrina relevante, con el fin de aportar una guía detallada y fundamentada. El trabajo también incluye recomendaciones para abordar los desafíos asociados a la reestructuración y la desinversión, garantizando el cumplimiento normativo y promoviendo el éxito de la operación propuesta.

3 PARTE 1.1: ANÁLISIS JURÍDICO DE LA OPERACIÓN DE COMPRAVENTA

Estrella del Mar, S.A, se encuentra inmersa en un expediente sancionador iniciado por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por supuestos actos colusorios que ha llevado a cabo en diversas subastas realizadas en varios puertos, concretamente en la concesión del puerto de Santander. Es necesario mencionar que este procedimiento es un riesgo significativo para la operación de compraventa, porque las sanciones pueden afectar de dos maneras, por un lado, al valor de la empresa, y por otro a la viabilidad de la transacción.

3.1 Potenciales consecuencias del Expediente Sancionador.

En cuanto a las potenciales consecuencias del expediente sancionador, es necesario destacar que este se fundamenta en que se ha infringido el artículo 1.1.c) de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (en adelante, LDC)¹, y al artículo 101 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (en adelante, TFUE)². En este caso, nos encontramos ante una infracción de ambos artículos, ya que las prácticas que ha realizado Estrella del Mar, S.A en la concesión del puerto de Santander, constituyen estas conductas prohibidas, lo que da lugar a la justificación de la apertura del expediente sancionador por parte de la CNCM.

En cuanto a las consecuencias que podría derivar el expediente en la empresa sancionada, debemos mencionar el artículo 53.2 de la LDC, dónde vienen recogidas. Podría enfrentarse a una orden de cesación de las conductas prohibidas en un plazo determinado, imposición de condiciones u obligaciones estructurales o de comportamiento (optando por la menos gravosa para la empresa), la remoción de los efectos de las prácticas contrarias al interés público, y la imposición de multas económicas (artículo 53 LDC). Es necesario destacar el artículo 62.4.a) de la LDC, ya que este clasifica estas conductas llevadas a cabo por Estrella del Mar, S.A como infracciones muy graves, por lo que las sanciones potenciales tendrán mayor gravedad (artículo 62 LDC).

En referencia a las sanciones contempladas por la LDC en el caso de infracciones muy graves, es necesario mencionar que las multas pueden ser de hasta el 10% del volumen de

¹ Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. *BOE* núm. 159, de 4 de julio de 2007.

² DOUE, Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea DOUE núm. 83, de 30 de marzo de 2010

negocios global de la empresa durante el ejercicio anterior, una multa superior a 10 millones de euros, y una posible sanción individual de hasta 60.000 euros a los representantes legales o directivos de la sociedad que se hayan visto involucrados, todo ello en base a los artículos 63.1.d, 63.2 y 63.3 de la LDC. En relación con estas sanciones, es necesario mencionar la resolución de la CNMC del 11 de febrero de 2015 (Expte. S/0464/13 Puerto de Santander), en la que se procede a imponer unas sanciones del 10% del volumen de negocios total de la empresa infractora, en un caso semejante al que se expone³.

En conclusión, es necesario destacar que Estrella del Mar, S.A. podría verse involucrada en el pago de una sanción que supere los 10 millones de euros, más las sanciones individuales que correspondan de forma individual a los representantes legales o los directivos de la sociedad involucrados en estas prácticas colusorias. Además del impacto financiero, este expediente representa un riesgo significativo para la reputación de la empresa y la estabilidad de la operación de compraventa que se expone.

3.2 Protección Contractual.

Ante la situación en la que se encuentra Estrella del Mar, S.A derivada del expediente sancionador de la CNMC, es necesario estructurar un contrato de compraventa en el que Andalucía Harbors esté protegida frente a las consecuencias adversas. Por ello, es necesario hacer una primera mención al artículo 1255 del Código Civil (en adelante CC), que establece que las partes tienen la libertad de establecer las cláusulas que consideren necesarias, siempre que estas no sean contrarias a la ley, moral o el orden público, por lo que en un primer plano existe libertad de pacto respecto a las cláusulas del contrato de compraventa (1255 CC)⁴.

En primer lugar, podría incluirse una cláusula indemnizatoria, mediante la cual Estrella del Mar, S.A se compromete a indemnizar al comprador por cualquier pérdida, multa o gasto que se pueda derivar del expediente sancionador. En este caso, sería una forma de hacer frente a la posible multa de 10 millones de euros expuesta en el apartado anterior. Esta cláusula podría establecerse como arras penales, en base a los artículos 1152 y siguientes del CC, mediante la

³ Resolución (Expte. S/0464/13 PUERTO DE SANTANDER) de la CNMC, Sala de Competencia, 11 de febrero de 2015.

⁴ Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. BOE núm. 206, de 25 de julio de 1889

cual se establece una indemnización por daños⁵. Además, la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado del 8 de junio de 1998, establece que las arras penales se pueden establecer en un contrato para cubrir pérdidas o sanciones que sufra la parte afectada, en este caso el comprador⁶.

Sería conveniente incorporar una cláusula de limitación de responsabilidad, de forma que se establezca un límite máximo de responsabilidad del comprador frente a los daños patrimoniales que se puedan derivar de los posibles incumplimientos por parte del vendedor. De esta forma, el comprador está protegido y se puede llevar a cabo la firma del contrato de compraventa, tal y como establece la doctrina⁷.

Como tercera opción, podría establecerse una cláusula de resolución anticipada, en base al artículo 1124 del CC, que permite al comprador resolver el contrato de manera anticipada, en el caso de que se confirme una sanción definitiva del CNMC a Estrella del Mar, S.A. Simplemente se requeriría el acuerdo de ambas partes para formalizar esta cláusula, ya que existe la libertad de pacto en base al art. 1255 del CC mencionado previamente.

Paralelamente, se recomendaría realizar una *Due Diligence* sobre la documentación interna de Estrella del Mar, S.A, de esta forma se puede ver si existe alguna comunicación con otros competidores respecto a la conducta objeto del expediente sancionador, y cualquier otra documentación relacionada con este, para que se tenga en cuenta en el proceso de compraventa. De esta manera, se puede identificar cualquier otro riesgo en la compraventa.

Finalmente, como recomendación, se propone solicitar una reducción o exención de multa, en el caso de que finalmente la CNMC sancione a Estrella del Mar, S.A, conforme a lo establecido en el art. 65 de la LDC. En base a este artículo, las empresas que colaboren aportando pruebas que faciliten la detección y sanción de cárteles, pueden beneficiarse de una reducción o incluso la exoneración de la multa. De esta forma, se podría disminuir de forma significativa el impacto económico en Estrella del Mar, S.A.(artículo 65 LDC).

⁵ FAUS, Manuel y ARIÑO, Bárbara, 2024. Contrato de arras. En: *Vlex*. Disponible en: <https://vlex.es/vid/contrato-arraas-412251278> [consulta: noviembre 2024]

⁶ Resolución de 8 de junio de 1998, de la Dirección general de los Registros y del Notariado.

⁷ GIMENO BEVIA, Vicente, 2016. *Las condiciones en los contratos de compraventa de empresa*. 1ª ed. ISBN: 9788491520689

En conclusión, las potenciales consecuencias adversas del expediente sancionador pueden protegerse contractualmente mediante la incorporación de cláusulas negociadas entre las partes, y mediante una solicitud de reducción o exención de multa interpuesta. De esta forma, se pueden salvaguardar los intereses de Andalucía Harbors frente a cualquier contingencia que se pueda derivar del procedimiento sancionador de la CNMC contra Estrella del Mar, S.A.

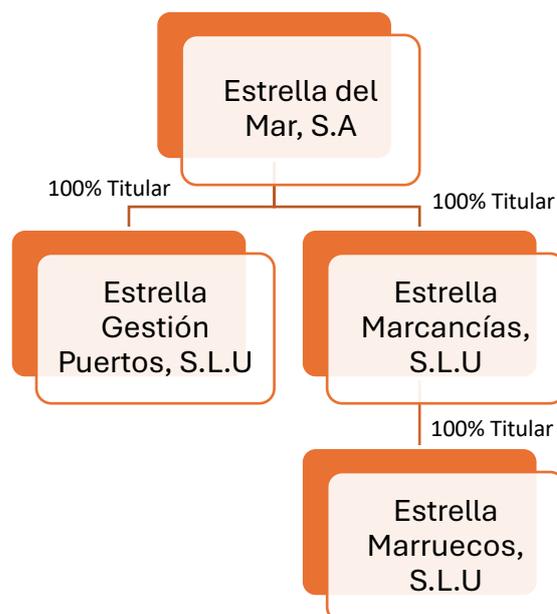
4 PARTE 1.2: RESTRUCTURACIÓN SOCIETARIA PARA FACILITAR LA TRANSFERENCIA DE ACTIVOS

Para llevar a cabo una planificación estratégica del grupo Estrella de Mar, conforme a lo que solicita el cliente, es necesario llevar a cabo una reorganización societaria con el fin de poder consolidar todas las operaciones portuarias del grupo bajo la filial Estrella Gestión de Puertos, S.L.U, S.L.U, participada al 100% por Estrella del Mar, S.A. Para ello no se realizarán ventas intragrupo, sino que se realizará una modificación estructural del grupo.

El proceso conllevará el estudio de la ejecución de la reorganización societaria, la planificación de un calendario temporal para llevarla a cabo, así como un análisis de las cautelas a tener en cuenta en el contrato de compraventa.

4.1 Alternativas de Reorganización.

Para poder comprender la ejecución de la reorganización, es necesario comprender la estructura actual del grupo. El siguiente esquema resume visualmente la situación actual:



4.1.1 Segregación de los activos

Para lograr la concentración de activos en Estrella Gestión de Puertos, S.L.U, es necesario realizar una modificación estructural del grupo mediante una segregación, que se trata de una modalidad de escisión contemplada en el Real Decreto-Ley 5/2023, de 28 de junio, (en adelante RDL 5/2023)⁸. La escisión se define como la “división del patrimonio de una sociedad en dos o más partes para transmitir todas o algunas de ellas (según que la escisión sea total o parcial) a otra u otras sociedades ya existentes o que se creen con esta finalidad, cuyas acciones o participaciones se entregan a los socios de la sociedad que se escinde”⁹.

Esta modificación estructural permite transferir el patrimonio de una sociedad a otra, de forma que se reorganizan los activos del grupo y se centran todos los activos objeto del supuesto en una única sociedad que se encargará de su gestión. Por ello, la segregación, que es un tipo de escisión, ofrece la solución ante este supuesto.

Es necesario hacer referencia al artículo 58 del RDL 5/2023, que regula las distintas modalidades de escisión, entre ellas concretamente la segregación en el apartado 1.3. En cuanto a la definición de la segregación, esta viene regulada en el artículo 61 de este RDL 5/2023, definiéndose como el “traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias” (art. 61 RDL 5/2023)¹⁰. Para analizar la reestructuración mediante la segregación, es necesario hacer mención al artículo 63 RDL 5/2023, que establece que esta modalidad de escisión se regirá por las normas aplicables a la fusión según lo dispuesto en este Real Decreto-Ley¹¹.

⁸ Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea, *BOE* núm. 154, de 29 de junio de 2023.

⁹ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario panhispánico del español jurídico*. Disponible en: <https://dpej.rae.es/lema/escisión#:~:text=División%20del%20patrimonio%20de%20una,la%20sociedad%20que%20se%20escinde>.

¹⁰ *BOE* núm. 154, de 29 de junio de 2023.

¹¹ *BOE* núm. 154, de 29 de junio de 2023.

Para iniciar el proceso de segregación, es obligatorio que los administradores de las sociedades involucradas elaboren un proyecto común¹², tal como exige el artículo 39 del RDL 5/2023. Este proyecto debe incluir los elementos establecidos en el artículo 4, tales como la forma jurídica, razón social y domicilio de las sociedades participantes, las modificaciones previstas, el calendario de la operación, los derechos de los socios en la sociedad resultante, las consecuencias para acreedores y trabajadores, los posibles beneficios para administradores o miembros directivos, y los efectos de la operación sobre el empleo (art. 4 RDL 5/2023)¹³. Además, el artículo 7.1 del mismo decreto obliga a los administradores a publicar dicho proyecto, junto con un anuncio dirigido a socios, acreedores y representantes de los trabajadores, así como un informe elaborado por un experto independiente, en las páginas web de las sociedades implicadas con al menos un mes de antelación a la junta general que debe aprobar la operación (art. 7 RDL 5/2023)¹⁴. Estos documentos deberán mantenerse disponibles hasta que concluya el plazo para que los acreedores ejerzan sus derechos, y su inserción debe comunicarse de manera gratuita en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, tal como lo establece el artículo 7.2.¹⁵

Si la segregación incluye la creación de nuevas sociedades o beneficia a sociedades íntegramente participadas, el artículo 71 del RDL 5/2023 establece que no será necesario presentar ni el informe de administradores ni el de un experto independiente¹⁶. En este caso, como Gestión de Puertos, S.L.U, viene íntegramente participada por Estrella del Mar, S.A, no es necesario presentar el informe de administradores ni el del experto independiente. No obstante, el proyecto de segregación debe cumplir con los requisitos del artículo 64, como la atribución de participaciones a los socios de la sociedad escindida, la descripción detallada del patrimonio activo y pasivo, y la acreditación del cumplimiento de obligaciones tributarias y con la Seguridad Social mediante certificados válidos (art. 64 RDL 5/2023)¹⁷.

Además, el artículo 69 regula las modificaciones patrimoniales posteriores al proyecto de escisión, señalando que los administradores de la sociedad escindida tienen la obligación de

¹² BOE núm. 154, de 29 de junio de 2023.

¹³ *Idem*

¹⁴ *Idem*

¹⁵ *Idem*

¹⁶ *Idem*

¹⁷ *Idem*

informar a la junta general sobre cualquier cambio importante en el patrimonio ocurrido entre la fecha de elaboración del proyecto y la celebración de la junta (art. 69 RDL 5/2023)¹⁸.

El proyecto de segregación debe ser aprobado por la junta general de las sociedades implicadas, conforme al artículo 8.1. En el caso de sociedades anónimas, como es este caso ya que la segregada es Estrella del Mar, S.A, el artículo 8.4 detalla los quórum y mayorías necesarias: en primera convocatoria, se requiere la representación de al menos el 50% del capital suscrito con derecho a voto, mientras que en segunda convocatoria basta con el 25%. Si en primera convocatoria se alcanza el 50%, los acuerdos pueden adoptarse por mayoría absoluta; en segunda convocatoria, cuando el quórum está entre el 25% y el 50%, será necesario el voto favorable de dos tercios de los accionistas presentes o representados. Además, el apartado 6 del mismo artículo permite que los estatutos sociales establezcan quórum y mayorías superiores a estas cifras, siempre que no excedan el 90% (art. 8 RDL 5/2023)¹⁹.

Una vez aprobado el proyecto, el acuerdo de modificación estructural debe publicarse en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en la página web de la sociedad, o en un diario de amplia difusión si no cuenta con página web²⁰, según lo estipulado en el artículo 10.1.1. Este paso es esencial para garantizar la transparencia del proceso y permitir que todas las partes interesadas tengan acceso a la información relevante. Posteriormente, la segregación debe formalizarse mediante escritura pública ante notario. Finalmente, para que esta modificación estructural tenga eficacia jurídica, debe inscribirse en el Registro Mercantil²¹, tal y como establece el artículo 51.1 del RDL 5/2023. La segregación adquiere eficacia con esta inscripción, lo que asegura el cumplimiento de los requisitos legales para su ejecución.

4.1.2 Centralización de las concesiones

El principal activo a segregar son las concesiones portuarias, por ello es necesario centralizarlas todas en una única sociedad, concretamente en Estrella Gestión de Puertos, S.L.U. En primer lugar, es necesario hacer referencia a la Ley de Contratos del Sector Público (en adelante LCSP), particularmente en el artículo 98.1, que regula la transmisión de concesiones

¹⁸ BOE núm. 154, de 29 de junio de 2023.

¹⁹ *Idem*

²⁰ *Idem*

²¹ *Idem*

entre empresas del mismo grupo. Dicho artículo establece que, en estos casos, las concesiones pueden ser asignadas a la sociedad receptora siempre que esta cumpla con los requisitos de capacidad y solvencia establecidos (art.98 LCSP). Además, la sociedad que asume el contrato queda subrogada en todos los derechos y obligaciones que este implique, asegurando así la continuidad jurídica de la relación contractual (art. 98 LCSP)²².

Ante esta situación, es necesario considerar el régimen específico de las concesiones demaniales, reguladas en el artículo 81 y siguientes del Real Decreto Legislativo 2/2011, de 5 de septiembre por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante (en adelante, LPEMM)²³. Se entiende por concesión demanial, “instituto jurídico en virtud del cual por la administración se otorga discrecionalmente a favor de personas físicas o jurídicas, con eficacia real, duración determinada y motivos de interés público, la utilización privativa de una porción de dominio público”²⁴. Estas concesiones requieren de una autorización previa por parte de la autoridad portuaria competente, lo que en este caso implica que Estrella Gestión de Puertos, S.L.U deberá presentar una solicitud formal ante la Autoridad Portuaria de Bilbao. Esta solicitud debe demostrar la capacidad técnica y económica de la sociedad para gestionar la concesión, acompañada de documentación justificativa, como un plan de operación detallado, estados financieros auditados y una evaluación del impacto de la consolidación (art. 81 de la LPEMM). Ante esta situación, la autoridad portuaria será responsable de verificar si Estrella Gestión de Puertos, S.L.U cumple con los estándares necesarios para asumir la concesión sin comprometer la prestación del servicio público portuario.

De este modo, las concesiones portuarias actualmente gestionadas por Estrella del Mar, S.A. pueden ser transferidas a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U, siempre que la autoridad portuaria competente otorgue la autorización correspondiente. Al realizar esta segregación, Estrella Gestión de Puertos, S.L.U asumirá tanto los derechos como las obligaciones derivadas de los contratos de concesión, garantizando la continuidad operativa y contractual en los

²² Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014. *BOE* núm. 272, de 9 de noviembre de 2017.

²³ Real Decreto Legislativo 2/2011, de 5 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante. *BOE* núm. 253, de 20 de octubre de 2011.

²⁴ GARCÍA DE ENTERRÍA, Eduardo y FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, Tomás, 2024. *Curso de Derecho Administrativo. Tomo II*. 18ªed. Civitas. ISBN: 9788410296251

puertos. Este procedimiento asegura el cumplimiento de la normativa general, como la establecida en la LCSP, así como de la específica contenida en el RDL 2/2011.

La ejecución de esta transferencia permite centralizar todos los contratos de concesión en una única sociedad, lo que simplifica y acelera la operación de compraventa planteada. Además, contribuye a una mayor eficiencia mediante la reorganización de la estructura societaria y operativa del grupo. Este enfoque no solo garantiza el cumplimiento normativo aplicable, sino que también optimiza la gestión de las concesiones y refuerza la posición de Estrella Gestión de Puertos, S.L.U como operador principal en el marco de la estrategia de reorganización empresarial, consolidando su competitividad y capacidad operativa en el sector.

4.1.3 Cesión relativa al Puerto de Casablanca (Marruecos)

Es necesario hacer mención a la cesión relativa al Puerto de Casablanca, en Marruecos, perteneciente a Estrella Marruecos, S.L.U, participada al 100% por Estrella Mercancías, S.L.U, a su vez participada al 100% por Estrella del Mar, S.A. Dentro de la operación de reorganización societaria, es necesario transferir esta cesión a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U, pero esto supone una introducción de un elemento internacional en el proceso de segregación. Ante esta situación, habría que remitirse a la normativa marroquí en relación a las concesiones portuarias, y coordinarse con las autoridades competentes del país para obtener las autorizaciones que sean pertinentes, de forma que se formalice la segregación cumpliendo la normativa vigente en Marruecos.

Dentro de este supuesto, es necesario garantizar que las partes interesadas, tanto Estrella Gestión de Puertos, S.L.U, como Estrella de Marruecos, S.L.U, sean informadas de todo el proceso, y se garantice el cumplimiento de la normativa marroquí en el sentido de la segregación. Para todo ello, sería necesario consultar con un experto en normativa marroquí, concretamente en concesiones portuarias.

4.1.4 Cesión contrato de arrendamiento a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U

Actualmente, Estrella del Mar, S.A, tiene un contrato de arrendamiento con Barcos Anton, S.L, el cual le proporciona una flota de remolcadores para que Estrella del Mar, S.A, pueda realizar las correspondientes labores de guía en el puerto de Bilbao.

Ante esta situación, es necesario transferir la titularidad del contrato de arrendamiento a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U. Esta operación viene respaldada por la Doctrina, concretamente por Cristóbal Montes, que define la cesión de contrato como un mecanismo que permite transferir la posición contractual completa de una de las partes, evitando la fragmentación que podría surgir en este tipo de transacciones²⁵. Para ello, pueden darse dos escenarios distintos, la existencia de una cláusula que lo permita, o la ausencia de la misma.

El primer escenario hace referencia a la existencia de una cláusula contractual que permita directamente la cesión del contrato a cualquier sociedad dentro del mismo grupo, sin que se cambien las condiciones del mismo. En el caso de la existencia de esta cláusula, que autorice la cesión, el procedimiento es mucho más simple, ya que la cesión del contrato se realizaría conforme a los términos ya establecidos en el mismo. De esta forma, Estrella Gestión de Puertos, S.L.U se convertiría directamente en el nuevo titular del contrato de arrendamiento con Barcos Anton, S.L. Ante este supuesto, es necesario mencionar la importancia de que se mantengan las mismas condiciones que las estipuladas en el contrato cuando Estrella del Mar, S.A, era titular, en el caso de que en la cláusula recogida en el contrato solo haga mención al posible cambio de titularidad.

El segundo escenario, hace referencia a la ausencia de una cláusula contractual que permita la cesión directa del contrato. Ante esta situación, es necesario mencionar el artículo 1255 del CC, que establece la libertad de pactos y autonomía privada, de manera que Estrella Gestión de Puertos, S.L.U y Barcos Anton, S.L, pueden negociar las condiciones que consideren adecuadas para la cesión de la titularidad del contrato, siempre que no sean contrarias a la orden, la moral y el orden público. Además, el artículo 1205 del CC, establece que para que la cesión de un contrato sea efectiva, es necesario el consentimiento de las partes involucradas, por lo que Barcos Anton, S.L, debería dar su consentimiento a la cesión de la titularidad (1205

²⁵ CRISTÓBAL MONTES, Ángel, 1968. *La cesión de contrato*. Anuario de Derecho Civil (1968) BOE. Fascículo 4.

CC)²⁶. Aquí, es necesario mencionar, que habría que negociar con Barcos Anton, S.L, de manera en la que no hubiese apenas modificación alguna de las condiciones contractuales existentes en el contrato de arrendamiento entre esta sociedad y Estrella del Mar, S.A.

Siguiendo con el supuesto del segundo escenario, es necesario hacer mención a la doctrina, concretamente a García Amigo, que describe la cesión contractual como un "negocio jurídico celebrado entre las partes contratantes y un tercero, cuya finalidad es sustituir a una de las partes por dicho tercero en la titularidad de la relación contractual, manteniendo intacta su dimensión objetiva, aunque no exista cláusula contractual que lo avale"²⁷.

Por tanto, si el contrato de arrendamiento contempla una cláusula de cesión intragrupo, la operación podrá realizarse de forma directa y sencilla. De lo contrario, será necesario fundamentarla en el principio de autonomía privada recogido en el artículo 1255 del CC, complementado con el consentimiento requerido según el artículo 1205 y respaldado por la doctrina sobre la cesión contractual.

En conclusión, ante cualquiera de los dos escenarios, la cesión del contrato es viable, de manera segura y eficaz, siempre que se respeten los derechos y obligaciones contractuales de las partes, así como que se cumpla la normativa aplicable. De esta manera, con la concesión de este contrato, se permite que Estrella Gestión de Puertos, S.L, pueda continuar con la actividad portuaria en el Bilbao, y se consolide la estructura operativa del grupo que requiere el cliente.

4.1.5 Reasignación del Equipo Directivo y del Personal Especializado

En el proceso de reorganización societaria del grupo de Estrella de Mar, S.A., no es solo necesario gestionar la cesión de contratos y concesiones vigentes, sino también garantizar que tanto el Equipo Directivo como los trabajadores puedan integrarse en Estrella Gestión de Puertos, S.L.U, sin que esto implique ningún perjuicio para ellos. Para asegurar una reasignación, es necesario analizar por un lado la subrogación de los trabajadores, las obligaciones de información, y el escenario del personal directivo.

²⁶ BOE núm. 206, de 25 de julio de 1889

²⁷ GRACÍA AMIGO, Manuel, 1979. *Integración del negocio jurídico. Conferencia pronunciada en la Academia Matritense del notario el día 29 de noviembre de 1979*. Disponible en: <https://vlex.es/vid/integracion-pronunciada-matritense-233185>.

4.1.5.1 Transferencia Trabajadores Según el Estatuto de los Trabajadores

El artículo 44.1 del Estatuto de los Trabajadores (en adelante, ET) establece que el cambio de titularidad de una empresa, de un centro de trabajo o de una unidad productiva autónoma no implica la extinción de las relaciones laborales. En cambio, el nuevo empresario queda subrogado en los derechos y obligaciones laborales y de Seguridad Social del anterior, incluyendo cualquier obligación en materia social complementaria adquirida por el que cede el contrato laboral (art. 44 del ET).²⁸ En base al Estatuto de los Trabajadores, el traspaso de trabajadores de Estrella de Mar, S.A. a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U no extinguirá las relaciones laborales existentes, sino que Estrella Gestión de Puertos, S.L.U tendrá que asumir los derechos y obligaciones laborales de los empleados, incluidos aquellos relacionados con la Seguridad Social.

Además, el artículo 44.2 del ET establece que se considera que existe sucesión de empresa cuando la transmisión afecta a una entidad económica que mantiene su identidad, entendida como un conjunto de medios organizados para llevar a cabo una actividad económica esencial o accesoria (art. 44 del ET)²⁹. En base a este artículo, la transferencia del personal de Estrella del Mar, S.A. a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U se puede llevar a cabo sin problema y garantiza la continuidad de las relaciones laborales de los empleados.

En conclusión, al realizar la transferencia de los trabajadores a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U, la relación laboral de estos con Estrella de Mar, S.A, no va a sufrir ninguna modificación, ya que Estrella Gestión de Puertos, S.L.U asumirá todos los derechos y obligaciones existentes, asegurando que los trabajadores mantengan sus condiciones laborales actuales sin ningún tipo de perjuicio hacia ellos ni modificación.

4.1.5.2 Obligaciones de Información a los Representantes Legales de los Trabajadores

El artículo 44.6 del Estatuto de los Trabajadores establece que tanto Estrella de Mar, S.A. como Estrella Gestión de Puertos, S.L.U están obligadas a informar a los representantes legales

²⁸ Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores. *BOE* núm. 255, de 24 de octubre de 2015.

²⁹ *Idem*.

de los trabajadores afectados por el cambio de titularidad sobre los aspectos más relevantes del traslado. Esta información, en base a ese artículo del ET, debe incluir: la fecha prevista de la transmisión, los motivos que la justifican, las consecuencias jurídicas, económicas y sociales para los trabajadores, y las medidas previstas respecto a ellos (art. 44 del ET).³⁰ Es necesario hacer especial mención al deber de información, ya que permite asegurar transparencia en el proceso que se está llevando a cabo, en referencia a los trabajadores y sus representantes, de forma en la que se respeten todos sus derechos.

Además, según la Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de julio de 2019 (Rec. 3281/2016), la subrogación implica que los trabajadores continúan bajo las mismas condiciones laborales, sin que sea necesario firmar nuevos contratos con la empresa receptora³¹. Esta sentencia permite simplificar significativamente el proceso de transferencia para Estrella Gestión de Puertos, S.L.U, eliminando la necesidad de trámites contractuales adicionales. Del mismo modo, esto permite asegurar que los empleados mantengan la continuidad de sus condiciones laborales, garantizándoles una estabilidad, y haciendo efectiva la reorganización societaria del grupo.

4.1.5.3 *Reasignación del Personal Directivo*

En relación con el Personal Directivo, la Sentencia del Tribunal Supremo de 9 de diciembre de 2011 (Rec. 4278/2009) establece que, en casos de cambios estructurales que afectan a la empresa, la movilidad funcional del personal directivo puede gestionarse sin necesidad de formalizar nuevas contrataciones, siempre que se respeten los derechos adquiridos de los trabajadores³². Esto significa que el traslado del equipo directivo a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U, puede realizarse manteniendo la antigüedad de los directivos y sus condiciones laborales actuales, sin que sea necesario suscribir nuevos contratos tras la reorganización.

³⁰ BOE núm. 255, de 24 de octubre de 2015.

³¹ Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de julio de 2019 (Rec. 3281/2016)

³² Sentencia del Tribunal Supremo de 9 de diciembre de 2011 (Rec. 4278/2009)

Este escenario, permite asegurar que el equipo directivo pueda incorporarse a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U, sin que se vean perjudicados sus derechos laborales y sigan manteniendo su continuidad y antigüedad de la relación laboral.

4.2 Calendario Estimado.

En cuanto al calendario estimado, es necesario mencionar que la duración se prevé entre 4 y 8 meses, dependiendo de las oposiciones de los acreedores y el tiempo de tramitación en el Registro Mercantil.

En primer lugar, es necesaria una fase preparatoria, en la que en base al artículo 39 del RDL 5/2023, los administradores de las sociedades involucradas elaboren un proyecto común, identificando los elementos a segregar, los derechos de los socios y los términos de la operación (art. 39 RDL 5/2023)³³, cumpliendo con los requisitos establecidos en el artículo mencionado, lo que puede durar un periodo entre 2 y 4 semanas.

A continuación, en base al artículo 7.1 del mismo decreto, se convoca a la junta general de la sociedad segregada para aprobar el proyecto, lo que implica un plazo mínimo de un mes desde la convocatoria hasta su celebración. Durante este tiempo, los socios tienen acceso a toda la documentación relativa a la operación (art. 7 RDL 5/2023)³⁴. Una vez aprobado el proyecto, se publica el acuerdo en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y, en la web de la sociedad o en un periódico de circulación nacional³⁵, conforme al artículo 10.1.1. Esto da lugar a un plazo adicional de un mes para que los acreedores puedan ejercer su derecho de oposición. Si surgen oposiciones, este periodo de tiempo podría alargarse.

Posteriormente, es necesario resolver cualquier tipo de oposición, y formalizar la segregación, la cual se realizará en un plazo estimado de 1 a 2 semanas tras la resolución de dichas oposiciones, y será necesario elevar la escritura pública ante notario que recoge los acuerdos adoptados, el detalle del patrimonio segregado y las participaciones o acciones que se entregarán a los socios. Además, escritura debe contener una descripción precisa de los bienes

³³ BOE núm. 154, de 29 de junio de 2023.

³⁴ *Idem*

³⁵ *Idem*

y derechos transferidos para que posteriormente se admita su inscripción en el Registro Mercantil.

Tras el otorgamiento de la escritura pública, esta se debe presentar en el Registro Mercantil, lo que puede tardar entre 1 y 2 meses dependiendo de la carga de trabajo del registro. Es necesario mencionar, que la segregación no será plenamente eficaz hasta que esté inscrita, momento en el cual se actualizan los registros de ambas sociedades.

Finalmente, las sociedades disponen de un periodo adicional de 1 a 2 meses para realizar las actualizaciones contables correspondientes, reflejando en sus libros las modificaciones patrimoniales derivadas de la segregación.

Por todo ello, el proceso completo de segregación, y su estimación de calendario, se prevé entre 4 y 8 meses, en función de si existen oposiciones y el tiempo de tramitación en el Registro Mercantil.

4.3 Cautelas para Minimizar Riesgos.

En cuanto a las cautelas para minimizar riesgos en la operación, es necesario mencionar que la reorganización societaria tiene lugar entre la firma y el cierre de la operación de compraventa, por lo que es necesario analizar escenario por escenario, y a su vez, plantear una serie de recomendaciones para evitar estos riesgos.

En primer lugar, es necesario mencionar el impacto de cualquier modificación patrimonial que se puede producir entre la firma del contrato y el cierre de la operación, ya que el artículo 69 del Real Decreto-Ley 5/2023, especifica que cualquier cambio sustancial en el patrimonio debe ser informado por los administradores de la sociedad escindida a la junta general (art. 69 RDL 5/2023)³⁶. Para evitar esta situación, el contrato podría incluir un cláusula específica de Reps And Warranties, de forma que el precio se ajuste si se ha producido una modificación en el estado patrimonial declarado en la firma del contrato antes del cierre, esta cláusula podría incluir que el Vendedor indemnice al Comprador por cualquier disminución que se produzca en

³⁶ BOE núm. 154, de 29 de junio de 2023.

el valor de sus activos derivado de cualquier incumplimiento de manifestaciones y garantías, realizadas en la firma del contrato, y que el precio se ajustará en su consecuencia.

Por otro lado, es necesario hacer mención al ámbito de las concesiones, ya que el artículo 98.1 de la LCSP exige que la sociedad beneficiaria cumpla con los requisitos de capacidad y solvencia, y que se obtenga la autorización administrativa previa (LCSP 98)³⁷. Por ello, es necesario incluir en el contrato una condición suspensiva, que condicione el cierre a la obtención de todas las autorizaciones necesarias, incluyendo aquellas relacionadas con concesiones en el ámbito internacional, como el Puerto de Casablanca, donde será necesario cumplir con la normativa marroquí. Aquí es necesario mencionar la Sentencia del Tribunal Supremo (306/2013), que establece que “las alteraciones de control sin el debido permiso pueden considerarse infracciones graves que amenazan la estabilidad de las concesiones”³⁸, por lo que resulta fundamental obtener las autorizaciones pertinentes.

Otro punto que debe mencionarse, es la cesión de contratos, como el de arrendamiento de remolcadores con Barcos Anton, S.L., ya que el artículo 1205 del CC establece que esta cesión requiere el consentimiento del cedente, salvo que exista una cláusula que permita la transferencia intragrupo (art. 1205 CC)³⁹. Si en el contrato original no se ha establecido una cláusula que permita la cesión intragrupo, es necesario negociar con Barcos Anton, S.L, para obtener su consentimiento y asegurar que no haya modificaciones significativas en los términos del contrato. En este aspecto, sería necesario incluir en el contrato, en el apartado de manifestaciones y garantías, que el contrato ha sido debidamente cedido o que se cuenta con los acuerdos necesarios para su cesión al momento del cierre.

También es necesario hacer referencia al ámbito laboral, ya que el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores protege los derechos de los trabajadores en caso de sucesión de empresa, incluyendo la obligación de informar a los representantes legales de los trabajadores sobre las implicaciones de la reorganización (art. 44 ET)⁴⁰. De esta forma, si no se cumple con esta obligación, podrían aparecer algunos conflictos laborales que es mejor evitar. Para proteger esto en el contrato de compraventa, es necesario incluir alguna manifestación o garantía que asegure

³⁷ BOE núm. 272, de 9 de noviembre de 2017.

³⁸ Sentencia del Tribunal Supremo (Rec.306/2013)

³⁹ BOE núm. 206, de 25 de julio de 1889

⁴⁰ BOE núm. 255, de 24 de octubre de 2015.

el cumplimiento de todas las obligaciones laborales y la inexistencia de reclamaciones pendientes.

Resulta conveniente mencionar la necesidad de prever cualquier pasivo oculto o contingencia legal que pueda derivarse de la reorganización societaria. Para ello, sería necesario incluir en el contrato una cláusula indemnizatoria, que permita al comprador reclamar daños y perjuicios en caso de que aparezca algún pasivo oculto.

Teniendo en cuenta que la reorganización se produce antes del cierre de la operación, sería necesario incluir cláusulas de supervisión y control por parte del comprador durante este periodo. Esto puede implicar la revisión periódica de los estados financieros y operativos, así como el acceso a toda la documentación relevante relacionada con la segregación.

En conclusión, podría determinarse que las cautelas más relevantes incluyen la incorporación de cláusulas de ajuste de precio por cambios patrimoniales, garantías sobre la transferencia efectiva de activos y contratos, condiciones suspensivas relacionadas con autorizaciones administrativas, medidas de protección ante pasivos ocultos y derechos de supervisión durante la reorganización. Todo ello es esencial para poder asegurar la cobertura adecuada bajo el contrato de compraventa y minimizar los riesgos asociados a esta situación.

5 PARTE 1.3: IMPACTO DEL PROCEDIMIENTO JUDICIAL

5.1 Alcance y Consecuencias del Procedimiento.

En primer lugar, es necesario mencionar que el procedimiento judicial iniciado por Generali Seguros S.A. contra Estrella del Mar, S.A., en el que se reclama la cantidad de 36.000 euros por los daños sufridos en una plataforma elevadora durante trabajos de estiba, constituye una contingencia jurídica muy relevante en la operación de compraventa.

Como puede comprobarse, en este procedimiento, Generali ejerce el derecho de reclamación frente a Estrella del Mar, S.A. Esta reclamación se basa en un derecho de subrogación de Generali en la posición de su asegurado, en base al artículo 43 de la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro (en adelante LCS), de forma que la aseguradora indemniza al asegurado y posteriormente reclama el daño a Estrella del Mar, S.A. Es necesario mencionar, que dicho artículo establece que el derecho de subrogación es únicamente posible

en caso de que la responsabilidad provenga de dolo o si la responsabilidad está amparada mediante un contrato de seguro (art. 43 LCS)⁴¹. En relación a este supuesto, es necesario mencionar que dicha responsabilidad se basará en el artículo 1902 del CC, que establece la responsabilidad civil extracontractual, y obliga a reparar los daños que se hayan causado por una acción u omisión negligente (art. 1902 CC)⁴².

Para que la acción prospere, es necesario remitirse a la STS 703/2013, de 19 de noviembre, en la que se indica que para que prospere una acción de responsabilidad civil es imprescindible que el demandante acredite tres elementos: el hecho causante, el daño sufrido y el nexo causal entre ambos⁴³. Por ello, es necesario que Generali demuestre que los daños pueden ser atribuibles en su totalidad a Estrella de Mar, S.A, en base a la carga de la prueba que le corresponde, tal y como se establece en el artículo 217 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (en adelante, LEC)⁴⁴.

Es necesario mencionar que esta contingencia jurídica puede derivar en repercusiones económicas para la operación de compraventa, ya que en el caso de que el fallo de la sentencia sea a favor de Generali, no solo se tendría que hacer frente al pago de los 36.000 euros, sino que además conllevaría el pago de los intereses y costas judiciales correspondientes⁴⁵, en base a los artículos 576, y 241 y siguientes de la LEC. Es necesario tener esto en cuenta, ya que el litigio en curso debe manifestarse en la operación de compraventa, y supone un riesgo en la operación, que afectará a la valoración de la empresa que se adquiere.

Esta situación debe abordarse en el contrato de compraventa, y se considera que es necesario incluirla en la cláusula de manifestaciones y garantías, de forma que el vendedor declara que existe dicho procedimiento judicial y pueda asumir lo que corresponda. Ante esta situación, se recomienda establece una retención del precio de compra mediante un escrow, de forma que se asegure que los costes derivados de este procedimiento, en caso de que no sea favorable a Estrella de Mar, S.A, quedan cubiertos sin que pueda llegar a afectar en ningún caso al comprador en la operación. Esta opción de cobertura viene avalada por la doctrina, en la que

⁴¹ Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro. *BOE* núm. 250, de 17 de octubre de 1980.

⁴² *BOE* núm. 206, de 25 de julio de 1889

⁴³ Sentencia del Tribunal Supremo de 19 de noviembre (Rec. 703/2013)

⁴⁴ Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. *BOE* núm.7, de 8 de enero de 2000.

⁴⁵ Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. *BOE* núm.7, de 8 de enero de 2000.

se establece que estas herramientas son esenciales para mitigar los riesgos legales y económicos inherentes a una operación de esta naturaleza.⁴⁶

En conclusión, es necesario mencionar que este procedimiento en curso es una contingencia muy relevante en el proceso de la operación de la compraventa, y que es necesario incorporarlo como una manifestación, y se recomienda un escrow, para que el comprador vea protegida en todo el momento su posición.

5.2 Profesionales que Intervienen y Valoración de los Honorarios.

En cuanto a los profesionales que deben de intervenir en el proceso, es necesario mencionar la necesidad de la figura de un abogado experto en responsabilidad civil, que se encargará de la defensa de la parte, y un procurador, que actuará como representante procesal de las partes en el procedimiento, de forma que presente los escritos, recoja notificaciones y se encargue de la representación.

En relación a la valoración de los honorarios, es necesario realizar una valoración independiente por cada profesional que interviene.

Los honorarios del abogado, podemos calcularlos en base a lo establecido en los criterios orientadores del Ilustre Colegio de Abogados de Madrid⁴⁷. Para calcularlos sobre una cuantía de 36.000 euros, hay que aplicar escalas progresivas. En este caso, la escala aplicable es del 9% sobre los primeros 6.000 euros, del 6% sobre el tramo de 6.001 a 18.000 euros, y del 3% sobre el tramo de 18.001 a 36.000 euros. Primero hay que calcular el honorario correspondiente al tramo inicial, que abarca desde 0 hasta 6.000 euros. Aplicamos el porcentaje del 9%, resultando en $6.000 \times 0,09 = 540$ euros. A continuación, pasamos al segundo tramo, que va desde 6.001 hasta 18.000 euros, y aplicamos el porcentaje del 6% sobre este tramo de 12.000 euros, lo que da como resultado $12.000 \times 0,06 = 720$ euros. Finalmente, para el tercer tramo, que abarca desde 18.001 hasta 36.000 euros, aplicamos el porcentaje del 3% sobre los 18.000 euros de este tramo, obteniendo $18.000 \times 0,03 = 540$ euros. Posteriormente, es necesario sumar los importes

⁴⁶ GARRIGUES. *Aspectos legales de las operaciones de compraventa de empresas*. Disponible en: https://www.garrigues.com/es_ES/servicios/mercantil-fusiones-adquisiciones.

⁴⁷ PIGEON Legal. *Recopilación de Criterios del Colegio de Abogados de Madrid*. 2013. Disponible en: <https://legalpigeon.com/wp-content/uploads/2021/01/Criterios-Orientativos-Honorarios-ICAM.pdf>

obtenidos en cada tramo, ascendiendo los honorarios a un total de 1.800 euros, sobre el procedimiento de 36.000 euros.

Los honorarios del procurador, podemos calcularlos aplicando el Arancel de Derechos de los Procuradores de los Tribunales, establecido por el Real Decreto 434/2024, de 30 de abril, por el que se aprueba el arancel de derechos de los profesionales de la Procura. Este Decreto establece que los procedimientos de cuantía determinada tienen unos honorarios máximos. En este caso, ante una cuantía de 36.000 euros, el importe máximo es de 714 euros. Por lo tanto, los honorarios del procurador en este procedimiento serían un máximo de 714 euros⁴⁸.

6 PARTE 1.4: COMPROMISO DE NO COMPETENCIA.

6.1 Asesoramiento de Compromiso de No Competencia.

En cuanto al compromiso de no competencia de 5 años de duración, es necesario mencionar el artículo 1 de la LDC y el artículo 101 del TFUE, que prohíben acuerdos que restrinjan la competencia, salvo que sean estrictamente necesarios para que la operación principal se vea garantizada y no excedan en tiempo y alcance, tanto gráfico como sectorial (art. 1 LDC y art. 101 TFUE)⁴⁹.

Las cláusulas de no competencia que se derivan de una operación como la de este supuesto, se pueden considerar compatibles con el derecho de la competencia, tal y como establece la Guía sobre Restricciones Accesorias de la Comisión Europea de 2005 siempre y cuando cumplan con una serie de criterios: (i) que la duración no exceda de 5 años, (ii) que el ámbito geográfico de la cláusula esté limitado a las regiones en las que el negocio desinvertido tenía actividad previa, y (iii) que la restricción se refiera únicamente a productos o servicios que son objeto de la operación⁵⁰.

⁴⁸ Real Decreto 434/2024, de 30 de abril, por el que se aprueba el arancel de derechos de los profesionales de la Procura. *BOE* núm. 106, de 1 de mayo de 2024, páginas 49632 a 49654.

⁴⁹ *BOE* núm. 159, de 4 de julio de 2007. Y *DOUE*, núm. 83, de 30 de marzo de 2010

⁵⁰ *DOUE*, Comunicación de la Comisión sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin.2005. (2005/C 56/03).

En este caso, si se cumplen con esos 3 requisitos, que aplicados al caso corresponden, ya que (i) la duración de la cláusula es de 5 años, (ii) se aplica a toda la región del mediterráneo, y (iii) se trata del negocio objeto de desinversión, por lo que podría considerarse que se trata de una medida necesaria en base al art. 1 de la LDC y 101 del TFUE.

Por otro lado, el Tribunal Supremo, en su Sentencia de 11 de mayo de 2005 (recurso nº 7328/2001), declaró que las cláusulas de no competencia deben ser proporcionadas y directamente relacionadas con los objetivos de la operación principal. Además, señaló que estas restricciones accesorias son válidas si están diseñadas para proteger la viabilidad de la transacción⁵¹. En la misma línea, la Resolución de la CNMC de 10 de marzo de 2020 (Expte. C/1058/19) especifica que tales compromisos son lícitos siempre que no restrinjan la competencia más allá de lo necesario⁵². Además, Arboleda Suárez, subraya que las cláusulas de no competencia son esenciales en muchos casos para preservar el valor de los activos adquiridos y garantizar la viabilidad del negocio post-transacción⁵³. Sin embargo, el autor advierte que estas deben ser justificadas adecuadamente, con límites claros en cuanto a tiempo, espacio y productos, para evitar conflictos con el artículo 1.1 de la LDC o el artículo 101.1 del TFUE.

En cuanto a la situación de que la operación tenga que ser notificada a la CNMC para obtener autorización previa, es necesario mencionar que deberá justificarse que la cláusula de no competencia cumple con el requisito de necesidad del art. 1 de la LDC y el 101 del TFUE, pero como ya se ha mencionado antes, esa necesidad se encuentra justificada. En el caso de que se considere que la cláusula excede de lo necesario, la CNMC podría considerarlo como una práctica restrictiva que afecta al mercado, y acabar todo ello derivando en sanciones, las cuales se encuentran reguladas en el art. 62 de la LDC.

En conclusión, la incorporación de un compromiso de no competencia con una duración de 5 años aplicable a la región del Mediterráneo resulta viable y razonable en este caso, siempre y cuando se justifique como una restricción necesaria para garantizar el éxito de la operación de concentración. Sin embargo, es crucial que dicha cláusula sea proporcional y esté debidamente fundamentada, tanto en su alcance territorial como en su duración, para asegurar que cumple

⁵¹ Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de mayo de 2005 (recurso nº 7328/2001)

⁵² Resolución de la CNMC de 10 de marzo de 2020 (Expte. C/1058/19)

⁵³ ARBOLEDA SUÁREZ, Carlos Ignacio, 2016. *El régimen de las cláusulas de no-competencia*. *Revista de derecho de la competencia CEDEC*. ISSN 1900-6381, págs. 161-193. Disponible en: <https://centrocedec.wordpress.com/wp-content/uploads/2010/06/6-el-regimen-de-las-clausulas1.pdf>

con la normativa y obtener la autorización previa de la CNMC, minimizando así el riesgo de posibles sanciones.

7 PARTE 2: ESTRATEGIA DE ADQUISICIÓN Y CONTROL EN EL MERCADO

7.1 Adquisición de Participación Minoritaria en OceanShip, S.A.

En primer lugar, Estrella del Mar, S.A, se plantea adquirir un 29,7% de la compañía cotizada OceanShip, S.A, pero este interés viene promovido por la familia Machado, principal accionista de Estrella del Mar, S.A (con el 88%). Además, los Machado poseen indirectamente un 3,5% del capital de OceanShip, S.A a través de una sociedad patrimonial, por lo que es necesario determinar si se puede articular la operación sin que surja la obligación de lanzar una OPA obligatoria, y en caso de que no sea posible, determinar las condiciones en las que se puede articular la compraventa y el porcentaje.

En cuanto a la regulación de las OPAs, es necesario hacer referencia al Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (en adelante, LMV), y al Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (en adelante RD 1066/2007). Según esta normativa, quien adquiriera un porcentaje igual o superior al 30% de los derechos de voto de una empresa cotizada⁵⁴, tal y como establece el artículo 131 de la LMV, está obligado formular la oferta pública de adquisición establecida en el artículo 128. En base a este artículo, quién ostente ese porcentaje, quedará obligado a formular una oferta pública de adquisición por la totalidad de las acciones u otros valores que directa o indirectamente puedan dar derecho a su suscripción o adquisición y dirigida a todos sus titulares a un precio equitativo quien alcance el control de una sociedad cotizada (art. 128 LMV)⁵⁵.

En el caso de Estrella del Mar, S.A, la adquisición de un 29,7%, está por debajo del límite del 30% establecido, pero teniendo en cuenta que la familia Machado ya posee un 3,5% de OceanShip, S.A, de forma indirecta, se superaría el 30% de los derechos de voto. Aquí es necesario hacer referencia al artículo 4 del Real Decreto 1066/2007, concretamente al apartado

⁵⁴ Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. *BOE* núm. 255 de 24 de octubre de 2015.

⁵⁵ *Idem*

1.a), ya que se entenderá que una persona jurídica tiene una participación de control de una sociedad cuando alcance, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30 por 100 (art. 4 RD 1066/2007)⁵⁶; o bien, por lo que en este caso sería necesario sumar el 29,7% al 3,5% sumando un total de 33,2%. En este caso, es necesario mencionar la STS del 28 de junio de 2013, que confirma que los vínculos entre accionistas se tienen que considerar al analizar si están actuando de forma conjunta y controlan la sociedad⁵⁷, por lo tanto, se puede concluir que Estrella del Mar, S.A, y la familia Machado actúan de forma concertada, sumando un total de derechos de voto por un valor del 33,2%, activándose así la obligación de lanzar una OPA.

Por otro lado, es necesario hacer referencia al programa de recompra de acciones, que puede afectar hasta a un 1% del capital actualmente en circulación. En este caso, cuando una empresa recompra y amortiza sus propias acciones, cada accionista existente ve su porcentaje de participación crecer proporcionalmente⁵⁸.

Aplicado a este supuesto, si Estrella del Mar, S.A, adquiere el 29,7% de OceanShip, S.A, y luego se produce una recompra de acciones que disminuye el capital social, este porcentaje de Estrella del Mar, S.A podría superar el 30%, y, al sumarse al 3,5% de la familia Machado, se activaría la obligación de lanzar una OPA.

Para no tener obligación de lanzar una OPA, podría reducirse el porcentaje de compra de Estrella del Mar, S.A, hasta el 26,5%, de manera que sumando el 3,5% indirecto de la familia Machado, el porcentaje total quedaría por debajo del 30% y no se activaría la obligación de lanzar una OPA.

Por otro lado, otra opción sería solicitar a la CNMV una exención de la obligación de lanzar una OPA, en base al artículo 8 del Real Decreto 1066/2007. Este artículo contempla una serie de situaciones en las que el accionista puede solicitar a la CNMV la no obligación de presentar la OPA, y esta debe contestar en un plazo no superior a 15 días desde la presentación de la solicitud

⁵⁶ Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores. *BOE* núm. 180, de 28 de julio de 2007.

⁵⁷ Sentencia del Tribunal Supremo del 28 de junio de 2013

⁵⁸ REPSOL, 2024. *Acción y dividendo: la recompra y amortización de acciones como remuneración*. Disponible en: [/revistaaccionistas.repsol.com/numero-37/accion-y-dividendo-la-recompra-y-amortizacion-de-acciones-como-remuneracion](https://revistaaccionistas.repsol.com/numero-37/accion-y-dividendo-la-recompra-y-amortizacion-de-acciones-como-remuneracion).

(art. 8 RD 1066/2007)⁵⁹. Las circunstancias para que no sea obligatorio lanzar la OPA, en base al mencionado artículo 8, son la siguientes: (i) adquisiciones u otras operaciones que, en el cumplimiento de sus funciones, realicen los Fondos de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios, Cajas de Ahorro o Cooperativas de Crédito, el Fondo de Garantía de Inversiones, el Consorcio de Compensación de Seguros, y otras instituciones similares legalmente establecidas, (ii) adquisiciones u otras operaciones que se realicen de conformidad con la Ley de Expropiación Forzosa, (iii) Cuando todos los titulares de valores de la sociedad afectada acuerden por unanimidad la venta o permuta de todas o parte de las acciones, (iv) adquisiciones u otras operaciones procedentes de la conversión o capitalización de créditos en acciones de sociedades cotizadas cuya viabilidad financiera esté en peligro grave e inminente, (v) las adquisiciones gratuitas mortis causa, (vi) cuando el control se haya alcanzado tras una oferta voluntaria por la totalidad de los valores, y, (vi) supuestos especiales en las fusiones (art. 8 RD 1066/2007)⁶⁰. En este caso, podría aplicarse el caso (iii), pero es necesario mencionar que tal y como establece la doctrina, la CNMV se muestra especialmente conservadora en casos donde existe un riesgo de control efectivo sobre la sociedad y exige pruebas claras y precisas antes de conceder cualquier exención, por lo que no sería fácil que se autorice una exención⁶¹.

Es necesario hacer mención al posible conflicto de interés. Tal y como establece el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC) , los administradores tienen la obligación de actuar de manera leal hacia la sociedad que administran⁶², y eso incluye evitar conflictos entre sus intereses personales y los de la empresa, tal y como se recoge en la Sentencia del Tribunal Supremo, como del 18 de junio de 2020⁶³. En este caso podría existir un conflicto de interés entre Estrella del Mar, S.A. y la familia Machado, ya que existe una doble participación, tanto directa como indirecta, respecto a la transparencia en la toma de decisiones y la gestión de la sociedad.

⁵⁹ BOE núm. 180, de 28 de julio de 2007.

⁶⁰ *Idem*

⁶¹ ZUNZUNEGUI, Fernando, 2005. *Derecho del mercado financiero*. 3ª ed. Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales. ISBN 9788497682671.

⁶² Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010.

⁶³ Sentencia del Tribunal Supremo del 18 de junio de 2020

Por otro lado, el programa de recompra de acciones podría tener un impacto en el precio, ya que cuando una empresa anuncia una recompra de acciones, aumenta el precio de estas, porque se reduce la cantidad de acciones que se encuentran en circulación⁶⁴.

En conclusión, es necesario mencionar que, aunque en principio se quisiera evitar la obligación de lanzar una OPA adquiriendo solo el 29,7%, sin llegar al 30%, la realidad es que como la familia Machado ya ostentaba un 3,5% adicional, aunque sea de forma indirecta, se suma al 29,7%, y se supera el 30%, siendo obligatorio lanzar una OPA si no la CNMV no aprueba una exención o se reducir al 26,5% el porcentaje de adquisición. Además, la posible recompra de acciones en OceanShip, S.A complica el escenario, ya que puede alterar el porcentaje efectivo de Estrella del Mar, S.A, obligándola a lanzar una OPA.

7.2 Estrategias para Evitar la OPA Obligatoria

La fusión entre OceanShip, S.A y Estrella del Mar, S.A, que resultaría en que la familia Machado alcance una participación del 57% en la sociedad resultante, complica la posibilidad de evitar una OPA obligatoria. Para evitarlo, es necesario tener en cuenta el artículo 131 en relación con el 128 de la LMV, ya que establecen que una sociedad está obligada a formular una OPA cuando esta adquiere el control de una sociedad cotizada. Este control se presume cuando se alcanza una participación igual o superior al 30% de los derechos de voto o cuando, sin alcanzar dicho porcentaje, se tiene la capacidad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del consejo de administración (art. 131 y 128 LMV)⁶⁵. Ante este supuesto, la familia Machado pasaría a controlar más de un 30%, es decir, un 57% de la sociedad resultante, pero es necesario hacer mención a las exenciones que se establecen en el artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, que establece que una operación de fusión puede quedar exenta de la obligación de formular una OPA siempre que no suponga un cambio efectivo de control y que se cumplan determinados requisitos legales (art. 8 RD 1066/2007)⁶⁶.

⁶⁴ FASTERCAPITAL, *Recompras de acciones: los efectos de las recompras de acciones en los accionistas capital*. Disponible en: <https://fastercapital.com/es/contenido/Recompras-de-acciones--los-efectos-de-las-recompras-de-acciones-en-los-accionistas--capital.html>

⁶⁵ BOE núm. 255 de 24 de octubre de 2015.

⁶⁶ BOE núm. 180, de 28 de julio de 2007.

El artículo 8 del Real Decreto 1066/2007 establece que, para que una fusión quede exenta de la obligación de lanzar una OPA, es necesario que esta sea aprobada por las juntas generales de accionistas de ambas compañías con los quórums y mayorías reforzadas exigidas por la normativa (art. 8 RD 1066/2007)⁶⁷. Por otro lado, el TRLSC establece el derecho de información previo a la aprobación de la operación en las sociedades anónimas⁶⁸, concretamente en el artículo 197, y en relación al 348 bis, que establece el derecho de separación del socio, permite a los accionistas tener transparencia respecto a la operación, y desvincularse de la sociedad a cambio de una compensación justa⁶⁹.

Asimismo, se puede solicitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) una exención de la obligación de lanzar una OPA, de acuerdo con lo establecido en el artículo 4 del Real Decreto 1066/2007. Para ello, es necesario presentar una justificación que acredite que la fusión no implica un cambio significativo en el control o que responde a razones estratégicas y de interés general. La CNMV analizará aspectos como la transparencia de la operación, la equidad en los términos de intercambio, la protección de los accionistas minoritarios y las medidas de gobierno corporativo propuestas para salvaguardar sus derechos.

En cuanto a la ejecución de la fusión, esta debe comenzar con un proyecto de fusión, en el que, tal y como establece el art. 39 del RDL 5/2023, los administradores de ambas sociedades tienen que redactar un proyecto de fusión común⁷⁰, que debe incluir el contenido establecido en el art. 4 del RDL 5/2023. Además, se deben de cumplir ciertos requisitos especiales establecidos en el art. 40 del RDL 5/2023, que entre ellos se encuentra la obligación de que ambas sociedades se encuentren al corriente de pago de las obligaciones tributarias y de la Seguridad Social⁷¹. Como se tratan de sociedades anónimas, es necesario hacer mención a lo establecido en el art. 41 del RDL 5/2023, *“cada una de las sociedades que se fusionan deberán solicitar del registrador mercantil correspondiente al domicilio social el nombramiento de uno o varios expertos independientes y distintos, para que, por separado, emitan informe sobre el proyecto común de fusión”* (art. 41 RDL 05/2023)⁷².

⁶⁷ GUTIÉRREZ GILSANZ, Javier, 2018. *La fusión como supuesto excluido de la obligación de formular una OPA*. Disponible en: <http://www.rivistaodc.eu/fusion-como-supuesto-excluido-obligacion-formular-opa>.

⁶⁸ BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010.

⁶⁹ *Idem*.

⁷⁰ BOE núm. 154, de 29 de junio de 2023.

⁷¹ *Idem*.

⁷² *Idem*.

Posteriormente, el proyecto de fusión deberá someterse a la aprobación de las juntas generales de accionistas de ambas compañías. En base al artículo 7, en relación con el 46, es necesario insertar el proyecto en la página web de la sociedad, y convocar la junta con un plazo de un mes de antelación (art. 7 y 46 RDL 5/2023)⁷³. Durante este proceso, los accionistas tendrán derecho a recibir información detallada sobre la operación y, si no están de acuerdo con la misma, podrán ejercer su derecho de separación.

En paralelo, será necesario comunicar la operación a la CNMV, que evaluará si está o no conforme respecto a lo establecido la normativa del mercado de valores. Esto incluirá la tener que presentar la justificación de que los hechos son relevantes, la publicación de los informes de valoración y del proyecto de fusión en el Registro Mercantil.

Finalmente, una vez aprobada la fusión por las juntas generales y obtenidas las autorizaciones necesarias, es necesario darle publicidad, conforme se establece en al artículo 10.1.1 RDL 5/2023: *“El acuerdo de modificación estructural, una vez adoptado, se publicará en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil» y en la página web de la sociedad”*⁷⁴.

En conclusión, estructurar la fusión entre OceanShip, S.A y Estrella del Mar, S.A para evitar la obligación de lanzar una OPA es posible, si se cumplen con todos los requisitos de una exención por parte de la CNMV, protegiendo los derechos de los accionistas minoritarios.

7.3 Calendario y Pasos para Realizar la Integración.

Para poder realizar la integración entre OceanShip, S.A y Estrella del Mar, S.A, es necesario establecer un calendario, y determinar los pasos necesarios para ello, de forma que se garantice la protección de los derechos de los accionistas y el cumplimiento de la normativa. El calendario estimado para esta operación es de aproximadamente entre 12 y 18 meses.

Durante los primeros 3 meses, se realizará el estudio de la posibilidad de solicitar la exención de la obligación de lanzar una OPA obligatoria, en base al artículo 8.g) del Real Decreto

⁷³ BOE núm. 154, de 29 de junio de 2023.

⁷⁴ *Idem*.

1066/2007, siempre que se cumplan las condiciones de transparencia, equidad y proporcionalidad (art. 8 RDL 1066/2007)⁷⁵. Además, durante este tiempo será necesario que un experto elabore un informe, al estar ante sociedades anónimas, designado por el registrador mercantil del domicilio social, con la descripción de la aportación, con sus datos registrales, si existieran, y la valoración de la aportación, expresando los criterios utilizados y si se corresponde con el valor nominal y, en su caso, con la prima de emisión de las acciones que se emitan como contrapartida, tal y como se establece en el artículo 67 del TRLSC⁷⁶.

Posteriormente, entre los meses 4 y 6, y en base al art. 39 del RDL 5/2023, los administradores de ambas sociedades tienen que redactar un proyecto de fusión común⁷⁷, que debe incluir el contenido establecido en el art. 4 del RDL 5/2023: forma jurídica, razón social, domicilio, modificación y calendario, derechos de los socios en la sociedad resultante, consecuencias para los acreedores, ventajas posibles para los miembros del órgano de administración o la directiva, los detalles de la oferta, y las consecuencias de la operación para el empleo (art. 4 RDL 5/2023)⁷⁸. Además, se deben de cumplir ciertos requisitos especiales establecidos en el art. 40 del RDL 5/2023, que entre ellos se encuentra la obligación de que ambas sociedades se encuentren al corriente de pago de las obligaciones tributarias y de la Seguridad Social (art. 40 RDL 5/2023)⁷⁹. Además, en base lo que establece el art. 41 del RDL 5/2023, *“cada una de las sociedades que se fusionan deberán solicitar del registrador mercantil correspondiente al domicilio social el nombramiento de uno o varios expertos independientes y distintos, para que, por separado, emitan informe sobre el proyecto común de fusión”* (art. 41 RDL 5/2023)⁸⁰. Además, es necesario mencionar que, en base al artículo 227 de la LMV, será necesario que se comunique el proyecto de fusión a la CNMV, para garantizar la transparencia⁸¹.

Entre el mes 7 y el mes 9, se realizará la convocatoria de las juntas generales de accionistas de ambas compañías. En base al artículo 176.1 del TRLSC, entre la convocatoria y la fecha prevista para la celebración de la reunión deberá existir un plazo de, al menos, un mes, en este caso al ser Sociedades Anónimas (art. 176 TRLSC)⁸². Además, se deben de cumplir los requisitos

⁷⁵ BOE núm. 180, de 28 de julio de 2007

⁷⁶ BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010.

⁷⁷ BOE núm. 154, de 29 de junio de 2023.

⁷⁸ *Idem*

⁷⁹ *Idem*

⁸⁰ *Idem*

⁸¹ BOE núm. 255 de 24 de octubre de 2015.

⁸² BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010.

necesarios de contenido la convocatoria, recogidos en el artículo 174 de del TRLSC. Durante este tiempo, los accionistas deberán tener acceso a toda la documentación relevante sobre la fusión, incluyendo el proyecto de fusión, los informes justificativos y los informes de valoración. Tras la celebración de las juntas generales, la fusión debe ser aprobada con las mayorías establecidas en el artículo 8.4 del RDL 5/2023. Posteriormente, los accionistas disidentes tendrán un plazo de un mes para ejercer su derecho de separación, conforme al art. 348 del TRLSC, permitiéndoles desvincularse de la sociedad a cambio de una compensación económica justa⁸³.

Entre el mes 10 y el 12, tras la aprobación del proyecto, el ejercicio del derecho de separación si corresponde, se procederá a formalizar la operación. Para ello, es necesario elevar a público en escritura ante notario el acuerdo de fusión, y posteriormente, en base al art. 51.1 del RDL 5/2023, se procederá a su inscripción en el Registro Mercantil. Aquí es necesario tener en cuenta un margen desde la solicitud de la inscripción hasta su formalización en el Registro Mercantil, ya que puede demorarse. En este periodo de tiempo, se llevará a cabo el canje de las nuevas acciones en la sociedad resultante.

A partir del mes 13 y hasta el mes 18, se desarrollará la fase de integración y cumplimiento post-fusión. Durante este período, se implementarán las medidas de gobierno corporativo acordadas para la nueva sociedad, incluyendo la incorporación de consejeros independientes, la formación de comités de auditoría y cumplimiento, y la adopción de políticas destinadas a reforzar la transparencia y la equidad en la toma de decisiones. Asimismo, será necesario a notificar a la CNMV la conclusión de la operación. Posteriormente, se actualizará el Registro Mercantil con los datos de la nueva sociedad.

En conclusión, el calendario estimado de la integración es de aproximadamente de 12 a 18 meses. Es necesario hacer un seguimiento de la implementación de los acuerdos de fusión y resolver posibles conflictos posteriores, para garantizar que la operación cumple con los principios de equidad y proporcionalidad, y se protegen los derechos de los accionistas minoritario, tal y como establece la STS 720/2014⁸⁴.

⁸³ BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010.

⁸⁴ Sentencia del Tribunal Supremo (Rec. 720/2014).

7.4 Estrategia de Fusión entre OceanShip, S.A y Estrella de Mar, S.A

La notificación de la familia Azcona anunciando acciones legales contra la familia Machado y la aprobación de la fusión entre OceanShip, S.A y Estrella del Mar, S.A, requiere analizar la situación desde diversos escenarios: (i) posible infracción del pacto de accionistas, (ii) alegación del conflicto de interés por parte de la familia Machado, (iii) falta de justificación económica de la operación, y, (iv) acciones legales.

En primer lugar, en relación al pacto de accionistas firmado en 1987, esta es de naturaleza contractual y no societaria, y su eficacia entre las partes es vinculante, en base al principio de autonomía de la voluntad establecido en el art. 1255 del CC y el art. 28 de del TRLSC⁸⁵. Aunque en base al artículo 29 de del TRLSC, los pactos no serán oponibles a la sociedad, la STS 241/2013, de 9 de mayo, establece que su incumplimiento puede dar lugar a responsabilidades contractuales entre los firmantes⁸⁶. Es necesario tener en cuenta, que la familia Azcona podría alegar que la familia Machado había actuado de mala fe por no respetar lo contenido en el pacto social, de forma que se estaría incumplimiento la buena fe contractual que se exige en el artículo 1258 del CC.

En segundo lugar, la familia Azcona alega la existencia de un conflicto de interés por parte de la familia Machado en relación al proyecto de fusión. Es necesario mencionar el artículo 190 del TRLSC, que no permita a un accionista ejercer su derecho de voto en aquellos casos en los que le beneficien personalmente si son contrarios al interés social (art. 190 LSC)⁸⁷. En este caso, hay un interés cruzado, ya que la familia Machado ostenta la representación del consejo de administración de OceanShip, S.A, y a su vez es accionista mayoritario de Estrella del Mar, S.A. Aquí es necesario mencionar la STS 102/2016, de 25 de febrero, que establece que el conflicto de interés no puede presumirse de manera automática, sino que debe ser probado con evidencia que demuestre que la actuación del accionista ha resultado lesiva para el interés social⁸⁸. En base a esto, la familia Azcona debería probar que el proyecto de fusión aprobado y llevado a cabo es contrario a los intereses de Estrella del Mar, S.A, y que la familia Machado solo

⁸⁵ CRESPO HERGUETA, Carlos, 2020. *Los pactos parasociales: naturaleza, validez, eficacia y registrabilidad en las SL*. Disponible en: <https://blog.sepin.es/2020/01/pactos-parasociales-naturaleza-validez-eficacia-registrabilidad>.

⁸⁶ Sentencia del Tribunal Supremo (Rec. 241/2013), de 9 de mayo de 2013

⁸⁷ BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010.

⁸⁸ Sentencia del Tribunal Supremo (Rec. 102/2016) de 25 de febrero de 2016.

ha realizado la operación para obtener mayor control en OceanShip, S.A y disminuir la participación de la familia Azcona en la sociedad resultante. La alegación de la familia Azcona debería basarse en que por ejemplo el valor real de las acciones no se ve reflejado o que es una operación injustificada para Estrella del Mar, S.A.

En tercer lugar, en relación a la justificación económica de la operación, para la familia Azcona la fusión no es en interés económico de Estrella del Mar, S.A, y la operación solo se basa en que la familia Machado controle OceanShip, S.A. Aquí es necesario mencionar el artículo 6 del Real Decreto-ley 5/2023, que establece que el informe del experto independiente exigido por el artículo 41, debe contener la opinión del experto sobre si es adecuada económicamente la compensación en efectivo ofrecida a los socios, si es adecuado el tipo de canje, si hay suficiencia del capital aportado y si son adecuadas las garantías ofrecidas, por lo que si el experto independiente ha elaborado un informe favorable, la alegación por parte de la familia Azcona no es tendente a prosperar (art. 41 RDL 5/2013)⁸⁹. Aquí puede destacarse la STS 316/2015, de 23 de junio, que menciona que una fusión debe estar respaldada por una justificación económica objetiva, y que cualquier operación diseñada exclusivamente para beneficiar a una parte en detrimento de otra puede considerarse contraria al interés social⁹⁰.

Respecto al impacto de las acciones legales anunciadas por la familia Azcona sobre la validez de la fusión depende del momento procesal en que se encuentren. Si la fusión no ha sido inscrita en el Registro Mercantil, los acuerdos de fusión son susceptibles de impugnación por cualquier accionista que considere que son contrarios a la ley, los estatutos o el interés social⁹¹, conforme al artículo 204 del TRLSC. En este caso, la familia Azcona podría solicitar la anulación del acuerdo de fusión, argumentando conflicto de interés o falta de justificación económica, y pedir al tribunal la adopción de medidas cautelares, como la suspensión de la ejecución del acuerdo, para evitar daños irreparables. Estas medidas podrían retrasar significativamente el proceso de fusión y generar incertidumbre jurídica.

Por otro lado, si la fusión ya ha sido inscrita en el Registro Mercantil, la situación cambia sustancialmente. Según la SAP de Valencia de 24 de febrero de 2020, la inscripción tiene efectos

⁸⁹ BOE núm. 154, de 29 de junio de 2023.

⁹⁰ Sentencia del Tribunal Supremo (Rec. 316/2015) de 23 de junio de 2015.

⁹¹ BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010.

constitutivos y hace que la fusión sea plenamente eficaz frente a terceros⁹². En este caso, la anulación de la fusión solo sería posible si se demuestra que el acuerdo fue nulo de pleno derecho, lo cual requiere acreditar la violación de normas imperativas o el incumplimiento de requisitos esenciales, como la falta de aprobación por las juntas generales con las mayorías legales necesarias. Si la familia Azcona no logra probar esto, su acción de nulidad probablemente será desestimada. No obstante, aun en este escenario, podrían interponer una acción indemnizatoria por daños y perjuicios si demuestran un perjuicio económico concreto derivado de la operación, en base al artículo 1902 del CC.

Por otro lado, sería estratégico que la familia Machado evalúe la posibilidad de negociar con la familia Azcona para evitar un procedimiento judicial extenso. Esto podría incluir compromisos relacionados con incluir en el consejo de administración de la sociedad resultante a personas de la familia Azcona o algún tipo de compensación económica que haga frente al impacto de la minoración de su participación.

Además, es esencial que la familia Machado prepare una defensa basada en el cumplimiento de los requisitos legales. Esto incluiría informes periciales que demuestren la equidad de la relación de canje y la lógica económica de la fusión. La jurisprudencia, concretamente la STS 102/2016 de 25 de febrero, establece que cualquier conflicto de interés debe ser probado con evidencias concretas de que la operación fue diseñada para perjudicar a ciertos accionistas o al interés social, lo que podría usarse de base para argumentar la posición de la familia Machado⁹³.

En conclusión, las acciones legales anunciadas por la familia Azcona tienen posibilidades de prosperar, especialmente si logran probar la existencia de un conflicto de interés o la falta de justificación económica de la fusión. Sin embargo, el incumplimiento del pacto de accionistas tiene menos probabilidades de impactar directamente en la validez de la operación, aunque podría derivar en una reclamación de daños. Si la fusión no está inscrita, el riesgo es más alto, y si se pueden solicitar medidas cautelares, estas podrían retrasar el proceso. En cambio, si la fusión ya está inscrita, las posibilidades de anularla se reducen considerablemente, aunque la

⁹² Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia de 24 de febrero de 2020

⁹³ Sentencia del Tribunal Supremo (Rec.102/2016) de 25 de febrero

familia Azcona podría reclamar una indemnización en base al 1902 del CC. En cualquier caso, este conflicto plantea un riesgo significativo para el proceso de fusión.

8 PARTE 3: IMPLEMENTACIÓN DEL PROGRAMA DE SCRIP DIVIDEND

8.1.1 Implementación del programa

En primer lugar, el proceso de implementación del programa del *scrip dividend*, este debe comenzar con una propuesta del Consejo de Administración, que debe someterlo a la aprobación de la Junta General de Accionistas, que debe aprobarlo con las mayorías establecidas en el artículo 201 del TRLSC, salvo que, en base al artículo 201.3 del TRLSC, los estatutos establezcan unas mayorías superiores⁹⁴.

La propuesta del Consejo a la junta debe incluir una ampliación de capital con cargo a reservas, tal y como se establece en los artículos 295 y siguientes del TRLSC, utilizando reservas disponibles para emitir acciones gratuitas a los accionistas que opten por esta alternativa. El acuerdo debe especificar las condiciones del esquema, incluyendo el valor equivalente entre el dividendo en metálico y las acciones, el plazo en el que los accionistas pueden expresar su elección y la opción predeterminada en caso de que no se pronuncien (art. 295 y ss TRLSC)⁹⁵.

Tras la aprobación, la implementación debe ser comunicada por el Consejo, incluyendo las ventajas y desventajas de cada opción, las implicaciones fiscales y el impacto en la participación accionarial de quienes opten por recibir acciones. Además, se han de seguir las reglas previstas en el artículo 273 del TRLSC para la aplicación del resultado⁹⁶.

Desde un punto de vista técnico, el proceso requiere la publicación del anuncio de la ampliación de capital en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME) y posteriormente, la emisión de las nuevas acciones para aquellos accionistas que opten por esta alternativa. Es necesario establecer un calendario, que incluya el plazo para que los accionistas ejerzan su

⁹⁴ BOE núm. 161, de 3 de julio de 2010.

⁹⁵ *Idem*.

⁹⁶ ARAGÓN TARDÓN, Susana, 2023. *La necesidad de regulación de las operaciones de scrip dividends como fórmula para satisfacer el derecho del socio a participar en las ganancias sociales en España*. Revista CEFLEgal, 265. Pp. 5-36. ISSN 2697-1631.

derecho de elección, el momento en que se van a asignar las acciones y el pago del dividendo en metálico para quienes lo prefieran. Además, en el caso de los accionistas que no se manifiesten en el plazo que se establezca, sería necesario que se les aplique la opción predeterminada, para que no exista una desigualdad.

En conclusión, implementar el *scrip dividend* exige que sea aprobado por la Junta General, que se definan bien las condiciones del programa y que se comunique de forma transparente a los accionistas, para que estos puedan ejercer su derecho.

8.1.2 Limitación de la fórmula

En relación a la limitación de la fórmula el TRLSC no establece una obligación expresa sobre cuál debe ser la fórmula predeterminada en caso de falta de elección por parte del accionista. Teniendo esto en cuenta, podría hacerse referencia al artículo 273.1 del TRLSC, que regula la aplicación del resultado, y hace referencia a la distribución de los beneficios, de manera que se entiende que de forma predeterminada se distribuiría el dividendo en metálico.

La familia Azcona hace referencia a que el dividendo en metálico es la esencia del contrato de la sociedad, pero es necesario mencionar que no se elimina en ningún momento esa opción, ya que es la que se establece de forma predeterminada, sino que se da la opción a los accionistas de recibir el *scrip dividend* en vez de lo predeterminado. Si se modificase la opción predeterminada, si sería necesario el consentimiento de los accionistas, tal y como establece Alberto Díaz Moreno⁹⁷.

Teniendo todo esto en cuenta, se establecerá el dividendo en metálico como opción predeterminada en caso de que los accionistas no escojan el *scrip dividend*. Aquí es necesario mencionar la STS 706/2014, de 10 de diciembre, y la STS 305/2018, de 24 de mayo, que refuerzan la necesidad de respetar los derechos esenciales de los accionistas en la adopción de acuerdos societarios, particularmente en lo que respecta a la distribución de beneficios⁹⁸.

⁹⁷ DÍAZ MORENO, Alberto, 2020. *Consentimiento de los socios y adopción de acuerdos sociales por unanimidad*. En: GA_P. Disponible en: https://ga-p.com/wp-content/uploads/2020/09/Consentimiento_socios_unanimidad..pdf

⁹⁸ Sentencia del Tribunal Supremo (Rec.706/2014) de 10 de diciembre de 2014, y la Sentencia del Tribunal Supremo (Rec.305/2018) de 24 de mayo de 2018

En conclusión, no se establece una limitación legal de ninguna fórmula que debe operar por defecto, aunque sí que es necesario asegurarla, y por ello es de aplicación como predeterminando el reparto de dividendos en metálico, pero es necesario darle una opción a aquellos accionistas que quieran ejercerla, de un scrip dividend.

9 CONCLUSIONES

Una vez examinadas todas las cuestiones planteadas por el cliente, se procede a recopilar las conclusiones alcanzadas en cada una de las partes en las que se ha dividido el informe:

Parte 1:

1. La conducta de Estrella del Mar, S.A en la concesión del puerto de Santander constituye una infracción grave de los artículos 1.1.c) de la Ley de Defensa de la Competencia y 101 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, al implicar prácticas prohibidas como el reparto de mercado. La gravedad de estas acciones, tipificadas como infracciones muy graves según el artículo 62.4.a) de la LDC, podría derivar en sanciones económicas significativas, incluyendo multas que superen los 10 millones de euros o el 10% del volumen de negocios global de la empresa. Además, podrían imponerse sanciones individuales a representantes legales o directivos implicados, junto con medidas correctivas como la cesación de las conductas ilícitas y la remoción de sus efectos. Más allá del impacto financiero, este procedimiento sancionador podría afectar gravemente a la operación de compraventa en curso.
2. Para proteger a Andalusia Harbors frente a las consecuencias del expediente sancionador contra Estrella del Mar, S.A, es necesario estructurar un contrato de compraventa con cláusulas específicas, como una cláusula de arras penales, una de limitación de responsabilidad para fijar un tope máximo de daños, y otra de resolución anticipada que permita finalizar el contrato si se confirma una sanción definitiva, todo ello en base al artículo 1255 del Código Civil. Además, se recomienda realizar una *Due Diligence* para identificar riesgos adicionales relacionados con el expediente. También es necesario considerar la solicitud de reducción o exención de multa conforme al artículo 65 de la LDC.

3. Para centralizar los activos en Estrella Gestión de Puertos, S.L.U., es fundamental realizar una segregación, una modalidad de escisión regulada por el Real Decreto-Ley 5/2023. La reorganización incluye la subrogación del personal, asegurando la continuidad de las relaciones laborales y directivas según el Estatuto de los Trabajadores. Además, la centralización de concesiones, como la del Puerto de Casablanca, requiere coordinación con normativas extranjeras, mientras que la cesión de contratos, como el de arrendamiento de remolcadores, dependerá de cláusulas específicas o negociaciones entre las partes. Esto permite consolidar a Estrella Gestión de Puertos, S.L.U como el principal operador portuario en la estrategia de reorganización empresarial.
4. Para minimizar riesgos en la operación de compraventa durante la reorganización societaria, es necesario incluir cláusulas de ajuste de precio para reflejar cambios patrimoniales entre la firma y el cierre, garantías sobre la transferencia de activos, concesiones y contratos clave, y condiciones suspensivas que condicionen el cierre a la obtención de las autorizaciones administrativas necesarias, incluyendo las internacionales. También es necesario que se garantice el cumplimiento de las obligaciones laborales y prevenir conflictos, así como prever la aparición de pasivos ocultos estableciendo cláusulas indemnizatorias.
5. El procedimiento judicial entre Generali Seguros S.A. y Estrella del Mar, S.A., por daños a una plataforma elevadora y una reclamación de 36.000 euros, representa un riesgo significativo para la operación de compraventa en curso. Generali reclama bajo el derecho de subrogación según el artículo 43 de la Ley de Contrato de Seguro, lo que implica una responsabilidad civil extracontractual conforme al artículo 1902 del Código Civil. Un fallo no favorable podría conllevar no solo el pago principal, sino también intereses y costas, afectando la valoración de la empresa adquirida. Para mitigar estos riesgos, se recomienda incluir esta contingencia en las manifestaciones y garantías del contrato y establecer un *escrow* que proteja al comprador. Por último, los honorarios de los profesionales, calculados según los honorarios publicados, ascienden a 1.800 euros para el abogado y un máximo de 714 euros para el procurador.
6. El compromiso de no competencia de 5 años es compatible con el artículo 1 de la LDC y el artículo 101 del TFUE siempre que sea necesario, proporcional y limitado en tiempo, espacio y productos al objeto de la operación. En este caso, se cumple con los criterios requeridos, al aplicarse al Mediterráneo, con una duración de 5 años y al negocio objeto

de la desinversión, lo que da lugar a que se pueda garantizar la viabilidad de la transacción. Sin embargo, su validez requiere justificación adecuada ante la CNMC, que podría sancionarlo si excede lo necesario según el artículo 62 de la LDC.

Parte 2:

1. La adquisición del 29,7% de OceanShip, S.A., por parte de Estrella del Mar, S.A., junto con la participación indirecta del 3,5% de la familia Machado, supera el 30% de los derechos de voto, lo que activa la obligación de lanzar una OPA según el Real Decreto 1066/2007. Para evitarlo, se podría reducir el porcentaje de adquisición al 26,5% o solicitar una exención a la CNMV. Además, el programa de recompra de acciones de OceanShip, S.A podría incrementar automáticamente la participación, generando nuevas complicaciones. Asimismo, los posibles conflictos de interés derivados de la doble participación de la familia Machado exigen una gestión transparente.
2. La fusión entre OceanShip, S.A y Estrella del Mar, S.A plantea la obligación de lanzar una OPA debido a la concentración del 57% del control en manos de la familia Machado, superando el umbral del 30% establecido en la normativa. Sin embargo, esta obligación puede ser eximida si se demuestra que no implica un cambio efectivo de control, cumpliendo los requisitos del Real Decreto 1066/2007, como la aprobación por las juntas generales con mayorías reforzadas y la transparencia en el proceso. La CNMV evaluará aspectos como la equidad, la protección de accionistas minoritarios y la justificación estratégica. Además, se deben cumplir las obligaciones legales relacionadas con el proyecto de fusión, la aprobación de accionistas y la publicidad de la operación, asegurando la transparencia y el respeto a los derechos de los involucrados.
3. La integración entre OceanShip, S.A y Estrella del Mar, S.A requiere un calendario detallado y pasos específicos que garanticen el cumplimiento normativo y la protección de los derechos de los accionistas. Este proceso, que se estima dure entre 12 y 18 meses, incluye varias fases. Inicialmente, se evaluará la posibilidad de exención de OPA obligatoria y se elaborará un informe de valoración. Posteriormente, se redactará un proyecto común de fusión cumpliendo requisitos legales, como la designación de expertos independientes y la comunicación a la CNMV para garantizar transparencia. Se convocarán las juntas generales de accionistas para aprobar la fusión, permitiendo a los disidentes ejercer su derecho de separación. Una vez aprobada, se formalizará la

operación mediante escritura pública e inscripción registral, con el canje de acciones. Finalmente, la fase post-fusión asegurará la integración y cumplimiento, incluyendo medidas de gobernanza y transparencia.

4. El conflicto entre las familias Azcona y Machado en torno a la fusión de OceanShip, S.A y Estrella del Mar, S.A refleja una disputa complicada. La alegación de incumplimiento del pacto de accionistas podría derivar en responsabilidades contractuales, pero no influirá muy directamente en la validez de la operación. Por otro lado, la acusación de conflicto de interés por parte de la familia Machado requiere pruebas claras de perjuicio al interés social. Asimismo, la familia Azcona debe demostrar la falta de justificación económica de la fusión, especialmente si los informes periciales independientes avalan la operación. Si la fusión no ha sido inscrita en el Registro Mercantil, el riesgo de impugnación es mayor, ya que las medidas cautelares podrían retrasar significativamente el proceso. En caso de estar ya inscrita, la anulación es muy improbable salvo que se acrediten irregularidades graves, quedando como alternativa una reclamación indemnizatoria.

Parte 3:

1. La implementación de un *scrip dividend* requiere un proceso que comienza con la propuesta del Consejo de Administración y su aprobación por la Junta General, siguiendo las mayorías previstas en el artículo 201 del TRLSC o las establecidas en los estatutos. La propuesta debe incluir una ampliación de capital con cargo a reservas, especificando las condiciones del esquema, como el valor equivalente entre dividendo en metálico y acciones, el plazo para que los accionistas ejerzan su elección y la opción predeterminada en caso de falta de pronunciamiento. Tras la aprobación, el Consejo debe comunicar las ventajas, desventajas, implicaciones fiscales y el impacto en la participación accionarial. Además, será necesario publicar el anuncio en el BORME y definir un calendario claro para el ejercicio de derechos y la asignación de acciones o pago del dividendo.
2. la normativa no establece una fórmula obligatoria que deba aplicarse por defecto en la distribución de dividendos, pero la jurisprudencia establece que el dividendo en metálico debe mantenerse como opción predeterminada, en cumplimiento del artículo 273.1 del TRLSC y en respeto a los derechos esenciales de los accionistas, tal como

establecen las STS 706/2014 y 305/2018. Este enfoque asegura la preservación de la esencia del contrato social, al tiempo que permite a los accionistas ejercer su derecho a optar por el *scrip dividend* como alternativa. De este modo, se respeta tanto la normativa como el principio de equidad en la toma de decisiones societarias.

10 BIBLIOGRAFÍA

DOCTRINA

ARAGÓN TARDÓN, Susana, 2023. *La necesidad de regulación de las operaciones de scrip dividends como fórmula para satisfacer el derecho del socio a participar en las ganancias sociales en España*. Revista CEFLEgal, 265. Pp. 5-36. ISSN 2697-1631.

ARBOLEDA SUÁREZ, Carlos Ignacio, 2016. *El régimen de las cláusulas de no-competencia*. Revista de derecho de la competencia CEDEC. ISSN 1900-6381, págs. 161-193. Disponible en: <https://centrocedec.wordpress.com/wp-content/uploads/2010/06/6-el-regimen-de-las-clausulas1.pdf>

CRESPO HERGUETA, Carlos, 2020. *Los pactos parasociales: naturaleza, validez, eficacia y registrabilidad en las SL*. Disponible en: <https://blog.sepin.es/2020/01/pactos-parasociales-naturaleza-validez-eficacia-registrabilidad>.

CRISTÓBAL MONTES, Ángel, 1968. *La cesión de contrato*. Anuario de Derecho Civil (1968) BOE. Fascículo 4.

DÍAZ MORENO, Alberto, 2020. *Consentimiento de los socios y adopción de acuerdos sociales por unanimidad*. En: GA_P. Disponible en: https://ga-p.com/wp-content/uploads/2020/09/Consentimiento_socios_unanimidad..pdf

FAUS, Manuel y ARIÑO, Bárbara, 2024. *Contrato de arras*. En: *Vlex*. Disponible en: <https://vlex.es/vid/contrato-arra-412251278> [consulta: noviembre 2024]

GRACÍA AMIGO, Manuel, 1979. *Integración del negocio jurídico. Conferencia pronunciada en la Academia Matritense del notario el día 29 de noviembre de 1979*. Disponible en: <https://vlex.es/vid/integracion-pronunciada-matritense-233185>.

GARCÍA DE ENTERRÍA, Eduardo y FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, Tomás, 2024. *Curso de Derecho Administrativo. Tomo II*. 18ªed. Civitas. ISBN: 9788410296251

GARRIGUES. *Aspectos legales de las operaciones de compraventa de empresas*. Disponible en: https://www.garrigues.com/es_ES/servicios/mercantil-fusiones-adquisiciones.

GIMENO BEVIA, Vicente, 2016. *Las condiciones en los contratos de compraventa de empresa*. 1ª ed. ISBN: 9788491520689

GUTIÉRREZ GILSANZ, Javier, 2018. *La fusión como supuesto excluido de la obligación de formular una OPA*. Disponible en: <http://www.rivistaodc.eu/fusion-como-supuesto-excluido-obligacion-formular-opa>.

ZUNZUNEGUI, Fernando, 2005. *Derecho del mercado financiero*. 3ª ed. Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales. ISBN 9788497682671.

NORMATIVA

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. *BOE* núm. 206, de 25 de julio de 1889

Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro. *BOE* núm. 250, de 17 de octubre de 1980.

Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. *BOE* núm.7, de 8 de enero de 2000.

DOUE, Comunicación de la Comisión sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin. (2005/C 56/03).

Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. *BOE* núm. 159, de 4 de julio de 2007.

Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores. *BOE* núm. 180, de 28 de julio de 2007.

Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. DOUE núm. 83, de 30 de marzo de 2010

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. *BOE* núm. 161, de 3 de julio de 2010.

Real Decreto Legislativo 2/2011, de 5 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante. *BOE* núm. 253, de 20 de octubre de 2011.

Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores. *BOE* núm. 255, de 24 de octubre de 2015.

Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. *BOE* núm. 255 de 24 de octubre de 2015.

Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014. *BOE* núm. 272, de 9 de noviembre de 2017.

Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea, *BOE* núm. 154, de 29 de junio de 2023.

Real Decreto 434/2024, de 30 de abril, por el que se aprueba el arancel de derechos de los profesionales de la Procura. *BOE* núm. 106, de 1 de mayo de 2024, páginas 49632 a 49654.

JURISPRUDENCIA

TRIBUNAL SUPREMO

Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de mayo de 2005 (recurso nº 7328/2001)

Sentencia del Tribunal Supremo de 9 de diciembre de 2011 (Rec. 4278/2009)

Sentencia del Tribunal Supremo (Rec. 241/2013), de 9 de mayo de 2013

Sentencia del Tribunal Supremo del 28 de junio de 2013

Sentencia del Tribunal Supremo (Rec.306/2013)

Sentencia del Tribunal Supremo de 19 de noviembre de 2013 (Rec. 703/2013)

Sentencia del Tribunal Supremo (Rec.706/2014) de 10 de diciembre de 2014

Sentencia del Tribunal Supremo (Rec. 720/2014).

Sentencia del Tribunal Supremo (Rec. 316/2015) de 23 de junio de 2015.

Sentencia del Tribunal Supremo (Rec. 102/2016) de 25 de febrero de 2016.

Sentencia del Tribunal Supremo (Rec.305/2018) de 24 de mayo de 2018

Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de julio de 2019 (Rec. 3281/2016)

Sentencia del Tribunal Supremo del 18 de junio de 2020

AUDIENCIAS PROVINCIALES

Sentencia de la Audiencia Provincial de Valencia de 24 de febrero de 2020

RESOLUCIONES

Resolución de 8 de junio de 1998, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso gubernativo interpuesto por don Jesús Díaz Alejo, en nombre de la sociedad «Grupo Zoco, Sociedad Anónima», contra la negativa de don Francisco Villanueva Castellano, Registrador de la Propiedad de Las Rozas, a practicar determinadas cancelaciones en virtud de apelación del recurrente.

Resolución (Expte. S/0464/13 PUERTO DE SANTANDER) de la CNMC, Sala de Competencia, 11 de febrero de 2015. https://www.cnmc.es/sites/default/files/555900_1.pdf

Resolución de la CNMC de 10 de marzo de 2020 (Expte. C/1058/19)

OTRAS FUENTES

FASTERCAPITAL, *Recompras de acciones: los efectos de las recompras de acciones en los accionistas capital*. Disponible en: <https://fastercapital.com/es/contenido/Recompras-de-acciones--los-efectos-de-las-recompras-de-acciones-en-los-accionistas--capital.html>

PIGEON Legal. *Recopilación de Criterios del Colegio de Abogados de Madrid*. 2013. Disponible en: <https://legalpigeon.com/wp-content/uploads/2021/01/Criterios-Orientativos-Honorarios-ICAM.pdf>

REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario panhispánico del español jurídico*. Disponible en: <https://dpej.rae.es/lema/escisión#:~:text=División%20del%20patrimonio%20de%20una,la%20sociedad%20que%20se%20escinde.>

REPSOL, 2024. *Acción y dividendo: la recompra y amortización de acciones como remuneración*. Disponible en: [/revistaaccionistas.repsol.com/numero-37/accion-y-dividendo-la-recompra-y-amortizacion-de-acciones-como-remuneracion](https://revistaaccionistas.repsol.com/numero-37/accion-y-dividendo-la-recompra-y-amortizacion-de-acciones-como-remuneracion)