



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

TRABAJO DE FIN DE MÁSTER
MÁSTER DE ACCESO A LA ABOGACÍA Y PROCURA

Tutor: Ignacio Hornedo Villalba

Alumno: Manuel de Almansa Garrido

2024/2025

ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO DEL INFORME.....	3
Parte I: Fusión de Andalucía Harbours y la división de gestión portuaria de Estrella del Mar	3
Parte II: Operación entre Estrella del Mar y OceanShip	6
Parte III: Programa de <i>scrip-dividend</i> de OceanShip Fusionada.....	9
PARTE 1.....	11
1. Posibles consecuencias adversas y cómo se podría mitigar en el contrato de compraventa el riesgo que existe de una posible sanción por parte de la CNMC.....	11
2. Propuesta de reorganización societaria	14
3. Alcance y consecuencias del procedimiento del daño ocasionado por la plataforma elevadora	18
4. Pacto de no competencia de 5 años de duración aplicable a toda la región del mediterráneo.....	19
PARTE 2.....	20
1. ¿Se tendría que articular la compra de OceanShip a través de una OPA?	20
2. ¿Cómo afectaría el programa de recompra que lanzase OceanShip al cliente?	21
3. ¿Cómo se podría articular la operación de fusión para que la familia Machado no tenga que lanzar una OPA obligatoria?	21
4. Calendario y pasos para la integración de OceanShip y Estrella de Mar	23
5. Pacto de accionistas y acción judicial de la familia Azcona	26
a. ¿Podría prosperar la acción?	26
b. ¿Podría afectar la acción a la validez de la fusión? ¿Y si la fusión se encontrase inscrita en el Registro Mercantil?.....	28
PARTE 3.....	30
1. ¿Cómo implementar un sistema de retribución de accionistas <i>scrip dividend</i> ?	30
2. ¿Puede la familia Azcona oponerse al sistema retributivo de scrip dividend?.....	32
ANEXO I.....	33
Calendario para le reorganización societaria de Estrella del Mar y su fusión con Andalucía Harbours	33
ANEXO II.....	41
Calendario de la operación de fusión de OceanShip y Estrella del Mar	41
IV. BIBLIOGRAFÍA	48

RESUMEN EJECUTIVO DEL INFORME

El presente informe tiene por finalidad dar respuesta a cada una de las operaciones mercantiles que nos plantean Atlas Capital, (en adelante, “Atlas”), Estrella del Mar, S.A. (en adelante, “Estrella del Mar”) y la sociedad OceanShip post fusión (en adelante, “OceanShip Fusionada”) y poder asesorarles desde un punto de vista legal.

El informe se divide en tres apartados en función de cada una de las operaciones/cuestiones que se plantean. En primer lugar, se resuelven y aclaran todas las cuestiones planteadas por Atlas Capital en relación con la fusión de Andalucía Harbours, S.L. (en adelante, “Andalucía Harbours”) y la división de gestión de puertos de Estrella del Mar. En segundo lugar, el informe recoge toda la información sobre las cuestiones planteadas en el marco de la potencial operación consistente a la toma de una participación minoritaria de Estrella del Mar en la sociedad Ocean Ship S.A. (en adelante, “OceanShip”) y la posible operación de fusión entre ambas. Finalmente, el tercer apartado expone una nota legal y asesoramiento jurídico sobre la implementación del programa *scrip dividend* que quiere implementar OceanShip Fusionada.

Parte I: Fusión de Andalucía Harbours y la división de gestión portuaria de Estrella del Mar

Atlas Capital nos pregunta en primer lugar sobre las consecuencias que puede haber contra Andalucía Harbours por el riesgo de sanción de la CNMC. Para analizar el riesgo que existe, hay que partir de la práctica llevada a cabo por Estrella del Mar. El reparto de subastas públicas entre distintas empresas es una práctica colusoria pues afecta a la libre competencia del mercado. Esta práctica se conoce como *bid rigging*. El *bid rigging* es un acuerdo en el que los licitadores deciden a qué subastas públicas acudir, reduciendo así el número de competidores. En última instancia, el acuerdo colusorio reduce el número de licitadores que se presentan al concurso y encarece el precio final del servicio público. Este acuerdo por tanto es contrario al interés general y a los artículos 1 de la Ley de Defensa de la Competencia (en adelante, “LDC”) y 101 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. La libre competencia se establece en el artículo 132.3 de la Ley de Contratación del Sector Público (en adelante, “LCSP”)

la libre competencia como un principio general en los procesos de contratación pública. Más concretamente, el artículo 150 LCSP establece un procedimiento para los casos en los que se aprecie indicios de actos que atentan contra la libre competencia. Este mismo artículo recoge como posible sanción ante la actividad colusoria excluir del procedimiento de contratación pública a los licitadores responsables. Por tanto, si Estrella del Mar fuese declarada responsable por la Comisión Nacional del Mercado y de la Competencia, (en adelante, “CNMC”) podría llegar a perder la concesión del puerto de Santander. Esto supone una pérdida de atractivo total para Andalucía Harbours y sería una red flag. Para mitigar este riesgo, Andalucía Harbours podría apostar por dos vías. En primer lugar, podría incluir una condición resolutoria que le permitiese resolver la operación de fusión para el caso de pérdida de la concesión del puerto de Santander. Si de lo contrario, Andalucía Harbours no tuviese interés en resolver la operación, podrá incluir una indemnity que le permita reclamar un resarcimiento a Estrella del Mar en caso de que se produzca la pérdida de la concesión. Por otro lado, otro riesgo que existe en relación con la colusión es la condena al pago de una multa (artículo 63 LDC). Como exención a la multa, el artículo 65 LDC recoge la posibilidad de que el investigado quede exento si colabora en la investigación aportando documentación y pruebas a la CNMC. Por lo tanto, Andalucía Harbours podría cubrir el riesgo de la sanción a través de una condición suspensiva que supedita la eficacia de la fusión a que Estrella del Mar obtenga la exención correspondiente de la CNMC. Si Andalucía Harbours no quisiese suspender la eficacia de la operación, otra forma de mitigar el riesgo sería a través de una *indemnity* que permita reclamar a Estrella del Mar un resarcimiento para el caso de una sanción pecuniaria.

En segundo lugar, Atlas Capital nos pide que realicemos un proyecto de reorganización societaria del grupo Estrella del Mar que permita aglutinar todo el negocio de gestión portuaria en Estrella Gestión Puertos para posteriormente ser la sociedad objeto de compraventa. La operación de reestructuración se podría diseñar de la siguiente forma:

1. Operación de segregación de la rama de actividad de gestión portuaria de Estrella del Mar en favor de Estrella Gestión de Puertos. Estrella del Mar transmitiría su rama de actividad dedicada a la gestión del puerto de Bilbao y demás bienes relacionados con la explotación como unidad económica, conservando la actividad de transporte de mercancías. Estrella de Gestión

de Puertos realizará un aumento de capital con cargo a las aportaciones que realice Estrella del Mar de la unidad económica asumiendo las nuevas participaciones.

2. Operación de fusión por absorción de Estrella Mercancías a Estrella Marruecos.
3. Operación de fusión por absorción de Estrella Gestión de Puertos a Estrella Mercancías. Tras estas dos operaciones de fusión, Estrella Gestión de Puertos aglutinaría toda la actividad de gestión portuaria para su posterior fusión.
4. Operación de fusión de Estrella de Gestión de Puertos y Andalucía Harbours. Andalucía Harbours podrá suspender la eficacia de la fusión final a que el las fusiones y escisión precedentes queden inscritas en el Registro Mercantil.

El calendario de reorganización societaria viene recogido en el **Anexo I** y el organigrama de la estructura en la **Fuente 1**.

Uno de los grandes riesgos tras la reorganización societaria es que un cambio de control haga que Andalucía Harbours pierda las concesiones portuarias tras la fusión. Por tanto, para cubrir ese riesgo, deberá incluir una condición suspensiva en el acuerdo de fusión de tal forma que la operación quedará no surtirá efectos hasta que se obtengan las correspondientes autorizaciones administrativas por parte del grupo Estrella del Mar para el cambio de control. Sin embargo, cabe destacar que la doctrina entiende que no hay obligación de solicitar ninguna autorización administrativa para el caso de una fusión de empresas ya que la normativa de puertos del estado, el RDL 2/2011, no hace ninguna referencia expresa a las modificaciones estructurales (Magide, 2023).

En tercer lugar, Atlas Capital nos pregunta sobre el alcance que tiene el procedimiento abierto contra Estrella del Mar por el daño causado por la plataforma elevadora. De acuerdo con el artículo 310.1 c) RD 2/2011, en el caso de infracciones atribuidas a la manipulación de mercancías, hay un régimen de responsabilidad objetiva solidaria para la empresa estibadora responsable de la ejecución de las operaciones. Por tanto, Estrella del Mar podría llegar a ser condenada en el proceso. Además, Andalucía Harbours se

subroga en la posición de Estrella del Mar tras la operación de fusión por sucesión universal y podría llegar a tener que responder por la condena. Por tanto, para poder cubrir el riesgo que existe por el proceso sancionador, Andalucía Harbours deberá incluir una *indemnity* en el acuerdo de fusión que recoja el riesgo de condena y que obligue a Estrella del Mar a resarcirlo en caso de que se materialice.

En último lugar, Atlas Capital nos plantea la posibilidad de que Andalucía Harbours pacte un acuerdo de no competencia con Estrella del Mar. Sí sería posible que Andalucía Harbours llegase a este acuerdo de no competencia con Estrella del Mar no obstante, la jurisprudencia no permite que se haga en los términos que nos plantea el cliente. Por un lado, se exige que el acuerdo de no competencia esté limitado a la zona donde operase Estrella del Mar. Por tanto, se tendrá que pactar en relación con los puertos de Bilbao, Ferrol, Santander y Casablanca. Por otro lado, desde un punto de vista temporal, la jurisprudencia no permite como norma general que el plazo supere los dos o tres años (Decisión de la Comisión Europea de 1 de septiembre de 2000, caso Clayton Fubilier y Rise/Italtel). Esta es una aplicación analógica que ha hecho la jurisprudencia del plazo máximo para los contratos de agencia. No obstante, de forma excepcional, la jurisprudencia permite que siempre que esté justificado, se puede pactar un plazo mayor de hasta cinco o diez años (Decisión de la Comisión Europea en el Caso Volvo/Renault VI y la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea en su sentencia de 1 de julio de 1985, caso Nutricia). Por último, Andalucía Harbours podrá incluir una cláusula penal para el caso de incumplimiento del compromiso de no competencia sin tener que probar el daño en sede judicial.

Parte II: Operación entre Estrella del Mar y OceanShip

En relación con la operación de toma de participación de OceanShip, el equipo directivo de Estrella del Mar nos plantea la cuestión de si la operación se tendría que articular a través de una OPA. De acuerdo con el artículo 108 y 111 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (en adelante, “**LMV**”) cuando un accionista alcance de forma directa o indirecta un porcentaje de derechos de voto superior al 30%, deberá llevar una oferta pública de adquisición por la totalidad de las acciones a un precio equitativo. Por un lado, Estrella del Mar adquiere de forma directa el 29.7% de

OceanShip por lo que no estaría obligada a lanzar la OPA. Por otro lado, la familia Machado tendría tras la adquisición una participación indirecta del 29.46%. por lo tanto, al no alcanzar el 30% de los derechos de voto, tampoco estaría obligada a lanzar una OPA. Si OceanShip lanzase un programa de recompra del 1%, adquiriendo esas acciones en autocartera y amortizándolas en virtud de la obligación del artículo 144 LSC, la participación que tiene Estrella del Mar en el capital social aumentaría hasta llegar al 30%. De acuerdo con el artículo 111 LMV, Estrella del Mar estaría obligada a lanzar una OPA sobre el total de las acciones que no sea dueña por haber adquirido de forma sobrevenida más del 30% de los derechos de voto. Además, hasta que no realice la OPA se suspenden los derechos de voto que superen el 30%.

En segundo lugar, los administradores de Estrella del Mar nos preguntan sobre la posibilidad de llevar a cabo la fusión por absorción de OceanShip a Estrella del Mar sin que la familia Machado esté obligada a lanzar una OPA. En principio, la familia Machado estaría obligada a lanzar una OPA sobre el capital de OceanShip tras la fusión pues superaría el 30% de los derechos a voto de la sociedad de forma indirecta (artículo 108 LMV). Según el artículo 8 g) del Real Decreto 1066/2007, sobre el régimen de ofertas públicas de adquisición de valores (en adelante, “**RD 1066/2007**”), quedarán exentos de lanzar una OPA aquellos accionistas que, cumpliendo con los umbrales, hayan votado en contra de la operación y justifiquen que la operación tiene un objetivo industrial. Sin embargo, debido al quórum necesario y al régimen de mayorías exigido para la aprobación del proyecto de fusión (artículo 8 Real Decreto Ley 5/2023, en adelante “**RD 5/2023**”) y a su participación del 88%, la familia Machado deberá votar a favor del proyecto fusión pues de lo contrario, no saldría adelante.

El calendario de aprobación de la operación de fusión viene recogido en el **Anexo II**.

En relación con el pacto de socios firmado en 1987 y la acción ejercida por la familia Azcona, el cliente nos pregunta el impacto que puede tener el proceso, el riesgo que hay que prospere la acción y si podría afectar a la validez de la fusión.

El pacto parasocial es un contrato celebrado entre todos o varios socios para completar, concretar o modificar sus relaciones internas (Paz-Ares, 2003). Únicamente vincula a los firmantes, es decir, las familias Azcona y Machado. Estrella del Mar por tanto no quedaría vinculada por el acuerdo. Además, para hacer valer el acuerdo, las partes

dispondrán de los mecanismos generales recogidos en el artículo 1101 y 1124 CC relativo a los contratos. De acuerdo con la jurisprudencia, salvo que medie la mala fe, los acuerdos omnilaterales tampoco serán vinculantes para la sociedad. Finalmente, la jurisprudencia ha resuelto reiteradamente que el mero incumplimiento de un pacto de socios no es fundamento para impugnar un acuerdo de junta (STS de 10 de diciembre de 2008 y STS 2 de marzo de 2009). Por tanto, la familia Azcona no podrá fundamentar la impugnación del acuerdo de fusión en el pacto de socios.

Por otro lado, la familia Azcona podría intentar impugnar el acuerdo de fusión con base en el artículo 204 LSC. Este precepto reconoce impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios al orden público, a los estatutos, al reglamento de la junta o que lesionen el interés social. Bien por una lesión del interés social o bien, por un abuso de la mayoría, la familia Azcona podrá fundamentar su acción para impugnar el acuerdo de fusión. No obstante, deberá probar el nexo causal que existe entre la supuesta lesión del interés social y el presunto beneficio de la familia Machado o que se cumplen las notas exigidas por la jurisprudencia para contemplar un abuso de la mayoría en la adopción de un acuerdo social (Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de enero de 2023).

Finalmente, si la acción prosperase y se reconoce que el acuerdo de fusión vulnera el interés social o ha sido acordado por un abuso de la mayoría, puede ser declarado nulo. Cabe diferenciar dos momentos procesales: la impugnación previa a la inscripción, y una vez haya sido inscrita en el Registro Mercantil. Si la acción de impugnación prospera de forma previa a la inscripción, el acuerdo de fusión puede ser declarado nulo. Incluso, la familia Azcona podría solicitar como medida cautelar pidiendo que se paralice la inscripción. De lo contrario, si el acuerdo de fusión llega a inscribirse en el Registro Mercantil, no podrá ser declarado nulo en virtud de la protección otorgada por el artículo 16.2 RD 5/2023. A diferencia de la normativa anterior, la nueva ley de modificaciones estructurales no concede un periodo de impugnación. Por tanto, si el acuerdo de fusión se inscribe, la acción de la familia Azcona podría impugnar el acuerdo, con independencia a la indemnización resarcitoria que puedan solicitar por vulneración del interés social.

Parte III: Programa de *scrip-dividend* de OceanShip Fusionada

En este último apartado, nuestro cliente, el consejo de la nueva empresa tras la fusión de Oceanship y Estrella del Mar, nos pregunta sobre cómo implementar un programa de *scrip dividend* y si puede haber algún tipo de limitación.

La regla general es que el dividendo se pague en efectivo. No obstante, el artículo 276 LCS reconoce la facultad de la junta general para decidir la forma en la que se pague. Así lo establece la resolución de la Dirección General del Registro y del Notariado de 30 de julio de 2015 al permitir expresamente que se incluya una cláusula estatutaria que habilite el cobro de un dividendo en especie.

El *scrip dividend* es un sistema retributivo alternativo del accionista que permite ser retribuido en efectivo o con acciones emitidas por la sociedad (Blanco, 2012). Es un instrumento que se articula como un aumento de capital liberado (artículo 303 LSC) y por tanto, supone una dilución para aquellos accionistas que prefieran el pago del dividendo en efectivo. Si el accionista no se pronuncia en tiempo y forma, la práctica general es que se reciban derechos de asignación en vez de dividendos en efectivo (García Cañibano, 2017).

Para incluir en los estatutos de la sociedad el pago de un *scrip dividend*, el acuerdo de modificación deberá ser apoyado por la familia Azcona. De acuerdo con el artículo 158.3 del Reglamento del Registro Mercantil, (en adelante, “**RRM**”) cualquier modificación que afecte a los derechos individuales de los accionistas no podrá ser inscrito sin el consentimiento de los afectados. Por tanto, al alterar el derecho al dividendo de los accionistas, la modificación estatutaria tendrá que ser consentida por la familia Azcona.

Por el contrario, el *scrip dividend* podría ser aprobado a través de un acuerdo de la junta sin llegar a modificar los estatutos sociales. El *scrip dividend* sigue el régimen de ampliación de capital liberada y por tanto, deberá ser aprobada por mayoría absoluta si estuviese representado más del cincuenta por ciento del capital, o por mayoría de dos tercios si estuviese representado en segunda convocatoria más del veinticinco por ciento sin llegar al cincuenta. Es decir, el acuerdo no necesita el apoyo unánime de los socios y podría ser aprobado sin el apoyo de la familia Azcona. Una vez aprobada la

ampliación, la junta podrá delegar en el consejo de administración la implantación y aprobación del *scrip dividend* anual hasta el límite del capital ampliado.

En último lugar, si la familia Azcona apuesta por el cobro del dividendo en efectivo, vería diluida su participación en la sociedad. No obstante, tal y como establece Blanco, este perjuicio no puede ser alegado para impugnar la fórmula de repago pues el derecho de los socios al reparto de ganancias ni es absoluto ni confiere poder para impedir que la sociedad amplíe capital (2012).

PARTE 1

1. Posibles consecuencias adversas y cómo se podría mitigar en el contrato de compraventa el riesgo que existe de una posible sanción por parte de la CNMC

Repartirse las subastas públicas entre distintas empresas es una práctica colusoria que puede afectar a la libre competencia del mercado. Más concretamente, esta práctica se conoce como *bid rigging*.

El *bid rigging* es una colusión en las licitaciones y constituye una conducta anticompetitiva. Es una práctica en la que licitadores públicos, con el fin de restringir la competencia y poder conseguir un contrato público mucho más beneficioso que en una situación de libre competencia, deciden pactar en qué subastas concurrir. Este acuerdo entre licitadores es una práctica contraria al artículo 1 LDC y al artículo 101 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea ya que reduce el número de empresas que se presentan a la subasta pública y encarece el precio de adjudicación. De acuerdo con el artículo 1.1 a) LDC, el acuerdo al que llega Estrella del Mar para repartirse las subastas en las que concurrir y lograr maximizar los retornos económicos es una conducta colusoria. Ello se debe a que el acuerdo supone un reparto en el mercado e incluso, una fijación de forma indirecta de los precios de las subastas públicas. Al decidir quiénes se presentan a la subasta pública, los licitadores se pueden permitir hacer ofertas a un precio superior sin que ello suponga una desventaja para su posición ya que no tienen competidores. En este caso, la Administración finalmente terminaría por contratar la prestación por un precio mucho superior a si el licitador, Estrella del Mar, hubiese concurrido a la subasta pública en una situación de libre competencia.

En última instancia, el acuerdo colusorio perjudica al consumidor final ya que éste deberá pagar un precio mayor por el servicio público. Es decir, el *bid rigging* supone un aumento en el precio de la contratación pública y afecta negativamente al interés general. Dentro de la terminología inglesa, la práctica colusoria puede ser tanto una *bid rotation*, donde los licitadores pactan establecer turnos en las adjudicaciones o incluso un *market allocation*, donde los potenciales licitadores acuerdan repartirse el mercado (García, 2019).

Es tal la protección que busca la Administración de la libre competencia en los procesos de contratación pública que se establece como un principio general dentro de la LCSP en su artículo 132.3. Este principio establece que los órganos de contratación velarán en todo el procedimiento de adjudicación por la salvaguarda de la libre competencia. Así, tanto ellos como la Junta Consultiva de Contratación Pública del Estado o, en su caso, los órganos consultivos o equivalentes en materia de contratación pública de las Comunidades Autónomas, notificarán a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia o, en su caso, a las autoridades autonómicas de competencia, cualesquiera hechos de los que tengan conocimiento en el ejercicio de sus funciones que puedan constituir infracción a la legislación de defensa de la competencia. En particular, comunicarán cualquier indicio de acuerdo, decisión o recomendación colectiva, o práctica concertada o conscientemente paralela entre los licitadores, que tenga por objeto, produzca o pueda producir el efecto de impedir, restringir o falsear la competencia en el proceso de contratación.

Concretamente, la ley establece un procedimiento para los casos en los que se aprecien indicios de actos que puedan atentar contra la libre competencia. Así, en el artículo 150 apartado 1 de la LCSP se establece que, si se apreciaren indicios fundados de conductas colusorias en el procedimiento de contratación pública, en el sentido definido en el artículo 1 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, el órgano de contratación, de oficio o a instancia de la mesa de contratación, los trasladará con carácter previo a la adjudicación del contrato a la CNMC o, en su caso, a la autoridad de competencia autonómica correspondiente con el fin de que, en el plazo de 20 días hábiles, emita un informe sobre el carácter fundado o no de tales indicios.

Más adelante, el propio artículo recoge que en caso de que el informe concluyese que existen indicios fundados de conducta colusoria, el órgano de contratación notificará y publicará la suspensión y remitirá a los licitadores afectados la documentación necesaria para que en un plazo de diez días hábiles aleguen cuanto tengan por conveniente en defensa de sus derechos. Una vez evacuado este trámite, el órgano de contratación podrá recabar de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia o, en su caso, de la autoridad de competencia autonómica correspondiente los informes que juzgue necesarios para resolver, que deberán ser emitidos en el plazo improrrogable de 3 días hábiles. A la vista de los informes obrantes en el procedimiento, de las

alegaciones y pruebas de los licitadores afectados y de las medidas que en su caso estos acrediten haber adoptado para evitar futuras infracciones, el órgano de contratación resolverá de forma motivada lo que proceda en el plazo de 10 días hábiles.

Finalmente, el artículo 150 LCSP establece que si el órgano de contratación resuelve que existen indicios fundados de conductas colusorias, excluirá del procedimiento de contratación a los licitadores responsables de dicha conducta y lo notificará a todos los licitadores, alzando la suspensión y continuando el procedimiento de contratación con los licitadores restantes, si los hubiere.

Por lo tanto, siguiendo el texto de la LCSP, el hecho de existir fundamentos de conductas colusorias podría suponer una exclusión de Estrella del Mar de la subasta, perdiendo así la concesión del puerto de Santander. Junto a ello, la CNMC podría imponer la correspondiente sanción económica en caso de considerar que la conducta supone un acto colusorio.

Si Estrella del Mar perdiese la concesión del puerto de Santander, podría perder todo atractivo económico para Andalucía Harbours. La mejor forma de mitigar este riesgo sería a través de una condición resolutoria de tal forma que, si llegado el momento de la condena Estrella del Mar perdiese la concesión del Puerto de Santander, Andalucía Harbours pueda resolver el acuerdo de fusión. Si Andalucía Harbours quisiese mantener la operación de fusión aún tras la pérdida de la concesión, podría incluir una *indemnity* en el acuerdo de fusión. Una *indemnity* es un mecanismo de resarcimiento en los supuestos en los que se materialice un riesgo. Por tanto, en caso de que se cumpla la pérdida de la concesión, Estrella del Mar estará obligada a indemnizar a Andalucía Harbours por la pérdida, cubriéndose así del riesgo que exista a nivel económico.

Tal y como recoge el artículo 61 LDC, pueden ser sujetos infractores las personas físicas o jurídicas que realicen las acciones u omisiones tipificadas como infracciones en esta ley o, en el caso de empresas, sus sucesores legales o económicos. Además, el apartado 2 del mismo artículo establece que la actuación de una empresa es también imputable a las empresas o personas que la controlan, excepto cuando su comportamiento económico no venga determinado por alguna de ellas. Por lo tanto, la infracción recaerá sobre Estrella del Mar y sobre sus administradores y en caso de

sucesión de empresa, los nuevos administradores se subrogan en la posición de sancionados.

Un posible mitigante de cara a la exención del pago de la multa sería exigir a Estrella del Mar que aportase ante la CNMC todos los elementos de la prueba que permitan ordenar el desarrollo de la inspección. En caso de ser la primera empresa en adjuntar toda la documentación y prueba necesaria para establecer la existencia de la infracción, según el artículo 65.1 a) LDC, Estrella del Mar junto a sus administradores podrían quedar exentos del pago de la multa. Asimismo, esta exención comprende también la prohibición de contratar con las entidades del sector público según el artículo 3 LCSP, de tal forma que Estrella del Mar podría seguir participando en la subasta pública para así mantener su contrato de concesión del puerto de Santander. En el apartado cinco del artículo 65 LDC se recoge la posibilidad de presentar una solicitud de un indicador de tal forma que se reserve el puesto para dar tiempo al solicitante a presentar los elementos de prueba necesarios y así beneficiarse de la exención del pago.

Si no fuesen los primeros en presentarlos y los elementos de prueba facilitados no sean novedad para la CNMC pero sí aporten valor añadido con respecto a lo que ya tengan, no habría una exención pero sí una reducción en el importe de la multa.

Desde un punto de vista contractual, el riesgo del pago de la multa se podría estructurar a través de una condición suspensiva o incluyendo una *indemnity*. En el primer caso, Andalucía Harbours podría condicionar la fusión con la rama de Estrella de Mar a que la CNMC haya autorizado la exención del pago de la multa. En el segundo caso, la *indemnity* permitiría que la operación de fusión siguiese hacia delante y en caso de que se llegase a materializar el riesgo de multa, Estrella del Mar resarciría a Andalucía Harbours con el pago de una cantidad equivalente a la sanción.

2. Propuesta de reorganización societaria

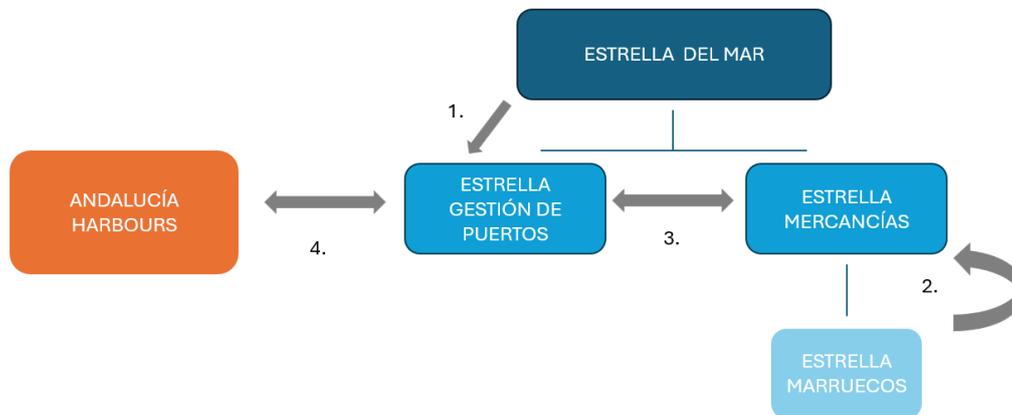
La finalidad de la reagrupación societaria es que toda la actividad que tenga por objeto la gestión portuaria esté aglutinada en la sociedad Estrella Gestión de Puertos, la cual será objeto de compraventa.

En primer lugar, Estrella del Mar es titular de la concesión del puerto de Bilbao, junto con el personal de tierra especializado para las tareas de actividad de estiba, el contrato de arrendamiento con Barcos Anton, S.L. y el equipo directivo de soporte a la actividad. Para la transmisión de la unidad económica de la empresa dedicada a la gestión portuaria, Estrella del Mar podría llevar a cabo una segregación. A través de la segregación, Estrella del Mar puede traspasar en bloque por sucesión universal la rama de actividad que incluya la concesión del puerto de Bilbao, el personal especializado en las tareas de estiba, el contrato de arrendamiento con Barcos Anton, S.L. y el equipo de dirección que presta soporte a la actividad. En cualquier caso, Estrella del Mar conservaría toda la actividad de transporte de mercancías transmitiendo únicamente a Estrella Gestión de Puertos la actividad de gestión portuaria. Para poder articular la operación, Estrella Gestión de Puertos realizará un aumento de capital con cargo a la aportación de la rama de actividad. Estas nuevas acciones pasarán a ser propiedad de Estrella del Mar quien finalmente las transmitirá en un contrato de compraventa. Tras la operación de segregación, hay una sucesión universal por parte de Estrella de Gestión de Puertos en la posición de Estrella del Mar. Esta sucesión supone que la totalidad de los activos y pasivos que componen la unidad económica objeto de segregación, es decir, la rama de actividad de gestión portuaria, son transmitidos a la sociedad beneficiaria *ipso iure*, sin tener que realizar una transmisión individual de cada uno de los activos y pasivos (San Miguel, 2023).

En segundo lugar, Estrella Marruecos es dueña de la concesión relativa al puerto de Casablanca junto con los medios materiales y humanos adscritos a la prestación de los servicios en dicha plaza. Para transmitir la rama de actividad puede llevar a cabo una fusión por absorción con su matriz. Esto supone que Estrella Mercancías absorbe a Estrella Marruecos, para finalmente ser absorbida por Estrella Gestión de Puertos. En un primer lugar, Estrella Mercancías absorbería a Estrella de Marruecos y en segundo lugar, Estrella Gestión de Puertos absorbería a Estrella Mercancías. De esta forma, Estrella del Mar sería dueña al cien por cien de una única filial, Estrella Gestión de Puertos, que aglutina toda la actividad de gestión portuaria.

Finalmente, una vez Estrella Gestión de Puertos sea dueña de la rama de actividad de gestión de los puertos de Bilbao, Santander, Ferrol y Casablanca, Estrella del Mar podrá acordar su fusión con Andalucía Harbors.

A continuación, se adjunta un organigrama que resume todo el proceso de reorganización societaria junto con la posterior fusión con Andalucía Harbours.



Fuente 1: organigrama de la reorganización societaria de Estrella del Mar y posterior fusión con Andalucía Harbours. Elaboración propia.

Se adjunta como **Anexo I** un calendario con las distintas fases de la reestructuración del grupo Estrella del Mar.

En el marco de la reorganización societaria surgen dos riesgos principales que habría que mitigar: la no inscripción de las fusiones previas y el riesgo de pérdida de las concesiones portuarias por un cambio de control.

En primer lugar, como cobertura bajo el contrato de compraventa, Andalucía Harbours condicionará la fusión a través de una condición suspensiva o *condition precedent* que supedita la operación a que se hayan inscrito las operaciones de fusión y escisión precedentes. De esta forma, Andalucía Harbours se asegurará que la operación surte efectos una vez queden las anteriores modificaciones estructurales inscritas en el Registro Mercantil, cubriendo así el riesgo de una eventual calificación negativa.

Por otro lado, uno de los grandes riesgos que habría que cubrir tras las sucesivas fusiones de las empresas son las concesiones portuarias y asegurar que el cambio de control no suponga una pérdida del derecho de explotación de los diferentes puertos.

Las concesiones de dominio público son derechos reales que permiten el uso o explotación privativa de un bien de dominio público. La normativa de los bienes de dominio público viene recogida dentro de la Ley 3/2003, de 3 de noviembre, del Patrimonio de las Administraciones Públicas (en adelante, “**LPAP**”). Sin embargo, las concesiones de los puertos del estado están reguladas por el Real Decreto Legislativo 2/2011, de 5 de septiembre, del Texto Refundido de la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante (en adelante, “**RDL 2/2011**”). Concretamente, el artículo 92 RDL 2/2011 en su apartado 4 establece que que la enajenación de acciones, participaciones o cuotas de una sociedad que tenga como actividad principal la explotación de la concesión, exigirá la autorización de la Autoridad Portuaria siempre que la adquisición pueda suponer que el adquirente obtenga una posición que le permita influir de manera efectiva en la gestión o control de dicha sociedad. Ahora bien, para el caso de modificaciones estructurales, la normativa portuaria no recoge ni exige ningún tipo de autorización. Por tanto, tal y como establece Magide, al no prever la normativa ninguna autorización obligatoria para el caso de fusiones, absorciones y escisiones, a diferencia de para la enajenación de participaciones sociales, parece razonable entender que la necesidad de autorización queda excluida en estos casos, sin aplicación supletoria de la previsión para estos supuestos contenida en la LPAP (2023). Es decir, Andalucía Harbours no requerirá ninguna autorización portuaria para continuar explotando las concesiones de los puertos de Bilbao, Santander y Ferrol una vez se produzca la fusión con Estrella Gestión de Puertos.

El riesgo de pérdida de las concesiones portuarias se podría cubrir no obstante a través de una condición suspensiva o *condition precedent*. Si hubiese una pérdida de las concesiones portuarias, Andalucía Harbours perdería todo tipo de interés en la operación de fusión ya que ésta supondría que la sociedad fusionada no podría continuar con la gestión y explotación portuaria. Por tanto, habría que incluir una condición suspensiva dentro del acuerdo de fusión de tal forma que la eficacia de la operación quedase suspendida a que se obtuvieran por parte de las empresas del grupo Estrella de

Mar las correspondientes autorizaciones administrativas para poder hacer un cambio de control sin que ello suponga una pérdida en las concesiones portuarias.

3. Alcance y consecuencias del procedimiento del daño ocasionado por la plataforma elevadora

De acuerdo con el artículo 310.1 c) RD 2/2011, en caso de infracciones atribuidas a la manipulación de mercancías, responderán con carácter solidario el personal que manipule las mismas y la empresa estibadora responsable de la ejecución de dichas operaciones.

Según dicta la normativa, la responsabilidad de los portuarios y empresas estibadoras es objetiva, de tal suerte que se invierte la carga de la prueba llegando a ser una presunción *iuris et de iure*. Se presume por tanto que la Estrella del Mar es responsable de los daños causados por la grúa pórtico de su propiedad en el puerto de Bilbao y únicamente podría enervar la acción si consigue probar que el daño ocasionado por la plataforma es consecuencia de una causa de fuerza mayor.

En relación con la responsabilidad por una posible futura condena, Andalucía Harbours podría ser declarada responsable al subrogarse en la posición de la empresa estibadora por sucesión universal. Cabe recordar que la rama de gestión del puerto de Bilbao perteneciente a Estrella de Mar se escinde en favor de Estrella Gestión Puertos, quien finalmente se fusiona con Andalucía Harbours. La nueva empresa fusionada puede ser declarada responsable de la resolución del procedimiento por sucesión universal. Por tanto, para poder llegar a cubrir y mitigar el riesgo, Atlas Capital deberá pactar en el contrato de compraventa con Estrella del Mar una *indemnity*. Al igual que sucede con la multa de la CNMC, Andalucía Harbours deberá cubrir el riesgo que existe de que Estrella del Mar sea declarada culpable al pago de una reclamación. A través de una cláusula *indemnity*, Andalucía Harbours podría incluir en el acuerdo de fusión que, en caso de que se condenase a la nueva empresa fusionada al pago de la reclamación, Estrella del Mar responderá y pagará los 36.000€ con su patrimonio. Es decir, la *indemnity* permitiría a Andalucía Harbours está cubierta por el daño ocasionado por la plataforma elevadora y no supondría un riesgo para la nueva empresa fusionada.

4. Pacto de no competencia de 5 años de duración aplicable a toda la región del mediterráneo

Andalucía Harbours podría incluir una cláusula de no competencia en el acuerdo de fusión con Estrella del Mar. Para pactar un compromiso de no competencia, Andalucías Harbours ha de tener en cuenta una serie de límites. El pacto de no competencia se limita en relación con el negocio de gestión portuaria. Además, a nivel geográfico la obligación de no competir tiene que limitarse al área geográfica donde opere Estrella del Mar o en el que tuviese intención de operar. Por tanto, el pacto no podrá incluir toda la zona del Mediterráneo de forma genérica sino que se tendrá que especificar los puertos de Bilbao, Ferrol, Santander y Casablanca. Por último, desde un punto de vista temporal, la obligación de no competencia no podrá ser superior a dos años o de hasta tres años desde el acuerdo entre las partes. Este límite temporal viene recogido por una aplicación analógica del plazo máximo para los contratos de agencia (Decisión de la Comisión Europea de 1 de septiembre de 2000, caso *Clayton Fubilier y Rise/Italtel*). Sin embargo, cabe la posibilidad de pactar de forma excepcional plazos de no competencia de hasta cinco o diez años siempre que esté justificado el mayor plazo (Decisión de la Comisión Europea en el Caso *Volvo/Renault VI* y la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea en su sentencia de 1 de julio de 1985, caso *Nutricia*).

El pacto de no competencia se puede cubrir a través de una cláusula penal, de tal forma que Andalucía Harbours pueda exigir a Estrella del Mar el pago de una cantidad, previamente pactada, como indemnización al incumplimiento de no competir (artículo 1.152 CC). De esta forma, las partes se aseguran evaluar de forma anticipada los perjuicios que puede suponer el incumplimiento del pacto de no competencia, sin tener que probarlo en sede judicial. Además, la cláusula penal cumple una función coercitiva o de garantía que estimula a Estrella del Mar a no incumplir con el pacto de no competencia.

PARTE 2

1. ¿Se tendría que articular la compra de OceanShip a través de una OPA?

De acuerdo con el artículo 108 LMV, se tiene que llevar una oferta pública de adquisición por la totalidad de las acciones u otros valores de forma directa o indirecta y dirigida a los titulares por un precio equitativo quien alcance el control de una sociedad cotizada ya sea mediante la adquisición de acciones u otros valores que confieran, directa o indirectamente, el derecho de suscripción o adquisición de acciones con derecho de voto, mediante pactos parasociales con otros titulares de valores o como consecuencia de los demás supuestos de naturaleza análoga. Más adelante, en el artículo 111 de la misma ley, se recogen aquellas situaciones en las que se entiende que se alcanza un control de la sociedad. Según el citado artículo, cuando una persona física o jurídica tiene, individual o de forma conjunta, alcance directa o indirectamente un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30%, tendrá el control de la sociedad. Por otro lado, cuando la persona no alcance el treinta por ciento pero designe un número de consejeros que represente más de la mitad de sus miembros del órgano de administración, habrá adquirido el control de la sociedad.

Para estudiar si la operación se tuviese que articular a través de una OPA, hay que analizar el porcentaje que posee Estrella de Mar y la familia Machado en el capital de OceanShip. Por un lado, Estrella del Mar adquiriría de forma directa un porcentaje inferior al 30% (29,7%) por lo que no estaría obligada a lanzar una OPA. Por otro lado, la familia Machado es propietaria: de un 3,5% del capital de OceanShip de forma indirecta a través de una sociedad patrimonial y gracias a la compraventa de Estrella del Mar, la familia Machado pasaría a ser propietaria de forma indirecta de un 88% del 29,7% es decir, de un 25,96%. Por tanto, tras la compraventa, la familia Machado sería dueña de forma indirecta de un total del 29,46%. Nuevamente, al no llegar al 30%, no estaría obligada a realizar una OPA obligatoria

2. ¿Cómo afectaría el programa de recompra que lanzase OceanShip al cliente?

En caso de que la empresa OceanShip lanzase un programa de recompra del 1% del capital actualmente en circulación, la participación que tiene Estrella del Mar aumentaría hasta alcanzar el 30% de las acciones con derecho a voto.

La recompra que haga OceanShip de sus propias acciones supone que el número total de acciones en circulación disminuya. El artículo 144 LSC permite que las sociedades anónimas lleven a cabo la compra de acciones propias cuando las amorticen a través de una reducción de capital. Por tanto, la amortización de las acciones en autocartera haría que la participación que tiene Estrella del Mar en el capital social aumente. Si previo al programa de recompra de acciones la participación que tenía Estrella del Mar era de un 29,7%, tras el programa de recompra del 1% su cuota en el capital social incrementaría hasta alcanzar el 30%.

Siguiendo el tenor del artículo 111 LMV, si tras una variación en el número total de derechos de voto un accionista alcanza, de forma directa o indirecta, un número de derechos de voto igual o superior al 30 por ciento, dicho accionista no podrá ejercer los derechos políticos que excedan de dicho porcentaje sin formular una oferta pública de adquisición dirigida a la totalidad del capital social. Por lo tanto, tras la recompra del 1%, Estrella del Mar alcanzaría el 30% de las acciones con derecho a voto y estaría por tanto obligada a realizar una oferta pública de adquisición sobre el resto de las acciones OceanShip de las que no sea dueña. Además, hasta que no realice la correspondiente OPA, no podrá ejercer sus derechos de voto sobre el diferencial de las acciones que superen el 30%.

3. ¿Cómo se podría articular la operación de fusión para que la familia Machado no tenga que lanzar una OPA obligatoria?

De acuerdo con el artículo 108 LMV y el artículo 7 del RD 1066/2007, la familia Machado estaría obligada a realizar una oferta pública de adquisición tras la fusión por absorción de OceanShip y Estrella del Mar al alcanzar un porcentaje de participación superior al 30% de las acciones con derecho a voto de OceanShip.

Para poder analizar la posibilidad en la que se pueda articular la operación sin que la familia Machado tenga que lanzar una OPA obligatoria hay que acudir al artículo 8 del RD 1066/2007, donde se analizan aquellos supuestos en los que, aún habiendo el accionista alcanzado el porcentaje de control, se excluye de la oferta obligatoria.

Según el apartado g) del artículo 8 RD 1066/2007, en una fusión de empresas, aquellos accionistas de las entidades afectadas que no hayan votado a favor de la fusión en la junta general en la que se apruebe la operación, y justificando que la modificación estructural tiene por objetivo principal un objetivo industrial, estarán exentos de la obligación de formular una oferta pública de adquisición. Por lo tanto, si en la junta general de Estrella del Mar en la que se apruebe la operación de fusión, la familia Machado votase en contra, y la fusión tuviese un objetivo industrial, se podrá articular la operación de fusión sin que la familia Machado tenga que lanzar una OPA obligatoria.

Para la exención, la familia Machado lo deberá solicitar ante la CNMV. En el plazo no superior de quince días a contar desde la presentación de la correspondiente solicitud, la CNMV acordará si resulta o no exigible la oferta pública, una vez comprobado que se dan todas las circunstancias del artículo 8 g).

De acuerdo con el P06 de la CNMV, sobre el procedimiento para tramitación de OPAs y excepciones de OPAs, en el escrito de solicitud, la familia Machado deberá acompañar toda la documentación acreditativa del acuerdo de junta y de su oposición al acuerdo adoptado. Además, tendrán que aportar toda la documentación complementaria que justifique que la operación tiene un objetivo industrial o empresarial y no la toma de control de la sociedad.

Ahora bien, de acuerdo con el régimen de mayorías para la aprobación de modificaciones estructurales, la familia Machado deberá votar a favor en la junta general de accionistas de Estrella del Mar para que la operación de fusión salga adelante. En las sociedades anónimas, para la aprobación del proyecto de fusión por la junta general, es necesaria en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital. Cuando el capital presente o representado

alcance, al menos, el cincuenta por ciento, bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento (artículo 8 RD 5/2023). Por tanto, viendo los quórum de convocatoria y el régimen de mayorías, al tener la familia Machado un 88% del capital social de Estrella del Mar, estará obligada a asistir a la junta y a votar a favor del proyecto de fusión pues de lo contrario, no saldría adelante. Esto supone que la familia Machado no se podrá beneficiar de la exención y estará obligada a realizar una OPA al resto del capital social de OceanShip.

4. Calendario y pasos para la integración de OceanShip y Estrella de Mar

La fusión de sociedades viene regulada en la Ley de Modificaciones Estructurales, reformada recientemente por el Libro Primero del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio. En el título I del citado libro se recogen una serie de disposiciones generales que se aplican a todas las modificaciones estructurales y donde se establece el régimen para las fusiones de empresas.

En atención al régimen general aplicable a todas las modificaciones estructurales, los cambios societarios de este calibre son precedidos por un proyecto de fusión. El proyecto de fusión es un documento que realizan los administradores de Estrella de Mar y de OceanShip donde se incluye:

- La forma jurídica, razón y domicilio sociales de las sociedades participantes y la sociedad resultante.
- La modificación y calendario propuesto para llevar a cabo la fusión.
- Los derechos que se confieran por la sociedad resultante a los socios que tengan derechos especiales o tenedores de valores que no sean acciones o participaciones.
- Implicaciones para los acreedores y garantías que se les ofrezca.

- Ventaja especial que se les otorgue a los miembros del órgano de administración o control de la sociedad.
- Los detalles de la oferta de compensación en efectivo a los socios que tengan derecho a enajenar sus acciones o participaciones.
- Las consecuencias probables para el empleo.

Dentro del régimen de fusiones, la normativa exige hacer dos documentos más para la operación: un informe del órgano de administración y un informe de experto independiente.

El informe del órgano de administración irá destinado a los socios y trabajadores de cada una de las empresas participantes. En él, se explicarán y justificarán los aspectos jurídicos y económicos de la modificación estructural, sus consecuencias para los trabajadores, y en particular, para la actividad empresarial futura de la sociedad y para sus acreedores (artículo 5 RD 5/2023).

El informe incluirá una sección dedicada a los socios y otra para los trabajadores. En la sección de los socios se explicará: la compensación en efectivo propuesta en el proyecto; el tipo de canje de las acciones; las consecuencias de la modificación estructural; el eventual impacto de género de la modificación y las vías de recurso según el decreto-ley que regula la fusión. En cualquier caso, la normativa permite que los socios con derecho de voto acuerden que no sea obligatorio realizar el informe (art. 5.3 RD 5/2023).

En la sección del informe destinada a los trabajadores, se recogen: las consecuencias de la operación para las relaciones laborales; cambios sustanciales en las condiciones de empleo aplicable a los centros de actividad y cualquier factor que pueda afectar a las filiales de la empresa (art. 5.5 RD 5/2023).

Al menos con un mes de antelación a la celebración de la junta general que apruebe la fusión, los administradores de las sociedades participantes pondrán el informe a disposición de los socios y de los representantes de los trabajadores.

Por otro lado, según lo establecido en el artículo 6 RD 5/2023, un experto independiente designado por el Registrador Mercantil, a solicitud de los administradores, examinará

la fusión y realizará un informe destinado a los socios. El informe se pondrá a disposición de los socios con un mes de antelación a la junta general en la que se apruebe la operación de fusión. El informe analizará: la compensación en efectivo, el tipo de canje de las acciones o participaciones, sobre la suficiencia del capital aportado y finalmente, a solicitud de los administradores, una valoración sobre la adecuación de las garantías ofrecidas por los acreedores.

Siguiendo con las exigencias procedimentales de aprobación de la fusión, la normativa exige que los administradores publiquen el proyecto de fusión. El proyecto deberá ser publicado en la página web de las compañías con al menos un mes de antelación a la fecha de la junta general que vaya a acordar la fusión. Esta publicación deberá incluir además un anuncio en el que se informe a los socios, acreedores y representantes de los trabajadores de la sociedad que pueden presentar, a más tardar cinco días laborables antes de la fecha de la junta general, observaciones relativas al proyecto. En la publicación se recogerán los informes de administradores y del experto independiente.

Los documentos publicados en la página web deberán mantenerse hasta que finalice el plazo para el ejercicio por parte de los acreedores de sus derechos. Además, la inserción en la web del proyecto y la fecha de la misma se acreditarán mediante la certificación del contenido de aquella, remitido al correspondiente Registro Mercantil, debiéndose publicar en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil» dentro de los cinco días siguientes a la recepción de la última certificación (art. 7 RD 5/2023).

Como se viene anunciando, el proyecto de fusión deberá ser aprobado por la junta general tanto de Estrella del Mar como de OceanShip. Para ambas sociedades, por ser sociedades anónimas, será necesaria en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital. Cuando el capital presente o representado alcance, al menos, el cincuenta por ciento, bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento. En este caso, la norma también

permite que se eleven las mayorías exigidas por medio de los estatutos de la sociedad (art. 8 RD 5/2023).

Una vez aprobado por las juntas generales de Estrella de Mar y de OceanShip, el acuerdo será publicado en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” y en la página web de cada una de las sociedades. Esta publicación podrá ser sustituida por una comunicación, escrita o electrónica, que permita notificar y asegure que los socios reciben el acuerdo.

Se adjunta como **Anexo II** un calendario con las distintas fases de la operación de fusión por absorción de OceanShip y Estrella del Mar.

5. Pacto de accionistas y acción judicial de la familia Azcona

a. ¿Podría prosperar la acción?

Para analizar el alcance que puede llegar a tener la acción de la familia Azcona hay que partir de la naturaleza del pacto de accionistas que se firmó en 1987 entre las dos familias.

Según la doctrina, los pactos o acuerdos de socios son convenios celebrados entre algunos o todos los socios de una sociedad para poder completar, concretar o modificar sus relaciones internas, las reglas legales y normas estatutarias que las rigen (Paz-Ares, 2003). Son contratos celebrados entre todos o algunos de los socios, sobre materias relativas a la organización y funcionamiento de la sociedad y que carecen de eficacia definitiva de la sociedad a que se refieren. Es decir, el pacto parasocial únicamente vincula a las dos familias firmantes y en ningún caso a la sociedad, a diferencia de los estatutos o la escritura de constitución.

El pacto parasocial vincula a las partes que lo suscriben y tiene fuerza de ley entre las partes según el artículo 1091 Código Civil (en adelante, “CC”). Por lo tanto, al tratarse de un contrato, el acuerdo entre las dos familias les concede una serie de mecanismos generales recogidos en el artículo 1124 CC: la acción para exigir el cumplimiento del acuerdo; la acción de indemnización de daños y perjuicios por el artículo 1101 CC y finalmente, la acción para resolver el contrato.

En línea con lo expuesto anteriormente, los pactos parasociales no son oponibles a la sociedad. Ni siquiera cuando se trate de un pacto omnilateral, salvo que medie la mala fe o el abuso del derecho tal y como recoge la Sentencia del Tribunal Supremo de 25 de febrero de 2016.

Lo que viene a recoger la jurisprudencia es que el mero incumplimiento de un acuerdo para social no es fundamento, por sí solo, para la anulación de un acuerdo impugnado (STS de 10 de diciembre de 2008 y STS 2 de marzo de 2009). Para que se pueda alcanzar el éxito de impugnación de los acuerdos sociales han de ser contrarios a la ley, que se opongan a los estatutos o lesionen, en beneficio de uno o varios accionistas o de terceros, los intereses de la sociedad (STS de 6 de marzo de 2009).

Como sostiene la jurisprudencia mayoritaria, por tanto, no se puede fundar la impugnación de los acuerdos sociales que aprueben la modificación estructural en el incumplimiento del pacto parasocial (STS 20 de diciembre de 2008). En línea de esta tesis, no cabe el cumplimiento forzoso que recoge el artículo 1124 CC, permitiendo sin embargo el cumplimiento por equivalencia, es decir, una indemnización de daños y perjuicios. Salvo que se haya acordado una cláusula penal en el pacto de socios, para la reclamación del pago de una indemnización por el incumplimiento de la familia Machado, la familia Azcona debería probar el daño sufrido en sede judicial.

Por otro lado, la familia Azcona podría impugnar el acuerdo social con base en el artículo 204 de la LSC. Según esta disposición legal, son susceptibles de impugnación los acuerdos de junta que sean contrarios a la Ley, y al orden público, a los estatutos o al reglamento de la junta o que lesionen el interés de la sociedad en beneficio de uno o varios socios o de terceros. La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios.

Con base en lo anterior, la familia Azcona podría fundamentar su impugnación en una lesión del interés social en la adopción de la fusión pues la operación no supone ningún beneficio económico para Estrella del Mar y en última instancia, tiene por finalidad la toma de control de OceanShip y la dilución de su participación accionarial. Ahora bien,

por las exigencias del artículo 204 LSC, la familia Azcona deberá probar que existe un nexo causal entre la supuesta lesión del interés social y el beneficio presuntamente obtenido por la familia Machado en detrimento del resto.

Por otro lado, la familia Azcona podría basar su acción legal en un abuso de la mayoría. De acuerdo con el artículo 7.2 CC, ley no ampara el abuso del derecho y todo acto u omisión que, por la intención de su autor, por su objeto o por las circunstancias en que se realice, sobrepase manifiestamente los límites normales del ejercicio de un derecho, con daño para tercero, dará lugar a la correspondiente indemnización y a la adopción de las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia en el abuso. Desde un punto de vista societario, la Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de enero de 2023 recogió los elementos para que un acuerdo social sea acordado de forma abusiva por la mayoría: que el acuerdo no responda a un interés social, que el acuerdo sea adoptado por el interés propio del socio mayoritario y que el acuerdo cause un daño injustificado al resto de los socios.

Nuevamente, si la familia Azcona quisiera basar su demanda en un abuso de derecho, deberá probar que se cumplen estos tres requisitos, de forma acumulativa, en la adopción del acuerdo de la fusión.

b. ¿Podría afectar la acción a la validez de la fusión? ¿Y si la fusión se encontrase inscrita en el Registro Mercantil?

Si la familia Azcona consiguiera probar todo lo anterior y el acuerdo de fusión se reconoce que vulnera el interés social, los acuerdos pueden ser declarados nulos. Así lo establece la Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 15 de febrero de 2018, al declarar nulos unos acuerdos de una disolución de una empresa por ser contrarios al artículo 7.2 CC pues la disolución de la compañía no respondía a justa causa sino a un uso abusivo del derecho de voto del socio mayoritario, en contra del interés social y del socio minoritario.

Como establece la Sentencia del Tribunal Supremo de 7 de diciembre de 2011, los acuerdos de la mayoría que no persigan de forma razonable el interés conjunto de los accionistas desde una perspectiva contractual, ni los de la sociedad, desde una

perspectiva institucional, y perjudiquen a los minoritarios, llegando a ser abusivos, deben entenderse contrarios a los intereses de la sociedad, cuyo regular funcionamiento exige también el respeto razonable de los intereses de la minoría.

Ahora bien, cabe diferenciar dos momentos procesales. Por un lado, el plazo de tiempo desde que se aprueba el acuerdo hasta su inscripción en el Registro Mercantil. Por otro lado, una vez el acuerdo está inscrito en el Registro Mercantil.

Desde la adopción del acuerdo de aprobación de la fusión hasta su inscripción, la familia Azcona lo podría impugnar con base en un uso abusivo del derecho de voto del socio mayoritario. Además, podrían solicitar la adopción de una medida cautelar en sede judicial que paralizase la inscripción de la fusión.

Ahora bien, si la operación de fusión entre OceanShip y Estrella de Mar llegase a ser inscrita en el Registro Mercantil, la operación estaría protegida y no podría ser declarada nula, con independencia al régimen de indemnización.

De acuerdo con el artículo 16.2 del RD 5/2023, y según la redacción del antiguo artículo 47.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales (LME), una vez que la modificación estructural se inscriba en el Registro Mercantil, no podrá ser declarada nula. A diferencia del periodo de impugnación de tres meses recogido en la legislación anterior, tras la reforma del año 2023 y con la redacción del nuevo artículo 16.2, no cabe posibilidad alguna de atacar una modificación estructural una vez quede inscrita en el Registro Mercantil por la sobreprotección que recoge la nueva normativa. Todo ello, queda excepcionado con las acciones resarcitorias que corresponden a los socios y terceros.

Por tanto, si la fusión entre OceanShip y Estrella del Mar se inscribiese en el Registro Mercantil, no podría ser impugnada ni declarada nula en virtud del artículo 16.2 del RD 5/2023. Sin embargo, la familia Azcona podría solicitar el pago de una indemnización resarcitoria a la familia Machado por una vulneración del interés social fundándose en un uso abusivo del derecho de voto del socio mayoritario.

PARTE 3

1. ¿Cómo implementar un sistema de retribución de accionistas *scrip dividend*?

La regla general para el pago de dividendos es que se haga en efectivo. No obstante, de acuerdo con el artículo 276 LSC, la junta general de la sociedad puede decidir la forma en la que se pague el dividendo. Por lo tanto, bien a través de autorización estatutaria o por aprobación de la junta general, el consejo de administración puede ofrecer a los accionistas de la nueva sociedad fusionada (en adelante, “**Nueva Oceanship**”) la posibilidad de recibir un dividendo en metálico o a través de acciones por un valor equivalente.

Como señala Alfaro, el dividendo se configura como un crédito naturalmente dinerario (2021). Esto significa que salvo que se pacte lo contrario, el socio tiene derecho a que el dividendo aprobado por la junta se pague en dinero. Esta naturaleza radica en el hecho de que la voluntad presunta de los socios al invertir en una sociedad de capital es el cobro de un dividendo dinerario futuro. Esta naturaleza, sin embargo, la pueden cambiar los socios. La resolución de la Dirección General del Registro y del Notariado de 30 de julio de 2015 establece que la regla general en el cobro de dividendos es la percepción en dinero, no obstante, gracias al principio de la autonomía de la voluntad del artículo 28 LCS, se debe admitir una cláusula estatutaria que permita el pago de dividendos en especie.

El *scrip dividend* es un sistema retributivo alternativo del accionista. Este instrumento se articula como un aumento de capital liberado de acuerdo con el artículo 303 LSC y permite al accionista elegir ser retribuido en efectivo o con acciones emitidas por la sociedad (Blanco, 2012). En todo caso, este método de remuneración supone una dilución para los accionistas que decidan vender sus derechos de asignación gratuita.

En el momento del pago del dividendo, el accionista deberá elegir entre recibir derechos de asignación o el cobro en efectivo de los dividendos. Si el accionista no se pronuncia en tiempo y forma, la práctica general es que, por defecto, el socio reciba derechos de asignación en vez de dividendos (García Cañibano, 2017).

Por tanto, a través de una reforma estatutaria, la junta general de Nueva Oceanship puede incluir la posibilidad del cobro de un dividendo en acciones o en metálico a elección del accionista. Como la reforma de los estatutos supone una modificación de los derechos individuales de la familia Azcona, por alterarse su derecho al dividendo, requerirá su expreso consentimiento. Así lo recoge el artículo 158.3 RRM al decir que cualquier modificación que implique nuevas obligaciones para los accionistas o afecte a sus derechos individuales no podrá inscribirse la escritura de modificación sin que conste en ella o en otra independiente el consentimiento de los interesados o afectados. En esta misma línea, el artículo 159 RRM establece que cuando una modificación lesiona directa o indirectamente los derechos de una clase de acciones, la modificación ha de estar aprobada tanto por la junta como por la mayoría de los accionistas de la clase afectada. En conclusión, si se introdujese una reforma estatutaria para incluir el pago del *scrip dividend*, se deberá contar con el apoyo de la familia Azcona.

A *contrario sensu*, el *scrip dividend* podría ser aprobado por la junta general sin necesidad de una modificación estatutaria. Cada vez que se aprueba un *scrip dividend*, el régimen jurídico que rige es el de distribución de dividendos junto con el de ampliación de capital liberada con cargo a reservas (artículos 275 y 303 LSC) (Tardón, 2013). A diferencia de la aprobación de un dividendo dinerario, para la ampliación de capital liberada se exige un quórum y mayorías reforzadas (García, 2017). El quórum de constitución de la junta que apruebe el *scrip dividend* será por tanto de un cincuenta por ciento en primera convocatoria y de un veinticinco por ciento en segunda (artículo 194 LSC). Es decir, no se necesitará el apoyo unánime de todos los socios para la aprobación del *scrip dividend*. Una vez aprobada la ampliación de capital por mayoría absoluta o por mayoría de dos tercios, en función del quórum, la junta podrá delegar las facultades de ejecución al órgano de administración. De esta forma, el consejo de administración estaría facultado para ampliar el capital hasta un límite máximo en un periodo de tiempo, pudiendo aprobar anualmente un *scrip dividend*. El órgano de administración decidirá el importe exacto de la ampliación, la fecha en la que se produce o las reservas con cargo a las que se realiza (Tardón, 2013).

2. ¿Puede la familia Azcona oponerse al sistema retributivo de scrip dividend?

Si la familia Azcona optase por el cobro de un dividendo en efectivo, podría ver una dilución en su participación. A diferencia de los socios que opten por el pago de un dividendo en acciones, si la familia Azcona prefiriese el cobro de un dividendo en efectivo, vería su participación diluida. No obstante, este perjuicio no puede ser alegado para sostener una posible impugnación de la fórmula de repago pues como dice Blanco, el derecho de los socios al reparto de las ganancias, ni es absoluto ni confiere poder para impedir que la sociedad amplíe su capital (2012).

En conclusión, la sociedad podría implantar el sistema de *scrip dividend* con una mayoría suficiente sin que la familia Azcona pueda oponerse al nuevo sistema retributivo.

ANEXO I

Calendario para la reorganización societaria de Estrella del Mar y su fusión con Andalucía Harbours

A continuación, se describirán las fases de la reestructuración societaria del grupo Estrella del Mar contempladas en el organigrama de la Fuente 1. Se establece un calendario común para las tres operaciones de fusión y se incluyen las salvedades que aplican al calendario de la operación de segregación. Según el artículo 63 RD 5/2023, la escisión se rige por las normas establecidas para la fusión, pero con las salvedades del Capítulo III.

Nº	Fase	Responsables	Explicación	Fecha
1.	Aprobación del balance de fusión y escisión	Administradores	Según el artículo 43 RD 5/2023, el último balance del ejercicio aprobado servirá como balance de fusión y escisión siempre que haya sido cerrado dentro de los seis meses anteriores a la fecha del proyecto. Si no se cumpliera el requisito, ambas empresas deberán elaborar un balance con posterioridad al primer día del tercer mes precedente a la fecha del proyecto de fusión y escisión.	6 meses antes de la fecha de aprobación de la fusión y escisión
2.	Redacción y suscripción del proyecto fusión y de escisión por los administradores	Administradores	De acuerdo con el artículo 39 y 64 RD 5/2023, los administradores de cada una de las sociedades deberán redactar y suscribir el proyecto fusión y escisión correspondiente. Este proyecto quedará sin efecto si no es aprobado por ambas juntas de socios de las sociedades fusionadas	Al día siguiente tras la aprobación del balance de fusión y escisión

			<p>dentro de los seis meses siguientes a su fecha.</p> <p>Según el artículo 40 RD 5/2023, en el proyecto de fusión y escisión se deberán incluir:</p> <ul style="list-style-type: none"> - los datos identificadores para la inscripción de las sociedades en el Registro Mercantil - el proyecto de escritura y estatutos de la sociedad de nueva creación - el tipo de canje de las acciones - cualquier incidencia que pueda tener la operación sobre las prestaciones accesorias - fecha a partir de la cual los titulares tengan derecho a participar en las ganancias sociales - fecha a partir de la cual tiene efectos contables - la información sobre la valoración del activo y pasivo patrimonial - la acreditación de encontrarse al corriente del cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social, a través de la aportación de certificados válidos y emitidos por el órgano correspondiente. <p>Para el proyecto de escisión, se deberá incluir también:</p> <p>1.º En su caso, la atribución a los socios de la sociedad escindida de</p>	
--	--	--	--	--

			<p>acciones, participaciones o cuotas en las sociedades beneficiarias, en la sociedad escindida, o en ambas, y el criterio en el que se base dicha atribución.</p> <p>2.º La descripción precisa del patrimonio activo y pasivo de la sociedad escindida y una declaración sobre el modo en que tal patrimonio se repartirá entre las sociedades beneficiarias o seguirá en poder de la sociedad escindida en caso de escisión parcial o de escisión por segregación, incluidas las disposiciones relativas al tratamiento del patrimonio activo o pasivo no atribuidos expresamente en el proyecto, tales como activos o pasivos desconocidos en la fecha en que se elabore el proyecto.</p>	
3.	<p>Informe de los Administradores sobre el proyecto de fusión</p> <p>[De acuerdo con el artículo 71 RD 5/2023, sobre requisitos simplificados, no será necesario el informe de administradores</p>	Administradores	Según el artículo 5 RD 5/2023, los administradores elaborarán un informe para los socios y los trabajadores explicando y justificando los aspectos jurídicos y económicos de la modificación estructural, sus consecuencias para los trabajadores, así como, en particular, para la actividad empresarial futura de la sociedad y para sus acreedores.	Previo a la junta general de accionistas que apruebe la fusión y escisión

	para la segregación].		El informe incluirá una sección destinada a los socios y otra a los trabajadores. La sociedad podrá decidir si elabora un informe que contenga esas dos secciones, o si elabora informes por separado destinados, respectivamente, a los socios y los trabajadores.	
4.	<p>Solicitud al Registro Mercantil el nombramiento de un experto independiente</p> <p>[De acuerdo con el artículo 71 RD 5/2023, sobre requisitos simplificados, no será necesario el informe de experto independiente para la segregación].</p>	Administradores	Según el artículo 41 RD 5/2023, cuando alguna de las sociedades fusionadas sean sociedades anónimas se deberá solicitar al Registro Mercantil el nombramiento de expertos independientes para que emitan un informe sobre el proyecto común de fusión.	Previo a la junta general de accionistas que apruebe la fusión y escisión
5.	<p>Publicación de la información sobre la fusión y escisión en las páginas web de las sociedades</p>	Administradores	De acuerdo con el artículo 46 RD 5/2023, los administradores de las sociedades deberán publicar en las páginas web (y a falta de éstas, poner a disposición de los socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de trabajadores):	Previo a la publicación del anuncio de convocatoria de las juntas generales que acuerden la

			<p>1.º Las cuentas anuales y los informes de gestión de los tres últimos ejercicios, así como los correspondientes informes de los auditores de cuentas de las sociedades en las que fueran legalmente exigibles.</p> <p>2.º El balance de fusión y escisión de cada una de las sociedades, cuando sea distinto del último balance anual aprobado, acompañado, si fuera exigible, del informe de auditoría o, en el caso de fusión de sociedades cotizadas, el informe financiero semestral por el que el balance se hubiera sustituido.</p> <p>3.º Los estatutos sociales vigentes incorporados a escritura pública y, en su caso, los pactos relevantes que vayan a constar en documento público.</p> <p>4.º El proyecto de escritura de constitución de la nueva sociedad o, si se trata de una absorción, el texto íntegro de los estatutos de la sociedad absorbente o, a falta de estos, de la escritura por la que se rija, incluyendo destacadamente las modificaciones que hayan de introducirse.</p>	<p>modificación estructural y la comunicación individual del anuncio a los socios</p>
--	--	--	--	---

			<p>5.º La identidad de los administradores de las sociedades que participan en la fusión y escisión, la fecha desde la que desempeñan sus cargos y, en su caso, las mismas indicaciones de quienes vayan a ser propuestos como administradores como consecuencia de la fusión.</p>	
6.	<p>Convocatoria de la junta general de accionistas para la aprobación de la fusión y escisión</p>	Administradores	<p>La publicación de convocatoria de la junta o la comunicación individual que se haga a los accionistas se tiene que hacer con un mes de antelación mínimo, a la fecha de celebración de la junta (artículo 47 RD 5/2023).</p>	<p>Un mes de antelación a la junta general de accionistas</p>
7.	<p>Aprobación del proyecto de fusión y escisión</p>	Junta general de las sociedades	<p>La junta general de accionistas deberá aprobar el proyecto común de fusión y de escisión y se deberán ajustar estrictamente al proyecto.</p>	<p>Como mínimo, un mes después del anuncio de publicación de la convocatoria</p>
8.	<p>Publicación del acuerdo de fusión y escisión</p>	Administradores	<p>Una vez aprobado el acuerdo de por las juntas generales de accionistas, el artículo 10 RD 5/2023 exige que se publique la modificación estructural en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en la página web de las</p>	<p>Una vez aprobado el acuerdo por las juntas generales de accionistas</p>

			sociedades. Se puede sustituir la publicación por una comunicación individual y por escrito a todos los socios y acreedores de las sociedades.	
9.	Elevación a público del acuerdo de fusión adoptado	Administradores	Por exigencia del artículo 50 RD 5/2023, las sociedades tienen que elevar la modificación estructural en escritura pública donde se incorporará el balance de fusión y escisión.	En la semana posterior al acuerdo de las juntas generales de accionistas
10.	Inscripción del acuerdo de fusión y escisión	Administradores	La eficacia de la fusión y de la escisión se produce con la inscripción de la nueva sociedad que se produce una vez se acredite el cumplimiento de todas las condiciones.	Se presentará en el mismo día de su elevación a público
11.	Comunicación a la Agencia Tributaria	Administradores	Según el artículo 89 de la Ley de Impuesto de Sociedades, para poder acogerse las sociedades al régimen fiscal especial de fusiones y escisiones, los administradores deberán comunicar la operación a la Administración tributaria.	El plazo de comunicación de tres meses desde la fecha de inscripción de la escritura pública en que se documente la fusión

				(artículos 89.1 LIS junto con el 48 y 49 Reglamento del Impuesto de Sociedades)
--	--	--	--	--

ANEXO II

Calendario de la operación de fusión de OceanShip y Estrella del Mar

A continuación, se describirán las diferentes fases de la operación de fusión entre OceanShip como sociedad absorbente y Estrella del Mar como sociedad absorbida. La operación de fusión entre ambas se rige por el Real Decreto 5/2023. El régimen de fusión se regula por las disposiciones comunes, artículos 4 y siguientes, y por las disposiciones especiales de las operaciones de fusión de los artículos 33 y siguientes.

Nº	Fase	Responsables	Explicación	Fecha
1.	Aprobación del balance de fusión de la sociedad OceanShip	Administradores de OceanShip	Según el artículo 43 RD 5/2023, el último balance del ejercicio aprobado servirá como balance de fusión siempre que haya sido cerrado dentro de los seis meses anteriores a la fecha del proyecto.	6 meses antes de la fecha de aprobación de la fusión
2.	Aprobación del balance de fusión de Estrella de Mar	Administradores de Estrella de Mar	Si no se cumpliera el requisito, ambas empresas deberán elaborar un balance de fusión con posterioridad al primer día del tercer mes precedente a la fecha del proyecto de fusión.	
3.	Redacción y suscripción del proyecto común de fusión por los administradores de OceanShip y Estrella de Mar	Administradores de OceanShip y Estrella de Mar	De acuerdo con el artículo 39 RD 5/2023, los administradores de cada una de las sociedades deberán redactar y suscribir el proyecto común de fusión. Este proyecto quedará sin efecto si no es aprobado por ambas juntas de socios de las sociedades fusionadas dentro de los seis meses siguientes a su fecha. Según el artículo 40 RD 5/2023, en	Al día siguiente tras la aprobación del Balance de Fusión

			<p>el proyecto de fusión se deberá incluir:</p> <ul style="list-style-type: none"> - los datos identificadores para la inscripción de las sociedades en el Registro Mercantil - el proyecto de escritura y estatutos de la sociedad de nueva creación - el tipo de canje de las acciones - cualquier incidencia que pueda tener la fusión sobre las prestaciones accesorias - fecha a partir de la cual los titulares tengan derecho a participar en las ganancias sociales - fecha a partir de la cual la fusión tiene efectos contables - la información sobre la valoración del activo y pasivo patrimonial - la acreditación de encontrarse al corriente del cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social, a través de la aportación de certificados válidos y emitidos por el órgano correspondiente. 	
4.	Informe de los Administradores sobre el proyecto de fusión	Administradores	Según el artículo 5 RD 5/2023, los administradores elaborarán un informe para los socios y los trabajadores explicando y justificando los aspectos jurídicos y económicos de la modificación estructural, sus consecuencias para	Previo a la junta general de accionistas que apruebe la fusión

			<p>los trabajadores, así como, en particular, para la actividad empresarial futura de la sociedad y para sus acreedores.</p> <p>El informe incluirá una sección destinada a los socios y otra a los trabajadores. La sociedad podrá decidir si elabora un informe que contenga esas dos secciones, o si elabora informes por separado destinados, respectivamente, a los socios y los trabajadores.</p>	
5.	<p>Solicitud al Registro Mercantil el nombramiento de un experto independiente para OceanShip y Estrella de Mar</p>	<p>Administradores de las sociedades de OceanShip y de Estrella de Mar</p>	<p>Según el artículo 41 RD 5/2023, cuando alguna de las sociedades fusionadas sean sociedades anónimas se deberá solicitar al Registro Mercantil el nombramiento de expertos independientes para que emitan un informe sobre el proyecto común de fusión.</p>	<p>Previo a la junta general de accionistas que apruebe la fusión</p>
6.	<p>Publicación de la información sobre la fusión en las páginas web de OceanShip y de Estrella de Mar</p>	<p>Administradores de las sociedades de OceanShip y Estrella de Mar</p>	<p>De acuerdo con el artículo 46 RD 5/2023, los administradores de las sociedades deberán publicar en las páginas web (y a falta de éstas, poner a disposición de los socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de trabajadores):</p> <p>1.º Las cuentas anuales y los informes de gestión de los tres últimos ejercicios, así como los</p>	<p>Previo a la publicación del anuncio de convocatoria de las juntas generales que acuerden la fusión y la comunicación individual</p>

			<p>correspondientes informes de los auditores de cuentas de las sociedades en las que fueran legalmente exigibles.</p> <p>2.º El balance de fusión de cada una de las sociedades, cuando sea distinto del último balance anual aprobado, acompañado, si fuera exigible, del informe de auditoría o, en el caso de fusión de sociedades cotizadas, el informe financiero semestral por el que el balance se hubiera sustituido.</p> <p>3.º Los estatutos sociales vigentes incorporados a escritura pública y, en su caso, los pactos relevantes que vayan a constar en documento público.</p> <p>4.º El proyecto de escritura de constitución de la nueva sociedad o, si se trata de una absorción, el texto íntegro de los estatutos de la sociedad absorbente o, a falta de estos, de la escritura por la que se rija, incluyendo destacadamente las modificaciones que hayan de introducirse.</p> <p>5.º La identidad de los administradores de las sociedades que participan en la fusión, la fecha</p>	del anuncio a los socios
--	--	--	---	--------------------------

			desde la que desempeñan sus cargos y, en su caso, las mismas indicaciones de quienes vayan a ser propuestos como administradores como consecuencia de la fusión.	
7.	Convocatoria de la junta general de accionistas para la aprobación de la fusión	Administradores de OceanShip y de Estrella de Mar	La publicación de convocatoria de la junta o la comunicación individual que se haga a los accionistas se tiene que hacer con un mes de antelación mínimo, a la fecha de celebración de la junta (artículo 47 RD 5/2023).	Un mes de antelación a la junta general de accionistas
8.	Aprobación del proyecto de fusión	Junta general de accionistas de OceanShip y de Estrella de Mar	La junta general de accionistas de Estrella de Mar y de Ocean Ship deberán aprobar el proyecto común de fusión y se deberán ajustar estrictamente al proyecto.	Como mínimo, un mes después del anuncio de publicación de la convocatoria
9.	Publicación del acuerdo de fusión	Administradores de OceanShip y de Estrella de Mar	Una vez aprobado el acuerdo de fusión por las juntas generales de accionistas, el artículo 10 RD 5/2023 exige que se publique la modificación estructural en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en la página web de Ocean Ship y de Estrella de Mar. Se puede sustituir la publicación por una comunicación individual y por	Una vez aprobado el acuerdo por las juntas generales de accionistas

			escrito a todos los socios y acreedores de las sociedades.	
10.	Elevación a público del acuerdo de fusión adoptado	Administradores de OceanShip y Estrella de Mar	Por exigencia del artículo 50 RD 5/2023, las sociedades fusionadas tienen que elevar el acuerdo de fusión adoptado a escritura pública donde se incorporará el balance de fusión de OceanShip y Estrella de Mar.	En la semana posterior al acuerdo de las juntas generales de accionistas
11.	Inscripción del acuerdo de fusión adoptado	Administradores de OceanShip y Estrella de Mar	La eficacia de la fusión se produce con la inscripción de la nueva sociedad que se produce una vez se acredite el cumplimiento de todas las condiciones. La fusión se deberá presentar tanto en el registro mercantil de Barcelona como en el Registro Mercantil de Bilbao.	Se presentará en el mismo día de su elevación a público
12.	Comunicación a la Agencia Tributaria	Administradores de la empresa fusionada	Según el artículo 89 de la Ley de Impuesto de Sociedades, para poder acogerse la sociedad fusionada al régimen fiscal especial de fusiones, Ocean Ship deberá comunicar la operación a la Administración tributaria.	El plazo de comunicación de tres meses desde la fecha de inscripción de la escritura pública en que se documente la fusión (artículos

				89.1 LIS junto con el 48 y 49 Reglamento del Impuesto de Sociedades)
--	--	--	--	--

IV. BIBLIOGRAFÍA

Alfaro, J. (14 de octubre de 2021) *La distribución de dividendo*. Almacén de Derecho. <https://almacenederecho.org/la-distribucion-de-dividendos>

Blanco, M. I. (2012). Los dividendos electivos o scrip dividends. *Revista de derecho mercantil*, (284), p. 1.

García Cañibano, M. P. (2017). La remuneración del accionista mediante el scrip dividend, p. 29.

García Gómez, B. (2019). Colusión entre licitadores en la contratación pública: bid rigging. *Revista jurídica Pérez Llorca*, (2), 8.

Magide, M. (2023). Consideraciones jurídico-administrativas en relación con las fusiones y adquisiciones de empresas: sectores regulados y condicionantes generales. *Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas* (4ª Edición). Aranzadi La Ley.

Paz-Ares, C. *El enforcement de los pactos parasociales*. Actualidad Jurídica Uría & Menéndez, núm. 5, 2003, págs. 19-43.

San Miguel, F. (2023). Escisión. Algunas consideraciones prácticas. *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas* (4ª Edición). Aranzadi La Ley.

Tardón, S. A. (2013). Singularidades de los scrip dividends como nueva tendencia de retribución a los accionistas. *Revista de derecho del mercado de valores*, (13), pp. 123-140.