



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

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

CURSO 2024-2025

UNIVERSIDAD PONTIFICIA DE COMILLAS ICAI-ICADE
ANDRÉS ARNAIZ AUSÍN

Índice.

Parte 1

1.- Procedimiento sancionador incoado por la CNMC	3
1.1.- Consecuencias adversas	3
1.2.- Blindaje contractual frente a tales posibles consecuencia adversas.....	10
2.- Reorganización societaria. Estimación de calendario y cautelas a tener en cuenta	11
3.- Alcance y consecuencias del procedimiento judicial de reclamación de cantidad iniciado contra Estrella del Mar.....	22
4.- Compromiso de no competencia y notificación a la CNMC	23
4.1.- Compromiso de no competencia	24
4.2.- Notificación a la CNMC	26

Parte 2

1.- Toma de una participación minoritaria, en torno a un 29,7%, de la sociedad cotizada española OceanShip S.A. por parte de Estrella del Mar.....	27
1.1.- Posibilidades legales de articular la operación sin lanzar una OPA obligatoria	28
1.2.- Porcentaje y condiciones de la operación, al objeto de evitar formular OPA obligatoria, habida cuenta del programa de recompra de acciones que tiene previsto lanzar el consejo de administración de OceanShip	31
2.- Operación de fusión por la que OceanShip absorba Estrella del Mar, tomando en consideración que la familia Machado, tras la aplicación de la pertinente ecuación de canje, pasaría a controlar el 57% de la sociedad resultante de la fusión	33
2.1.- Posibilidad de articular la operación de tal forma que la familia Machado no tenga que lanzar una OPA obligatoria	33
2.2.- Calendario y principales pasos para realizar la operación	35

2.3.- Valoración y posibilidades de prosperar de la acción legal ejercitada por parte de la familia Azcona, cuyas pretensiones son la anulación del acuerdo de fusión, así como reclamar por los daños causados	38
---	----

Parte 3

1.- Implementación de un esquema de <i>scrip dividend</i> en la sociedad resultante de la fusión entre OceanShip y Estrella del Mar	44
2.- Limitaciones en cuanto a la opción por defecto	46
Bibliografía.....	47

Parte 1

1.- Procedimiento sancionador incoado por la CNMC.

En el presente apartado se evaluarán las posibles consecuencias adversas que podrían llegar a materializarse tras la apertura de procedimiento sancionador a Estrella del Mar, S.A. (en adelante, “Estrella del Mar”) -i.e., sanción por parte de la CNMC y revocación de la concesión portuaria de Santander - y, consiguientemente, se dispondrá un conjunto de mecanismos dirigidos a blindar contractualmente tales contingencias.

1.1.- Consecuencias adversas.

A continuación, se determinarán las posibles consecuencias adversas dimanantes de la apertura de procedimiento sancionador a Estrella del Mar por parte de la CNMC.

Pues bien, tales consecuencias se pueden clasificar de la siguiente manera:

(i) Posible sanción de la CNMC, de conformidad con lo dispuesto en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (en adelante, “LDC”).

Antes de nada, con el propósito de analizar el tipo de conducta distorsionadora de la competencia desarrollada por Estrella del Mar, así como la posible sanción que podría recaer, se examinará un supuesto similar al que nos incumbe, en que se aborda el desarrollo de prácticas colusorias de la competencia por distintas empresas al concurrir a licitaciones públicas para el asfaltado de carreteras.

Así, en Resolución nº329/2011, de día 8 de marzo de 2013, dictada por la CNMC (Ponente: González López, M^a Jesús), se expresa cuanto sigue:

*“QUINTO.- Calificación de las conductas: infracción por objeto única y continuada. El Fundamento anterior recoge el relato de la **conducta imputada** tal como se deduce de los Hechos Acreditados que constan en el expediente, **que ha consistido en que durante un largo periodo de tiempo, desde 1998 hasta 2011, las imputadas se han estado repartiendo y fijando los precios de las licitaciones públicas y privadas para asfaltado de obras de conservación, mejora, refuerzo, renovación, rehabilitación y construcción de firmes y plataformas, (carreteras, autovías, etc.), en la Comunidad Autónoma de Cantabria, mediante acuerdos bilaterales del conjunto de empresas imputadas para acudir a las convocatorias de contratos menores o negociados de las distintas Administraciones Públicas cántabras, así como a través de la distribución de las obras***

licitadas, públicas y privadas y la provisión de MBC entre cinco de ellos, (seis empresas) que forman el grupo que se denomina G5.

*La comisión de dichas conductas, que no han sido desacreditadas por las alegaciones de las partes ni por las pruebas realizadas al efecto, a juicio de este Consejo **constituye una infracción única y continuada que estuvo distorsionando el mercado de las licitaciones de obras de asfaltado más arriba citadas, al menos, desde 1998 hasta 2011 con distinta participación de los imputados a los largo de dicho periodo.***

(...)

*El artículo 1 de la LDC EDL 1989/13826 **prohíbe todo acuerdo o práctica concertada que tenga por objeto, produzca o pueda producir el efecto de impedir, restringir o falsear la competencia en todo o en parte del mercado nacional. Los acuerdos aquí descritos deben incardinarse sin duda en aquéllos que tiene por objeto restringir la competencia, mediante el reparto y la fijación de precios de las obras licitadas en el mercado geográfico de la Comunidad Autónoma de Cantabria y de los que sin necesidad de demostración de efectos puede predicarse que constituyen una infracción de las normas de competencia, dañina para el interés general.***

*Y en el caso que nos ocupa estamos además ante una infracción única y continuada que cumple todos los requisitos acuñados por la jurisprudencia para dicha caracterización. **Se trata de una conducta continuada, que tiene unidad jurídica conformada por distintos actos, que se suceden y repiten en el tiempo, como son las reuniones quincenales del G5 con reparto de contratos, la fijación de los precios a ofertar tanto en las licitaciones abiertas como entre los de acompañamiento en los procedimientos negociados, el intercambio de información de todo tipo, incluidas las experiencias con los clientes y proveedores. Pero es además una conducta única, porque las acciones que la conforman constituyen un entramado con un único objetivo. Cada una de las practicas más arriba descritas es contraria a las normas de competencia que exigen que los agentes tomen sus decisiones y lleven su política comercial de forma autónoma y no coordinada, pero es que además conjuntamente conforman una conducta premeditada de distorsionar la competencia en el ámbito en que inciden, y de hacerlo de forma continuada durante periodos de tiempo indefinidos, de forma que en dicho mercado de las licitaciones se pierde cualquier referencia de mercado competitivo, lo que en el caso de las licitaciones públicas, mayoritarias en este***

expediente, supone que los poderes públicos pierdan las referencias de mercado a la hora de fijar los precios de salida, que de ese modo se situarán ya desde la convocatoria, por encima del precio competitivo, con el consiguiente mayor coste para el erario público, que repercute negativamente en todos los contribuyentes.

(...)

Y esta infracción, cártel estable, por su propia naturaleza, supone automáticamente un falseamiento significativo de la competencia, que beneficia exclusivamente a las empresas del cártel al darles una ventaja competitiva respecto al resto de competidores en el mercado o a potenciales competidores que pudieran querer entrar en el mercado, siendo sumamente perjudicial para los clientes, en su mayor parte Administraciones Públicas nacionales, autonómicas y locales, licitadoras de las obras y, por tanto, para el interés general.

Por tanto, calificadas las conductas como una infracción única y continuada, contraria al artículo 1 de la LDC EDL 1989/13826 que podemos calificar como un cártel, el Consejo coincide con la DI en que dichas prácticas constituyen una de las restricciones de competencia más perjudiciales, de las que el artículo 62.4.a) de la LDC EDL 1989/13826 califica como infracciones muy graves.”

Habida cuenta de lo resuelto por la CNMC en un supuesto similar al presente, no cabe duda alguna de que la conducta desarrollada por Estrella del Mar podría implicar colusión, por cuanto provocó distorsión de la competencia en el mercado de concesiones portuarias.

Es decir, la apertura de expediente sancionador a Estrella del Mar por parte de la CNMC podría, eventualmente, conllevar la imposición de una sanción monetaria.

Así pues, dispone el art. 1.1 de la LDC: *“Conductas colusorias. 1. Se prohíbe todo acuerdo, decisión o recomendación colectiva, o práctica concertada o conscientemente paralela, que tenga por objeto, produzca o pueda producir el efecto de impedir, restringir o falsear la competencia en todo o parte del mercado nacional y, en particular, los que consistan en:*

a) La fijación, de forma directa o indirecta, de precios o de otras condiciones comerciales o de servicio.

b) *La limitación o el control de la producción, la distribución, el desarrollo técnico o las inversiones.*

c) *El reparto del mercado o de las fuentes de aprovisionamiento.*

d) *La aplicación, en las relaciones comerciales o de servicio, de condiciones desiguales para prestaciones equivalentes que coloquen a unos competidores en situación desventajosa frente a otros.*

e) *La subordinación de la celebración de contratos a la aceptación de prestaciones suplementarias que, por su naturaleza o con arreglo a los usos de comercio, no guarden relación con el objeto de tales contratos.”*

Preceptúa, a su vez, el art. 62.4 de la LDC: **“Infracciones. 4. Son infracciones muy graves:**

a) ***El desarrollo de conductas tipificadas en el artículo 1 de esta ley y en el artículo 101 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.***

b) ***El abuso de posición de dominio tipificado en el artículo 2 de esta ley y en el artículo 102 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.***

c) ***Incumplir o contravenir lo establecido en una resolución, acuerdo o compromiso adoptado en aplicación de la presente ley, tanto en materia de conductas restrictivas como de control de concentraciones.”***

Dic el art. 63 de la LDC:” **Sanciones. 1. Los órganos competentes podrán imponer a los agentes económicos, empresas, asociaciones, uniones o agrupaciones de aquellas que, deliberadamente o por negligencia, infrinjan lo dispuesto en la presente ley las siguientes sanciones, para cada una de las infracciones declaradas:**

a) ***Las infracciones leves con multa de hasta el 1 por ciento del volumen de negocios total mundial de la empresa infractora en el ejercicio inmediatamente anterior al de la imposición de la multa.***

b) ***Las infracciones graves con multa de hasta el 5 por ciento del volumen de negocios total mundial de la empresa infractora en el ejercicio inmediatamente anterior al de la imposición de la multa.***

c) Las infracciones muy graves con multa de hasta el 10 por ciento del volumen de negocios total mundial de la empresa infractora en el ejercicio inmediatamente anterior al de imposición de la multa.

El volumen de negocios total de las asociaciones, uniones o agrupaciones de empresas se determinará tomando en consideración el volumen de negocios total mundial de sus miembros, salvo cuando en el mismo expediente se sancione tanto a empresas asociadas como a la asociación a la que pertenecen. En este caso, para la determinación del volumen de negocios total de las asociaciones, uniones o agrupaciones de empresas no se computará el volumen de negocios total mundial de las empresas asociadas que hayan sido sancionadas en el mismo expediente.

2. Además de la sanción prevista en el apartado anterior, cuando el infractor sea una persona jurídica, se podrá imponer una multa de hasta 60.000 euros a cada uno de sus representantes legales o a las personas que integran los órganos directivos que hayan intervenido en la conducta.

Quedan excluidas de la sanción aquellas personas que, formando parte de los órganos colegiados de administración, no hubieran asistido a las reuniones o hubieran votado en contra o salvado su voto.

(...)"

En consecuencia, en virtud del art. 62.4 a) de la LDC, la conducta desarrollada por Estrella del Mar podría tratarse de una infracción muy grave y, por consiguiente, la CNMC podría incoar procedimiento sancionador e imponer a la citada mercantil una sanción pecuniaria calculada conforme a lo previsto en los apartados 1 c) y 2 del art. 63 de la LDC.

En suma, convendría analizar si, en el supuesto de que se completase la adquisición de Estrella Gestión Puertos, S.L.U. (en adelante, "Estrella Gestión"), habiendo recaído, hipotéticamente, resolución sancionadora dictada por la CNMC, la sociedad adquirente habría de responsabilizarse de la misma.

En Sentencia nº515/2018, de día 23 de marzo, dictada por la Sala de lo Contencioso del Tribunal Supremo (Ponente: MARIA ISABEL PERELLO DOMENECH) (Recurso nº1409/2015), se manifiesta:

"Argumenta la recurrente que ENRI 2000, SLU no participó en los hechos presuntamente ilícitos y no es continuadora de la sociedad que supuestamente los

habría realizado, afirmando así que ha existido un error en la atribución de responsabilidad sancionadora que no le puede perjudicar en virtud del principio de tipicidad en materia sancionadora, artículo 25.1 CE y la prohibición de la responsabilidad objetiva en el ámbito sancionador, artículo 130.1 LRJPAC. Sostiene que la sentencia incurre en error al considerar irrelevante la determinación de la sociedad responsable de los hechos supuestamente ilícitos, al entender suficiente que la sancionada tuviera alguna relación societaria con la persona jurídica que inicialmente podría haberlos realizado, prescindiendo del análisis concreto sobre qué sociedad es responsable y que sociedad podría eventualmente haber sucedido a la sociedad presuntamente responsable, vulnerando así el principio de personalidad de la sanción.

*Pues bien, aun cuando el motivo se sustenta en un pasaje del fundamento cuarto de la sentencia que afirma que «no es relevante a efectos de la responsabilidad sancionadora ni la determinación de la entidad con quien haya de entenderse la tramitación del expediente», es lo cierto que tanto la resolución de la CNC como la sala de instancia establecen de forma razonada la responsabilidad de las sociedades ahora recurrentes **HOLDHAM SA** y **ENRI 2000 SLU** en los hechos imputados, sobre la base de que ambas forman parte de una misma empresa por tratarse de una unidad económica y al considerar a ENRI 2000, SL sucesora de ENRI 2000, SA.*

(...)

En este sentido cabe recordar la STS de 16 de diciembre de 2015 (RC 1973/2014) dijimos:

*<< (...) hemos de indicar que el criterio que debe prevalecer a la hora de depurar las responsabilidades de carácter económico en la sucesión de empresas es la de la permanencia de una entidad económica y empresarial o, dicho en otros términos, la identidad substancial entre las empresas sucesivas. **La modulación de los principios de culpabilidad y responsabilidad dependerá de que se constate una quiebra parcial de continuidad económica y empresarial entre las empresas sucesivas, pero no necesariamente por el mero hecho de que haya habido una reorganización, un cambio de nominación o la adquisición de la empresa por otra, esto es, por un cambio de titularidad.** Otra cosa conduciría, como aduce con razón el Abogado del Estado, a la elusión discrecional de responsabilidades por parte de una sociedad mercantil procediendo a cualquiera de las citadas modificaciones>>.”*

Por lo tanto, dado que, una vez completada la integración entre la división de gestión portuaria de Estrella del Mar y Andalusia Harbors, S.L. (en adelante, “Andalusia Harbors”), podría llegar a considerarse que no ha habido una quiebra de continuidad económica y empresarial, la sociedad resultante de la citada integración podría verse responsabilizada de tal hipotética sanción.

Es decir, se podría llegar a entender que la sociedad resultante de la operación es sucesora de la división de gestión portuaria de Estrella del Mar y, por ello, responsable de la sanción.

(ii) Posible revocación de la concesión portuaria de Santander, de conformidad con lo dispuesto en el 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”).

Resulta de especial importancia determinar si en el caso de que recayese sanción por parte de la CNMC, tras haberse constatado el desarrollo de prácticas colusorias por Estrella del Mar, podría verse revocada la concesión portuaria de Santander.

Así pues, conviene señalar que el Puerto de Santander es de titularidad estatal, de modo que, en lo que respecta a su concesión, resultará aplicable lo estipulado en la Ley de Puertos del Estado y de la Marina Mercante.

Dice al art. 1 de la LPEMM: *“Es objeto de la presente ley:*

*a) **Determinar y clasificar los puertos que sean competencia de la Administración General del Estado.***

b) Regular la planificación, construcción, organización, gestión, régimen económico-financiero y policía de los mismos.

c) Regular la prestación de servicios en dichos puertos, así como su utilización.

d) Determinar la organización portuaria estatal, dotando a los puertos de interés general de un régimen de autonomía funcional y de gestión para el ejercicio de las competencias atribuidas por esta ley, y regular la designación por las Comunidades Autónomas de los órganos de gobierno de las Autoridades Portuarias.

Dispone, por su parte, el art. 96 f) de la LPEMM: *“Las autorizaciones y **concesiones se extinguirán por:***

f) Revocación.”

Preceptúa, asimismo, el art. 97.2 de la LPEMM: ***“Las concesiones pueden ser revocadas por la Autoridad Portuaria, sin derecho a indemnización, cuando se hayan alterado los supuestos determinantes de su otorgamiento que impliquen la imposibilidad material o jurídica de la continuación en el disfrute de la concesión y, en casos de fuerza mayor, cuando, en ambos supuestos, no sea posible la revisión del título de otorgamiento.”***

Por lo tanto, en caso de que la Autoridad Portuaria competente estimase que el falseamiento de la competencia en la concurrencia a la subasta referente a la concesión del puerto de Santander es equivalente a alterar *“los supuestos determinantes de su otorgamiento”*, tal organismo podría decidir revocar la concesión.

1.2.- Blindaje contractual frente a tales posibles consecuencia adversas.

Frente a la posibilidad de que recayese resolución sancionadora dictada por la CNMC, se podría proceder de la siguiente manera.

Primeramente, se habría de incluir una cláusula de “manifestaciones y garantías” en el contrato de compraventa por la que la vendedora, Estrella del Mar, indicase que ese se trata del único expediente sancionador que se le ha incoado por parte de la CNMC. Y, por ello, en tal cláusula, el vendedor, en caso de que la citada manifestación fuese falsa o inexacta, se habría de comprometer a indemnizar al comprador, Atlas Capital, en la cuantía que se hubiese acordado.

Adicionalmente, en orden a garantizar la asunción de responsabilidad por parte de Estrella del Mar si aconteciese tal contingencia, se habría de incluir en el contrato de compraventa el sistema de precio contingente.

Es decir, se dispondría que Estrella del Mar, como vendedora, tan sólo percibiría la totalidad del precio estipulado, en el supuesto de que, para el periodo temporal en que pudiese recaer resolución de la CNMC, no le fuera impuesta sanción pecuniaria alguna por parte de esta.

No obstante, como alternativa a lo anterior, se podría prever una cláusula indemnizatoria que entrase a operar en caso de que la referida contingencia se materializase. Esta opción resultaría más interesante para Estrella del Mar, por cuanto percibiría el precio de compraventa en su integridad. Ahora bien, si se constatase la posible insolvencia de la vendedora, lo conveniente sería optar por el sistema de precio contingente.

En segundo y último lugar, ante la posibilidad de que la concesión del puerto de Santander se viese revocada, habida cuenta de que la misma resulta indispensable para que la sociedad adquirente pueda desempeñar su actividad económica en el citado puerto, se habría de incluir como cláusula suspensiva la obtención de la autorización de transmisión de dicha concesión por parte de la Autoridad Portuaria competente. Así, la compraventa no se hará efectiva hasta que la sociedad objeto de compraventa disponga de la concesión.

Asimismo, se podría disponer una manifestación por la que Estrella del Mar indicase que no se ha visto involucrada en ninguna otra conducta distorsionadora de la competencia. Por tanto, en caso de que la manifestación fuese falsa, la vendedora se vería obligada a abonar una penalización, o a suscribir una póliza de seguro, de suerte que una entidad aseguradora cubriría el importe de las posibles sanciones que pudiesen llegar a ser impuestas por parte de la CNMC.

2.- Reorganización societaria. Estimación de calendario y cautelas a tener en cuenta.

A fin de articular la reorganización societaria dirigida a facilitar la adquisición de Estrella Gestión, habiendo dotado a la misma, previamente, de todos los activos ligados a la actividad de gestión portuaria, se emplearán los mecanismos siguientes: (i) reparto de dividendos en especie, y (ii) aportación a fondo perdido.

Seguidamente, se desarrollará la forma en que habrá de ejecutarse la reorganización societaria.

Primeramente, Estrella Mercancías, S.L.U. (en adelante, “Estrella Mercancías”) habrá de repartir como dividiendo en especie a Estrella del Mar, socio único de la citada mercantil, la totalidad de las participaciones sociales de Estrella Marruecos, S.L.U. (en adelante, “Estrella Marruecos”), sociedad participada al 100% por Estrella Mercancías. Así pues, Estrella del Mar será titular de Estrella Marruecos y, por ende, de la concesión del puerto de Casablanca, así como de los medios materiales y humanos ligados a la actividad de gestión portuaria en dicha plaza.

Ahora bien, aunque la regla general en lo referente al reparto de dividendos, conforme a los artículos 277 y 278 de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, “LSC”), es que éstos se han de percibir en dinero, nada obsta para que, en los estatutos sociales y de conformidad con el art. 28 de la LSC (principio de autonomía de la voluntad), se pueda prever su reparto en especie. Es más, también será posible incluir tal previsión en los

estatutos, en un momento posterior al fundacional, siempre que todos los socios de la mercantil presten su consentimiento (Vid. Resolución de 30 de julio de 2015, de la DGRN, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil y de bienes muebles XVI de Madrid a inscribir una escritura de elevación a público de acuerdos sociales de una entidad).

Por tanto, se habrá de comprobar si los estatutos sociales de Estrella Mercancías prevén la posibilidad de repartir dividendos en especie y, si este no fuese el caso, con tal de que Estrella del Mar, socio único de la citada sociedad, prestase su consentimiento, bastaría para que percibiese como dividendo la totalidad de las participaciones sociales de Estrella Marruecos.

En suma, al objeto de repartir dividendos, se habrá de cumplir con lo preceptuado en los arts. 273 y 274 de la LSC. Es decir, en junta general se habrá de resolver sobre la aplicación del resultado del ejercicio y, una vez cubiertas las previsiones legales y estatutarias, los dividendos podrán repartirse, con cargo al beneficio del ejercicio o a reservas de libre disposición, en caso de que se cumpla lo siguiente:

- Que *“el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social”*.
- En caso de existir pérdidas de ejercicios anteriores *“que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas”*.
- El importe de las reservas disponibles habrá de ser, al menos, *“igual al importe de los gastos de investigación y desarrollo que figuren en el activo del balance”*.
- El diez por ciento del beneficio del ejercicio habrá de destinarse a *“la reserva legal hasta que esta alcance, al menos, el veinte por ciento del capital social”*.

En segundo lugar, una vez repartido el dividendo en especie y, habiendo facilitado, en consecuencia, la llegada de la totalidad de las participaciones sociales de Estrella Marruecos a Estrella del Mar, se habrán de transmitir, a través del referido mecanismo de aportaciones a fondo perdido, todos aquellos activos relativos a la actividad de gestión portuaria desde Estrella del Mar a la sociedad objeto de compraventa, i.e., Estrella Gestión.

En lo concerniente a las aportaciones a fondo perdido, o aportaciones de cuenta 118 del Plan General Contable (en adelante, “PGC”), en Auto nº48/2022, de 29 de marzo, dictado

por la Audiencia Provincial de Valencia (Recurso: 1226/2021) (Ponente: MONSERRAT MOLINA PLA), se señalan las principales notas características de esta figura:

“Por su parte, las aportaciones no reintegrables de socios constituyen una alternativa a los aumentos de capital en el contexto de las sociedades mercantiles. Se trata de aportaciones realizadas voluntariamente por los socios a favor de la sociedad a fondo perdido, es decir, de forma gratuita y sin derecho a contraprestación ni derecho a reembolso. Se contabilizan directamente dentro de los fondos propios de la sociedad. De ahí que se trate de un instrumento tremendamente eficaz para sanear o reequilibrar la situación patrimonial de una empresa, mejorar la situación de liquidez en un momento concreto, o compensar pérdidas acumuladas, entre otros posibles destinos.

Su principal ventaja radica en la inmediatez de esta figura, ya que, a diferencia de los aumentos de capital, no requieren de formalización en documento público, ni de inscripción en el Registro Mercantil, sino que constituyen una operación mucho más sencilla desde el punto de vista formal para inyectar fondos en una sociedad en comparación con una ampliación de capital.

Formalmente, no hay legislación que requiera de un acuerdo de la junta general que autorice este tipo de aportación, aunque pueda ser aconsejable que este acuerdo sea adoptado y formalizado en acta de la junta general, para evitar futuras reclamaciones por parte de los socios que realizaron la aportación. Pero no existe impedimento en que el negocio se realice directamente por parte del socio y no tiene por qué ser objeto de decisión por el órgano asambleario de la sociedad. En este sentido, no debemos perder de vista el carácter informal y atípico de esta forma de aportación de fondos propios ya que se suelen realizar de forma urgente y espontánea, mediante ingresos en efectivo o también mediante transferencias bancarias en la cuenta de la sociedad.

El principal efecto de la aportación no reintegrable de socios se traduce en el incremento de la cifra de fondos propios, y por tanto del patrimonio neto. El art. 36.1 CCom, al regular los elementos del balance, se refiere en la letra c) al Patrimonio neto: "c) Patrimonio neto: constituye la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Incluye las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios, que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten."

La regulación de las aportaciones a fondo perdido o no reintegrables de los socios no se encuentra en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, ni en el Código de Comercio, sino que se recoge en la cuenta 118, bajo la rúbrica "Aportaciones de socios o propietarios" del Plan General de Contabilidad aprobado por el RD 1514/2007, de 16 de noviembre, que las define así: " Elementos patrimoniales entregados por los socios o propietarios de la empresa cuando actúen como tales, en virtud de operaciones no descritas en otras cuentas. Es decir, siempre que no constituyan contraprestación por la entrega de bienes o prestación de servicios realizados por la empresa, ni tengan la naturaleza de pasivo. En particular, incluye las cantidades entregadas por los socios o propietarios para compensación de pérdidas."

En virtud de lo anterior, pese a que el traspaso de activos desde Estrella del Mar a Estrella Gestión también podría ejecutarse por medio de escisión por segregación (art. 61 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio), resultará más interesante la figura de las aportaciones de cuenta 118 por los siguientes motivos:

1. Formalmente, se trata de una operación mucho más sencilla y de mayor inmediatez, en tanto en cuanto no se precisa su formalización en documento público, ni su inscripción en el Registro Mercantil y, asimismo, tampoco es preceptivo autorizar este tipo de aportaciones en junta general.

2. Habida cuenta de que Estrella Gestión es una sociedad íntegramente participada por Estrella del Mar, se podría llegar a aplicar el procedimiento simplificado de escisión por segregación previsto en el art. 71.2 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio. Sin embargo, aunque no fuese necesario informe del órgano de administración, ni informe de experto independiente, de conformidad con el art. 63 de la citada disposición, la escisión se ha de regir "*por las normas establecidas para la fusión en este real decreto-ley, con las salvedades contenidas en este capítulo*".

En consecuencia, entre otras cuestiones, se requerirá plantear proyecto de segregación, elaborar balance de segregación de las dos sociedades, y dar publicidad al proyecto.

Adicionalmente, en virtud del art. 64 del citado real decreto-ley, el proyecto de escisión debe de incluir las siguientes menciones:

“1.º En su caso, la atribución a los socios de la sociedad escindida de 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.

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.

3.º La acreditación de encontrarse al corriente en el cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social, mediante la aportación de los correspondientes certificados, válidos y emitidos por el órgano competente.”

Por todo lo anterior, en orden a simplificar trámites y agilizar la operación, convendrá optar por el mecanismo de las aportaciones a fondo perdido.

Así las cosas, se realizarán dos aportaciones a fondo perdido a Estrella Gestión: (i) la primera de ellas englobará la totalidad de participaciones sociales de Estrella Marruecos, y, (ii) la segunda incluirá la unidad de negocio de Estrella del Mar dedicada a la actividad de gestión portuaria, integrada, consiguientemente, por la concesión portuaria de Bilbao, el contrato de arrendamiento con Barcos Anton, S.L., y la subrogación en los contratos de trabajo del personal que presta soporte a la actividad de estiba.

(i) Primera aportación a fondo perdido. Totalidad de las participaciones sociales de Estrella Marruecos.

Ahora bien, conviene precisar que no resultaría interesante transmitir la concesión portuaria de Casablanca y demás medios materiales y humanos adscritos a la prestación de los servicios en dicha plaza a través de aportación de cuenta 118, por cuanto, si se procediese de tal manera, nos habríamos de atener a la legislación marroquí en lo referente a la transmisión de concesiones demaniales.

Sin embargo, al transmitir las participaciones sociales, la actividad económica continuará siendo desarrollada por la misma mercantil, por lo que tal cuestión no requerirá ser abordada y, por consiguiente, no surgirán complicaciones adicionales.

(ii) Segunda aportación a fondo perdido. Unidad de negocio de Estrella del Mar dedicada a la actividad de gestión portuaria.

Esta aportación de unidad de negocio se verá integrada por los siguientes componentes:

a) Concesión portuaria de Bilbao.

Al igual que el puerto de Santander, el puerto de Bilbao es competencia de la Administración General del Estado, de modo que, respecto a la transmisión de la concesión portuaria de dicha plaza, resultará aplicable lo estipulado en la LPEMM.

Pues bien, el art. 92 de la LPEMM ofrece una regulación completa de los actos de transmisión de concesiones portuarias. Así, en el apartado 2 del citado artículo, se viene a señalar que las concesiones podrán transmitirse por actos inter vivos, siempre que la Autoridad Portuaria haya concedido, previamente, autorización. Asimismo, la Autoridad Portuaria podrá ejercer, en un plazo de 3 meses, los derechos de tanteo y retracto, lo que implica que tal organismo dispondrá de discrecionalidad plena para adquirir preferentemente la concesión portuaria de Bilbao.

Por su parte, en el apartado 3 del citado precepto se establece: “**Para que la Autoridad Portuaria autorice la transmisión de una concesión se deberán cumplir, al menos, las siguientes condiciones:**

- a) ***Que el concesionario se encuentre al corriente en el cumplimiento de todas las obligaciones derivadas de la concesión.***
- b) ***Que el nuevo titular reúna los requisitos exigidos para el ejercicio de la actividad o prestación del servicio objeto de la concesión.***
- c) ***Que, desde su fecha de otorgamiento, haya transcurrido, al menos, un plazo de dos años. Excepcionalmente, la Autoridad Portuaria podrá autorizar su transmisión antes de que transcurra dicho plazo, siempre que se hayan ejecutado al menos un 50 por ciento de las obras que, en su caso, hayan sido aprobadas.***
- d) ***Que no se originen situaciones de dominio del mercado susceptibles de afectar a la libre competencia dentro del puerto, en la prestación de los servicios portuarios o en las actividades y servicios comerciales directamente relacionados con la actividad portuaria, de acuerdo con lo establecido en el apartado 4.”***

Resulta, por tanto, necesario que Estrella Gestión, como posible nuevo titular de la concesión portuaria, cumpla con las condiciones estipuladas en dicho precepto y, adicionalmente, que la Autoridad Portuaria no ejerza su derecho de tanteo y retracto.

Habida cuenta de ello, al objeto de transmitir la concesión, se habrá de prever en el contrato de compraventa como condición suspensiva la pertinente obtención de autorización por parte de la Autoridad Portuaria.

Conviene señalar, por último, que la Orden FOM/938/2008, de 27 de marzo, que aprueba el pliego de condiciones generales para el otorgamiento de concesiones en el dominio público portuario estatal (en adelante, “Orden FOM/938/2008”), viene a reiterar el régimen de transmisión de concesiones portuarias establecido en la LPEMM.

No obstante, en tanto que el referido cuerpo legal no alude a las transmisiones en caso de modificaciones estructurales, el art. 29 de la Orden FOM/938/2008 precisa cuanto sigue: ***“Cuando la persona jurídica titular de una concesión se fusione con otra o se escinda se considerará que se ha producido un cambio de titularidad, siendo necesaria la previa autorización expresa de la Autoridad Portuaria.”***

En línea con lo anterior, el art. 100 de la Ley 33/2003, de 3 de noviembre, del Patrimonio de las Administraciones Públicas, disposición de carácter general frente al carácter específico de la LPEMM, preceptúa que las concesiones demaniales se podrán extinguir por ***“falta de autorización previa en los supuestos de transmisión o modificación, por fusión, absorción o escisión, de la personalidad jurídica del usuario o concesionario”***.

En consecuencia, se requerirá autorización tanto si la transmisión de la concesión portuaria se efectúa a título particular a través de aportación de cuenta 118, como si se realiza por medio de escisión o fusión, es decir, por sucesión universal.

(b) El contrato de arrendamiento con Barcos Anton, S.L.

La transmisión del citado contrato de arrendamiento conllevará un cambio de parte arrendataria, esto es, una novación subjetiva. Por ello, se han de examinar las implicaciones que tal cambio puede tener en la transmisión del contrato.

Pues bien, dado que nos encontramos ante un arrendamiento para uso distinto de vivienda, resultará aplicable lo preceptuado en la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos (en adelante, “LAU”), cuyo art. 4.3 establece: ***“Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado 1, los arrendamientos para uso distinto del de vivienda se***

rigen por la voluntad de las partes, en su defecto, por lo dispuesto en el título III de la presente ley y, supletoriamente, por lo dispuesto en el Código Civil".

No conocemos el contenido de dicho contrato y nada dispone el título III de la LAU acerca de la novación subjetiva, de suerte que se habrá de atender a lo dispuesto en el Código Civil.

En lo concerniente a la novación subjetiva por cambio de arrendatario, en Sentencia nº337/2014, de día 27 de noviembre, dictada por la Sección 3ª de la Audiencia Provincial de Castellón (Recurso: 455/2014) (Ponente: Bardón Martínez, Adela), se expresa cuanto sigue:

“Y tampoco podemos entender que se haya producido una novación subjetiva de dicho contrato, porque como recuerda la Sentencia de primera instancia, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.205 del Código Civil (EDL 1889/1), la novación, que consiste en sustituir un nuevo deudor en lugar del primitivo, puede hacerse sin el conocimiento de éste, pero no sin el consentimiento del acreedor, y dicho consentimiento no consta ni puede deducirse de ninguno de los extremos expuestos, por lo que ninguno de los preceptos mencionados se ha infringido por la resolución recurrida.”

Por lo tanto, al objeto de transmitir el contrato de arrendamiento con Bancos Anton, S.L., es imprescindible que esta sociedad, como arrendadora y, por consiguiente, acreedora de la renta que Estrella del Mar tuviese que abonar como parte arrendataria, preste su consentimiento a la novación subjetiva.

En el supuesto de que Barcos Anton, S.L. no prestase su consentimiento para que Estrella Gestión se convirtiese en parte arrendataria, tal inconveniente habría de blindarse en el contrato de compraventa.

Así pues, se podría prever una cláusula indemnizatoria, a abonar por parte de la vendedora - i.e., Estrella del Mar - que entrase a operar en el supuesto de que no se obtuviese el consentimiento de Barcos Anton, S.L., o, por medio del sistema de precio contingente, el precio final a percibir por Estrella del Mar podría verse reducido en la cuantía que se hubiese valorado el referido contrato de arrendamiento.

Ambas opciones serán igual de válidas, salvo si cupiesen dudas acerca de la solvencia futura del vendedor. En tal caso, como ya se ha señalado anteriormente, se habrá de optar por el sistema de precio contingente.

(c) Subrogación en los contratos de trabajo suscritos entre el personal que presta soporte a la actividad de estiba y Estrella del Mar.

Toda vez que por medio de la segunda aportación a fondo perdido se estaría transmitiendo la unidad de negocio de Estrella del Mar referente a la actividad de gestión portuaria, se ha de entender, de conformidad con el art. 44.1 del Estatuto de los Trabajadores (en adelante, “ET”), que no se producirá la extinción de la relación laboral con tales trabajadores y, por ende, que Estrella Gestión, como nuevo empresario, se subrogará en “*en los derechos y obligaciones laborales y de Seguridad Social*” del anterior empleador, i.e., Estrella del Mar.

En lo que respecta a los requisitos necesarios para que se produzca toda sucesión de empresa, en Sentencia nº1043/2017, de día 20 de diciembre, dictada por la Sala de lo Social del Tribunal Supremo (Recuso: 165/2016) (Ponente: Moralo Gallego, Sebastián), se dispone:

“Llegados a este punto, vamos a reproducir los argumentos de la antedicha STS 8-6-2016, rec. 224/2015 (EDJ 2016/140285), en la que recordamos que el art. 44 ET (EDL 2015/182832) establece que: "El cambio de titularidad de una empresa, de un centro de trabajo o de una unidad productiva autónoma no extinguirá por sí mismo la relación laboral, quedando el nuevo empresario subrogado en los derechos y obligaciones laborales y de Seguridad Social del anterior "; "A los efectos de lo previsto en este artículo, se considerará que existe sucesión de empresa cuando la transmisión afecte a una entidad económica que mantenga su identidad, entendida como un conjunto de medios organizados a fin de llevar a cabo una actividad económica, esencial o accesoria ".

En esa sentencia nos remitimos a la anterior de 14 de abril de 2016 (rec. 35/2015), que resuelve un caso muy similar, en el que una gran empresa externaliza un determinado departamento o unidad productiva autónoma mediante su transmisión a un tercero que continúa en el desempeño de esa actividad económica.

(...)

Recuerda esa misma sentencia como la doctrina de esta Sala ha precisado que la sucesión de empresa requiere "la entrega efectiva del total conjunto operante de los elementos esenciales que permite la continuidad de la actividad empresarial" (sentencia de 27 de octubre de 1986) y considera que, por ello, no puede apreciarse la sucesión cuando lo que se transmite "no es la empresa en su totalidad ni un conjunto organizativo, sino unos elementos patrimoniales aislados" (STS 16 de julio 2003 ; 4 de junio de 1987).

La sentencia de 12 de diciembre de 2002, recurso 764/02, con cita de la de 1 de diciembre de 1999, y en lo que ahora interesa a los efectos del presente litigio, recuerda que el objeto de la transmisión no tiene que afectar necesariamente a la totalidad de la empresa en su conjunto, sino que puede venir referido a "cualquier entidad económica que mantenga su identidad, entendiéndose por tal "un conjunto de medios organizados, a fin de llevar a cabo una actividad económica, ya fuere esencial o accesorio".

(...)

Tal y como recuerda nuestra sentencia de 6 de octubre de 2011 (rec.- 138/2010), citando la anterior de 21 de marzo de 2005, " es doctrina mantenida como unificada por esta Sala (...) la de distinguir entre los efectos de una sucesión empresarial producida de conformidad con las exigencias de la normativa vigente sobre el particular (artículo 44 ET y Convenios Colectivos de aplicación), y los efectos de una cesión de contratos entre empresas (...) para llegar a la conclusión de que mientras la sucesión normativa tiene carácter imperativo para empresario y trabajador, la cesión contractual requiere para su validez el consentimiento del trabajador, como exige el artículo 1205 del Código Civil y disposiciones concordantes".

En consecuencia, en virtud de lo preceptuado en el art. 44.2 del ET, así como de lo sentado jurisprudencialmente, habida cuenta de que el conjunto de medios que va a ser transmitido a Estrella Gestión (concesión portuaria de Bilbao, contrato de arrendamiento con Barcos Anton, S.L. y subrogación en contratos de trabajo), no cabe duda alguna de que existirá sucesión de empresa, por cuanto Estrella Gestión va a continuar desarrollando, exactamente, la misma actividad económica que venía realizando la unidad productiva de Estrella del Mar dedicada a la gestión portuaria. Tal unidad productiva, por tanto, tras la transmisión, mantendrá indudablemente su identidad.

Por ello, al encontrarnos ante una sucesión empresarial, resultará aplicable lo estipulado en el art. 44 del ET. Así pues, en virtud del apartado tercero del art. 44 del ET, cedente y cesionario, i.e., Estrella del Mar y Estrella Gestión, *“responderán solidariamente durante tres años de las obligaciones laborales nacidas con anterioridad a la transmisión y que no hubieran sido satisfechas”*.

Y, asimismo, de conformidad con el apartado sexto del citado precepto, cedente y cesionario habrán de informar a los representantes legales de los trabajadores afectados (en caso de que no los hubiere, a los propios trabajadores) de los siguientes aspectos: a) fecha prevista de la transmisión, b) motivos de la transmisión, c) consecuencias jurídicas, económicas y sociales, para los trabajadores, de la transmisión, y d) medidas previstas respecto de los trabajadores.

Por último, mención aparte merece el **equipo directivo que presta soporte a la actividad de gestión portuaria**, alguno de los cuales presta también servicio a la actividad de transporte de mercancías.

Pues bien, se ha de presumir que a tales directivos les resulta de aplicación el Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección (en adelante, “Real Decreto 1382/1985”).

El art. 10 del Real Decreto 1382/1985 viene a señalar que los altos directivos podrán extinguir su contrato especial de trabajo, teniendo derecho a las indemnizaciones pactadas, en caso de que se produzca *“sucesión de Empresa o cambio importante en la titularidad de la misma, que tenga por efecto una renovación de sus órganos rectores o en el contenido y planteamiento de su actividad principal, siempre que la extinción se produzca dentro de los tres meses siguientes a la producción de tales cambios”*.

En consecuencia, tomando en consideración que habrá sucesión de empresa y, consiguientemente, que los altos directivos podrán extinguir su contrato, Estrella del Mar habrá de pactar con cada uno de ellos su continuidad o no en el ejercicio de sus funciones en Estrella Gestión, sin perjuicio de que aquellos que lo consideren oportuno opten por la extinción, con derecho a la correspondiente indemnización.

Así pues, una vez ejecutadas cada una de las aportaciones a fondo perdido señaladas, y repartido el dividendo en especie, habida cuenta de que Estrella Gestión, con anterioridad al inicio de la reorganización societaria, era titular de las concesiones de los puertos de

Ferrol, Santander y de otros activos vinculados a la actividad en dichas plazas, dispondrá de todos los activos necesarios para desarrollar la actividad de gestión portuaria que tenían cabida en el grupo empresarial.

Y, por ello, la referida mercantil estará en condiciones de ser adquirida por Atlas Capital.

3.- Alcance y consecuencias del procedimiento judicial de reclamación de cantidad iniciado contra Estrella del Mar.

Preceptúa el art. 10 de la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil (en adelante, “LEC”): *“Serán considerados partes legítimas quienes comparezcan y actúen en juicio como titulares de la relación jurídica u objeto litigioso. Se exceptúan los casos en que por ley se atribuya legitimación a persona distinta del titular.”*

Por lo tanto, no cabe duda de que las partes que poseen legitimación en el citado procedimiento judicial son Generali Seguros, S.A. y Estrella del Mar, por cuanto ambas sociedades son titulares de la relación jurídica litigiosa, i.e., el contrato de seguro que suscribieron.

Adicionalmente, a efectos de evaluar si una hipotética sentencia de condena que recayese sobre Estrella del Mar podría derivar en el desembolso, por parte de Atlas Capital o la sociedad resultante de la integración que se pretende, de los 36.000 euros reclamados, así como de las costas que se determinasen, conviene analizar si, en el presente supuesto, cabría sucesión procesal.

Pues bien, el art. 17 de la LEC regula aquello concerniente a la sucesión procesal por transmisión del objeto litigioso y, en síntesis, viene a precisar que, pendiente un juicio, cuando se haya transmitido el objeto del mismo, el adquirente podrá solicitar ocupar la posición del transmitente.

En consecuencia, toda vez que la operación se articulará por aportaciones a fondo perdido, únicamente se estarían transmitiendo los activos que se han indicado en los anteriores apartados y, entre ellos, no tiene cabida el contrato de seguro suscrito entre Generali Seguros, S.A. y Estrella del Mar.

A mayor abundamiento, respecto a la *perpetuatio legitimationis*, en Sentencia nº104/2022, de día 8 de febrero, dictada por la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo (Recurso: 448/2019) (Ponente: Díaz Fraile, Juan María), se expresa cuanto sigue:

“Como dijimos en la sentencia 450/2014, de 4 de septiembre:

"La litispendencia que se produce con la interposición de la demanda, siempre que la misma sea ulteriormente admitida (art. 410 de la Ley de Enjuiciamiento Civil (EDL 2000/77463)), ocasiona el efecto de la "perpetuatio legitimationis " [perpetuación de la legitimación]. En virtud de este efecto, como dispone el artículo 413.1 LEC (EDL 2000/77463), no se tendrán en cuenta en la sentencia las innovaciones que con posterioridad a este momento "introduzcan las partes o terceros en el estado de las cosas o de las personas que hubiere dado origen a la demanda y, en su caso, a la reconvencción". Afirma en este sentido la sentencia de esta sala núm. 473/2010, de 15 de julio: "El principio de perpetuación de la jurisdicción, del que es un reflejo el artículo 413.1 LEC (EDL 2000/77463), no es aplicable únicamente al objeto del proceso, sino también a aquellas condiciones de las partes necesarias para el ejercicio de la acción que no impliquen una extinción de su capacidad jurídica o de su capacidad procesal".

La consecuencia de lo expuesto es que el tratamiento que la sentencia debe dar al presupuesto de la legitimación ha de ser el que le correspondía en el momento en que se originó la litispendencia, pues quienes estaban legitimados en ese momento mantienen esa legitimación, salvo los casos de sucesión procesal autorizados por resolución judicial. “

Habida cuenta de ello, dado que el procedimiento judicial ha iniciado y, consiguientemente, la demanda ha sido interpuesta y admitida, comienza a operar el efecto de la *perpetuatio legitimationis*, de tal forma que carece de importancia que Estrella del Mar vaya a transmitir parte de sus activos a otra sociedad, pues, en absoluto, se va a ver extinguida su capacidad jurídica, ni procede sucesión procesal alguna.

Por ello, en el caso de que recayese condena de desembolsar los 36.000 euros, así como las costas que correspondiesen, Estrella del Mar, que continuará desarrollando la actividad de transporte internacional de mercancías y, por ende, continuará ostentando personalidad jurídica, habrá de abonar tales cantidades.

El referido procedimiento judicial, en consecuencia, no tendrá ningún tipo de implicación en la operación.

4.- Compromiso de no competencia y notificación a la CNMC.

En el presente apartado se examinará, en primer lugar, el pacto de no competencia a incluir en el contrato de compraventa, prestando especial atención a su duración y al ámbito geográfico en que resultará aplicable, y, en segundo, se evaluará si será preceptivo notificar a la CNMC la operación de concentración económica que constituirá la adquisición de Estrella Gestión por Atlas Capital.

4.1.- Compromiso de no competencia.

En lo que respecta al compromiso de no competencia, en Sentencia nº387/2018, de día 1 de junio, dictada por la Sección 4ª de la Audiencia Provincial de Barcelona (Ponente: Hernández Ruiz-Olalde, Mercedes) (Recurso: 950/2017), se manifiesta cuanto sigue:

“El TS cita la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (STJUE) de 11 de julio de 1985 (asunto 42/84): "el hecho de que en un contrato de transmisión de empresa se incluyan cláusulas de no competencia, por sí solo, no excluye dichas cláusulas del ámbito de aplicación del apartado 1 del artículo 85 del Tratado ".

Ahora bien, la propia STS citada señala que "en numerosas ocasiones el tráfico mercantil impone o aconseja ciertas restricciones a la competencia, en cuyo caso las cláusulas de inhibición, de estar incorporadas a contratos cuyo objeto principal no sea restringir, impedir o falsear la competencia, que constituyan restricciones accesorias del comercio, más o menos necesarias o simplemente útiles o convenientes, por lo que se alude su validez cuando están suficientemente justificadas y sirven a la finalidad perseguida en un contrato lícito ". Cita las SSTS 899/2007, de 31 de julio (EDJ 2007/152374), y 102/2012, de 7 de marzo (EDJ 2012/49911). Se refiere expresamente a los contratos que "regulan relaciones que comportan la transmisión de una empresa, clientela, know how, en los que la imposibilidad de entrega material impone al transmitente desplegar una conducta dirigida a no desviar la clientela ni interferir en las relaciones del adquirente durante el tiempo preciso y en el espacio o territorio en el que el transmitente desarrollaba su actividad, incluso si ello comporta una imposibilidad temporal de competir en determinados nichos del mercado ", en que, " incluso, de no estar expresamente pactadas, pueden llegar a entenderse exigibles al amparo de lo que disponen los artículos 1258 del Código Civil (EDL 1889/1) y 57 del Código de Comercio ".

"Más aun, como apunta la moderna doctrina, en estos supuestos, la transmisión de la empresa supone mantener en el mercado la situación competitiva desplegada antes por

el transmitente y a raíz de la transmisión por el adquirente, que en otro caso no habría adquirido y, por otro, permite que el transmitente, una vez transcurrido el tiempo pactado, pueda desembarcar en el mercado y competir con el adquirente, lo que permite calificarlas de cláusulas nada más aparentemente restrictivas que se revelan pro competitivas a medio y largo plazo ".

La validez de la cláusula exige que su contenido no exceda de aquella finalidad económica legítima: la consolidación por el adquirente en la clientela que ya tenía el transmitente. Si la rebasa, quedaría desvirtuada su naturaleza: la cláusula dejaría de ser un pacto con efectos restrictivos de competencia para convertirse en un pacto dirigido precisamente a evitar la competencia.

En nuestro Derecho no hay una norma legal que regule la duración de la prohibición de competencia para asegurar la transmisión de la clientela, en el caso de venta de empresas -a diferencia de legislaciones como la italiana, el artículo 2557 de cuyo Código civil, citado en la STS 301/2012 (EDJ 2012/116917), establece el plazo de cinco años desde la transmisión.

Los tribunales, con carácter orientativo, han acudido a previsiones legales que regulan situaciones con las que existe cierta identidad de razón. Así, el artículo 20 de la Ley del contrato de agencia, conforme al cual, el pacto que limita la competencia del agente, una vez extinguido el contrato, no podrá tener una duración superior a dos años a contar desde la extinción del contrato, plazo que el legislador ha estimado suficiente para consolidar la clientela.

También han tenido en cuenta las decisiones de la Comisión Europea, que, en general, en los casos de adquisición de empresas, ha considerado justificadas las cláusulas de inhibición de competencia por períodos de dos o tres años, dependiendo de si el traspaso incluye sólo el fondo de comercio o también el know-how (Decisión de 1 de septiembre de 2000 (EDL 2000/88208), caso Clayton Dubilier) y ha admitido, excepcionalmente, una duración de hasta 5 años, en circunstancias, por ejemplo, de clientela muy fidelizada (Decisión de 1 de septiembre de 2000 (EDL 2000/88208), caso Volvo/Renault).”

Por ello, habida cuenta de que el fin perseguido por este tipo de pactos restrictivos de la competencia, en aquellos supuestos de transmisión de empresas, es que el adquirente pueda mantener en el mercado la situación competitiva que presentaba el transmitente,

conviene hacer las siguientes precisiones en cuanto a la cláusula de no competencia que se habrá de incluir en el contrato de compraventa:

(i) Primeramente, conviene señalar que, en el presente caso, tal pacto no resultaría estrictamente necesario, por cuanto la actividad a desarrollar requiere de concesión administrativa. Es decir, la parte vendedora, en caso de no contar con las pertinentes concesiones administrativas, no podrá desarrollar actividad de gestión portuaria alguna.

De hecho, si la referida cláusula recayese sobre la actividad en sí, toda vez que su inclusión no estaría debidamente justificada, desde la CNMC podría llegar a considerarse que la misma presenta el carácter de acuerdo colusorio (art. 1 de la LDC).

Ahora bien, la cláusula podría articularse en torno a los activos ligados a tal actividad. Así pues, se evitaría que la vendedora pudiese competir con la adquirente, en tanto en cuanto no podría interferir, por ejemplo, en sus contratos con proveedores.

(ii) Tomando en consideración lo expuesto, así como lo sentado jurisprudencialmente, disponer que tal pacto presente una duración temporal de 5 años sería del todo imposible. Por tanto, lo conveniente sería prever una duración de 2 o 3 años.

(iii) Toda vez que Estrella del Mar venía desarrollando su actividad de gestión portuaria en Bilbao, Ferrol, Santander y Casablanca, resulta inviable extender la aplicación de tal pacto a toda la región del Mediterráneo.

En todo caso, su ámbito de aplicación territorial habría de limitarse a la zona norte de España, y a Casablanca.

4.2.- Notificación a la CNMC.

Dispone el art. 7.1 de la LDC: *“A los efectos previstos en esta Ley se entenderá que se produce una concentración económica cuando tenga lugar un cambio estable del control de la totalidad o parte de una o varias empresas como consecuencia de:*

a) La fusión de dos o más empresas anteriormente independientes, o

b) La adquisición por una empresa del control sobre la totalidad o parte de una o varias empresas.

c) La creación de una empresa en participación y, en general, la adquisición del control conjunto sobre una o varias empresas, cuando éstas desempeñen de forma permanente las funciones de una entidad económica autónoma.”

En consecuencia, la adquisición de Estrella Gestión por parte de Atlas Capital se trata de una concentración económica.

Por su parte, el art. 8 de la LDC estipula que únicamente serán controladas aquellas concentraciones que alcancen, al menos, uno de los umbrales que prevé en lo que respecta a cuota de mercado relevante de producto o servicio en el ámbito nacional o en un mercado geográfico definido dentro del mismo, o a volumen de negocios global en España.

Asimismo, el art. 9 de la LDC establece:

“1. Las concentraciones económicas que entren en el ámbito de aplicación del artículo anterior deberán notificarse a la Comisión Nacional de la Competencia previamente a su ejecución.

2. La concentración económica no podrá ejecutarse hasta que haya recaído y sea ejecutiva la autorización expresa o tácita de la Administración en los términos previstos en el artículo 38, salvo en caso de levantamiento de la suspensión.

(...)”

Por tanto, habrá de constatarse si se cumple alguno de los requisitos previstos en el referido art. 8 y, si ese es el caso, será preceptivo notificar a la CNMC.

Por último, conviene añadir que, de conformidad con el art. 55.2 de la LDC, antes de presentar notificación a la CNMC, es posible formular consulta a la misma sobre: *“a) si una determinada operación es una concentración de las previstas en el artículo 7, b) si una determinada concentración supera los umbrales mínimos de notificación obligatoria previstos en el artículo 8.”*

Parte 2

1.- Toma de una participación minoritaria, en torno a un 29,7%, de la sociedad cotizada española OceanShip S.A. (en adelante, “OceanShip”) por parte de Estrella del Mar.

Seguidamente, se analizará: (i) si será posible articular la operación de compraventa de acciones de OceanShip, logrando una participación del 29,7 % en su capital social, sin que resulte preceptivo formular OPA, y (ii) en caso de no ser posible, se determinará el porcentaje, así como las condiciones de la citada operación, habida cuenta del programa de recompra de acciones que pretende llevar a cabo el consejo de administración de OceanShip.

1.1.- Posibilidades legales de articular la operación sin lanzar una OPA obligatoria.

Antes de nada, conviene señalar que, dado que OceanShip se trata de una sociedad cotizada española con domicilio social en Barcelona, resultará de aplicación lo preceptuado en el “CAPÍTULO V” de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (en adelante, “LMV”). Y, todo ello, de conformidad con el art. 109 del referido cuerpo legal.

En suma, también resultará aplicable el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (en adelante, “RD 1066/2007”), en virtud de lo previsto en sus arts. 1 y 2, ambos concernientes a su ámbito de aplicación subjetivo y objetivo, respectivamente.

Pues bien, dice el art. 108 a) de la LMV: ***“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, ya lo consiga: a) Mediante la adquisición de acciones u otros valores que confieran, directa o indirectamente, el derecho a la suscripción o adquisición de acciones con derechos de voto en dicha sociedad.”***

En línea con lo anterior y respecto al control de una sociedad, dispone el art. 111 de la LMV: ***“1. A los efectos de este Capítulo, se entenderá que una persona física o jurídica tiene individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, el control de una sociedad cuando alcance, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30 por ciento; o bien, cuando haya alcanzado una participación inferior y designe, en los términos que se establezcan reglamentariamente, un número de consejeros y consejeras que, unidos, en su caso, a los que ya se hubieran designado, representen más de la mitad de los miembros del órgano de administración de la sociedad.”***

2. **La CNMV dispensará condicionalmente**, en los términos que se establezcan reglamentariamente, ***de la obligación de formular la oferta pública de adquisición establecida en el artículo 108, cuando otra persona o entidad, directa o indirectamente, tuviera un porcentaje de voto igual o superior al que tenga el obligado a formular la oferta.***”

Así pues, presumiendo que la adquisición de acciones representativas del 29,7% del capital social de OceanShip implicaría, igualmente, la adquisición de derechos de voto en la misma proporción, se ha de analizar si la participación del 3,5% en el capital de OceanShip por parte de la sociedad patrimonial titularidad de la familia Machado, accionista de control (88%) de Estrella del Mar, habrá de ser adicionada a la proporción de capital que pretende ser adquirida por Estrella del Mar, en orden a valorar si se alcanza el referido umbral de toma de control (30% de derechos de voto).

Es decir, se ha de evaluar si tal sociedad patrimonial titularidad de la familia Machado y Estrella del Mar estarían actuando concertadamente. En caso afirmativo, la participación que ambas sociedades llegasen a tener en OceanShip habría de ser sumada, obteniendo, así, una participación conjunta del 33,2% (29,7% + 3,5%), de suerte que se habría de lanzar OPA obligatoria.

En consecuencia, para averiguar si existiría acción concertada o no, se ha de atender a lo preceptuado en el art. 5.1 b) del RD 1066/2007: ***“A efectos del cómputo de los porcentajes de derechos de voto señalados en el artículo precedente, se tendrán en cuenta las siguientes reglas: 1. Se atribuirán a una misma persona los porcentajes de voto que correspondan a las siguientes personas o entidades: b) Los de las demás personas que actúen en nombre propio pero por cuenta o de forma concertada con ella. Se entenderá que existe dicho concierto cuando dos o más personas colaboren en virtud de un acuerdo, ya sea expreso o tácito, verbal o escrito, con el fin de obtener el control de la compañía afectada. Se presumirá que existe concierto cuando las personas hubieran alcanzado un pacto de los señalados en el artículo 112 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, destinado a establecer una política común en lo que se refiere a la gestión de la sociedad o que tenga por objeto influir de manera relevante en la misma, así como cualquier otro que, con la misma finalidad, regule el derecho de voto en el consejo de administración o en la comisión ejecutiva o delegada de la sociedad.”***

Por lo tanto, en el supuesto de que, con posterioridad a la adquisición, Estrella del Mar y la citada sociedad patrimonial titularidad de la familia Machado actuasen en el mismo sentido, apoyando propuestas dirigidas a obtener el control del consejo de administración de OceanShip, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, “CNMV”) podría llegar a considerar que ambas mercantiles colaboraron en virtud de un acuerdo tácito y, por consiguiente, que la toma de participación del 29,7% del capital de OceanShip fue concertada. En consecuencia, Estrella del Mar se vería obligada a formular OPA, conforme a lo dispuesto en el art. 3.3 del RD 1066/2007.

No cabe duda, pues, de que la adquisición de tal porcentaje de capital por Estrella del Mar podría conllevar la obligación de formular OPA. Sin embargo, aun considerándose que Estrella del Mar y la referida sociedad estuviesen actuando concertadamente, y, por ende, habiéndose alcanzado el umbral de toma de control, en virtud del art. 4.2 del mencionado Real Decreto, la CNMV podría conceder dispensa de formular OPA obligatoria *“si otra persona o entidad, individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, tuviera un porcentaje de voto igual o superior al que tenga el obligado a formular la oferta”*.

Tal dispensa quedaría condicionada a que dicho accionista no rebajase su participación por debajo de la ostentada por Estrella del Mar (33,2%), o a que esta última no designase a más de la mitad de los miembros del consejo de administración.

Ahora bien, si ello sucediese o la dispensa fuese denegada, Estrella del Mar habría de *“formular una oferta pública de adquisición, salvo si, en el plazo de 3 meses enajena el número de valores necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre el porcentaje señalado o resuelve el pacto parasocial, acuerdo, o concierto en cuya virtud se hubiera alcanzado tal porcentaje y, entre tanto, no se ejerzan los derechos de voto que excedan de tales porcentajes.”*

Por todo lo anterior, la operación de compraventa de acciones representativas del 29,7% del capital de OceanShip, posiblemente, podría acarrear la obligación de lanzar una OPA, sin perjuicio de que la CNMV concediese dispensa de ello.

Así, a efectos de evitar complicaciones, se habrá de articular la compraventa por una menor proporción de capital social.

1.2.- Porcentaje y condiciones de la operación, al objeto de evitar formular OPA obligatoria, habida cuenta del programa de recompra de acciones que tiene previsto lanzar el consejo de administración de OceanShip.

En virtud de lo expuesto en el apartado anterior, con el fin de evitar lanzar OPA obligatoria, y, tomando en consideración que, muy probablemente, la participación del 3,5% en el capital de OceanShip por parte de la sociedad titularidad de la familia Machado tenga que adicionarse al que adquiera Estrella del Mar, esta última mercantil habrá de articular la operación por el 26,49% (29,99% - 3,5%) del capital de OceanShip.

Ahora bien, en caso de que el mencionado programa de recompra de acciones, que podría afectar hasta el 1% del capital social en circulación, fuese aprobado, se habría de recalcular, nuevamente, el porcentaje de capital social a adquirir.

Pues bien, antes de nada, conviene señalar que la recompra de acciones se trata de una forma de remunerar a los accionistas de una sociedad anónima. Así, la sociedad adquiere sus propias acciones con el fin de amortizarlas, de forma que se produce una reducción de capital social. Por ello, se ve reducido el número de acciones en circulación y, en consecuencia, se incrementa la participación de cada accionista en el capital social, así como en el reparto de dividendos futuros.

Hemos de presumir, pues, que el citado programa de recompra va a resultar en la amortización de acciones representativas del 1% del capital social de OceanShip, reduciéndose el mismo en tal proporción.

Dice el art. 7.2 del RD 1066/2007: ***“Si, mediante una reducción de capital en una sociedad cotizada, algún accionista llegara a alcanzar cualquiera de los porcentajes de derecho de voto señalados en el artículo 4, dicho socio no podrá ejercer los derechos políticos que excedan de tales porcentajes sin formular una oferta pública de adquisición.***

La oferta se formulará dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de la reducción del capital y le será de aplicación las reglas de determinación del precio equitativo establecidas en el artículo 9.

No obstante, no será obligatoria la formulación de la oferta cuando, dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de la reducción del capital, se enajene el número de acciones necesario para reducir el exceso de derechos de voto sobre los porcentajes

señalados y, entre tanto, no se ejerzan los derechos políticos que excedan de dichos porcentajes o bien, se obtenga una dispensa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con lo establecido en el artículo 4.”

Conviene indicar, asimismo, que el programa de recompra de acciones podría incardinarse en el art. 7.4 de la citada disposición, en que se alude a las variaciones de autocartera. Toda vez que los art. 7.2 y 7.4 vienen a señalar lo mismo, es indiferente si consideramos tal programa de recompra acciones como reducción de capital, o como variación de autocartera.

Así pues, tras la recompra de acciones, la amortización de las mismas conllevaría una reducción de capital y, consiguientemente, la participación conjunta de Estrella del Mar y de la sociedad titularidad de la familia Machado en lugar del 29,99% (26,49% + 3,5%) sería del 30,29% (29,99/ (1-0,01)).

Por tanto, de conformidad con el art. 7.2 del mencionado real decreto, si Estrella del Mar quisiese ejercer los derechos de voto que excedan del umbral de toma de control del 30%, habría de formular OPA obligatoria. Todo ello, sin perjuicio de que en los 3 meses siguientes a la reducción de capital decidiese enajenar “*el número de acciones necesario para reducir el exceso de derechos de voto*”.

En consecuencia, para evitar que el programa de recompra de acciones y la subsiguiente amortización de las mismas provoque el sobrepaso del umbral de toma de control, se habrá de recalcular el porcentaje de capital social a adquirir por parte de Estrella del Mar.

Estrella del Mar habrá de adquirir, pues, un máximo del 26,23% del capital social de OceanShip (26,49% / (1+0,01)), en orden a evitar formular OPA obligatoria, en caso de que sea aprobado el citado programa de recompra de acciones y, consiguientemente, el capital se vea reducido en un 1%.

Igualmente, en el supuesto de que OceanShip recomprase acciones propias representativas del 1% de su capital social y no las amortizase, toda vez que tales acciones no tendrían derecho a voto ni a dividendos, los accionistas y, en concreto, Estrella del Mar, verían incrementada su participación en los derechos económicos y políticos de la sociedad, pero no en el capital social. Y, por lo tanto, a fin de evitar lanzar OPA, Estrella del Mar habría de adquirir, como ya se ha señalado, un máximo del 26,23% del capital de OceanShip.

2.- Operación de fusión por la que OceanShip absorba Estrella del Mar, tomando en consideración que la familia Machado, tras la aplicación de la pertinente ecuación de canje, pasaría a controlar el 57% de la sociedad resultante de la fusión.

En el presente apartado, se abordarán las siguientes cuestiones: (i) posibilidad de articular la operación de tal forma que la familia Machado no tenga que lanzar una OPA obligatoria; (ii) calendario y principales pasos para realizar la operación; (iii) valoración y posibilidades de prosperar de la acción legal ejercitada por parte de la familia Azcona, titular del 12% del capital social de Estrella del Mar, cuyas pretensiones son la anulación del acuerdo de fusión por contravenir la familia Machado el pacto de accionistas firmado con la familia Azcona, así como reclamación de daños.

2.1.- Posibilidad de articular la operación de tal forma que la familia Machado no tenga que lanzar una OPA obligatoria.

Antes de nada, es preciso señalar que, en el caso de que se ejecutase la fusión por absorción entre OceanShip y Estrella del Mar, los accionistas de esta última mercantil, como sociedad absorbida, intercambiarían sus acciones, de acuerdo con la proporción establecida en la ecuación de canje que se hubiese determinado, por aquellas de la sociedad resultante de la fusión.

Así pues, tal y como se indica en el enunciado, una vez llevada a cabo la integración, la familia Machado tendría una participación del 57% en la sociedad resultante de la fusión, de suerte que, habida cuenta de que se habría superado el referido umbral de toma de control (30% de los derechos de voto), resulta necesario evaluar si la referida familia habría de formular OPA obligatoria.

Pues bien, procede hacer alusión, de nuevo, a lo preceptuado en el art. 4.2 del RD 1066/2007: *“La Comisión Nacional del Mercado de Valores dispensará de la obligación de formular la oferta pública de adquisición establecida en los artículos 3 y 7 cuando se alcance el porcentaje señalado en la letra a) del apartado anterior si otra persona o entidad, individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, tuviera un porcentaje de voto igual o superior al que tenga el obligado a formular la oferta”*.

En virtud de lo anterior, toda vez que, como resultado de la integración, la familia Machado pasará a controlar el 57% de la sociedad resultante de la fusión, la CNMV no

le concederá dispensa de formular OPA obligatoria, ya que resultaría imposible que cualquier otro accionista “*tuviera un porcentaje de voto igual o superior*” al de la propia familia Machado.

A su vez, el art. 8 del citado real decreto delimita aquellos supuestos excluidos de la oferta obligatoria cuando se alcanza el control, y, por consiguiente, en su apartado g) dispone: ***En caso de fusión, estarán exentos de la obligación de formular una oferta pública de adquisición los accionistas de las sociedades o entidades afectadas cuando, como consecuencia de la fusión, alcancen en la sociedad cotizada resultante, directa o indirectamente, el porcentaje de derechos de voto señalado en el artículo 4 y siempre que no hubiesen votado a favor de la fusión en la junta general correspondiente de la sociedad afectada y que pueda justificarse que la operación no tiene como objetivo principal la toma de control sino un objetivo industrial o empresarial.***

Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordar, en un plazo no superior a quince días a contar desde la presentación de la correspondiente solicitud por el accionista, que no resulta exigible una oferta pública, una vez comprobado que se dan las circunstancias señaladas en el párrafo anterior.”

No cabe duda, pues, de que el presente supuesto es subsumible en el mencionado precepto, ya que, considerando que como consecuencia de la fusión la familia Machado, accionista mayoritario de la sociedad absorbida, llegaría a superar el umbral de toma de control, dicha familia se vería exenta de la obligación de formular OPA si cumplierse los requisitos siguientes:

(i) No hubiese votado a favor de la fusión en la junta general de la sociedad afectada por la OPA, esto es, OceanShip. Por tanto, la familia Machado, titular indirecta del 3,5% del capital social de la sociedad afectada, si no votase a favor de la fusión en la citada junta, tal operación podría salir adelante por cuanto su participación y derechos de voto en OceanShip no son determinantes (Vid. art. 8.4 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio).

(ii) Se justifique que la operación no tiene como objetivo principal la toma de control sino un objetivo industrial o empresarial.

Pues bien, dado que Estrella del Mar se dedica al transporte internacional de mercancías y, por su parte, OceanShip se dedica al transporte de mercaderías entre los principales

puertos del Mediterráneo, se aprecia, sin lugar a dudas, que la operación tiene un fin industrial o empresarial. Es decir, si la fusión se completase, la sociedad absorbente experimentaría un notable incremento de su actividad económica, desarrollando la misma a escala internacional.

Por todo lo expuesto, el cumplimiento de lo estipulado en el art. 8 g) del RD 1066/2007, habilitaría la presentación, por parte de la familia Machado y ante la CNMV, de la pertinente solicitud de exención de formular OPA obligatoria. Y, una vez constatado por tal organismo que las citados requisitos se cumplen, se habría de acordar la exención de formular OPA obligatoriamente.

2.2.- Calendario y principales pasos para realizar la operación.

A continuación, se ofrecerá un breve resumen del calendario, así como de los principales pasos para completar satisfactoriamente la citada operación de fusión por la que OceanShip absorba Estrella del Mar.

(i) Proyecto común de fusión.

Pues bien, en primer lugar, en virtud de lo estipulado en el art. 39 del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio (en adelante, “RDL 5/2023”), los administradores de la sociedad absorbente y absorbida - i.e., OceanShip y Estrella del Mar, respectivamente - *“habrán de redactar y suscribir un proyecto común de fusión”*.

Es de especial importancia indicar que, en caso de que el mencionado proyecto de fusión no sea aprobado por las juntas de socios de ambas mercantiles en un plazo de 6 meses, éste quedará sin efecto alguno.

En suma, tal y como preceptúa el art. 40 del RDL 5/2023, entre otras, el proyecto de fusión habrá de incluir las siguientes menciones: *“los datos identificadores de la inscripción de las sociedades participantes en el Registro Mercantil”*; *“los de la sociedad resultante de la fusión”*; *“el tipo de canje de las acciones”*, la compensación complementaria en dinero si se hubiese previsto y, en su caso, el procedimiento de canje, etc.

(ii) Informe del órgano de administración.

En segundo lugar, los administradores de ambas sociedades *“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” (art. 5 RDL 5/2023).

(iii) Informe de expertos sobre el proyecto de fusión.

De conformidad con el art. 41 del citado real decreto-ley, sociedad absorbente y absorbida, conjunta o individualmente, habrán de solicitar la designación de uno o varios expertos independientes que, o bien, de forma separada, emita cada uno un informe sobre el proyecto de fusión, o bien podrán elaborar, en común, un solo informe.

Tal informe habrá de estar dividido, al menos, en dos partes: *“en la primera, deberá exponer los métodos seguidos por los administradores para establecer el tipo de canje de las acciones”* que se extinguen; *“y en la segunda, deberá manifestar la opinión de si el patrimonio de las sociedades que se extinguen es igual, al menos, al capital de la nueva sociedad o al importe del aumento del capital de la sociedad absorbente cuando la nueva sociedad o la sociedad absorbente sea una sociedad anónima o comanditaria por acciones.”*

(iv) Balance de fusión.

En virtud del art. 44 del RDL 5/2023, el balance de fusión de cada una de las sociedades - i.e., el último balance de ejercicio aprobado, siempre que haya sido cerrado dentro de los 6 meses anteriores a la fecha del proyecto de fusión - habrá de ser aprobado por la junta general que resuelva sobre la fusión, sin perjuicio de que pueda ser impugnado.

Asimismo, *“el balance de fusión y las modificaciones de las valoraciones contenidas en el mismo deberán ser verificados por el auditor de cuentas de la sociedad, cuando exista obligación de auditar”*.

(v) Información sobre la fusión.

Tal y como dispone el art. 46 del referido real decreto-ley, antes de la publicación del anuncio de convocatoria de las juntas generales que hayan de resolver sobre la fusión (las de Estrella del Mar y OceanShip), los administradores habrán de insertar en la página web de la sociedad de que se trate, entre otros, los siguientes documentos:

“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.

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.

3.º Los estatutos sociales vigentes incorporados a escritura pública y, en su caso, los pactos relevantes que vayan a constar en documento público.

(...)”

(vi) Acuerdo de fusión.

De conformidad con el art. 47 del RDL 5/2023, la fusión habrá de ser acordada por la junta general de sociedad absorbente y absorbida, ajustándose estrictamente al proyecto común de fusión.

En suma, la publicación de la convocatoria de la junta habrá de realizarse, como mínimo, con 1 mes de antelación a la fecha prevista para la celebración de la junta.

El acuerdo de fusión, además, habrá de contener las exigencias delimitadas en el art. 48 del mencionado real decreto-ley.

(vii) Formalización e inscripción de la fusión.

De acuerdo con lo establecido en el art 50 del RDL 5/2023, Estrella del Mar y OceanShip habrán de elevar *“el acuerdo de fusión adoptado a escritura pública, a la cual se incorporará el balance de fusión de aquéllas o, en el caso de fusión de sociedades cotizadas, el informe financiero semestral por el que el balance se hubiera sustituido”*.

Así pues, OceanShip, como sociedad cotizada, podrá aportar, en lugar de balance de fusión, informe financiero semestral exigido por la legislación sobre mercado de valores (Vid. art. 43.3 del RDL 5/2023).

Asimismo, habida cuenta de que la fusión se realiza por absorción, *“la escritura contendrá las modificaciones estatutarias que se hubieran acordado por la sociedad*

absorbente con motivo de la fusión y el número, clase y serie de las acciones que hayan de ser atribuidas a cada uno de los nuevos socios”.

Finalmente, conviene indicar que la inscripción de la absorción en el Registro Mercantil competente conllevará la eficacia de la fusión y, por consiguiente, una vez inscrita, habrán de ser cancelados los asientos registrales de la sociedad extinguida, es decir, de Estrella del Mar (Vid. art. 51 del RD 5/2023).

(viii) Presentación de solicitud de exención de formular OPA obligatoria.

Una vez ejecutada la citada fusión por absorción, habiendo sido aplicada la pertinente ecuación de canje, y, por lo tanto, habiendo recibido la familia Machado acciones de la sociedad resultante de la fusión representativas del 57% de su capital social, tal y como ya se ha precisado, la referida familia habrá de presentar ante la CNMV solicitud de exención de formular OPA obligatoria.

Conviene indicar, asimismo, que, dado que el enunciado no plantea nada a este respecto, se presume que la participación en el capital social de la sociedad resultante de la fusión por parte de la familia Machado implica la titularidad de derechos de voto en idéntica proporción.

Pues bien, de conformidad con el ya mencionado art. 8 g) del RD 1066/2007, y, habiendo justificado la familia Machado el cumplimiento de los requisitos previstos en el mismo, la CNMV habrá de ***“acordar, en un plazo no superior a quince días a contar desde la presentación de la correspondiente solicitud por el accionista, que no resulta exigible una oferta pública, una vez comprobado que se dan las circunstancias señaladas en el párrafo anterior”.***

2.3.- Valoración y posibilidades de prosperar de la acción legal ejercitada por parte de la familia Azcona, cuyas pretensiones son la anulación del acuerdo de fusión, así como reclamar por los daños causados.

Seguidamente, se evaluará si la acción legal que la familia Azcona pretende ejercitar, cuyo fin es lograr la anulación del citado acuerdo de fusión por contravenir lo estipulado en el pacto de accionistas de 1987, así como reclamar por los daños irrogados, tiene posibilidades de prosperar y si la misma podría llegar a afectar a la validez de la fusión.

Antes de nada, en lo que concierne a la naturaleza de los llamados pactos de accionistas o pactos parasociales, en Sentencia nº76/2019, de día 15 de febrero, dictada por la

Audiencia Provincial de Pontevedra (Recurso: 650/2018) (Ponente: MANUEL ALMENAR BELENGUER), se manifiesta cuanto sigue:

“Como expresa la RDGRN de 7 de octubre de 2013, “...la Ley de Sociedades de Capital, desarrollando en materia societaria el principio de la autonomía de la voluntad (que en el ámbito del derecho patrimonial general consagra como auténtico principio fundamental el artículo 1.255 de nuestro Código Civil), establece en su artículo 28 que en el título rector de la compañía (ya sea el contenido de la escritura constitutiva y de los estatutos a ella unidos, o el que resulte, en su caso, de la ulterior modificación estatutaria) “se podrán incluir, además, todos los pactos y condiciones que los socios fundadores juzguen conveniente establecer, siempre que no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores del tipo social elegido”.

(...)

La STS 589/2014, de 3 de noviembre, reitera la doctrina sentada en anteriores resoluciones:

“ Los llamados pactos parasociales o reservados, que preveían los arts. 7.1 TRSA y art. 11 LSRL (actualmente art. 29 LSC) son acuerdos celebrados por los socios que no son recogidos en los estatutos, destinados a regular cuestiones relacionadas con el funcionamiento u operativa de la sociedad, tales como pactos de sindicación de voto, de recompra de las participaciones, criterios para el nombramiento de administradores, etc., generalmente acompañados de cláusulas indemnizatorias en caso de incumplimiento, y de uso frecuente en los llamados “Protocolo familiar”.

El art. 29 LSC recoge el mismo contenido que los citados preceptos societarios hoy derogados, según el cual “los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad”.

La eficacia de los pactos reservados, propia de todo contrato, son vinculantes y afectan a quienes lo suscribieron, pero no a las personas ajenas a los mismos, entre ellas, la sociedad, para quien dichos pactos son “res inter alios acta” y no puede quedar afectada por los mismos.”

Pues bien, procede ahora valorar si la familia Azcona podría solicitar la declaración de nulidad del acuerdo de fusión adoptado, alegando la contravención del referido pacto de accionistas.

A este respecto, en Sentencia nº67/2022, de día 4 de febrero, dictada por la Sala de lo Civil de la Audiencia Provincial de Madrid (Recurso: 618/2020) (Ponente: ANGEL GALGO PECO), se expresa cuanto sigue:

“9.- La sentencia del Tribunal Supremo de 20 de febrero de 2020 (ES:TS:2020:507), delimita los contornos de la doctrina jurisprudencial según la cual la impugnación de acuerdos sociales no puede fundarse en la infracción de un convenio parasocial, observando que lo que el Alto Tribunal ha venido sosteniendo es que la mera infracción del pacto parasocial no basta, por sí sola, para la anulación de un acuerdo social y precisa:

“[P]or ello, cuando se ha pretendido impugnar un acuerdo social, adoptado por la junta de socios o por el consejo de administración, por la exclusiva razón de que es contrario a lo establecido en un pacto parasocial, esta Sala ha desestimado la impugnación. Para estimar la impugnación se requeriría que concurrentemente la infracción del pacto parasocial fuese acompañada simultáneamente de una vulneración de la ley o de los estatutos, o bien de una lesión, en beneficio de uno o varios accionistas o de terceros, de los intereses de la sociedad”.

Explicando, más adelante:

“Lo anterior debe entenderse sin perjuicio de la intervención, cuando proceda, de las limitaciones que a la validez y eficacia de los referidos acuerdos sociales suponen las exigencias derivadas de la buena fe y del abuso del derecho. Por ello, algunas sentencias anteriores tuvieron en cuenta las particularidades que presentaba el caso enjuiciado para aplicar alguna de las cláusulas generales que sirven para evitar que la mera aplicación de ciertas reglas concretas del ordenamiento pueda llevar a un resultado que repugne al más elemental sentido jurídico”.

[...]

“Fuera de tales casos (infracciones a las exigencias de la buena fe, abuso del derecho) la eficacia del pacto parasocial, perfectamente lícito, no puede defenderse atacando la validez de los acuerdos sociales que resulten contradictorios con los mismos, sino que debe articularse tal defensa a través de una reclamación entre los contratantes basada en la vinculación negocial existente entre los firmantes del pacto, pues este no tiene

efectos frente a la sociedad ni, por tanto, en un litigio de naturaleza societaria como es el de impugnación de acuerdos sociales".

10.- Lo que viene a sostener la parte apelante, en suma, es que nos encontramos ante un supuesto de "abuso de la mayoría" del segundo párrafo del artículo 204.1 LSC, operando en tal marco los pactos parasociales alcanzados por todos los socios de GIAV como referente para identificar el interés de los socios minoritarios y, por ende, para establecer que los acuerdos sociales impugnados se adoptaron "en detrimento injustificado" de aquellos.

11.- De inmediato conviene precisar que para considerar que un acuerdo social resulta subsumible en el segundo párrafo del artículo 204.1 LSC habrán de concurrir las siguientes circunstancias: (i) que no responda a una necesidad razonable de la sociedad; (ii) que se adopte en interés propio de la mayoría; y (iii) que cause un detrimento injustificado a la minoría."

Asimismo, dispone el art. 204 de la LSC: *1. Son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social 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.

En consecuencia, habida cuenta de que la mera infracción del citado pacto de accionistas no sería suficiente para obtener la anulación del acuerdo de fusión, la familia Azcona habría de alegar, en su escrito de demanda, alguno de los motivos de impugnación previstos en el mencionado art. 204.1 de la LSC.

Así, atendiendo al precepto en cuestión, parece evidente que su argumentación se centraría en acreditar que la aprobación del citado acuerdo supuso una lesión del interés social.

Ahora bien, tal argumento podría ser fácilmente desvirtuado, indicando que la operación se articuló con el objetivo de que los socios de Estrella del Mar pudiesen obtener mayores rendimientos económicos, por cuanto la fusión con OceanShip, sociedad cotizada líder

en el transporte de mercaderías en el Mediterráneo, implicaría, indudablemente, la obtención de una mayor cuota de mercado. Es más, en la contestación a la demanda se podría aportar dictamen pericial acreditando tal extremo.

En suma, la familia Azcona venía a manifestar conflicto de interés de los Machado por tener un consejero dominical en OceanShip, sosteniendo que *“la operación carece de justificación económica para Estrella del Mar y es una excusa de la familia Machado para tomar el control de OceanShip y diluirlos”*.

Establece el art. 190.3 de la LSC: *“En los casos de conflicto de interés distintos de los previstos en el apartado 1, los socios no estarán privados de su derecho de voto. No obstante, cuando el voto del socio o socios incursos en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo, corresponderá, en caso de impugnación, a la sociedad y, en su caso, al socio o socios afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social. Al socio o socios que impugnen les corresponderá la acreditación del conflicto de interés. De esta regla se exceptúan los acuerdos relativos al nombramiento, el cese, la revocación y la exigencia de responsabilidad de los administradores y cualesquiera otros de análogo significado en los que el conflicto de interés se refiera exclusivamente a la posición que ostenta el socio en la sociedad. En estos casos, corresponderá a los que impugnen la acreditación del perjuicio al interés social”*.

Por lo tanto, dado que la familia Azcona señala que la razón real por la que la familia Machado decidió votar a favor de la fusión es la toma de control de la sociedad resultante de la misma, y, por consiguiente, la dilución de su participación en el capital de dicha sociedad, tomando en consideración que los referidos accionistas mayoritarios tenían una participación indirecta de un 3,5% en OceanShip y un consejero dominical en tal mercantil, corresponderá a la familia Azcona, en consecuencia, la acreditación de tal conflicto de interés.

Por parte de la familia Machado, la argumentación es simple. Habrán de probar, pues, tal y como ya se ha señalado, que el desarrollo de la fusión fue en favor del interés social, buscando la obtención de mayores rendimientos económicos para los socios de Estrella del Mar.

En suma, convendría añadir que, por medio del tal operación, la familia Machado estaría viendo reducida su participación, ya que, en Estrella del Mar era titular del 88% del capital social, y, en cambio, al completar la fusión, su participación sería del 57%.

En consecuencia, no cabe duda alguna de que su “control” era mucho mayor antes de la ejecución de la fusión. Circunstancia que reafirma, por ende, que la misma fue desarrollada en favor del interés social.

Por último, en lo que respecta al impacto de tales acciones legales sobre la validez de la fusión, conviene aludir a lo preceptuado en el art. 16 del RD 5/2023: “1. *El Registrador Mercantil procederá a la inscripción de la operación de modificación estructural una vez que compruebe que se han cumplido debidamente todas las condiciones exigidas y se han cumplimentado correctamente todos los trámites necesarios. A los efectos de este real decreto-ley, la eficacia de la modificación estructural se producirá desde la fecha de su inscripción en el Registro Mercantil.*

2. *No podrá declararse la nulidad de una modificación estructural una vez inscrita. Quedan a salvo las acciones resarcitorias que correspondan a socios y terceros.*

(...)”

Por ello, resulta indispensable lograr la inscripción registral de la fusión, toda vez que, en tal caso, sería imposible que la familia Azcona pudiese obtener la anulación del acuerdo de fusión. Eso sí, sin perjuicio de que pudiese prosperar la reclamación de daños solicitada, siempre que lograse acreditar los perjuicios ocasionados por el desarrollo de la operación.

Asimismo, de conformidad con el art. 205 de la LSC y en lo que respecta al plazo de caducidad de la acción de impugnación, los Azcona dispondrán de 1 año para impugnar el acuerdo de fusión, computado desde la fecha de su adopción en junta general.

En virtud de todo lo expuesto, si la familia Machado probase que la operación fue realizada en favor del interés social y, al mismo tiempo, la fusión ya estuviese inscrita en el Registro Mercantil, las acciones legales ejercitadas por la familia Azcona no tendrían posibilidad alguna de prosperar.

Parte 3

1.- Implementación de un esquema de *scrip dividend* en la sociedad resultante de la fusión entre OceanShip y Estrella del Mar.

Toda vez que la LSC no prevé expresamente la posibilidad de articular este tipo de operaciones de retribución flexible de los accionistas, permitiéndoles, así, optar entre percibir su dividendo en efectivo o en acciones, el esquema de *scrip dividend* se habrá de configurar jurídicamente a través de dos vías: (i) distribución de dividendos, y (ii) aumento de capital con cargo a reservas.

(i) Distribución de dividendos.

En primer lugar, de conformidad con el art. 160 a) de la LSC, es competencia de la junta general aprobar la aplicación del resultado, y, por consiguiente, en junta de accionistas se habrá de adoptar el acuerdo de distribución de dividendos, determinando el momento y la forma de pago del mismo (art. 276.1 de la LSC).

En este sentido, el referido cuerpo legal no dispone las distintas formas en que puede ser retribuido el dividendo, si bien, como ya indicábamos anteriormente, nada obsta para que este pueda percibirse en especie, en este caso, acciones, siempre que tal previsión, conforme al principio de autonomía de la voluntad (art. 28 de la LSC), hubiese sido incluida en los estatutos sociales.

Por tanto, en junta habrá de acordarse el importe del resultado que la sociedad destina a conceder derechos de asignación gratuita a los accionistas. Todo ello, tomando en consideración que el quórum de constitución de junta general de accionistas, en primera convocatoria, ha de ser, como mínimo, del 25% del capital suscrito con derecho de voto, y, en segunda, su constitución será válida cualquiera que sea el capital concurrente (art. 193 de la LSC). Asimismo, en virtud del art. 201 de la LSC, el acuerdo habrá de ser adoptado por mayoría simple.

(ii) Aumento de capital con cargo a reservas.

A efectos de que los accionistas puedan ser remunerados con nuevas acciones, en junta general se habrá de aprobar, de conformidad con el art. 303 de la LSC, un aumento de capital con cargo a reservas, de suerte que el importe del mismo podrá ser financiado con las reservas disponibles, las reservas por prima de emisión de acciones, o con la reserva legal “*en la parte que exceda del diez por ciento del capital ya aumentado*”.

La aprobación del acuerdo de aumento de capital requerirá, además, “*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*”, y, en segunda, “*será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital*” (art. 194 de la LSC).

Respecto a la mayoría necesaria para la adopción del acuerdo, dispone el art. 201.2 de la LSC: “*Para la adopción de los acuerdos a que se refiere el artículo 194, si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Sin embargo, 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 suma, en el propio acuerdo de aumento de capital liberado, se habrá de delegar en el consejo de administración la facultad de ejecutar el mismo, en virtud de lo preceptuado en el art. 297.1 b) de la LSC.

Pues bien, al ejecutar el aumento de capital, los accionistas recibirán un determinado número de derechos de asignación gratuita en proporción a las acciones de las que fuesen titulares, y, consiguientemente, podrán optar entre:

- Ejercitar tales derechos, suscribiendo acciones de nueva emisión.
- Vender los derechos de asignación gratuita en el mercado secundario (art. 306.2 de la LSC).
- Vender los citados derechos a la propia sociedad a un precio garantizado, opción equivalente a la percepción del dividendo en efectivo.
- Combinación de las anteriores alternativas según considere el accionista.

Conviene indicar, asimismo, que el referido acuerdo de aumento de capital habrá de contener las siguientes previsiones: (i) cálculo del precio de referencia de las nuevas acciones a suscribir; (ii) número de derechos de asignación gratuita necesarios para suscribir una nueva acción; (iii) cálculo del precio garantizado que la sociedad se compromete a entregar; (iv) soluciones frente a los desajustes respecto al número de derechos de asignación gratuita (adquisición de los derechos faltantes para suscribir un número entero de acciones, o, combinación de alternativas, suscribiendo acciones y transmitiendo los derechos sobrantes); y, por último, (v) opción subsidiaria en caso de

falta de elección por parte del accionista (la sociedad habrá de elegir entre la percepción del dividendo en metálico, o la suscripción de nuevas acciones).¹

Habida cuenta de todo lo anterior, el procedimiento a seguir en la percepción del dividendo por los accionistas será el siguiente:

(i) Publicación del anuncio de aumento de capital en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (en adelante, “BORME”).

La fecha de publicación del referido anuncio en el BORME será el último día para computar el número de derechos de asignación gratuita que corresponde a cada accionista en función de las acciones que ostente.

Tales derechos cotizarán en el mercado secundario durante el plazo que se designe a tal efecto tras la publicación del anuncio de aumento de capital en el BORME, y, durante el mismo, los accionistas podrán elegir, respecto a los derechos que les hubiesen sido concedidos, entre las alternativas mencionadas previamente (suscribir nuevas acciones, vender los derechos a la sociedad, etc.)

(ii) Opción subsidiaria.

Transcurrido dicho plazo sin que el accionista de que se trate haya elegido una de las opciones expresadas, habrá de entrar a operar la opción por defecto que la sociedad hubiese determinado, esto es, percepción del dividendo en efectivo, o suscripción de nuevas acciones.

(iii) Remuneración del dividendo al accionista en función de la alternativa seleccionada.

2.- Limitaciones en cuanto a la opción por defecto.

En la práctica, la opción subsidiaria, habida cuenta de que no existe regulación alguna sobre esta materia, suele ser la suscripción de nuevas acciones por parte del accionista que no ha comunicado en plazo la elección de una de las alternativas de *scrip dividend*. Esta configuración encuentra respaldo, tal y como ya se ha señalado, en la posibilidad de

¹ Aragón Tardón, S., “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 (febrero 2023), pp. 5-23.

establecer en los estatutos sociales, de conformidad con el principio de autonomía de la voluntad, el pago del dividendo en especie y, concretamente, en acciones.

No obstante lo anterior, también sería posible disponer como opción subsidiaria o por defecto el pago del dividendo en metálico, si bien esta alternativa desembocaría en la dilución de algunos accionistas, por cuanto aquellos que decidiesen suscribir nuevas acciones verían incrementada su participación en el capital social con respecto a aquellos que optasen por percibir el dividendo en metálico o no comunicasen su elección.

En cambio, la suscripción de nuevas acciones permitiría la reinversión de los beneficios obtenidos en la propia sociedad y, por ende, el reforzamiento de sus fondos propios.

Asimismo, la afirmación de la familia Azcona de que *"el derecho a recibir el dividendo en metálico es la esencia del contrato de sociedad"* carece de todo sentido, pues nada impide que el dividendo pueda ser percibido en especie.

Por todo lo anterior, dado que no hay limitaciones en cuanto a la opción subsidiaria, en tanto que se ofrezcan las referidas alternativas al accionista y se prevea en estatutos el pago de dividendo en especie, lo recomendable sería optar por establecer la suscripción de nuevas acciones como opción subsidiaria.²

Bibliografía.

1.- Legislación y normativa aplicable.

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

Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos.

Ley 33/2003, de 3 de noviembre, del Patrimonio de las Administraciones Públicas.

Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión

Orden FOM/938/2008, de 27 de marzo, que aprueba el pliego de condiciones generales para el otorgamiento de concesiones en el dominio público portuario estatal.

² Aragón Tardón, S., "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 (febrero 2023), pp. 24-33.

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

Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de alta dirección.

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

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.

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.

Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio (nueva Ley de Modificaciones Estructurales).

2.- Jurisprudencia.

Auto nº48/2022, de 29 de marzo, dictado por la Audiencia Provincial de Valencia (Recurso: 1226/2021) (Ponente: MONSERRAT MOLINA PLA).

Sentencia nº104/2022, de día 8 de febrero, dictada por la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo (Recurso: 448/2019) (Ponente: Díaz Fraile, Juan María).

Sentencia nº1043/2017, de día 20 de diciembre, dictada por la Sala de lo Social del Tribunal Supremo (Recurso: 165/2016) (Ponente: Moralo Gallego, Sebastián).

Sentencia nº387/2018, de día 1 de junio, dictada por la Sección 4ª de la Audiencia Provincial de Barcelona (Ponente: Hernández Ruiz-Olalde, Mercedes) (Recurso: 950/2017).

Sentencia nº515/2018, de día 23 de marzo, dictada por la Sala de lo Contencioso del Tribunal Supremo (Ponente: MARIA ISABEL PERELLO DOMENECH) (Recurso nº1409/2015).

Sentencia nº67/2022, de día 4 de febrero, dictada por la Sala de lo Civil de la Audiencia Provincial de Madrid (Recurso: 618/2020) (Ponente: ANGEL GALGO PECO).

Sentencia nº76/2019, de día 15 de febrero, dictada por la Audiencia Provincial de Pontevedra (Recurso: 650/2018) (Ponente: MANUEL ALMENAR BELENGUER)

3.- Doctrina.

Resolución de 30 de julio de 2015, de la DGRN, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil y de bienes muebles XVI de Madrid a inscribir una escritura de elevación a público de acuerdos sociales de una entidad.

Resolución nº329/2011, de día 8 de marzo de 2013, dictada por la CNMC (Ponente: González López, M.^a Jesús).

4.- Artículos doctrinales.

Aragón Tardón, S., “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 (febrero 2023), pp. 5-36.